

中泰国际12月9日发布对中粮肉食的研报，摘要如下：

港股唯一具有完善产业链的生猪养殖公司

中粮肉食为中粮集团旗下的肉类业务平台，作为大股东的中粮集团握有29.1%的股份。中粮肉食的業務覆盖全产业链，包括饲料生产、生猪养殖及屠宰分割、生鲜猪肉及肉制品生产、经销于销售，以及肉类产品进口分销等。公司是全国前五大生猪养殖企业之一，养殖业务包括饲料生产，种猪繁育及生猪饲料业务。2018年公司总收入人民币71.7亿元，其中养殖业务占比23.7%，出栏255万头生猪；生鲜猪肉以及肉制品占收入44.4%，通过“家佳康”和“万威客”品牌覆盖全国主要城市。公司利润与猪肉价格的正相关性形成利润波动周期。我们认为当前猪价处于上行周期中，并相信2020年猪价维持上涨。在这轮猪价上涨以及行业小型养殖场出清的周期中，将有利公司提升市占率。补栏积极；2020出栏同比增加中粮肉食的养殖产能到2019年底将扩大至502万头，全年增量接近100万头。非洲猪瘟导致2019年上半年的补栏量受到障碍，但三季度开始北方的疫情受到有效的控制，公司存栏量将稳步回升。2019上半年公司的能繁母猪约10万头，同比下跌50%。公司2019上半年出栏146万头，同比增加15.2%。第三季出栏26万头，预计全年出栏220万头。10月行业能繁母猪数量下跌尚未见底，加上春节消费高峰期来临，预示2020年猪价仍将上涨。由于生猪供应短缺，10月公司养殖利润最高达到人民币2000/头。市场预期2020年公司出栏约260万-300万头。我们认为作为养殖行业国家队头部公司，中粮肉食将受惠于此轮生猪上升周期。估值落后同业；积极关注市场预期公司2019E收入人民币95.8亿元，同比增长33.6；净利润人民币5.6亿元。现在估值相等于2019E/2020E市盈率15.8倍/5.6倍。生猪养殖同业公司集中于A股，公司在港股市场并无对标。从市盈率看，A股同业2019E/2020E平均市盈率分别为22.2倍/5.3倍。我们认为中粮肉食最坏的时刻已过，而猪价仍在上行周期中，建议积极关注。投资风险 1.生猪价格下跌；2.疫情导致出栏量低于预期。

来源: 同花顺金融研究中心

关注同花顺财经微信公众号(th518)，获取更多财经资讯