

温氏股份 (300498)

一价跌拖累短期业绩、量增支撑长期增长

投资评级 买入 评级调整 评级不变 收盘价 26.95 元

事件：公布了 2017 年业绩预告

公司公布了 2017 年业绩预告，报告期内预计业绩同比下降，预计实现归属于上市公司股东的净利润为 66 亿元-70 亿元，同比下降 40.63%-44.02%，折算每股收益为 1.31 元-1.39 元。

结论：维持公司买入投资评级

环保压力及政策导向推动行业规模化稳步提升，龙头企业正处于承接行业产能转移周期，产能释放将推动业绩稳步提升，给予公司“买入”投资评级。

正文：

- 1、养猪业务销量增长和养鸡业务扭亏是业绩增长驱动因素。统计显示，2017 年公司生猪销量为 1904 万头，同比增长 11.18%，这是公司 2017 年业绩保持 40%左右增长的主要因素。同是，2017 年公司养鸡业务经历了前低后高的市场行情，下半年行业高景气最终带来养鸡业务全年的整体盈利，这也是公司实现全年 40%左右业绩增长的另一原因。
- 2、产业处于集中度提升和产能转移期。随着环保压力不断加强，特别是环保税的实施加速了行业产能结构调整，行业产能不断向龙头企业转移，龙头企业在行业新一轮洗牌过程中收益最为显著。同是，政策导向也是利好行业规模化企业，这进一步加速了行业集中度提升。另一方面，随着规模化的提升，市场价格波动将趋于平稳，行业运行更加稳健，赚取合理利润将成为行业乃至龙头企业未来新常态，产能释放及市场价格趋于合理水平推动龙头企业业绩稳步提升，看好具有规模

发布时间：2018 年 1 月 9 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	35.90/19.71
上证指数/深圳成指	3409.48/11382.72
50 日均成交额(百万元)	334.21
市净率(倍)	4.62
股息率	5.57%

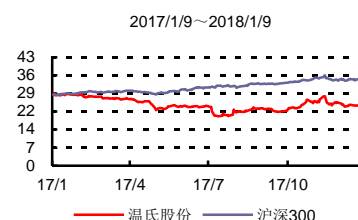
基础数据

流通股(百万股)	3545.53
总股本(百万股)	5220.36
流通市值(百万元)	95552.09
总市值(百万元)	140688.60
每股净资产(元)	5.84
净资产负债率	33.02%

股东信息

大股东名称	温鹏程
持股比例	4.15%
国元持仓情况	

52 周行情图



相关研究报告

《国元证券公司研究-温氏股份 (300498) 事件点评-产能投放推动业绩增长》，2017-2-10

联系方式

研究员：周家杏
执业证书编号：S0020511030015
电话：021-51097188-1920
电邮：zhoujiaxing@gyzq.com.cn
地址：中国安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券 (230000)

和技术优势（成本控制和生产效率等均处于行业领先）的温氏股份。

- 3、生鲜业务有望成为公司未来新的业务增长点。生鲜行业是一个市场蛋糕非常巨大的行业。当前，生鲜行业本身竞争激烈，线上线下品牌众多，行业处于充分竞争阶段，但具有品牌溢价的生鲜企业或者生鲜产品并不多。随着互联网对行业的不断渗透，资本大鳄跨界进入生鲜行业越来越多，行业的经营环境更加严峻。对于温氏股份进入生鲜业务，我们关注的重点是公司开展生鲜业务具有的优势：1) 全产业链优势。公司起步于畜禽养殖，切入肉类生鲜只是延长了公司的产业链条，而公司具有了品控和成本优势；2) 资本优势。生鲜业务竞争激烈且处于资本持续高额投入期，企业的资金实力更显重要。温氏股份为畜牧行业绝对的龙头企业，现金流充裕，同是公司上市企业，具有融资渠道，这些是支撑公司生鲜业务未来发展的关键，未来谁活的更久、谁的成本控制的更好，谁就有可能最终赢得市场。
- 4、短期业绩有保障，长期生鲜业务值得期待。对于温氏股份来说，生猪产能投放是支撑公司短期业绩的核心要素。长期来看，生鲜业务是公司有望开启公司新一轮发展周期。预计 2018/2019 年公司实现归属于母公司所有者净利润为 74 亿元（对应每股收益为 1.47 元）和 91 亿元（对应每股收益为 1.81 元），对应当前股价的 PE 分别为 18x 和 15x，看好我国畜禽养殖业规模化提升带来的机会，鉴于公司在我国畜禽养殖行业所具有的优势，给予公司“买入”投资评级。

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
	二级市场评级	推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间		
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者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、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司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。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn