

正邦科技(002157) 三季度报点评

谨慎推荐

维持评级

农业/饲料养殖

2009 年 10 月 29 日

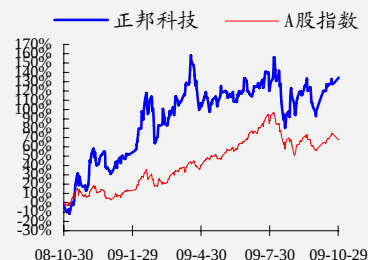
投资要点:

- 3 季度收入利润增长 60%以上, 增长主要来自于对广东江门得宝集团的新增业务。
- 养殖和饲料业仍处在景气上升周期, 预计 2010 年业绩增幅在 40%以上。
- 增发后, 2009、2010 年的动态市盈率为 36 倍, 25 倍, 估值略偏高。
- 考虑到公司所处的行业仍在景气上升周期中, 维持公司“谨慎推荐”评级。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2008	269,637	65.31	3,316	4.78	0.15		62.3	
2009E	390,506	45.00	7,634	130.00	0.26		35.8	
2010E	544,664	39.48	11,153	46.00	0.38		24.5	
2011E								

走势图



市场数据

2009-10-29

收盘价:	9.32 元
52 周最高价:	10.59 元
52 周最低价:	3.41 元
平均持仓成本:	9.04 元

基本数据

2009Q3

总股本 (万股):	22,589
流通 A 股 (万股):	22,589
每股收益 (元):	0.21
每股净资产 (元):	1.84
每股经营现金流 (元):	(0.67)
市净率:	5.08

分析师: 钟大举

TEL: (8621)6336 7000-285

FAX: (8621)6337 3209

Email: zhongdj@nesc.cn

地 址: 上海市延安东路 45 号 20F

(邮编 200002)

一、3 季度增长明显

正邦科技 3 季度单季收入 13.98 亿，同比增长 76.03%；净利润 1823 万，同比增长 63.08%；每股收益 0.08 元。

公司收入利润明显增长主要来自收购资产的业务贡献，主要是收购了广东江门得宝集团，水产饲料收入大增。此外，饲料及养猪行业也处于景气周期，收入比去年同期增幅较大。

	2009.9.30	2008.12.31	增减幅度 (%)	
总资产 (元)	1,558,636,301.34	928,043,590.60	67.95%	
归属于上市公司股东的所有者权益 (元)	414,777,472.04	380,278,250.57	9.07%	
股本 (股)	225,890,355.00	225,890,355.00	0.00%	
归属于上市公司股东的每股净资产 (元/股)	1.84	1.68	9.52%	
	2009 年 7-9 月	比上年同期增减 (%)	2009 年 1-9 月	比上年同期增减 (%)
营业总收入 (元)	1,297,849,247.22	76.03%	3,037,078,351.68	54.24%
归属于上市公司股东的净利润 (元)	18,230,314.77	63.08%	48,059,242.76	23.71%
经营活动产生的现金流量净额 (元)	-	-	-150,964,766.99	-231.43%
每股经营活动产生的现金流量净额 (元/股)	-	-	-0.67	-231.37%
基本每股收益 (元/股)	0.08	60.00%	0.21	23.53%
稀释每股收益 (元/股)	0.08	60.00%	0.19	11.76%
净资产收益率 (%)	4.40%	1.50%	11.59%	1.52%
扣除非经常性损益后的净资产收益率 (%)	3.80%	1.20%	10.45%	0.56%

二、2010 年业绩有保证

公司收购的资产在第 3、4 季度发挥效益，我们预计 2010 年的猪肉价格仍比较坚挺，养猪业仍处在上升周期。根据我们的估算，公司 2009 年、2010 年净利润约为 7634.47 万元和 11153 万元，增幅为 130%和 46%，2009、2010 年的每股收益为 0.34 元，0.49 元。公司正在准备增发 7000 万股，增发后摊薄每股收益为 0.26 元，0.38 元，对应的市盈率为 36 倍，25 倍，基本合理。

三、维持“谨慎推荐”评级

公司 3 季报符合预期，股价基本合理，略偏高，考虑到养殖业的景气仍处于上升期，仍维持公司“谨慎推荐”评级。

投资评级说明:

行业投资评级分为: 优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为: 推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明:

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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征价。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。本报告版权归我公司所有。

东北证券股份有限公司金融与产业研究所

地址: 上海市延安东路 45 号工商联大厦 20 层(邮编 200002)

电话: (8621) 6336 7000

传真: (8621) 6337 3209