

推荐（上调）

**双汇发展（000895）事件点评**

风险评级：一般风险

□ 新品重磅发布，2015 年向好趋势明确

2015 年 2 月 9 日

李一凡（SAC 执业证书编号：S0340513120001）

电话：0755-23616031 邮箱：liyifan@dgzq.com.cn

**事件：**

2015 年 2 月 6 日，双汇发展新产品发布会在郑州国际会展中心隆重举行，这次新品发布会展示了 15 个肉制品、10 个生鲜预制产品。万隆董事长携一众高管出席，表明公司管理层对新品的高度重视和转型成功的决心。会上公司发布了多款高温和低温肉制品新品，高温新品注重年轻化、中低温新品进入主食化、产品宣传切入品质追求和情感诉求，全方位提升双汇品牌形象。

**点评：**

- **本次新品推出与以往有几点不同。**1) 真正做到精准定位90后、00后的年轻群体；2) 新品从研发、设计、包装、口味和宣传统一地表达了产品的诉求和卖点；3) 这次公司非常重视终端拉动以及和经销商进行充分沟通，不同以往较多采取的是自上而下强推；4) 新产品设计的出厂价上涨20%~30%，终端定价上涨50%，从而渠道和终端的利差均有5%~10%的提升；5) 此次产品以系列方式推出，且每个产品背后都有一个故事，第一批5个产品推出之后陆续有跟进的系列，6月份前后将会上市中低温的肉制品新品。
- **新品的投放节奏符合预期，营销、渠道布局和创新也在积极推进。**目前公司一些新品已在河南省内开始铺市，省外的经销商也已经在进货，经销商积极性很高。公司表示新品产能储备已做好，将抓住春节旺季的到来，助推新品迅速上规模，预计二季度末之前所有新品都能在全国铺货上市。同时，公司也在加快营销、渠道方面的布局和创新，配合新品的推广和投放，目前双汇已成立了专门的电商业务部门，将尽快完成电商业务渠道的拓展工作，计划与包括阿里巴巴在内的电商平台进行合作，预计双汇在天猫等平台上的品牌旗舰店近期就将会上线。
- **预计2015年下半年基本面显著改善，新品推广及深港通等驱动估值修复。**短期来看，随着肉制品品升级和新品推广，预计2015年下半年会看到公司基本面的显著改善。长期来看，肉制品行业格局依然稳定，双汇屠宰量已是行业二、三名雨润和金锣的总和，且肉制品长期空间仍大，国内生鲜肉品的品牌化升级行中，双汇低成本和强品牌渠道的长期竞争优势决定了长期投资逻辑仍能成立。目前公司估值水平处于历史底部，严重低估了双汇所处肉类行业的巨大空间和双汇的长期竞争优势。我们认为销售端新品推广将是估值修复的有力催化剂。此外，深港通加速推进以及A股有望纳入MSCI/FTSE 指数带来的股价催化剂也值得关注。
- **投资建议：下半年基本面改善叠加估值催化，上调至“推荐”评级。**预计14-16年EPS分别为1.81元、1.87元、1.91元。目前双汇的低估值未能充分反映所处肉类行业的巨大空间和公司的长期竞争优势。公司管理层29元增持价格提供安全边际，下半年基本面改善叠加估值催化，2015年向好趋势明确，上调至“推荐”评级。
- **风险提示。**生猪价格上涨超预期，食品安全问题，新品推广低于预期。

**东莞证券投资评级体系：**

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5% 以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5% 以上
风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100% 之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50% 之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20% 以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

**分析师承诺：**

本人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、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 19 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn