



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

2017-05-04

公司点评报告

增持/维持

上海梅林(600073)

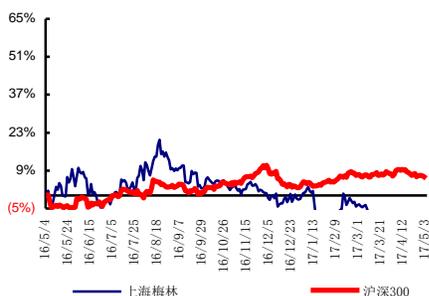
目标价: 14

昨收盘: 9.95

食品饮料 食品加工

上海梅林点评报告：开启猪牛肉双轮驱动，亏损业务清理加速

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	938/938
总市值/流通(百万元)	9,330/9,330
12个月最高/最低(元)	13.99/9.38

相关研究报告：

《上海梅林调研简报》
--2015/09/24

证券分析师：黄付生

电话：010-88695133

E-MAIL: huangfs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517030002

证券分析师：王学谦

电话：010-88321966

E-MAIL: wangxq@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190511120001

投资要点：

聚焦主业发展，公司业绩稳步提升

2016年，公司高度聚焦肉类主业发展：上游依托江苏梅林畜牧养殖和爱森自有养殖基地，确保肉品源头食品安全；中游依托爱森和苏食肉品及联豪加工，进行猪肉和牛肉产品的精深加工；下游依托爱森优选、苏食肉品、以及联豪的营销网络和渠道，积极开展肉类食品的营销工作。另外，公司是光明集团旗下肉类资产整合平台，公司借助集团资源进行了一系列资产重组，新注入资产梅林畜牧、鼎牛饲料等新进企业表现都十分亮眼。2016年，公司实现营收138.34亿，同比增长13.08%；归母净利润2.56亿，同比增长56.88%。

银蕨公司并表提升业绩增速，协同效应初显成效

近几年，随着居民消费水平提升，居民消费肉类结构正在慢慢改变，猪肉被牛肉消费替代的趋势日趋明显。但是，目前我国牛肉行业生产高度分散，肉类深加工技术仍较为落后，因此对进口牛肉依赖性较强。2016年，公司全资子公司上海梅林（香港）有限公司以增资入股方式认购新西兰银蕨公司50%的股权，该项目已经于2016年12月6日完成交割，2016年通过并表直接为上市公司贡献收入9亿元和利润297万。另外，公司通过银蕨可以获得新西兰25%以上的稳定的、优质的牛羊肉供应，从而满足公司自有牛肉加工企业上海联豪的需求。2016年，联豪全年实现营收6.3亿和净利润5017万元，同比分别增长50%和270%，增长趋势非常快。未来，公司将力争联豪成为中国家庭牛排的标杆企业，银蕨逐步加大深加工及自有品牌产品的销售比例、深耕中国等细分市场。

清理亏损企业，未来对业绩拖累消除

2015年底开始，公司加强了对亏损企业的盘点。公司成立专项清理工作小组负责整体清理处置工作，先后启动对湖北梅林、荣成梅林、重庆梅林三家亏损企业的清算处置。2016年，重庆梅林、荣成为公司带来损失约1.8亿元。随着重庆梅林、荣成停产，2017年公司亏损将大幅减少，公司将实现轻装上阵。

盈利预测与评级：

公司收购银蕨公司后，未来在猪牛肉双轮驱动下，肉制品业务有望迎来新的发展阶段。同时，公司是光明集团旗下肉类资产整合平台，未来有望受益于国企改革。我们预测2017/18/19年EPS分别为

0.50/0.57/0.66 元，目标价 14 元，维持“增持”评级。

风险提示：

原材料价格变动风险，SFF 业绩增长不达预期，国企改革不达预期。

主要财务指标

	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	13,833.59	24,803.63	26,068.61	27,684.87
同比增长	13.08%	79.30%	5.10%	6.20%
净利润(百万元)	256.49	470.92	538.26	626.53
同比增长	56.88%	83.60%	14.30%	16.40%
摊薄每股收益(元)	0.27	0.50	0.57	0.66
PE	36.85	20.07	17.56	15.09

资料来源：Wind，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。