

萬洲國際(288.HK)

中期業績理想，將加大國內養殖業務規模



來源: 彭博

一般資料摘要

收市價*	5.46
市值 (億港元)	700.5
52周高位	6.75
52周低位	4.14

*截至8月19日

1H22 財務資料摘要

美元(億元)	
收入	134.0
按年變動(%)	0.5
毛利	26.7
按年變動(%)	12.8
生物公允價值 調整前淨利潤	7.0
按年變動(%)	30.1

股東資料

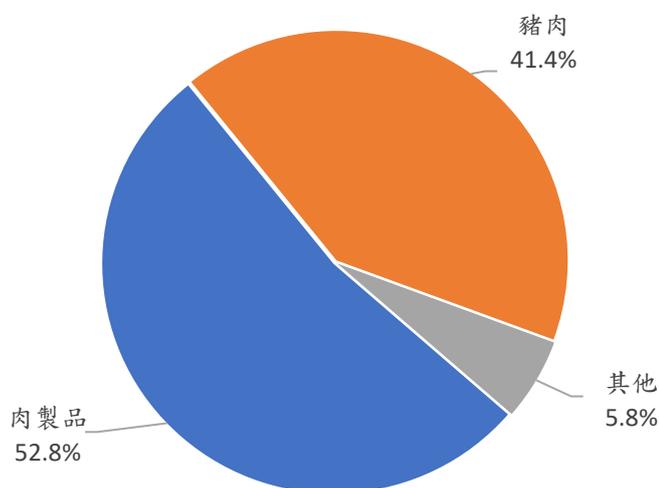
持股	
興泰集團	39.2%
Mondrian Invest	6.0%

來源: 彭博

公司簡介

萬洲國際(288)為全球最大的豬肉食品企業，其市場份額于中國、美國和歐洲的所在市場均排名第一，擁有包括生豬養殖、生鮮豬肉、豬肉製品、分銷與銷售在內的完整豬肉產業鏈，並憑藉獨特的全球垂直一體化業務平台。旗下包括亞洲最大的肉製品加工企業—雙匯發展(深:000895)和美國最大的豬肉食品企業—史密斯菲爾德(Smithfield Food)，並擁有眾多知名品牌，形成豐富的產品組合和龐大的市場網絡。

