

天康生物 (002100.SZ) 生物技术行业

评级: 买入 维持评级

公司点评

钟凯锋

分析师 SAC 执业编号: S1130513080003
(8621)60230227
zhongkf@gjzq.com.cn

集团整体上市，打造生猪全产业链

事件

天康生物发布公告，在停牌近三个月后，公司公布《发行股份吸收合并新疆天康控股（集团）有限公司暨关联交易预案》，公司将于本周一（8月25日）复牌。

评论

交易概述：集团整体上市。天康生物拟通过向天康控股全体股东--兵团国资公司（65.43%）、天邦投资（16.13%）、中新建招商（18.44%）发行股份吸收合并天康控股，以实现控股股东的业务整体上市。此次交易资产预估值为 18.27 亿元，发行价为 9.57 元/股，剔除集团持股天康生物本身的市值之后（预估值为 14.02 亿元），集团注入资产预估值为 4.25 亿元，以此测算，预计发行 4441.01 万股，摊薄股本约 10.23%。

真正意义上的“生猪全产业链”，树立疆内乃至全国旗帜。交易完成前，天康生物是天康控股下属的上市公司，主营业务为饲料、兽药和饲用植物蛋白等产品的生产和销售业务，是国家首批农业产业化重点龙头企业和全国饲料工业 30 强企业，是农业部在新疆唯一的兽用生物制品定点生产企业。交易完成后，公司将拥有集团公司的生猪养殖、屠宰加工等资产，将进一步延伸和完善产业链，集“饲料-畜禽用生物疫苗-种猪繁育-生猪养殖-屠宰加工-肉制品销售”于一体，成为国内产业链最全的农业龙头企业之一。公司的饲料占疆内约 30%，疫苗更是全国龙头之一，再加上注入的占疆内出栏量 5%左右的生猪养殖资产、屠宰加工资产以及天康放心肉的品牌资产等，公司在疆内将建立起“生猪全产业链”的绝对标杆地位，即使放眼全国，真正在饲料、兽药、养殖、下游品牌等方面均有见数的企业也屈指可数，公司将成为“生猪全产业链”的稀缺优质标的。

养殖景气回升提供弹性，疫苗仍是我们核心看好板块：首先，由于公司停牌于 5 月 27 日，正处于生猪养殖景气起步的阶段，目前猪价已经达到 15.05 元/kg，相应标的较 5 月 27 日也已经有较大幅度上涨（牧原股份 35.72%、雏鹰农牧 23.40%），交易完成之后，天康畜牧科技将全部注入到上市公司当中，预计今年畜牧科技出栏约 30 万头左右（2013 年为 26 万头），此外，公司的原有的饲料、疫苗业务受益于猪价的回升也将迎来景气度的上升，因此，我们看好公司复牌后的表现；其次，公司的疫苗板块仍然是我们核心看好的成长板块，今年受三价苗替代二价苗、市场苗继续高速增长、小反刍疫苗增量贡献三驾马车的拉动，天康的疫苗板块仍然看点十足，目前仍然是我们推荐动保板块主要标的之一。

投资建议

维持“买入”评级，盈利预测方面，我们暂时按公告中发行 4441.01 万股进行计算，预计摊薄后 2014-2016 年 EPS 达 0.52、0.70、0.91 元，给予公司 2014 年 25 倍估值，给予年内目标价 13.06 元。

历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	2013-10-15	增持	8.97	10.41 ~ 10.41
2	2013-10-29	买入	8.43	10.41 ~ 10.41

来源：国金证券研究所



投资评级的说明:

- 买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20% 以上；
- 增持：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 5% - 20%；
- 中性：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -5% - 5%；
- 减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 5% 以下。

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海	北京	深圳
电话: (8621)-61038271	电话: 010-6621 6979	电话: 0755-83831378
传真: (8621)-61038200	传真: 010-6621 6793	传真: 0755-83830558
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100053	邮编: 518000
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层	地址: 深圳市福田区深南大道 4001 号时代金融中心 7BD