

东方证券股份有限公司张斌梅近期对温氏股份进行研究并发布了研究报告《2023员工持股与第四期限制性股票激励计划点评：激励方案披露，发展信心坚定》，本报告对温氏股份给出买入评级，认为其目标价位为24.09元，当前股价为19.2元，预期上涨幅度为25.47%。

温氏股份(300498)

公司公告2023年员工持股计划（草案）和第四期限制性股票激励计划（草案）。2023年员工持股计划规模不超过1139.1万股，占公司当前总股本的0.17%，计划购买公司回购股票的价格为10.15元/股，较公告前收盘日折价47.3%，参加人数包括公司实际控制人、董事、监事、高级管理人员等20人。公司第四期限制性股权激励预计授予1.85亿股，其中首次授预约1.76亿股，授予包括董事、副总裁等5人以及核心人才等4071人，预留部分约950万股。

公司业绩考核目标与前期经营目标基本一致。考虑到鸡猪周期，业绩考核目标为销量或业绩择其一：1）销量方面，23、24、25畜禽销售总量（含鸡、猪、鸭）较22年分别增长20%、40%、53%。我们假设肉鸡业务保持5%左右增幅；2022年及以后养鸭业务保持出栏6000万只稳定值，则测算猪的隐含出栏量目标分别约为2600、3300、3700万头左右。2）业绩方面，23、23-24、23-25年分别累计归母净利润不低于75亿、160亿、248亿，以23年75亿看，假设其他板块盈利与22年持平，考虑股权激励费用，则养猪隐含头均盈利至少为277元/头，对应公斤盈利2.4元，假设18~19元/公斤年均价则分别对应15.6~16.6元/公斤完全成本。

股权激励与员工持股计划有望正向推进公司经营，激发员工积极性提高经营效率。合理激励计划对公司经营有积极的影响，2021年以来，公司经营改善连续改善明显，在当前时点推出新一轮的激励计划能有效激发管理团队和员工的积极性，留住人才，提高经营效率，为公司实现2023年经营目标提供动力。

盈利预测与投资建议

预计2022-2024年归母净利润50.49、131.56、46.78亿元，同比分别+137.7%、160.5%、-64.4%，沿用前次可比公司估值水平，给予23年12xPE，目标价24.09元，公司经营改善不断落地，业绩持续兑现，激励政策有望进一步驱动新年度目标如期达成，维持“买入”评级。

风险提示

疫病风险、生猪价格波动风险、原材料价格波动风险、食品安全风险等、假设条件变化影响测算结果风险等。

证券之星数据中心根据近三年发布的研报数据计算，东北证券王玮研究员团队对该股研究较为深入，近三年预测准确度均值为79.65%，其预测2022年度归属净利润为盈利52.33亿，根据现价换算的预测PE为24.09。

最新盈利预测明细如下：