

养殖板块行情启动，同时推荐补涨标的

核心观点

食品、农业行业周报 2019.10.27

一、市场表现

节前一个交易日行情：食品饮料（中信）涨跌-0.55%；农林牧渔（中信）涨跌幅+10.18%；沪深300涨跌幅+0.71%。

二、价格跟踪：

1. 生猪：今日报价 40.19 元/kg，周涨幅 8.35%。
2. 茅台批价：2000-2100 元。

三、养殖：中长期继续推荐

1) 板块行情启动：十月以来牧原股价持续新高，并与上周五再度强势涨停，天邦反弹 50%，我们认为随着三季报的逐步落地，一个上市公司产能的扩张超市场预期，而行业的拐点尚未显现，意味着明年出栏量的确定性增强；另一方面，股价近半年的消化，以“公司+农户”的模式，关于疫情导致的出栏量下降，成本的抬升，随着三季报也算利空靴子落地。所以，我们认为在猪价的持续超预期上涨（目前全国均价已经破 40 元/kg，上市公司的头均盈利在 2000 元以上）的大环境下，随着后期业绩的逐步兑现，板块行情有望再度启动。

2) 重点推荐牧原，同时推荐补涨标的。牧原产能扩张确定性最强，成本控制能力也最优，成长性也足（明年出栏量预计可翻倍），故我们中长期重点推荐。

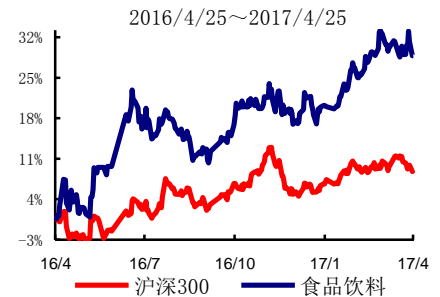
同时，板块行情启动的背景下，我们也推荐补涨标的，重点标的是新希望，公司因基本面比较扎实，回撤幅度较小，目前还尚未启动第二波上涨趋势，短期内存在补涨的逻辑，中长期公司防疫措施到位，聚焦并发力养殖板块，出栏量明年有望达到 700 万头（增速近翻倍）。同时，也推荐回调较为充分，预期差比较大的双邦。

重点标的：**牧原、新希望、正邦、天邦**等。

四、食品饮料：国际视角看板块投资机会

1) 白酒：三季报整体收入虽放缓，但绝对增速仍较高。本周，诸多酒企披露三季报，其中最超预期的是汾酒，公司前三季度实现营业收入 91.27 亿元，同比+25.7%，归母净利润 16.96 亿元，同比+33.4%，扣非净利润 16.93 亿元，同比+33.2%；其中 Q3 收入 27.5 亿元，同比+34.5%，归母净利润 5.06 亿元，同比+53.6%。收入和利润均大超市场预期。其次，水井坊、古井等单三季度收入放缓，但绝对值仍较高，维持在 11-20% 的绝对值，利润端则分别达到 42% 和 28%，增速弹性更大，超预期。略低预期的则是老白干酒和顺鑫农业（白酒业绩增速符合预期）。

行业表现对比图



相关报告

研究员：白姣姣

电话：010-84183207

Email: baijiaojiao@guodu.com

执业证书编号：S0940519060001

联系人：周红军

电话：010-84183380

Email: zhouhongjun@guodu.com

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

我们认为，白酒高增长几年后，分化开启并将延续，高端酒凭借其品牌和渠道优势，业绩增速放缓，仍可维持平稳增长（如茅五泸）；次高端行业竞争延续加剧，但汾酒品牌力强，全国化步骤顺利，有望延续高增长。

2) 大众品：调味品业绩增速确定性大，随着三季报的披露我们认为**中长期重点关注业绩开始改善，估值底部的标的**。1) **安琪酵母**，三季报收入增速高达17%，环比大幅改善，利润端也改善显著；2) **涪陵榨菜**：三季报落地，渠道压力变小，收入端环比略有所改善。

我们延续认为用国际化视角看待板块投资机会。核心因素一是对比国际优质企业，白酒板块是全球性的稀缺资源，盈利模式和能力强，壁垒高，估值均有望国际化，茅台、五粮液等均有望维持在25x-35x，目前股价对应20年估值约28倍，属于合理区间，中长期维持推荐**茅台、五粮液、汾酒**；以及大众品的**海天、中炬、安琪**等。

五、推荐个股

重点推荐：茅台、牧原、新希望；

推荐：五粮液、汾酒、老窖、海天、中炬、安琪、正邦、天邦等。

六、风险提示

业绩不达预期；宏观经济下行；重大食品安全事故；疫病暴发超预期。

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
投资评级	推荐	行业基本面向好, 未来6个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来6个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来6个月内, 行业指数跑输综合指数

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
投资评级	强烈推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内, 股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内, 股价跌幅在5%以上

免责声明

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时, 在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关, 投资者据此操作, 风险自负。

本报告版权归国都证券所有, 未经书面授权许可, 任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

国都证券研究员及其研究行业一览表

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
肖世俊	研究管理、策略研究	xiaoshijun@guodu.com	王树宝	汽车环保	wangshubao@guodu.com
王双	化工	wangshuang@guodu.com	苏国印	通讯、电子	suguo Yin@guodu.com
于伯菲	房地产	yubofei@guodu.com	白姣姣	食品饮料	baijiaojiao@guodu.com
陆星挺	家电、电力设备	luxingting@guodu.com	朱天辉	机械	zhutianhui@guodu.com
黄翱	计算机、电子	huangao@guodu.com	韩保倩	光伏风电、商贸、交运物流	hanbaoqian@guodu.com
时应超	新材料、新技术	shiyingchao@guodu.com	傅达理	轻工、医疗服务	fudali@guodu.com
王义	医药	Wangyi@guodu.com			