

鸡苗、鸡肉制品业务齐飞

2011 年 9 月 8 日

• 证券研究报告 • 公司研究 • 农林牧渔行业 • 简要报告 • 民和股份（002234）

报告要点：

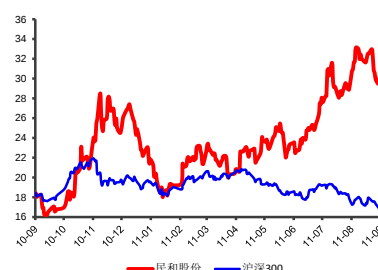
- **国内最大商品代鸡苗厂商、受益猪肉价格上涨。** 公司是国内最大的商业代鸡苗厂商，利润主要来自于肉鸡苗和鸡肉制品两块业务，公司盈利水平受肉鸡苗价格变动影响较大。近期随着生猪价格快速上涨，肉鸡作为其替代品其价格也随之上涨，带动鸡苗价格也同时走高。
- **下半年鸡苗价格有保障。** 一方面，下半年的鸡苗价格主要看其供给，父母代鸡苗今年一季度出现较强的补栏，从父母代鸡苗补栏到商品代鸡苗出栏需后推27周左右，由此商品代鸡苗的补栏高峰将出现在8、9月份；另一方面，进入9月份以后，中秋、国庆、元旦、春节等节日期间鸡肉消费量较大，而肉鸡的繁殖周期为6-7周，鸡苗需求有保障。鸡苗需求增加保证了鸡苗价格的高企，从而提高公司盈利能力。
- **鸡肉制品产能扩张。** 鸡肉制品业务主要由控股子公司蓬莱民和食品公司完成，2011年4月公司公告定向增发预案，融资投入鸡肉制品业务，新增产能3600万羽，公司年屠宰产能提升至5600万羽，年利润可达1.9亿元左右，该预案已获证监会批准。鸡肉制品业务的产能扩张使公司摆脱了受鸡苗价格变动影响盈利状况变动较大的状况。
- **风险因素：** 鸡肉食品安全问题事件；原材料价格上涨。
- **盈利预测与估值：**

财务预测	2011E	2010A	2009A	2008A
营业收入	13.85	10.03	7.26	8.12
YoY	38.09%	38.22%	-10.59%	43.97%
毛利率	12.48%	12.35%	3.17%	14.52%
净利润	1.51	0.44	-0.42	0.52
YoY	243.2%	-204.7%	-182.3%	-38.82%
EPS	1.40	0.41	-0.39	0.48
PE	21.07	71.95	-75.64	61.46

数据来源：公司公告 制表：恒泰证券研发中心

股价为 2011 年 6 月 28 日收盘价 单位：亿元，%，元，倍

公司股价与沪深 300 对比



数据来源：WIND

制 图：恒泰证券研发中心

公司基本信息

A 股流通股本	0.64 亿
A 股总股本	1.08 亿
A 股流通市值	18.88 亿
A 股总市值	31.71 亿
9 月 8 日股价	29.50 元

重要声明

恒泰证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。

本报告中的数据均来源于公开可获得资料，恒泰证券研发中心力求准确可靠，但对这些数据的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成具体投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告仅向特定客户传送，未经恒泰证券研发中心授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。

联系方式

恒泰证券研发中心

地址：上海市浦东新区松林路 357 号通茂大酒店 26 楼

邮编：200122

联系人：韩冰洁

联系电话：021-68405071

电子邮件：hanbingjie@cnht.com.cn