

华创证券发布投资研究报告，评级：强推。

新五丰(600975)

事项：

公司公布2019年半年报：上半年实现营业收入8.23亿元，同比增长10.17%，实现归母净利润601.1万元，较去年同期扭亏为盈；2019Q2实现归母净利润3545.7万元，较2019Q1扭亏为盈。

评论：

1H2019公司生猪产量34.4万头，生猪养殖成本维持低位。1H2019公司生猪产量34.39万头，同比增长0.2%，其中，活猪销售20.01万头，肉品销售14.38万头；1H2019公司共外销生猪21.36万头，其中，自有活猪20.01万头，外购活猪贸易销售1.35万头。1H2019公司实现生猪销售收入3.5亿元，同比下滑20%，主要是因为第一季度猪价低，且受非瘟影响各地限制生猪调运，公司只能加大生猪屠宰（1H2019屠宰冷藏业务收入同比大增61.8%），同时减少生猪销售；1H2019公司实现生猪销售毛利4013万元，较去年同期扭亏为盈。根据我们测算，1H2019公司生猪出栏体重维持110-120公斤，出栏均价约13.1元/公斤，较去年同期提升1.2元/公斤，生猪养殖单位营业成本11.6元/公斤，与非瘟发生前持平，生猪养殖单位毛利1.5元/公斤，较去年同期提升2.5元/公斤，在公司主产区湖南省经历了今年6-7月非瘟疫情肆虐之后，公司生猪养殖业务成本仍处于低位。

生产性生物资产和消耗性生物资产稳步攀升，公司积极扩大养殖规模。2019年6月末公司生产性生物资产6552万元（对应存栏35,629头），较2019年一季末提升11.8%，较去年同期大幅提升45.3%，为增产奠定坚实基础，今年上半年公司生产性生物资产增加均源于自行培育，增加金额3924万元。2019年6月末公司消耗性生物资产4.19亿元（对应生猪存栏46.28万头），较2018年末增长13.6%（对应生猪存栏增长10.3%），消耗性生物资产有助于公司完成全年出栏规划。今年上半年，公司积极扩大养殖规模：①加快省内养殖布局，上半年已完成建设并交付租赁场项目4个；②充分利用丰富的供港澳生猪经验在广东进行生产布局，现已完成工商登记，通过外聘及内调搭建班子、并成立了规模养殖、肉品加工交易、供应链三个项目小组，积极推进相关工作；③已设立绥宁新五丰，落实当地生猪养殖合作事宜，计划年出栏生猪30万头。

盈利预测、估值及投资评级8月以来猪价上涨大超预期，年内全国生猪价格有望突破30元/公斤。公司此份中报亮点频现，生产性生物资产环比回升，且同比大增45.3%，生猪养殖成本仍处低位。我们预计2019-2021年公司生猪出栏量80万头、10

4万头、135.2万头，实现营业收入27.87亿元、42.35亿元、51.37亿元，归母净利润2.45亿元、10.16亿元、13.16亿元，分别实现每股收益0.38元、1.56元、2.02元。生猪板块在盈利高点PE超过10倍，我们给予公司2020年10倍PE，给予目标价15.6元，首次覆盖，给予“强推”评级。

风险提示：非瘟疫病失控；猪价上涨不及预期

[点击下载海豚股票APP，智能盯盘终身免费体验](#)