

## 猪价淡季相对坚挺

## 核心观点

食品&农业行业周报 2024. 7. 8

## 一、市场表现

周行情:食品饮料(中信)涨跌幅-1.52%;农林牧渔(中信)涨跌幅+0.25%;  
沪深300 涨跌幅-0.88%。

## 二、食品饮料

## 1. 白酒:

## 1) 批价:

茅台: 散装2300元左右,周环比上行约100元,渠道库存维持在0.5月左右;五粮液:批价950元左右,库存1-1.5月左右;老窖:批价870元左右,库存约1.5-2个月。

## 2) 动态:

泸州老窖先后发布关于停止接收国窖38度、52度经典装订单及货物发运的通知。同时,7月2日,38度国窖1573经典装(500ml\*6)经销客户计划内配额结算价格上调30元/瓶。

7月2日,以“携手经典 共赢未来”为主题的经典五粮液战略发布会在四川成都举行。

## 3) 观点:

**基本面:** 本周茅台批价短期企稳回升;泸州老窖对其大单品1573不同度数先后停货,并对低度提升了价格;短期看行业淡季叠加经济周期,但企业仍在积极应对,以头部性企业为主行业性对挺价格共识较强,稳增长的基调不变;渠道跟踪看,大众价格带表现相对较好,次高端有所承压,高端较稳健;展望后期,随着行业性挺价,更重视中长期稳健发展的共识,基本面对随着下半年旺季的逐步来临,以及国内政策的刺激,需求端负向拖累边际或有望减弱。

**估值:** 目前白酒板块滚动TTM估值处于近五年最低位,考虑白酒行业相对高ROE等形成的高壁垒,目前诸多公司对应24年PE为15x左右,无论纵向对比还是横向与全球消费品对比来看,估值均处于偏低水平。

**观点:** 板块风险持续释放,目前市场低预期,静待情绪端拐点;中长期板块尤其是头部性企业盈利能力稳健,分红率提升并仍有上行空间,股息率维度看也开始具有一定吸引力,可择机战略配置。

## 2. 大众品:

## 1) 价格:

上游原材料农产品大豆、棕榈油、豆油、豆粕周等周环比小幅上行。豆粕周环比下行。

## 2) 动态:

东鹏饮料: 第二大股东君正投资因自身资金需求,计划以集中竞价交易方式和大宗交易方式减持公司合计不超过12,000,300股股份,即不超过公司总股本的3%。

## 3) 观点:

**基本面:** 需求端整体相对疲弱,乳业、餐饮产业链表现较弱;进入下半年,进入夏季及暑假餐饮恢复或有望环比改善,从而利好大众品板块;年维度看大众品预计基本面有望延续渐进式回升;成本压力红利有望持

研究员:白姣姣

电话 010-84183207

Email: baijiaojiao@guodu.com

执业证书编号: S0940519060001

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。

续释放；行业承压3年后，业绩弹性或有望迎来释放。

**估值：**各细分领域龙头对应24年估值约20x及左右，处于偏低区域。

**观点：**大品板块预期低，调整充分。持续建议以中长期角度去做配置，其一具有成长性的细分领域，超跌后迎来中长期配置时点；其二为目前股价对应24年PE为15-20x的细分领域龙头标的，股息率相对较高4%左右，估值性价比较高，包括乳制品、酵母、啤酒等。

### 三、农业：推荐养殖板块

1) **猪价：**商品猪18.37元/kg，周环比上涨约0.4元/kg；

2) **动态：**牧原股份：公司6月份销售生猪507万头（其中商品猪443万头，仔猪56.6万头，种猪7.0万头），同比-4.6%、环比-14%；销售收入107亿元，同比+23%、环比+2.5%；商品猪销售均价17.7元/公斤。6月底，公司能繁母猪存栏331万头，季度同比+9.1%、季度环比+5.3%。

3) **观点：**

**基本面：**本周猪价持续反弹，淡季价格坚挺；产能端5-6月环比有所回升，但基本由头部企业贡献的增量；根据去产能边际变化，三季度供给边际加速下行，对猪价持续上涨形成较强支撑；同时生猪养殖行业资产负债表差，短期或难明显修复，扩产能能力有限，行业对中长期亦仍相对谨慎；综合判断板块景气度持续或有望超预期。

**估值：**头均市值的估值维度看更具参考价值，目前市值对应的24年头均市值，板块各公司大部分在历史中个位数的分位数，板块整体处于底部区域。

**观点：**维持对24年周期反转的预判，随着后续猪价的回升，板块积极情绪有所累计，持续推荐生猪养殖板块性机会。

### 四、推荐个股

**重点推荐：**贵州茅台、五粮液、山西汾酒、伊利股份、天味食品、千禾味业、牧原股份；

其他：泸州老窖、今世缘、海天味业、千味央厨、温氏股份、巨星农牧、神农集团等。

### 五、风险提示

宏观经济恢复不及预期；重大食品安全事故；政策变动；成本波动超预期；北上资金大幅流出；生猪产能去化不及预期等。

资料来源：国都证券，Wind，统计局，酒业家，猪易通。

**分析师声明**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

**免责声明**

本报告仅供国都证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的特定客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。

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。在法律许可的情况下，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，未经国都证券研究所书面授权许可，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，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。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，国都证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

**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