

仙坛股份 (002746)

经营稳健，业绩将随行业大幅改善

增持 ()

2015 年 08 月 26 日

市场数据

报告日期	2015-08-26
收盘价(元)	22.31
总股本(百万股)	159.35
流通股本(百万股)	39.85
总市值(百万元)	3555.10
流通市值(百万元)	889.05
净资产(百万元)	983.58
总资产(百万元)	1460.91
每股净资产	6.17

主要财务指标

会计年度	2014	2015E	2016E	2017E
营业收入(百万元)	1735	2054	2508	2822
同比增长	-2.2%	18.4%	22.1%	12.5%
净利润(百万元)	44	45	276	348
同比增长	-6.9%	2.1%	510.1%	25.8%
毛利率	7.6%	7.2%	16.1%	17.6%
净利率	2.6%	2.2%	11.0%	12.3%
净资产收益率(%)	5.5%	5.3%	24.6%	23.6%
每股收益(元)	0.28	0.28	1.73	2.18
每股经营现金流(元)	0.62	1.77	1.83	2.53

相关报告

《仙坛股份新股定价: 经营稳健的"公司 农户"型养鸡公司》
2015-02-08

分析师:

陈娇

chenjiao86@xyzq.com.cn

S0190513070011

Tel: 0755-23826009

蒋卫华

jiangweihua@xyzq.com.cn

S0190514070003

投资要点

事件:

2015 年上半年实现营业收入 9.04 亿元, 同比上升 18.21%; 净利润 859.4 万元, 同比下降 34.76%。其中, 二季度实现营业收入 4.77 亿元, 同比上升 17.4%; 净利润 6153 万元, 同比减少 40.1%。

- **鸡价低迷致业绩下滑。**公司主营肉鸡业务, 形式为出栏后卖毛鸡或屠宰后销售。预计今年全年出栏量约 1 亿, 上半年出栏量约 4 千万羽左右, 较去年略有增加。受行业低迷影响, 上半年每羽净利仅 0.2 元左右。景气期间, 公司肉鸡每羽净利能达到 2 元以上, 业绩弹性较大。
- **养殖模式抗风险能力一流。**相对其他养殖企业, 公司养殖业务并未出现重度亏损, 仍在控制范围内。公司部分外购鸡雏, 付给养殖户的委托养殖费用也随市场行情波动, 价格波动风险三方分摊, 因而在抵抗系统性风险能力较其他模式更强。
- **行业向上, 公司质地良好, 预计下半年盈利增加。**白鸡行业去产能接近尾声, 下半年行情向好。公司报告期内公司大量偿还借款、贷款, 减少财务费用, 稳步经营, 预计鸡价回升后公司业绩将有较大提升。
- **盈利预测与估值。**我们预测公司 2015-17 年的利润为 0.45 亿、2.76 亿和 3.48 亿元, 对应 EPS 为 0.28、1.73 和 2.18 元, PE 为 79、12.9 和 10.2 倍, 我们维持公司“增持”评级。
- **风险提示:** 价格风险, 疫病风险



附表

资产负债表

单位: 百万元

会计年度	2014	2015E	2016E	2017E
流动资产	631	567	620	674
货币资金	157	205	192	185
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	45	35	48	58
其他应收款	5	6	9	9
存货	307	304	352	402
非流动资产	867	1027	1295	1566
可供出售金融资产	5	7	6	6
长期股权投资	0	0	0	0
投资性房地产	59	21	28	36
固定资产	635	847	1072	1297
在建工程	1	50	75	88
油气资产	0	0	0	0
无形资产	61	62	64	67
资产总计	1498	1593	1914	2240
流动负债	656	708	751	730
短期借款	255	318	363	308
应付票据	11	10	14	15
应付账款	143	153	169	194
其他	246	226	205	213
非流动负债	40	38	39	39
长期借款	36	36	36	36
其他	4	2	3	3
负债合计	696	745	790	769
股本	120	159	159	159
资本公积	251	211	211	211
未分配利润	402	441	686	985
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	803	848	1124	1472
负债及权益合计	1498	1593	1914	2240

现金流量表

单位: 百万元

会计年度	2014	2015E	2016E	2017E
净利润	44	45	276	348
折旧和摊销	0	38	51	65
资产减值准备	0	0	0	0
无形资产摊销	0	0	0	0
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	0	20	23	24
投资损失	0	-2	-3	-3
少数股东损益	0	0	0	0
营运资金的变动	0	146	-69	-28
经营活动产生现金流量	98	282	291	403
投资活动产生现金流量	-124	-233	-326	-331
融资活动产生现金流量	-29	-1	22	-79
现金净变动	-54	48	-13	-7
现金的期初余额	200	157	205	192
现金的期末余额	146	205	192	185

利润表

会计年度	2014	2015E	2016E	2017E
营业收入	1735	2054	2508	2822
营业成本	1602	1906	2104	2326
营业税金及附加	0	0	0	0
销售费用	11	13	16	19
管理费用	59	82	100	113
财务费用	17	20	23	24
资产减值损失	8	6	9	8
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	5	2	3	3
营业利润	41	29	258	336
营业外收入	4	17	20	14
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	45	45	277	350
所得税	0	0	1	2
净利润	44	45	276	348
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	44	45	276	348
EPS (元)	0.28	0.28	1.73	2.18

