

湘财证券研究所

行业研究部

刘飞烨 分析师

执业编号：S0500511010006

联系人：

于青青

Tel: 021-68634518-8306

E-mail: yqq2836@xcsc.com

事件：

- 公司2月24日晚发布2010年业绩快报，公告显示，公司2010年营业收入为6.83亿元，较去年同期增长26.22%；利润总额为1.25亿元，较去年同期增长41.08%；归属于上市公司股东的净利润为1.24亿元，较去年同期大幅增长40.60%，基本每股收益为0.93。

投资要点：

- **价格增长是 10 年业绩大幅上涨的主要原因。** 2010 年公司的营业收入较 09 年同期增长 26.22%，而净利润较 09 年同期增幅高达 41.08%，利润增幅大于营收增幅主要的原因来自于 2010 年猪肉均价较 09 年同期出现了上涨。2010 年 6 月以后猪肉价格出现大幅反弹，反弹最高幅度达到 50%，使得全年猪肉价格较 09 年同期出现了一定程度的上涨。
- **2011 年 7 月前猪肉价格仍维持高位。** 2010 年 2-6 月我国猪肉价格再次经历了一段急跌过程，使得猪粮比最低一度达到 4.78:1，养殖效益的急剧下滑使得部分养殖户加大出栏力度使得生猪存栏量出现下降，除此之外，养殖户还开始进行了能繁母猪的淘汰，根据能繁母猪妊娠规律，一般需要 12-15 个月才能使得新的生猪的出栏。所以我们预计在 2011 年 7 月之前我国生猪供需都处于偏紧张状态，猪肉价格都将处于震荡上行过程中。
- **可复制的雏鹰模式使得公司具有低成本竞争优势。** 由于我国目前猪肉养殖集中度很低，使得猪肉价格波动较大，农户很难抵御价格波动带来的风险，而雏鹰模式正好将农户的利益和公司的利益有效结合，在帮助农户规避养殖风险的同时，公司通过采用“多劳多得”的方法有效激励了农户养殖效率，从而降低了公司的养殖成本。
- **募投项目将从 2011 年开始释放产能。** 公司 09 年出栏量为 13.3 万头，而 10 年公司的大订单数目就达到了近 70 万头，产品出现了供不应求的状况，受制了公司的发展。公司 IPO 的“年出栏 60 万头生猪产业化基地”募投项目 2010 年已进入了实施阶段，按照 2 年的建设期算，募投项目将从 2011 年开始逐步释放产能，逐步满足公司目前产品供不应求状况。
- **盈利预测。** 我们预计公司 2011 年和 2012 年营业收入为 12.58 亿元、19.82 亿元、净利润分别为 2.02 亿元和 2.78 亿元，对应的 eps 分别为 1.51 元和 2.08 元，给予“增持”评级。

分析师声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；
卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。
市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。