东方证券股份有限公司万里扬近期对扬农化工
进行研究并发布了研究报告《经营性业绩符合预期，未来成长值得期待》，本报告对扬农化工给出增持
评级，认为其目标价位为126.20元，当前股价
为102.93元，预期上涨幅度为22.61%。

扬农化工(600486)

核心观点

前三季度业绩持续同比增长：公司发布 2022
年三季报，前三季度实现营业收入131.02 亿元，同比+41.77%；实现归母净利润16.38 亿元，同比+61.33%。单三季度来看，公司实现营业收入 35.37
亿元，同比+38.21%，环比-17.71%，实现归母净利润 1.24
亿元，
同比-44.74%
，环比-79.71%。业绩累计
同比大增是由于包括菊酯、草甘膦
等部分主要产品价格同比上涨，另一方面优嘉三期项目全面达产，四期项目第一阶段项目相继投产带来量增。单三季度利润
同比环比均出现明显下滑，且从表观数据看，单三季度归母净利润 1.24
亿元也是近年但三季度最低水平。

三季度经营性业绩实际更好：一方面公司上下半年经营情况分化明显，三季度为公司传统淡季，公司原药、制剂销量均出现环比下滑，故环比变化参考意义不大。另外据三季报披露，公司三季度在管理费用中计提了土壤修复费用 1.6
亿元，计提资产减值损失 1.33 亿元，两项合计对利润总额影响约 3
亿元。剔除这两项影响，公司经营性的净利润实际上好于市场前期预期。

葫芦岛项目持续推进：辽宁优创植物保护有限公司年产 15650 吨农药原药及8500吨农药中间体项目（葫芦岛项目）10 月 10
日已在国家自然资源部网站进行土地挂牌出让公示，供地面积 59.296 公顷（约900 亩），项目规模和土地储备规模逐渐明确，公司项目持续推进，支撑未来长期成长。整体而言，公司单季度业绩利空已基本体现且消化，新项目持续推进中，而目前估值也已处于公司长周期底部区间

盈利预测与投资建议

今年公司包括菊酯

、草甘膦等部分主要产品价格同比上涨，且毛利率水平也有所提升，故上调盈利预测。随着公司未来新产能放量，我们预测公司 22-24 年归母净利润分别为 19.55、21.78 和 24.12 亿元（原 22-23 年预测分别为 18.20、21.93 亿元），按照可比公司 22 年 20 倍市盈率，给予目标价为 126.2 元并维持增持评级。

风险提示

产品和原材料价格波动，项目投产进度不及预期

证券之星数据中心根据近三年发布的研报数据计算，长江证券王明研究员团队对该股研究较为深入，近三年预测准确度均值高达89.18%，其预测2022年度归属净利润为盈利20.78亿，根据现价换算的预测PE为15.35。

最新盈利预测明细如下：

报告日期	机构简称	研究员	近三年预测准确度	2022预测净利润（元）	2023预测净利润（元）	2024预测净利润（元）	目标价（元）
2022-10-29	国金证券	陈屹	81.26%	19.43亿	20.76亿	22.73亿	--
2022-10-28	东兴证券	刘宇卓	74.17%	18.72亿	21.16亿	24.35亿	--
2022-10-26	开源证券	金益腾	73.34%	19.17亿	22.74亿	25.16亿	--
2022-10-26	天风证券	张峰	80.80%	19.98亿	24.01亿	26.49亿	--
2022-10-26	光大证券	赵乃迪	72.34%	19.30亿	22.40亿	25.97亿	--
2022-10-25	山西证券	程俊杰	59.18%	19.45亿	20.67亿	22.79亿	--
2022-10-25	兴业证券	张志扬	72.84%	19.43亿	22.23亿	24.57亿	--
2022-10-25	国海证券	李永磊	75.33%	18.72亿	21.63亿	24.73亿	--
2022-10-24	华泰证券	庄汀洲	77.91%	18.98亿	21.52亿	26.01亿	147.12
2022-10-24	招商证券	周铮	79.83%	19.84亿	22.03亿	24.07亿	--
2022-10-21	中金公司	贾雄伟	84.67%	18.57亿	23.73亿	--	145.00
2022-10-20	中泰证券	谢楠	78.68%	19.69亿	21.13亿	24.74亿	--
2022-09-14	海通证券	刘威	77.45%	21.41亿	22.98亿	24.73亿	152.02
2022-09-04	长江证券	王明	89.18%	20.78亿	24.26亿	29.64亿	--
2022-08-29	国信证券	杨林	74.66%	22.11亿	25.83亿	28.77亿	--
2022-08-29	广发证券	邓先河	77.95%	22.12亿	24.10亿	27.79亿	143.70
2022-05-10	广发证券	何雄	78.44%	19.03亿	22.91亿	26.46亿	143.70
2022-04-26	国信证券	刘子栋	75.41%	22.11亿	25.83亿	28.77亿	--
2022-04-26	安信证券	张汪强	88.52%	20.84亿	23.36亿	28.20亿	140.00
2022-04-25	东北证券	陈俊杰	86.45%	18.17亿	18.65亿	21.46亿	145.16

该股最近90天内共有26家机构给出评级
，买入评级
25家，增持评级1家；过去90天内机构目标均价为135.47。根据近五年财报数据，证券之星估值分析工具显示，扬农化工（600486）行业内竞争力的护城河良好，盈利能力一般，营收成长性一般。财务相对健康，须关注的财务指标包括：应收账款/利润率。该股好公司指标3星，好价格指标3星，综合指标3星。（指标仅供参考，指标范围：0 ~ 5星，最高5星）

以上内容由证券之星根据公开信息整理，与本站立场无关。证券之星力求但不保证该信息（包括但不限于文字、视频、音频、数据及图表）全部或者部分内容的的准确性、完整性、有效性、及时性等，如存在问题请联系我们。本文为数据整理，不对您构成任何投资建议，投资有风险，请谨慎决策。