

推荐（首次）

风险评级：中风险

2019年10月28日

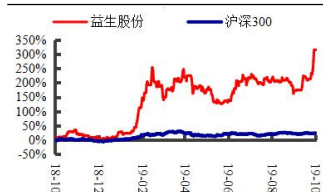
分析师：魏红梅
SAC 执业证书编号：
S0340513040002
电话：0769-22119410
邮箱：whm2@dgzq.com.cn

研究助理：雷国轩
SAC 执业证书编号：
S0340119070037
电话：0769-23320072
邮箱：
leiguoxuan@dgzq.com.cn

主要数据 2019年10月25日

收盘价(元)	33.78
总市值(亿元)	194.59
总股本(百万股)	576.04
流通股本(百万股)	357.48
ROE (TTM)	58.98%
12月最高价(元)	54.78
12月最低价(元)	14.12

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

禽养殖业景气，前三季度业绩爆发式增长

益生股份（002458）2019年三季报点评

投资要点：

事件：公司发布了2019年三季报。2019年前三季度，公司实现营收23.86亿元，同比增长152.56%；实现归母净利润14.69亿元，同比增长996.05%；实现扣非后归母净利润14.72亿元，同比增长1017.16%；实现每股收益2.56元。业绩符合预期。

点评：

- **前三季度公司业绩大幅增长。**2019年以来，非洲猪瘟疫情导致生猪养殖行业产能大幅下降，肉鸡替代效应凸显，禽养殖业持续景气，鸡苗价格和需求量大幅上升，公司因此受益。第三季度，公司实现营收9.40亿元，同比增长112.29%；实现归母净利润5.65亿元，同比增长456.21%。受肉鸡苗价格大幅上涨影响，公司第三季度业绩持续高速增长。
- **盈利能力同比翻倍。**前三季度，公司毛利率达64.50%，同比提升37.46%；净利率达61.64%，同比提升47.61%；ROE达51.03%，同比提升41.19%；期间费用率为4.96%，同比降低6.75%。目前，白羽肉鸡产业大周期趋势向上，行业基本面持续向好。由于多年来累积的种鸡产能逐步淘汰以及持续的引种限制导致种鸡供给量逐步下降，父母代白羽肉鸡的存栏趋势性下滑，存栏量减幅较大，商品代白羽肉鸡供给紧缺，父母代肉种鸡雏鸡和商品代肉雏鸡价格高位运行。公司毛利率、净利率、ROE水平均持续大幅提升，盈利能力翻倍。
- **受益于肉类供给紧张，未来业绩持续释放。**非洲猪瘟爆发以来，生猪养殖行业产能大幅下滑，10月生猪存栏同比下降超4成，生猪价格同比上涨超200%，预测猪肉全年缺口800-1000万吨。肉类消费首先需求转向鸡肉，10月25日主产区肉鸡苗价格11.75元/羽，同比增长99.82%。预计2019年养殖业供给持续紧张，肉价将持续高企，禽养殖业持续受益，未来业绩有望持续释放。
- **投资建议：**公司是我国种鸡供给重点企业，在生猪供给紧张，禽业景气市场情况下，公司盈利能力大幅提升。我们预计公司2019/2020年的每股收益分别为2.67/2.24元，当前股价对应PE分别为12.7/15.1倍，首次对公司给予“推荐评级”。
- **风险提示：**鸡苗价格大幅下降，环保政策影响，生猪补栏超预期等。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2018A	2019E	2020E	2021E
营业总收入	656	1,473	2799	2,631
营业总成本	938	1,108	1259	1,339
营业成本	737	927	980	1079
营业税金及附加	3	3	11	11
销售费用	32	35	84	79
管理费用	109	85	146	137
财务费用	16	28	13	13
其他经营收益	(82)	(10)	0	0
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	(40)	(5)	0	0
营业利润	(318)	364	1540	1292
加 营业外收入	16	2	3	3
减 营业外支出	11	7	6	6
利润总额	(313)	359	1537	1289
减 所得税	0	(0)	0	0
净利润	(313)	360	1537	1289
减 少数股东损益	(3)	(3)	0	0
归母公司所有者的净利润	(310)	363	1537	1289
基本每股收益(元)	(0.54)	0.63	2.67	2.24
PE（倍）	(62.7)	53.6	12.7	15.1

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn