

正邦科技 (002157) 动态点评

江西加大生猪生产金融支持力度, 公司有望迎来困境反转

2022 年 04 月 07 日

【事项】

- ◆ 近日, 江西省农业农村厅发布五大措施加大生猪生产企业金融支持力度。包括: 1) 提高政治站位。生猪是江西省重要的支柱产业, 积极发挥金融“输血”、“活血”作用。2) 加大信贷支持。不得盲目限贷、抽贷、断贷, 对到期贷款给予无还本续贷支持, 不盲目下调主体评级。3) 落实银行调整信贷规模报告制度。对国家级、省级生猪产业化龙头企业, 调整信贷规模的, 应提前与生产企业协调沟通, 确保企业生产经营正常有序。4) 创新服务模式。支持银行机构稳妥开展土地经营权、养殖圈舍、大型养殖机械、生猪活体等抵押贷款试点。5) 持续优化服务。农业信贷担保机构在坚持市场化运营和做好风险管控的基础上, 简化担保贷款程序, 缩短办理时间, 保证贷款尽快到位。

东方财富证券
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持 (首次)

东方财富证券研究所

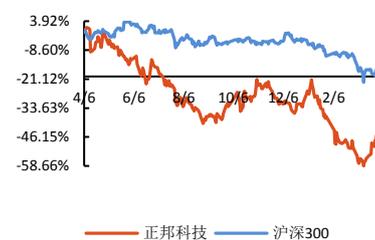
证券分析师: 高博文

证书编号: S1160521080001

联系人: 陈子怡

电话: 021-23586305

相对指数表现



基本数据

总市值 (百万元)	23503.82
流通市值 (百万元)	17368.65
52 周最高/最低 (元)	15.29/5.68
52 周最高/最低 (PE)	17.20/-4.77
52 周最高/最低 (PB)	2.06/0.80
52 周涨幅 (%)	-46.94
52 周换手率 (%)	470.06

相关研究

【评论】

受猪价低迷等多因素影响，公司出现大幅亏损。根据公司2021年业绩预告，全年归母净利润预计亏损182-197亿，同比下降417-443%。其中1) 生猪销量上升叠加销售价格下降影响利润89亿。2021年，公司销售生猪1,493万头，同比增长56%，销售均价16.6元/公斤，同比下降16.1元/公斤；2) 淘汰能繁母猪，亏损62-68亿；3) 处理低效租赁场地，损失约15亿；4) 计提存货跌价准备约12亿；5) 摊销股权费用约2.8亿。截至2021年第三季度，公司股东权益147亿，资产负债率达75.2%，经营面临困境。

江西省金控提供流动性支持，养殖行业下半年有望迎来反转。2022年3月，江西省金融集团与正邦签署《金融支持战略合作协议》，合作规模意向目标原则上不低于人民币50亿，为公司提供流动性支持，助力乡村振兴。根据Choice数据，自2021年5月开始，生猪养殖企业持续亏损，至2022年3月底，猪料比约3.5，单猪亏损约340元/头。由于季节性影响，预计二季度猪价仍将保持低位，随着产能去化，下半年猪价有望企稳回升。综合来看，正邦科技有望迎来行业和公司困境反转。

正邦科技是全国领先的生猪养殖企业，受猪价低迷等多方面因素影响出现大幅亏损。我们预计随着江西省金控及银行为公司提供流动性支持，正邦科技有望挺过寒冬，并且随着后续猪周期上行，恢复盈利。我们预计2021-2023年，公司实现营业收入476/424/632亿，归母净利润-178/-19/97亿，对应EPS为-5.56/-0.59/3.08元，PE为-/-/2.5倍，给予“增持”评级。

盈利预测

项目\年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	49166.31	47615.84	42360.38	63207.16
增长率(%)	100.53%	-3.15%	-11.04%	49.21%
EBITDA（百万元）	9231.17	-14981.77	922.31	12507.65
归属母公司净利润（百万元）	5744.14	-17770.98	-1853.84	9692.02
增长率(%)	248.75%	-409.38%	89.57%	-622.81%
EPS(元/股)	2.29	-5.65	-0.59	3.08
市盈率(P/E)	7.45	—	—	2.50
市净率(P/B)	2.31	4.38	6.59	1.81
EV/EBITDA	6.33	-2.17	42.98	2.17

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

【风险提示】

- ◆ 宏观经济下行风险；
- ◆ 玉米、豆粕等农产品持续上行风险；
- ◆ 产能去化不及预期。

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。