

# 维维股份 (600300)

## —增发缓解公司资金压力

投资评级 推荐 评级调整 首次推荐 收盘价 5.65 元

### 事件:

公司于 2014 年 11 月 25 日发布定增预案,公司拟 5 元/股的价格向深圳金素资产管理中心(有限合伙)、深圳金务股权投资中心(有限合伙)、深圳金慧股权投资中心(有限合伙)三名机构发行 1.6 亿股募资不超过 8 亿元,扣除发行费用后将用于偿还银行贷款和补充流动资金。

### 结论:

发行后公司每股净资产从 1.51 上升到 1.81 元,增发价格对应的 PB 为 3.3 倍,增发价格合理。未来的看点在于“大食品”的战略背景下的产业并购预期。

### 正文:

- 1、增发缓解公司资金压力。统计显示,2010-2014(Q3)公司资产负债率分别为 57.9%、58%、53.9%、55.4%,维持在相对高位。同时截至 2014 年 9 月 30 日,公司短期借款、一年内到期的非流动负债等有息债务余额合计达 25.15 亿元,偿债压力较大。增发完成将缓解公司资金压力,减少公司财务费用。
- 2、增发为公司外延式拓展奠定基础。2013 年公司提出了“大食品”战略,先后收购了枝江酒业、贵州醇酒业,构建了以酒业、豆奶粉、乳业为主业的业务格局。鉴于公司在完成白酒资产收购后,白酒行业进入下滑阶段且白酒行业最快增长期已过,未来行业难现高增长;

发布时间:2014 年 11 月 26 日

### 主要数据

52 周最高/最低价(元)	5.84/3.91
上证指数/深圳成指	2567.60/8693.43
50 日均成交额(百万元)	128.74
市净率(倍)	3.86
股息率	0.88%

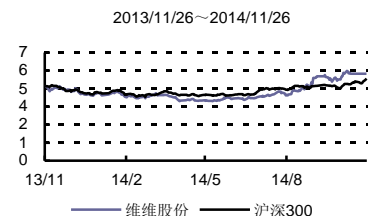
### 基础数据

流通股(百万股)	1672.00
总股本(百万股)	1672.00
流通市值(百万元)	9446.80
总市值(百万元)	9446.80
每股净资产(元)	1.46
净资产负债率	154.83%

### 股东信息

大股东名称	维维集团股份有限公司
持股比例	31.87%
国元持仓情况	

### 52 周行情图



### 相关研究报告

### 联系方式

研究员: 周家杏  
 执业证书编号: S0020511030015  
 电话: 021-51097188-1920  
 电邮: zhouljiaxing@gyzq.com.cn  
 地址: 中国安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券 (230000)

豆奶业务方面，植物蛋白饮料行业（包括固体和液体）未来前景好，但公司豆奶粉产品（以大豆为主要原料、营养成分为大豆植物蛋白，）在消费升级趋势背景下缺乏赢得市场新的卖点，出现增长瓶颈，后续若无新品推出，该业务市场空间和盈利能力很难提升；乳制品行业前景较好，但竞争激烈，市场格局已成型，公司乳业为地方性品牌，市场竞争力不强。

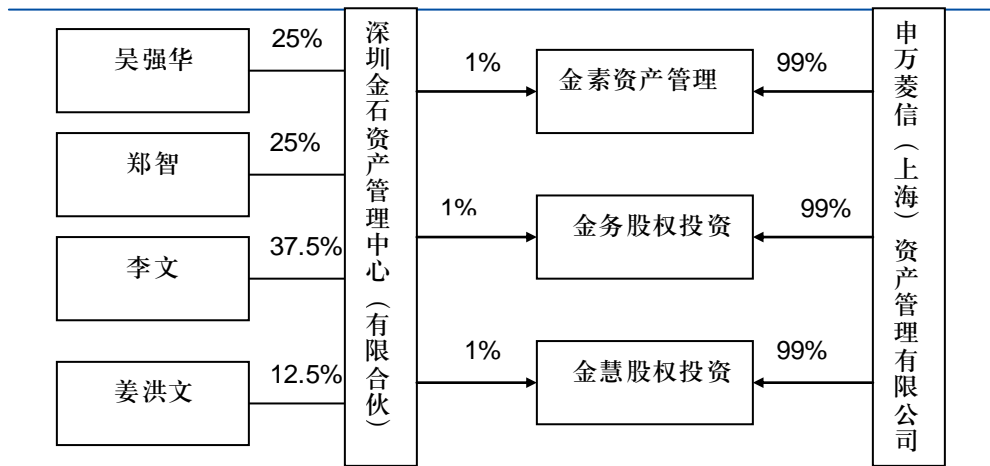
3、品牌基础有望推动公司在“大食品”产业链上实现成功拓展。我们认为，食品类企业核心价值是企业的品牌。近几年，维维股份业务增长乏力，盈利能力持续下降，多元化尝试受挫，但“维维”品牌在食品行业仍然具有品牌影响力，品牌基础依然存在。我们认为，公司未来聚焦“大食品”战略将有利于公司实现“维维”品牌协同效应，为公司成功开拓市场奠定基础，看好公司在“大食品”产业链上的外延式拓展前景。特别是增发的实施将缓解公司资金压力，有利于公司拓展业务。

表 1：维维股份非公开增发认购状况

机构名称	认购价格（股/元）	认购股份（万股）	出资额（亿元）
深圳金素资产管理中心（有限合伙）	5	6400	3.2
深圳金务股权投资中心（有限合伙）	5	4800	2.4
深圳金慧股权投资中心（有限合伙）	5	4800	2.4

资料来源：国元证券研究中心

图 1：发行对象与其控股股东、实际控制人之间的股权控制关系



资料来源：国元证券研究中心

## 国元证券投资评级体系：

### (1) 公司评级定义

#### 二级市场评级

强烈推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%” 以上
推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%” 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%” 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%” 以上

### (2) 行业评级定义

推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

## 证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。市场有风险，投资需谨慎。

## 免责条款：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn