

# 大康牧业（002505） 林牧业

## ——区域养殖龙头

公司评级

合理估值区间：19.20-21.60 元

### 投资要点：

- **猪肉行业稳步增长，公司是产猪大省的龙头：**
  - ◆ 从供需结构看，我国肉食基本处于供求平衡状态，2008年全国猪肉产量达到了4620万吨；但是随着统筹城乡经济社会发展政策的贯彻，农民收入将有较快增长，制约农村肉类消费的因素逐渐削弱，农村猪肉消费市场有望被激活。
  - ◆ 湖南是全国第二位的生猪养殖大省，其整个生猪养殖产业逐渐西移，长株潭两型社会构建后，其周边尤其是湘江两岸的养殖场要退出。公司在湘西地区进行了很好的产业布局，凭借其在湘西地区打造的生猪养殖平台，较好地承接了长株潭地区生猪养殖业的西移。
- **具有成本和技术的竞争优势：**
  - ◆ 公司目前在种猪选育扩繁、商品猪养殖等方面已经取得了一定的区域市场竞争优势，为湘西地区规模最大的生猪养殖企业，对怀化及周边五省地区的生猪价格有一定影响力；
  - ◆ 成本优势：实施“公司+基地+养殖大户+农户”式的规模扩张，在所在地区带动当地分散经营的农户，一方面实现了产业的低成本积聚；另一方面有力地促进了农民向农业工人的就地转化，符合社会主义新农村建设的政策导向。
  - ◆ 技术优势：公司确立了“技术服务先行”的共赢模式，通过对养殖大户实施“统一管理、统一供种苗、统一供饲料、统一防疫、统一销售”的“五统一”管理，以及邀请农户来公司生产基地跟班学习、技术服务队下乡现场培训等多种形式，构建客户信赖和品牌认同。公司带动了怀化及周边五省地区农户发展商品猪生产，逐步实现生猪规模化、科学化和集约化养殖，取得了良好的经济和社会效益。
- **募投项目概要：**“30 万头规模生态养猪小区建设项目”、“40 万头生猪屠宰加工项目”两个项目，该项目将完善饲料生产到屠宰加工的生猪产业链。
- **盈利预测以及申购建议：**预计公司2010-2012年每股收益分别为0.48元，0.60元以及0.92元，参照A 股同行业上市公司的估值以及公司在行业中的竞争地位，公司的合理估值区间在19.20-21.60元，对应10年PE为40-45X，对应11年PE为32-36X；建议询价区间16.32-18.36元之间；建议挂档16.32元40%，17.34元40%，18.36元20%。

2010 年 11 月 03 日

### 主要数据

|            |       |
|------------|-------|
| 发行量(万股)    | 2600  |
| 发行后总股本（万股） | 10280 |
| 社会公众股占比    | 25%   |

### 联系方式

|       |                        |
|-------|------------------------|
| 研究员：  | 付方宝                    |
| 执业证书编 | S0020210100001         |
| 研究员：  | 周家杏                    |
| 执业证书编 | S0020108071135         |
| 电 话：  | 021-51097188-1876      |
| 电 邮：  | fufangbao@gyzq.com.cn  |
| 联系人：  | 赵喜娟                    |
| 电 话：  | 021-51097188-1952      |
| 电 邮：  | zhaoxijuan@gyzq.com.cn |
| 地 址：  | 安徽省合肥市寿春路 179 号        |

## 国元证券投资评级体系:

### (1)公司评级定义

|      | 二级市场评级                         |   | 公司质地评级           |
|------|--------------------------------|---|------------------|
| 强烈推荐 | 预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上   | A | 公司长期竞争力高于行业平均水平  |
| 推荐   | 预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间 | B | 公司长期竞争力与行业平均水平一致 |
| 中性   | 预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间    | C | 公司长期竞争力低于行业平均水平  |
| 回避   | 预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上    |   |                  |

### (2)行业评级定义

|    |                                         |
|----|-----------------------------------------|
| 推荐 | 行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上    |
| 中性 | 行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内 |
| 回避 | 行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上    |

## 免责条款:

本报告是为特定客户和其它专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn