

牧原股价新高，有望提振养殖板块情绪

核心观点

食品、农业行业周报 2019.10.20

一、市场表现

节前一个交易日行情：食品饮料（中信）涨跌-0.85%；农林牧渔（中信）涨跌幅-1.56%；沪深300 涨跌幅-1.08%。

二、价格跟踪：

1. 生猪：今日报价 37.10 元/kg，周涨幅 6.12%。部分区域突破 40 元/kg。
2. 茅台批价：2000-2100 元。

三、养殖：中长期继续推荐

1. 价格持续新高超预期。国庆后价格破 30 元/kg 后，截止到今日猪价仍旧持续大涨超预期，部分地区破 40 元/kg。农业部也官方回应关于“控价”的说法，执行难度大，目前尚无措施，所以我们认为在行业供给持续下行，产能拐点尚未显现的背景下，猪价预计仍旧有上涨空间。其次，目前全国均价已经到 37 元/kg，那预计 20 年全年 30 元/kg 或将成为常态，大幅度提升上市公司的盈利。

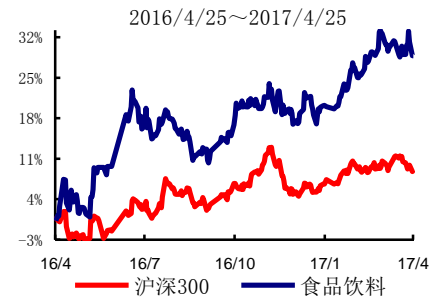
2. 三季度披露，牧原优势凸显。近期牧原和天邦已经公布三季度，上市公司产能开始恢复，确保 20 年的出栏量，其次，各企业成本控制能力开始在报表端体现，进入月末随着各企业报表的逐步披露，我们认为产能扩张速度和成本均将明朗化，牧原的优势凸显（体现为头均盈利强于行业 300-500 元），业绩兑现最强。

3. 牧原股价新高，继续强烈推荐。三季报的逐步披露，板块利空也随之靴子落地（如双邦）；在猪价屡创新高的大背景下，产能扩张超预期和成本控制能力出众的企业，量价确定性提升，板块的估值有望开始修复（龙头性企业 20 年估值约 6x，双邦则更低）。其次本周牧原股价创新高，有望提振板块情绪，再度迎来中长期的配置阶段，建议优选有猪在手企业，和出栏量相对确定性更大的龙头性企业，未来可享受量价齐升及市占率快速提升的红利，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

本周白酒板块茅台和酒鬼酒披露三季报，均低预期。其中，茅台三季报利润端和预收款均低预期，但我们认为是公司渠道改革阶段性波动，而非终端需求，及时考虑宏观经济疲软背景，公司巨大的渠道利润成最大安全垫，公司长期价值并未变化。

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。

酒鬼酒则利润下滑近四成，但收入增速仍有 10 点，背后除了需求放缓的影响，更多的是次高端行业竞争加剧，费用摊薄了利润。

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，但仍可维持平稳增长（如茅五泸），确定性最大的仍属茅台，未来直营比例逐步提升拉升均价，量个位数增长，共同驱动业绩平稳提升。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。

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；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；

推荐：五粮液、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			