



保持高成长，猪料、苗种空间大

海大集团 (002311)

简评

1、今年仍将保持高增长

1-5 月公司总共水产料 30 万吨，同比增长 30%多，6-8 月份销量会迅速增加。2010 年公司销售饲料 280 万吨，今年产能达到 450 万吨，销量将突破 300 万吨，全年保持 30%多的增长。

公司去年底储存了大批玉米，一季度成本压力较小。鱼粉价格相对于去年大幅下降，水产料的成本基本没有变化。主要是运输、水电和人工费用稳定增长。3、4 月份提了一次价，提价幅度 7% 左右，100-300 元/吨之间，畜禽料提了 200 元左右。公司产品的毛利率并没有明显下滑，全年的利润都将比较高。

2、苗种今年显著改善

去年由于天气原因，公司销售虾苗 50 亿尾，今年由于塘口虾价格非常高，苗种供不应求，今年计划翻一番，达到 100 亿尾，1-5 月份已经达到了 50 亿尾。公司虾苗的价格相对较高，进口亲虾的一代苗 160 元/万尾，二代苗 110 元/万尾，上半年的销售会比较好。由于管理和成本摊销较大，虾苗去年毛利率 13%，今年得到了较大改善，上半年的毛利率达到 30%。

3、猪料将会重点发展

2010 年，公司的猪饲料销量为 24 万吨，今年 1-5 月份，销售 14 万吨的猪饲料，增长了 60%。毛利率稳定在 5%左右。未来会将重点放在畜禽料上，以猪料为主，鸡鸭料跟随市场增长。计划今年猪料实现翻番，每个月的增长率都在 60%以上，但还没有达到预期，预计，猪料下半年会比较好。猪料将是公司未来持续快速增长的又一动力源。

4、盈利预测

公司水产料盈利能力强，猪料将会是下一步重点；虾苗空间较大，是较好的投资品种。2011-2013 年公司的 EPS 分别为：0.5 元、0.65 元和 0.79 元，建议增持。

预测和比率

	2010A	2011E	2012E	2013E
主营收入（百万元）	7697.69	10049.65	12413.91	16271.64
主营收入增长率	46.61%	30.55%	23.53%	31.08%
净利润（百万元）	221.24	306.33	396.47	482.77
净利润增长率	36.57%	38.46%	29.43%	21.77%
EPS（元）	0.72	0.50	0.65	0.79
P/E	22	32	25	20

请参阅最后一页的重要声明

维持评级

增持

黄付生

huangfusheng@csc.com.cn

010-85130307

执业证书编号：S1440209090411

发布日期：2011 年 7 月 4 日

当前股价：15.93 元

目标价格 6 个月：18 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
	10.63/8.62	17.11/24.12	41.98/26.19
12 月最高/最低价 (元)			34.85/13.68
总股本 (万股)			58240.00
流通 A 股 (万股)			14560.00
总市值 (亿元)			92.78
流通市值 (亿元)			23.19
近 3 月日均成交量 (万)			89.70
主要股东			
深圳市海大投资有限公司			66.08%

股价表现



相关研究报告



分析师介绍

黄付生：经济学博士，曾在罗林斯大学商学院及哥伦比亚大学商学院进修。农业、食品饮料行业分析师，2 年宏观策略、3 年行业公司研究经验。2010 年入围《新财富》食品饮料行业最佳分析师。

研究服务

董事总经理 社保基金销售经理

彭砚苹 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

丁昕 010-85130318 dingxin@csc.com.cn

张明 010-85130232 zhangming@csc.com.cn

陈杨 010-85156401 chenyangbj@csc.com.cn

上海地区销售经理

杨明 010-85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

朱律 010-85130231 zhulv@csc.com.cn

戴悦放 021-68825001 daiyuefang@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

深圳地区销售经理

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

张娅 010-85130230 zhangya@csc.com.cn

周李 0755-23942904 zhouli@csc.com.cn

段佳明 010-85156402 duanjiaming@csc.com.cn

保险销售经理

韩松 010-85130609 hansong@csc.com.cn

付广华 010-85130681 fuguanghua@csc.com.cn

私募销售经理

钱宏伟 021-68805057 qianhongwei@csc.com.cn

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街 188 号 4 楼

电话：(8610) 8513-0588

传真：(8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室

电话：(8621) 6880-5588

传真：(8621) 6880-5010



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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。

股市有风险，入市需谨慎。