

业绩符合预期 12 年仍值得期待

新希望 (000876.SZ)

推荐 维持评级

投资要点:

1. 事件

公司今日发布公告称, 归属于上市公司股东的净利润 23.50 亿元—28.70 亿元, 基本每股收益 1.35 元—1.65 元, 比上年同期增加 306%—396%。

2. 我们的分析与判断

(一)、11 年养殖产业链景气令公司业绩大增

2011 年, 生猪价格周期性大涨带动肉类养殖行业景气高涨, 禽肉需求旺盛带动鸡苗、鸭苗补栏需求大增, 公司饲料、养殖、肉食业务三大业务板块利润均同比大幅增加。我们预计公司并购六和集团后农牧业务净利润 27 亿元, 其中六和集团贡献净利 14 亿元, 新希望农牧贡献 2 亿元, 上市公司原有农牧业务贡献 1 亿元, 公司投资收益贡献 10 亿元。公司业绩预告符合我们之前预期。

(二)、养殖业务业绩增幅最大

2011 年, 禽肉需求旺盛带动鸡苗、鸭苗补栏量增加, 鸡鸭苗价格一路上涨, 鸡苗价格一季度曾达 7 元/只, 鸭苗价格曾触及 9 元/只高点。下半年虽有所回落, 但预计全年鸡鸭苗均价在 4 元左右, 鸡、鸭苗的养殖成本在 2 元/只左右, 公司 11 年鸡苗、鸭苗养殖量预计达 2.5 亿只, 平均来看, 我们认为全年可能达净利 2 元/只。我们预计 2011 年养殖业务净利润: $2 \times 2.5 = 5$ 亿元。同比增加 200% 以上。而公司饲料业务、肉食板块呈现稳定增长态势, 预计 11 年公司农牧业务三大板块净利占比各占 1/3 是大概率事件。展望 12 年, 随着肉价下行及鸡鸭苗供给增加, 公司养殖业务板块业绩贡献存在变数。但预计公司饲料、肉食板块业绩仍将稳定增长。

(三)、仍看好 12 年业绩增长

尽管 12 年养殖行业景气下行是大概率事件, 但我们仍对 12 年公司业绩增长有信心。主要原因: 1) 公司饲料业务调结构, 增加毛利率高的猪料销量。2) 产业链优势平滑不同环节的利润波动, 肉食屠宰加工量稳定增长。3) 公司“担保鸡模式”令公司鸡鸭苗养殖量稳步扩张, 以量补价。

3. 投资建议

我们预计 2011/12/13 年新希望六和集团 EPS 分别为 1.57 元、1.75 元、1.96 元, 其中农牧业务贡献 EPS 分别为 1 元、1.1 元、1.3 元, 投资收益贡献分别为 0.57 元、0.66 元、0.68 元, 给予“推荐”评级。

分析师: 董俊峰

☎: (8610) 6656 8876

✉: dongjunfeng@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130511010002

特此鸣谢

吴立 (8610) 83571302

(wuli@chinastock.com.cn)

对本报告的编制提供信息

市场数据 时间 2012.01.31

A 股收盘价(元)	16.43
A 股一年内最高价(元)	24.39
A 股一年内最低价(元)	16.5
上证指数	2285
市净率	6.02
总股本 (万股)	173237
实际流通 A 股 (万股)	81502
限售的流通 A 股 (万股)	91735
流通 A 股市值(亿元)	133.9

相关研究

2011.4.9 公司点评报告 - 《投资收益主导业绩高速增长》
2011.7.4 公司跟踪报告 - 《新希望重组尘埃落定 短期目标位 25 元!》
2011.8.26 公司点评报告 - 《农牧业务盈利好转 投资收益仍占主导》
2011.9.13 公司点评报告 - 《重组画上完美句号, 六合融入新希望》

表 1: 新希望六和集团盈利预测表

	2008	2009	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入 (万元)	726,306.15	679,746.92	5,287,000.00	6,865,764.00	8,555,119.53	10,650,473.40
主营收入增长率%	#DIV/0!	-6.41%	677.79%	29.86%	24.61%	24.49%
营业成本	663,984.45	608,753.54	4,977,880.00	6,389,416.80	7,999,229.92	9,983,476.90
毛利	62,321.70	70,993.37	309,120.00	476,347.20	555,889.61	666,996.50
综合毛利率	8.58%	10.44%	5.85%	6.94%	6.50%	6.26%
净利润	942.3	1050.3	1925.2	2742.5	3436.7	3849.0
增长率		11.47%	83.29%	42.45%	25.31%	12.00%
公司 EPS			0.98	1.57	1.75	1.96
公司农牧业务 EPS			0.59	1.00	1.10	1.29
投资收益贡献 EPS			0.38	0.57	0.66	0.68

资料来源: 中国银河证券研究部

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

董俊峰，食品饮料行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

吴立，农林牧渔行业研究员。2007 年毕业于中央财经大学，硕士学位，2007 年-2010 年于中粮集团从事农产品期货交易、研发工作。2010 至今从事农林牧渔行业研究。

覆盖股票范围：

A 股：新希望（000876.SZ）、正邦科技（002157.SZ）、大北农（002385.SZ）、新中基（000972.SZ）、中粮屯河（600737.SH）、中粮生化（000930.SZ）等

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

银河证券有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

机构请致电：

北京市西城区金融街35号国际企业大厦C座

北京地区：傅楚雄 010-83574171 fuchuxiong@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路99号震旦大厦26楼

上海地区：于淼 021-20257811 yumiao-jg@chinastock.com.cn

深圳市福田区福华一路中心商务大厦26层

深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn