

圣农发展(002299)

研究员: 裴雷 执业证书编号: S0570200010031

☎ 025-51863275 ✉ peilei_work@126.com

Ⓜ http://t.zhangle.com/2603

—鸡肉价格景气与产能扩张并举

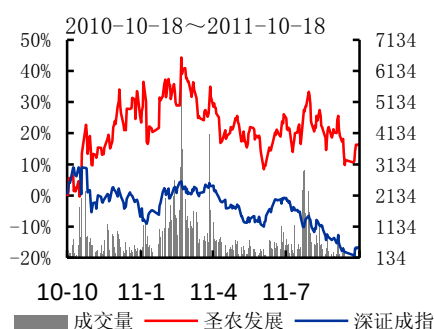
投资评级: 推荐

农业综合 II

当前价格(元): 16.28

目标价格(元): 21

股价走势图



相关研究

1《圣农发展(002299):受益于鸡肉价格上涨和产能扩张》2011.7

2《圣农发展(002299):一季度业绩大幅增长 具有确定成长预期的养殖企业》2011.4

投资要点:

◆ 公司1-3季度营业收入达到20.96亿元,较上年同期增长49.89%,其中鸡肉产品的销售量同比增加29.84%,销售均价同比上升了15.69%。公司产品的良好的市场认可度和增长前景,公司增长主要来自于生产规模的扩张。

◆ 公司主营业务毛利率为20.48%,同比上升了4.29%,其中鸡肉单位成本上升了8.87%,公司近年来毛利率基本保持在稳定和较高的水平,这主要得益于公司一体化自养自宰经营模式,将种鸡养殖、种蛋孵化、肉鸡饲养、屠宰加工等生产环节置于可控状态,使公司在疫病防控、质量稳定、规模化经营、供货稳定等方面拥有较强的竞争优势。

◆ 肉鸡产能扩建,目前已经部分投产,预计该项目将于明年上半年全面建成投产。2011年6月,以16.50元/股定向发行9090万股募集资金149985万元用于“年新增9600万羽肉鸡工程及配套工程建设项目”。预计年新增鸡肉产量19.22万吨,年新增销售收入21.26亿元,年新增净利润2.7亿元。

◆ 产业链延伸至上游祖代种鸡养殖,在有效控制鸡质量的同时降低成本。公司计划投资6800万元新建祖代孵化厂1个,祖代种鸡场5个,年饲养祖代种鸡5.4万套,年提供父母代种鸡200万套。

◆ 由于鸡肉与猪肉存在一定的消费替代,我们预期未来鸡肉价格景气周期将跟随猪肉价格维持到明年,今年7月公司主要客户肯德基等调整收购价格,公司鸡肉销售均价由上半年12,130元/吨大幅提升至第三季度13,100元/吨左右。受产品结构调整、需求端旺盛、种鸡疫病悬而未决等多重因素影响,目前公司价格上升至13600-13700元/吨。

公司基本资料

总股本(万)	91090.00
流通 A 股(万)	28571.48
52 周内股价区间(元)	15.07-39.89
总市值(亿)	148.29
总资产(亿)	48.10
每股净资产(元)	3.80

主要经营指标预测

	2010A	2011E	2012E	2013E
主营业务收入(亿)	20.70	34.69	45.50	58.06
+/-%	43.95	67.57	31.17	27.61
净利润(百万)	278.08	555	728	929
+/-%	38.77	99.58	31.17	27.61
EPS(元)	0.305	0.61	0.80	1.02
P/E	53.37	26.69	20.35	15.96

◆ 公司预测 2011 年归属上市公司的净利润同比增长 90-140%，则 2011 年每股收益有望达到 0.58 以上，考虑公司是是肯德基、铭基的长期战略合作伙伴，福喜、德克士的核心鸡肉供应商，未来增长相对确定，预计 2011-2013 年公司年宰杀肉鸡量将分别达到 12,441 万羽、18,320 万羽和 23,400 万羽， 2011-2013 年的预测每股收益分别 0.61 元、0.80 元和 1.02 元，目前估值水平只有 26 倍，给予推荐评级。

华泰证券上市公司投资价值等级评判标准

- 报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;
- 投资建议的评级标准
 - 买入：相对强于市场表现 20% 以上;
 - 推荐：相对强于市场表现 5% ~ 20%;
 - 观望：市场表现在 - 5% ~ + 5% 之间波动;
 - 卖出：相对弱于市场表现 5% 以下。

免责声明:

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司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，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告中所评价或推荐的证券没有利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：Z23032000。