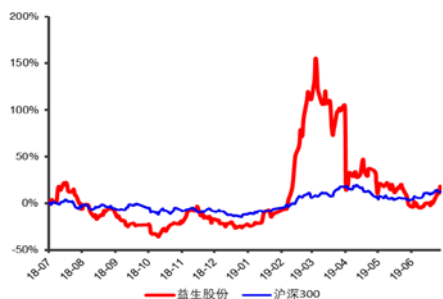


益生股份：苗价与业绩同飞，种鸡龙头高弹性

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	573.54/354.38
总市值/流通(百万元)	14510.66/8965.88
12 个月最高/最低(元)	54.78/12.11

相关研究报告：

《农林牧渔：白羽肉鸡：沙滩上的金子，快快捡走！》——2019/4/13

《农林牧渔：白羽肉鸡，拿什么来拯救你？！》——2019/3/31

《白羽肉鸡，迟到的牛市，但并未缺席》——2019/3/5

《禽畜养殖，最好的时代，最坏的时代》——2019/2/26

《白羽肉鸡：景气由上向下传导，非瘟提振鸡肉需求》——2018/11/16

《益生股份：十元鸡苗即将再现，种鸡龙头弹性十足》——2019/7/2

证券分析师：周莎

E-MAIL: zhousha@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190518040002

事件：

公司发布 2019 年半年度业绩预告，预计 2019 年上半年实现归母净利润 9 亿~9.05 亿，同比大幅增长 2677.83%~2693.26%。

1、苗价与业绩同飞，为股价快速上涨提供支撑。

鸡苗价格 6 月经历暴跌后触底回升，7 月 8 日烟台鸡苗价格到达 3.6~4.2 元/羽，预计 7 月苗价将继续震荡上涨并有望于 8 月重新站上 10 元/羽，预计最高有望突破 12 元/羽。届时，白羽鸡产业链景气度将触及年内高点。

2019H1 烟台鸡苗均价 7.6 元/羽，毛利润超 5 元/羽，本轮白羽肉鸡行情景气度远超以往。苗价的快速增长和公司业绩的超预期兑现，为公司股价快速上涨提供支撑。

2、需求扩张，龙头受益，股价有望创新高。

若非洲猪瘟造成的生猪产能去化幅度在 30%~40%，则肉类供给缺口有 1200 万吨~2000 万吨，若一半给白羽肉鸡，为白羽肉鸡增加 600 万吨~1000 万吨的市场需求，对应祖代鸡增量需求高达 48.48~80.81 万套。公司作为掌握国内祖代鸡引种渠道和配额资源最多的行业龙头，下游需求扩大为公司带来巨大市场空间；若国内引种量持续低于均衡值，公司的业绩也具备更大弹性，股价有望创历史新高。

盈利预测：

给予买入评级。经历 6 月深跌后鸡苗价格反弹，从全年来看鸡苗后续价格仍将稳在相对高位，8 月可能到达全年高点 12 元/羽，2019 年业绩同比仍有大幅增长。上调 2019/2020/2021 年归母净利润分别为 17.88/15.12/12.44 亿，对应 EPS 分别为 3.12/2.64/2.17，给予 2020 年 15 倍 PE，上调目标价至 39.60 元，维持买入评级。

风险提示：

- 1、饲料原料供给和价格风险，原料价格上涨可能会对公司成本控制产生不利影响；
- 2、养殖业中出现的非洲猪瘟、蓝耳病等疫情，对公司的生猪养殖业务影响较大，业务盈利能力可能不达预期。
- 3、非瘟疫苗上市：有效的非瘟疫苗上市将从根本上阻断非瘟疫情的传播，产能去化进度将受影响，替代性需求增长可能不及预期。
- 4、疫病风险：若公司养殖场出现禽流感等疫病，公司盈利有可能不及预期。

■ 盈利预测和财务指标:

	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	1473.12	2815.73	2735.17	2312.2
(+/-)	124.42%	91.14%	-2.86%	-15.46%
归母净利(百万元)	362.84	1788.44	1512.49	1243.91
(+/-)	216.91%	392.90%	-15.43%	-17.76%
摊薄每股收益(元)	1.08	3.12	2.64	2.17
市盈率(PE)	13.34	8.11	9.59	11.67

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

农林牧渔行业分析师介绍

周莎：FRM，四川大学应用数学系本科，南开大学应用数学系硕士；四年消费行业买方研究经历，4年农林牧渔卖方研究经历；曾先后任职于红塔红土基金、国海证券、招商证券、国金证券，2018年3月加盟太平洋证券研究院，担任农林牧渔行业分析师。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	张小永	18511833248	zxy_lmm@126.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	沈颖	13636356209	shenyling@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
广深销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
深圳销售	查方龙	18520786811	zhafanglong@126.com
深圳销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
深圳销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
深圳销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。