

谨慎推荐（维持）

风险评级：中风险

2020年8月5日

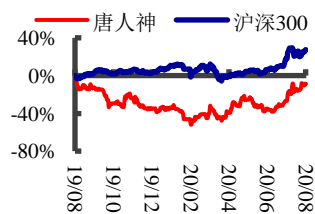
分析师：魏红梅
SAC 执业证书编号：
S0340513040002
电话：0769-22119410
邮箱：whm2@dgzq.com.cn

研究助理：雷国轩
SAC 执业证书编号：
S0340119070037
电话：0769-23320072
邮箱：
leiguoxuan@dgzq.com.cn

主要数据 2020年8月4日

收盘价(元)	11.79
总市值(亿元)	98.63
总股本(百万股)	836.57
流通股本(百万股)	774.38
ROE(TTM)	15.28%
12月最高价(元)	13.57
12月最低价(元)	5.84

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

定增扩建养殖产能，深化饲料养殖一体化经营

唐人神（002567）2020年非公开发行A股股票预案点评

投资要点：

事件：公司近期发布了2020年非公开发行股票预案。公司拟发行2.51亿股，发行对象为不超过35名的特定投资者，锁定期为6个月。公司计划募集资金总额不超过15.50亿元，主要用于养殖项目产能扩建，包括生猪养殖和饲料项目。

点评：

- 募集资金主要用于产能扩建。**2018年8月，我国出现非洲猪瘟后，生猪供应持续下滑，猪肉价格长期处于高位。2019年我国猪肉产量为4,255万吨，同比下降21.26%，猪肉供应下降明显。公司计划扩建包括生猪养殖项目和饲料产销研项目。拟募集资金15.50亿元，分别投入邓家湾一万头母猪苗项目（1.5亿）、姬公庙村一万头母猪苗项目（1.5亿）、平掌7800头母猪苗项目（1.3亿）、九龙山5100头母猪苗项目（0.9亿）；洛门镇、沿安草滩、榆盘马寨生猪产业链一期分别2.2亿、1.3亿、1.3亿元。饲料方面，武山和重庆饲料基地分别1.5亿元和1.0亿元。补充流动资金3亿元。生猪养殖项目建成后，将以稳定的生产基地为依托，有利于当地生猪养殖朝规模化、优质化、高效化、产业化方向发展。
- 项目的建设有利于维护生猪供应稳定。**新建生猪养殖项目可以维护我国居民主要食品的供应稳定和价格稳定，满足市场对生猪及相关产品的需求，响应农业农村部于2019年12月《加快生猪生产恢复发展三年行动方案》中提出的“像抓粮食生产一样抓生猪生产，千方百计加快恢复生猪生产，确保2020年年底产能基本恢复到接近常年的水平，2021年恢复正常”要求。
- 项目符合公司自身发展战略。**公司重点打造“1+3”自繁自养养殖基地，在一临近区域内建设“种猪场+扩繁场+育肥场”的生猪养殖基地，自行选育优良品种，采用全程自养方式，公司控制各个养猪环节，制定严格的疫病防控方案，不断提升养殖效率，降低生产成本，形成规模化养殖的低成本竞争优势。项目实施后，能够为公司带来稳定的现金流入。
- 投资建议：**公司主营饲料与生猪养殖，补栏需求巨大，饲料销量预期良好，如定增获批，扩产后养殖板块有望加大业绩弹性。我们预计公司2020/2021/2022年的每股收益分别为1.95/1.70/1.30元，当前股价对应PE分别为6.06/6.92/9.05倍，维持对公司的“谨慎推荐”评级。
- 风险提示：**猪价快速下行，产能拓展不及预期，非疫情影响产能，相关政策风险等。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2019A	2020E	2021E	2022E
营业总收入	15,355	19808	22,185	24403
营业总成本	14,953	17248	19,946	22693
营业成本	13,876	15,846	18,414	21,036
营业税金及附加	26	34	38	42
销售费用	402	519	581	639
管理费用	459	592	663	730
财务费用	26	58	29	2
研发费用	164	198	222	244
公允价值变动净收益	0	0	0	0
资产减值损失	(69)	0	0	0
营业利润	363	2570	2249	1721
加：营业外收入	15	0	0	0
减：营业外支出	41	0	0	0
利润总额	338	2570	2249	1721
减：所得税	41	308	270	206
净利润	297	2262	1979	1514
减：少数股东损益	86	633	554	424
归母公司所有者的净利润	211	1629	1425	1090
摊薄每股收益(元)	0.25	1.95	1.70	1.30
PE（倍）	46.76	6.06	6.92	9.05

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5% 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5% 以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5% 之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5% 以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn