

益生股份(002458)

报告日期: 2023年08月30日

量价齐升业绩大增, 看好周期继续上行

——益生股份点评报告

投资要点

- 事件: 公司发布 2023 年半年度报告。**
2023 年 H1 盈利大幅提升: 公司 2023 年 H1 实现营收 18.53 亿元, 同比增长 116.73%; 归母净利润为 5.65 亿元, 同比增长 252.56%。其中 2023Q2 实现营收 9.4 亿元, 同比增长 75.7%, 归母净利润为 2.5 亿元, 同比增长 405.2%。
鸡苗量价齐升。 2023 年上半年共销售鸡苗 3.28 亿羽, 同比增长 11.5%; 整体销售均价为 4.82 元/羽, 同比提升 125.4%。23H1 益生 909 销量为 4218 万羽, 同比增长 41.4%, 实现销售收入为 7104.0 万元, 同比增长 58.3%, 销售均价为 1.68 元/羽, 同比提升了 0.18 元/羽。
- 鸡苗销量稳步增加, 价格提升大幅提升业绩。** 公司引进的利丰系白羽鸡在各项生产指标上具有明显优势, 在安伟捷系引种受限背景下, 不断巩固公司市场地位, 销量保持稳定增长, 2023 年上半年销售鸡苗达到 3.28 亿羽, 同比增长了 11.5%。2023 年上半年鸡苗价格呈现先涨后跌的走势, 但整体价格好于去年同期, 整体销售均价为 4.82 元/羽, 同比提升 125.4%, 是公司盈利大增的主要驱动力。
- 继续发挥种畜禽育种优势。** 公司自主研发益生 909 生产、繁殖性能较优, 在小型白羽鸡市场具有较大优势, 销量快速增长, 23 年上半年销售 4218 万羽, 同比增长 41.4%, 销售均价提升至 1.68 元/羽。种猪方面, 上半年实现销售收入 2237 万元, 同比增长 68.44%, 主要系销量的不断增长, 盈利方面 23H1 毛利率为 9.85%, 盈利能力提升明显。
- 定增继续加码畜禽育种主业。** 公司新定增计划已获得证监会同意的批复, 本次拟募集资金 11.6 亿元, 主要投向为种猪场建设以及种禽孵化场, 随着募投项目的逐步投产, 将大幅提升公司种猪产能, 未来生猪育种有望成为公司新的利润来源。
- 展望后市, 下半年白羽鸡景气周期临近。** 2022 年海外祖代鸡引种受限, 在产祖代鸡存栏不断下降, 将逐步传导至商品代环节, 影响鸡苗及鸡肉供应, 白羽鸡上行周期临近。
- 盈利预测与估值:** 我们认为, 白羽鸡景气周期临近, 鸡苗供需缺口有望在 Q4 兑现, 苗价开始上行趋势。预计公司 2023/24/25 年分别实现每股收益为 1.14 /1.92 /1.21 元/股, 对应 PE 分别为 10.91/6.49/10.34X, 维持“买入”评级。
- 风险提示**
 (1) 动物疫病风险; (2) 鸡苗价格大幅波动风险; (3) 饲料原料价格波动风险。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 孟维肖
执业证书号: S1230521120002
mengweixiao@stocke.com.cn

研究助理: 王琪
wangqi02@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 12.49
总市值(百万元)	12,401.45
总股本(百万股)	992.91

股票走势图



相关报告

1 《畜禽种源龙头, 景气周期临近》 2023.07.12

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	2112	4007	5218	4268
(+/-) (%)	1.04%	89.77%	30.21%	-18.21%
归母净利润	-367	1137	1910	1199
(+/-) (%)	/	/	68.05%	-37.21%
每股收益(元)	-0.37	1.14	1.92	1.21
P/E	-33.79	10.91	6.49	10.34

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	935	1065	3114	4224
现金	449	497	2498	3623
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	58	106	134	103
其它应收款	29	54	71	58
预付账款	33	50	43	46
存货	343	335	348	372
其他	22	23	20	22
非流动资产	5000	5448	5702	5939
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	285	313	305	301
固定资产	3301	3848	4046	4354
无形资产	138	159	180	190
在建工程	483	379	346	303
其他	792	750	825	791
资产总计	5934	6513	8816	10163
流动负债	2578	2119	2358	2419
短期借款	1280	1095	1168	1168
应付款项	771	605	663	739
预收账款	0	0	1	1
其他	527	418	526	511
非流动负债	504	344	392	413
长期借款	167	167	167	167
其他	337	177	225	246
负债合计	3083	2463	2750	2832
少数股东权益	110	173	277	343
归属母公司股东权益	2741	3878	5788	6988
负债和股东权益	5934	6513	8816	10163

现金流量表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	90	1226	2487	1728
净利润	(387)	1199	2015	1265
折旧摊销	260	240	274	307
财务费用	81	87	69	47
投资损失	31	31	31	31
营运资金变动	463	(297)	107	84
其它	(357)	(33)	(9)	(6)
投资活动现金流	(298)	(714)	(528)	(594)
资本支出	(210)	(628)	(477)	(548)
长期投资	26	(23)	7	3
其他	(113)	(63)	(58)	(49)
筹资活动现金流	179	(464)	42	(9)
短期借款	113	(185)	72	0
长期借款	(203)	0	0	0
其他	269	(279)	(30)	(9)
现金净增加额	(29)	48	2001	1125

利润表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	2112	4007	5218	4268
营业成本	2097	2081	2177	2302
营业税金及附加	6	9	12	11
营业费用	30	62	79	64
管理费用	146	252	331	274
研发费用	96	144	195	163
财务费用	81	87	69	47
资产减值损失	17	4	5	4
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	(31)	(31)	(31)	(31)
其他经营收益	5	5	5	5
营业利润	(387)	1343	2325	1377
营业外收支	(0)	(0)	(0)	(0)
利润总额	(388)	1342	2325	1376
所得税	(1)	143	309	111
净利润	(387)	1199	2015	1265
少数股东损益	(20)	62	105	66
归属母公司净利润	(367)	1137	1910	1199
EBITDA	(61)	1664	2662	1724
EPS (最新摊薄)	(0.37)	1.14	1.92	1.21

主要财务比率

	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	1.04%	89.77%	30.21%	-18.21%
营业利润	-1934.44%	446.65%	73.14%	-40.80%
归属母公司净利润	-	-	68.05%	-37.21%
获利能力				
毛利率	0.71%	48.06%	58.27%	46.05%
净利率	-18.34%	29.92%	38.62%	29.65%
ROE	-12.06%	32.94%	37.77%	17.91%
ROIC	-6.64%	23.48%	27.65%	14.90%
偿债能力				
资产负债率	51.95%	37.81%	31.20%	27.87%
净负债比率	57.37%	56.52%	54.64%	54.41%
流动比率	0.36	0.50	1.32	1.75
速动比率	0.23	0.34	1.17	1.59
营运能力				
总资产周转率	0.36	0.64	0.68	0.45
应收账款周转率	39.65	47.81	41.29	32.85
应付账款周转率	5.19	4.49	5.03	4.89
每股指标(元)				
每股收益	(0.37)	1.14	1.92	1.21
每股经营现金	0.09	1.23	2.50	1.74
每股净资产	2.76	3.91	5.83	7.04
估值比率				
P/E	(33.79)	10.91	6.49	10.34
P/B	4.52	3.20	2.14	1.77
EV/EBITDA	(255.11)	8.18	4.46	6.31

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>