主要财务比率

会计年度	2014	2015E	2016E	2017E
成长性				
营业收入增长率	-2.2%	18.4%	22.1%	12.5%
营业利润增长率	344.9%	-30.3%	802.6%	30.5%
净利润增长率	-6.9%	2.1%	510.1%	25.8%
盈利能力				
毛利率	7.6%	7.2%	16.1%	17.6%
净利率	2.6%	2.2%	11.0%	12.3%
ROE	5.5%	5.3%	24.6%	23.6%

偿债能力

资产负债率	46.4%	46.8%	41.3%	34.3%
流动比率	0.96	0.80	0.83	0.92
速动比率	0.49	0.37	0.36	0.37

营运能力

资产周转率	1.21	1.33	1.43	1.36
应收帐款周转率	49.37	51.41	60.20	53.08

每股资料(元)

每股收益	0.28	0.28	1.73	2.18
每股经营现金	0.62	1.77	1.83	2.53
每股净资产	5.04	5.32	7.05	9.24

估值比率(倍)

PE	0	0	0	0
PB	0	0	0	0

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

- 推 荐: 相对表现优于市场;
中 性: 相对表现与市场持平
回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

- 买 入: 相对大盘涨幅大于 15% ;
增 持: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15% 之间
中 性: 相对大盘涨幅在 -5% ~ 5% ;
减 持: 相对大盘涨幅小于 -5%

机构销售经理联系方式

机构销售负责人			邓亚萍	021-38565916	dengyp@xyzq.com.cn
上海地区销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
罗龙飞	021-38565795	luolf@xyzq.com.cn	盛英君	021-38565938	shengyj@xyzq.com.cn
杨忱	021-38565915	yangchen@xyzq.com.cn	王政	021-38565966	wangz@xyzq.com.cn
冯诚	021-38565411	fengcheng@xyzq.com.cn	王溪	021-20370618	wangxi@xyzq.com.cn
顾超	021-20370627	guchao@xyzq.com.cn	李远帆	021-20370716	liyuanfan@xyzq.com.cn
胡岩	021-38565982	huyan@xyzq.com.cn	王立维	021-38565451	wanglw@xyzq.com.cn
地址: 上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 20 层 (200135) 传真: 021-38565955					
北京地区销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
朱圣诞	010-66290197	zhusd@xyzq.com.cn	郑小平	010-66290223	zhengxiaoping@xyzq.com.cn
肖霞	010-66290195	xiaoxia@xyzq.com.cn	陈杨	010-66290197	chenyang@xyzq.com.cn
刘晓浏	010-66290220	liuxiaoliu@xyzq.com.cn	吴磊	010-66290190	wulei@xyzq.com.cn
何嘉	010-66290195	hejia@xyzq.com.cn			
地址: 北京市西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 6 层 609 (100033) 传真: 010-66290200					
深圳地区销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
朱元贱	0755-82796036	zhuyy@xyzq.com.cn	李昇	0755-82790526	lisheng@xyzq.com.cn
杨剑	0755-82797217	yangjian@xyzq.com.cn	邵景丽	0755-23836027	shaojingli@xyzq.com.cn
王维宇	0755-23826029	wangweiyu@xyzq.com.cn			
地址: 福田区中心四路一号嘉里建设广场第一座 701 (518035) 传真: 0755-23826017					
海外销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
刘易容	021-38565452	liuyirong@xyzq.com.cn	徐皓	021-38565450	xuhao@xyzq.com.cn
张珍岚	021-20370633	zhangzhenlan@xyzq.com.cn	陈志云	021-38565439	chanchiwan@xyzq.com.cn
曾雅琪	021-38565451	zengyaoqi@xyzq.com.cn	龚学敏	021-38565409	gongxuemin@xzq.com.cn
赵新莉	021-38565922	zhaoxinli@xyzq.com.cn	申胜雄		shensx@xyzq.com.cn
地址: 上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 20 层 (200135) 传真: 021-38565955					
私募及企业客户负责人			刘俊文	021-38565559	liujw@xyzq.com.cn
私募销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
徐瑞	021-38565811	xur@xyzq.com.cn	杨雪婷	021-20370777	yangxueting@xyzq.com.cn
唐恰	021-38565470	tangqia@xyzq.com.cn	韩立峰	021-38565840	hanlf@xyzq.com.cn
地址: 上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 20 层 (200135) 传真: 021-38565955					

港股机构销售服务团队

机构销售负责人			丁先树	18688759155	dingxs@xyzq.com.hk
姓 名	办公电话	邮 箱	姓 名	办公电话	邮 箱
郑梁燕	18565641066	zhengly@xyzq.com.hk	阳烜	18682559054	yanghan@xyzq.com.hk
王子良	18616630806	wangzl@xyzq.com.hk	周围	13926557415	zhouwei@xyzq.com.hk
孙博轶	13902946007	sunby@xyzq.com.hk			
地址: 香港中环德辅道中 199 号无限极广场 32 楼 3201 室 传真: (852)3509-5900					

【信息披露】

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

【分析师声明】

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，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了本人的研究观点。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收到任何形式的补偿。

【法律声明】

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（以下简称“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客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.xyzq.com.cn> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本公司系列报告的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。