1H22 收入分布

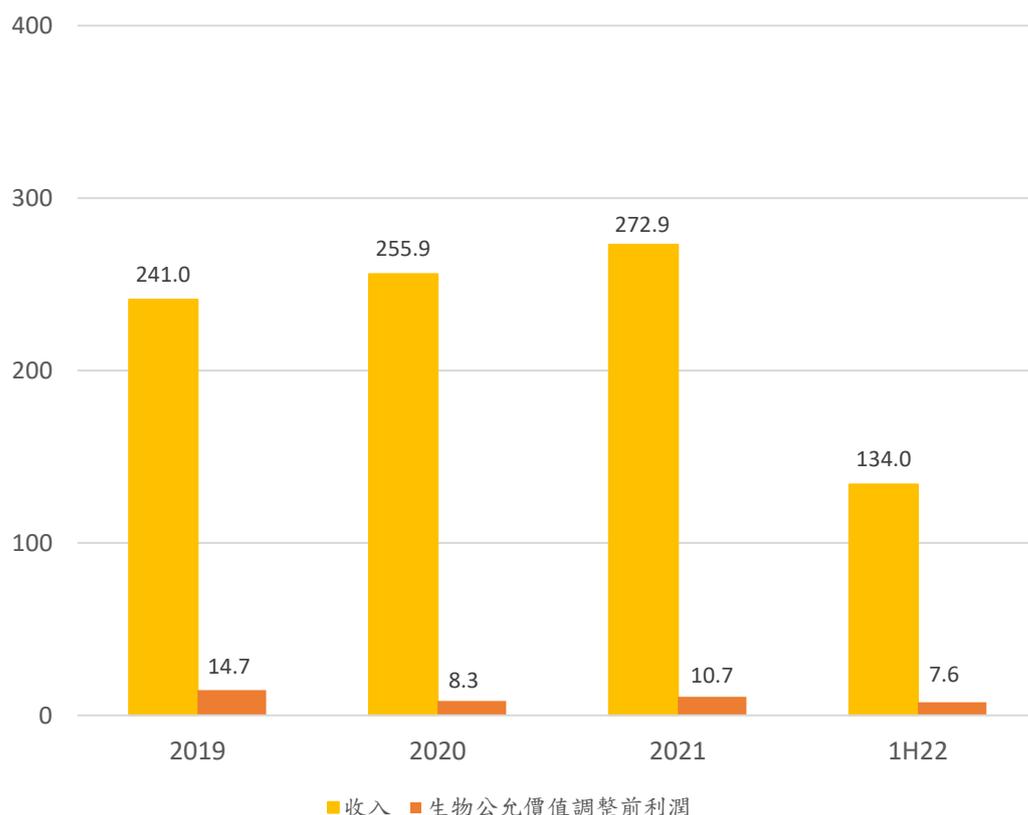


來源: 公司資料

經營業績及近期發展

- 萬洲國際(288)最新公布截至 2022 年 6 月底止之中期業績。期內，收入按年輕微上升 0.5%至 134.0 億美元；生物公允價值調整前，公司擁有人應佔利潤按年增長 30.1%至 7.0 億美元。每股派中期股息 0.05 港元，與 2021 年同期持平。整體毛利率按年上升 2.8 個百分點至 19.6%。

(億美元)



來源: 公司年報, 經千禧里碩證券整理

- 按地區域分，中國肉製品銷量受消費者信心以及新冠肺炎對營銷和供應鏈產生衝擊，肉製品收入同比錄得 3.3%跌幅。然而，國內生豬平均價格同比下跌逾四成，致原材料成本下降，拉動肉製品經營利潤按年上升 21.6%至近 5.0 億美元。而豬肉收入因豬肉價格下滑，收入下跌 34.0%至 19.0 億美元，加上進口豬肉貢獻減少，致豬肉經營利潤大跌 47.1%。
- 相反，美國業務因當地經濟重啟，餐飲渠道的強勁復甦以及公司製造效率提升，收入及經營利潤分別同比增加 14.4%及 50.6%。豬肉收入因一家墨西哥附屬併表和美國的產品組合，收入增加 18.6%至 32.0 億美元，同時，豬肉銷售表現理想，抵銷原材料和製造成本，致期內經營溢利錄得虧轉盈 1.02 億美元。

業務前景

- 展望下半年，豬肉將進入銷售旺季，加上國內去產能已大致完成，料供求關係會趨向平衡，有利豬肉價格回穩。根據 7 月末，農業農村部等部委的消息，二季度末能繁母豬存欄量為 4,277 萬頭，同比下降 6.3%，相當於正常保有量的 104.3%。然而，萬洲年初以低成本購入的豬肉儲備，有助抵禦肉製品原材料成本上升的壓力。
- 在未來發展策略上，管理層於績後稱，將加快發展中國業務規模，尤其是上游產業，目標到 2025 年，可以供應 300 至 500 萬頭活豬。至於美國業務於集中於中下游發展。另外，公司有意擴大歐洲的上、中、下游業務，並設立自家農場業務。

估值

	2022E	2023E
市盈率	6.6	6.2
市帳率	0.94	0.89
股息率	6.2	6.6

來源: 彭博

風險因素

- 中美關係趨向緊張
- 新冠肺炎疫情反覆
- 豬肉價格上升幅度超預期

投資建議

- 綜合而言，萬洲中期業績表現不俗。儘管中、美豬肉價格於下半年大機會回升，但公司通過提價、完善生產流程等方式，紓緩原材料上升壓力。策略上，公司現價為 2022 年預測市盈率 6.6 倍，股息率 6.2 厘，預期股價於 250 天線會有支持，可趁低收集。

免責聲明

本報告由千里碩證券有限公司(“千里碩”)研究部刊發，內容基於其認為可靠的來源，但就其是否公平、準確、完整或正確，千里碩概不作出或發出任何明示或默示的保證或承諾。本報告中的所有意見如有更改，恕不另行通知。所提供的資訊僅供參考和閱覽，並非就本文提及的證券或投資進行買賣或交易的建議、要約或招攬。在市場慣例允許的情況下，千里碩以及其員工和親屬或連絡人，可不時就本報告中提及的公司的證券或相關產品或投資持有頭寸，以及進行買賣。投資涉及風險。投資者應注意，投資的價值和證券的價格可以上升或下跌，過往表現不一定未來表現的指標。投資者應尋求獨立專業意見，千里碩在任何情況下，就投資者使用此報告的資訊而可能蒙受的利潤損失，概不在任何方面承擔責任。本報告的內容的版權屬於千里碩所有。未經千里碩許可，任何人不得就任何目的複製、發佈或分發本報告的全部或部分內容。本報告所載觀點，由證監會持牌分析師擬備，並準確反映分析師對有關證券的個人意見。除非另有披露，否則於本報告刊發日期，就本文談及的公司或與該等公司屬同一集團的成員公司的證券，本報告的分析師並無持有任何權益。

千里碩證券有限公司

地址: 香港中環干諾道中 168-200 信德中心西翼 16 樓 1601-1604 室

電話: (852)3725 4300

傳真: (852)3725 4399

電郵: enquiry@elstone.com.hk