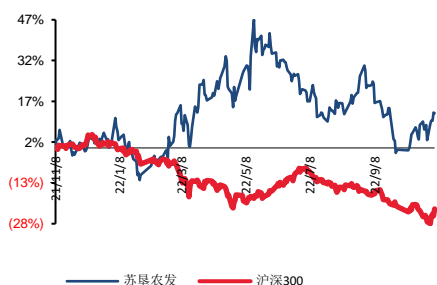


农林牧渔 种植业

季报点评: 核心产品量价齐涨, 推动盈利上升

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,378/1,378
总市值/流通(百万元)	17,983/17,983
12个月最高/最低(元)	17.27/10.39

相关研究报告:

苏垦农发(601952)《苏垦农发: 粮食产业龙头, 资源优势突出, 成长可期》--2018/07/12

苏垦农发(601952)《年报点评: 种植业务量利齐升, 土地规模保持增长》--2018/04/21

证券分析师: 程晓东

电话: 010-88321761

E-MAIL: chengxd@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190511050002

事件: 公司近日发布 2022 年 3 季报。前 3 季度, 实现营收 90.09 亿元, 同增 15.97%; 归母净利 6.03 亿元, 同增 10.87%; 扣非后归母净利 4.91 亿元, 同增 12.46%。单 3 季度, 实现营收 28.59 亿元, 同减 0.66%; 归母净利 2.55 亿元, 同增 18.37%; 扣非后归母净利 2.08 亿元, 同增 36.38%。点评如下:

小麦、水稻等产品量价齐涨, 带动前 3 季度盈利上升。前 3 季度, 营收与上年同期相比实现两位数增长, 主要得益于小麦、水稻和麦种等主要产品销量增加和价格上升所致。前 3 季度, 自产小麦销售 27.54 万吨, 同增 16.9%; 水稻销量 20.77 万吨, 同增 72.64%; 麦种销量 10.66 万吨, 同增 23.33%。同期, 净利润增速略低于收入增速, 主要是由于销售毛利率下滑所致。前 3 季度, 由于农资价格上涨所带来的成本上升等方面的影响, 销售毛利率由上年同期的 14.93% 降至 13.28%, 下降了 1.65 个百分点。费用方面, 由于财务费用较上年同期有所下降, 使得三项费用率由上年同期的 9.44% 降至 8.05%, 三项费用率下降了 1.39 个百分点, 大部抵消了毛利率下降的不利影响。财务费用的下降, 主要是受益于承租农垦集团土地承包金下降, 租赁负债财务费用下降所致。单 3 季度, 受益于粮食价格上涨等因素的影响, 毛利率水平上升, 由单 2 季度的 10.5% 上升为 16.3%, 环比上升了 5.8 个百分点, 较上年同期上升了 2.32 个百分点。

重大项目稳步推进, 优势进一步增强。2022 年, 公司顺利完成对苏垦麦芽的收购, 解决关联交易问题; 投资设立江苏种业作为全资子公司, 以打造育繁推一体化的领军企业; 上半年累计完成水利、烘干、厂房改扩建等基础设施项目投资 1.69 亿元, 着力增强抗灾夺丰收能力的烘、晒、储等基础设施建设。随着这些重大项目的建设完成, 公司优质资源能力和品质管理能力进一步增强, 政策支持优势也得到进一步增强。

盈利预测与投资建议。在全球经济疲软和地缘政治冲突不断加剧的大背景下, 我国农业政策目标将更加聚焦粮食安全和种子自主可控, 未来五年, 粮食安全和种源自主可控的战略地位更为凸显, 种业与粮食种植产业将持续获得强政策支持, 粮食价格将保持长期上涨趋势。因此, 我们预计, 受益于此, 公司核心主业粮食种植和种子业务盈利水平有望长期上升。预计公司 22/23 年归母净利润 9.21/10.4 亿元, 对应 PE 为 19.53/17.29 倍, 维持“买入”评级。

风险提示: 鸡价 4 季度涨幅不及预期, 鸡肉产能释放不及预期

■ 盈利预测和财务指标：

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	10640	11672	12865	14183
(+/-%)	23.43	9.70	10.22	10.24
净利润(百万元)	737	921	1040	1107
(+/-%)	10.00	22.80	12.40	6.20
摊薄每股收益(元)	0.53	0.67	0.75	0.80
市盈率(PE)	24.40	19.53	17.29	16.25

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。