

农林牧渔业/养殖

报告原因：年报公布点评

2010年3月30日

市场数据：2010年3月30日

开盘价（元）	22.74
收盘价（元）	23.25
一年内最高/最低（元）	34.66/20.72
市净率	3.71
市盈率	62.84

基础数据：2009年12月31日

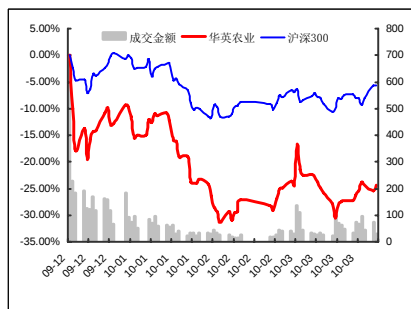
每股净资产（元）	6.13
资产负债率（%）	50.59
总股本（万股）	14700
流通B股/H股（百万）	-/-

分析师

张旭

zhangxug@sxxq.com

一年内股价与大盘对比走势：



联系人

焦春成

0351-8686986

sxzqyjfzb@i618.com.cn

地址：太原市府西街69号国贸中心A座28层

电话：0351-8686990

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

华英农业 (002321)

产能借IPO扩张 业绩大幅提高

中性

首次评级

盈利预测：单位：百万元、百万元、百万元、元、倍

	营业收入	营业成本	净利润	每股收益	市盈率
2008A	963	833	50	0.43	54.07
2009A	932	813	40	0.37	62.84
2010E	1338	1150	88	0.55	42.27
2011E	1708	1469	124	0.73	31.85

注：“市盈率”是指目前股价除以各年业绩

投资要点：

- 2009年公司实现营业总收入9.32亿元，同比下降3.13%，实现营业利润2583.12万元，同比下降27.49%，归属于上市公司股东的净利润4026.90万元，同比下降19.45%，实现基本每股收益0.37元。2009年度分配预案：每10股派发现金红利1元(含税)。
- 公司以鸭为龙头，以肉鸡和熟食为两翼，拥有“世界鸭王”地位。2009年，主要产品除鸭苗销量和因淮阳肉鸡项目投产使鸡苗、鸡产品销售量有所上升外，其他主要产品销售量均较上年下降。所有主要产品销售价格均较上年下降，部分产品售价下降幅度较大，造成主要产品销售收入下降。其中，冻鸭产品营业收入下降7.78%，熟食营业收入下降13.24%，鸭毛营业收入下降22.68%，而冻鸡营业收入上涨29.01%。
- 公司IPO募投项目将于2010年8月31日全部投产运营，产能的扩张将促使公司2010年业绩高速增长。预计2010年生产父母代鸭苗318万只，生产商品鸭苗9386万只，生产鸡苗2448万只，宰杀成鸭4520万只，生产冻鸭产品107791吨，宰杀成鸡2300万只，生产鸡产品39974吨，生产熟食9379吨，生产饲料442029吨，生产原毛4083吨。
- 我国自1996年以来禽肉的消费量一直略高于供应量，禽肉消费在国内肉类消费中的比重接近20%，人均年消费量为10.9千克，仍低于世界平均水平，我国的人均GDP刚刚超过2,000美元，农村人口的人均收入水平还很低，禽肉消费还有很大潜力，禽肉生产加工具有很大的发展空间。
- **盈利预测和评级。**我们预计公司2010、2011年的EPS分别为0.55元、0.73元，以最新收盘价23.25元计算，对应的动态市盈率分别为42X、32X，给予“增持”评级。

请务必阅读正文之后的特别声明部分



公司利润表（单位：万元 币种：人民币）

项目	2008A	2009A	2010E	2011E
一、营业收入	96253	93238	133837	170756
减：营业成本	83309	81281	115010	146850
营业税金及附加	40	32	50	65
销售费用	1593	1850	2435	2907
管理费用	3225	3474	4731	6037
财务费用	4306	3750	3627	3229
资产减值损失	217	270	300	300
投资收益	-0.14	1.01		
二、营业利润	3562	2583	7684	11368
加：营业外收入	1575	1564	1500	1500
减：营业外支出	28	65	80	80
三、利润总额	5109	4081	9104	12788
减：所得税费用	102	48	300	370
四、净利润	5007	4033	8804	12418
少数股东损益	327	6	719	1687
归属于母公司所有者的净利润	4680	4027	8085	10731
五、每股收益				
（一）基本每股收益(元)	0.43	0.37	0.55	0.73
（二）稀释每股收益(元)	0.43	0.37	0.55	0.73

数据来源：公司公告

投资评级的说明:

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准:

买入: 相对强于市场表现 20%以上
增持: 相对强于市场表现 5~20%
中性: 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持: 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准:

看好: 行业超越市场整体表现
中性: 行业与整体市场表现基本持平
看淡: 行业弱于整体市场表现

免责声明:

本报告是基于山西证券股份有限公司研究所认为可靠的已公开信息,但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期,本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。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。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。否则,本公司将保留随时追究其法律责任的权利。