

中牧股份 (600195.SH) 生物技术行业

评级: 买入 维持评级

公司点评

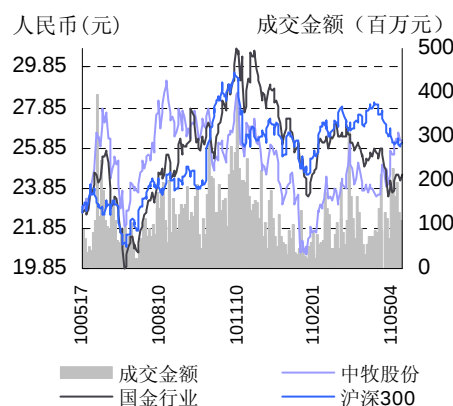
市价(人民币): 26.22 元

狂犬疫苗获批, 参股企业上市

长期竞争力评级: 高于行业均值

市场数据(人民币)

已上市流通 A 股(百万股)	390.00
总市值(百万元)	10,225.80
年内股价最高最低(元)	29.18/20.50
沪深 300 指数	3128.09
上证指数	2871.03



公司基本情况(人民币)

项 目	2009	2010	2011E	2012E	2013E
摊薄每股收益(元)	0.585	0.795	0.943	1.212	1.636
每股净资产(元)	3.25	3.89	4.71	5.79	7.29
每股经营性现金流(元)	0.29	1.33	0.85	1.25	1.65
市盈率(倍)	34.68	29.99	27.81	21.64	16.03
行业优化市盈率(倍)	88.16	91.72	77.38	77.38	77.38
净利润增长率(%)	40.91%	36.05%	18.54%	28.54%	34.98%
净资产收益率(%)	17.97%	20.42%	20.03%	20.93%	22.42%
总股本(百万股)	390.00	390.00	390.00	390.00	390.00

来源: 公司年报、国金证券研究所

经营分析

- **动物疫苗行业长期发展前景好:** 国内经济动物基数大, 不少品种存栏量居全球首位, 潜在市场容量大; 国内动物保健水平较低, 与国外相比还有很大的提升空间; 自 2006 年起, 政府通过《全国动物防疫体系建设规划》和《动物防疫法》等政策法规不断加大对动物防疫的投入和重视, 逐步完善全国动物防疫体系; 我们认为, 免疫密度不断提升以及新品种被纳入强制免疫, 将不断推动强免疫苗市场的增长; 规模养殖不断发展以及养殖户对免疫重要性认识的提升, 将不断推动常规苗市场的增长。
- **公司动物疫苗、饲料和兽药业务均发展良好:** 公司积极寻求口蹄疫核心抗原和新型猪瘟疫苗技术的突破, 并有望显著提高口蹄疫疫苗和猪瘟疫苗的市场竞争力; 公司今年将加速饲料产业的布局 and 升级工作, 通过郑州新厂和北京华罗等企业进一步提升产能, 并提高盈利能力更高的预混料和饲料添加剂产品的占比; 公司兽药业务在去年进一步减亏的基础上, 今年将继续保持较好的发展势头。
- **宠物疫苗近期获批:** 公司狂犬疫苗获批, 成为公司新的业务增长点; 我国目前有宠物犬数量已达 1.5 亿只, 而动物狂犬病平均免疫率不到 10%, 与国际公认的 75% 的免疫覆盖率差距甚大, 并且目前动物狂犬疫苗市场主要被国外企业所占据; 我们对公司宠物疫苗业务的发展前景充满期待。

盈利调整

- 我们预计公司 2011-2013 年的 EPS 分别为 0.943 元、1.212 元和 1.636 元, 净利润增长率分别为 19%、29% 和 35%。

投资建议

- 公司是国内动物防疫体系的重要组成部分, 口蹄疫等主要强免疫苗市场份额均居首位, 将充分受益于国内动物保健产业的发展; 近年公司管理层的调整给经营注入新的活力, 反映在业绩方面是持续两年高增长; 我们给予公司“买入”的投资评级。
- 公司参股企业金达威将有望于近期 IPO 过会, 并成为公司短期股价的催化剂。

李龙俊 分析师 SAC 执业编号: S1130511030032
(8621)61038315
lilj@gjzq.com.cn

黄挺 分析师 SAC 执业编号: S1130511030028
(8621)61038218
huangting@gjzq.com.cn

李敬雷 分析师 SAC 执业编号: S1130511030026
(8621)61038219
lijingl@gjzq.com.cn

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
强买	0	2	4	4	5
买入	0	0	1	1	1
持有	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
卖出	0	0	0	0	0
评分	0	1.00	1.14	1.17	1.17

来源：朝阳永续

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“强买”得1分，为“买入”得2分，为“持有”得3分，为“减持”得4分，为“卖出”得5分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =强买； 1.01~2.0=买入； 2.01~3.0=持有
3.01~4.0=减持； 4.01~5.0=卖出

长期竞争力评级的说明：

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

优化市盈率计算的说明：

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

投资评级的说明：

强买：预期未来6-12个月内上涨幅度在20%以上；

买入：预期未来6-12个月内上涨幅度在10%-20%；

持有：预期未来6-12个月内变动幅度在-10%-10%；

减持：预期未来6-12个月内下跌幅度在10%-20%；

卖出：预期未来6-12个月内下跌幅度在20%以上。

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，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。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向任何人作出邀请。国金证券未有采取行动以确保于此报告中所指的证券适合个别的投资者。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券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。国金证券及其关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息、所载资料或意见。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载的观点并不代表国金证券的立场，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

上海

电话: (8621)-61356534

传真: (8621)-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 201204

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹
国际大厦 7 楼**北京**

电话: (8610)-66215599-8792

传真: (8610)-61038200

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100032

地址: 中国北京西城区金融街 27 号
投资广场 B 座 4 层**深圳**

电话: (86755)-33089915

传真: (86755)-61038200

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 中国深圳福田区金田路 3037 号
金中环商务大厦 921 室