

## 顺鑫农业 (000860)

### —外延式并购提升肉制品业务盈利能力

投资评级 买入 评级调整 评级不变 收盘价 22.69 元

#### 事件:

顺鑫农业约 11 亿元收购清真食品企业, 拓展了肉制品加工业务。

#### 结论:

顺鑫农业通过收购清河源公司成功切入牛羊肉加工业务, 延伸了公司肉制品加工业务产业链, 提升了肉制品业务整体盈利能力。在白酒和肉制品双主业稳步增长的推动下, 公司有望迎来快速增长。

#### 正文:

1、外延式并购成功切入牛羊肉加工业务, 完善了肉制品加工业务产业链。公司拟向清河源全体股东非公开发行股份及支付现金, 购买其合计持有的清河源 70% 股权, 作价 10.75 亿元。交易完成后, 公司的综合肉食品产业板块, 将从生猪业务延伸至牛、羊等。公司拟 20.72 元/股向马希明等清河源股东发行 4152.47 万股, 以及支付现金 21509.77 万元。同时, 公司拟 18.65 元/股非公开发行不超过 1340.48 万股募集配套资金不超过 25000 万元, 配套资金扣除中介机构费用等发行费用后, 将全部用于支付收购清河源 70% 股权的现金部分对价款; 如有剩余, 将用于补充标的公司流动资金。

2、收购标的盈利能力较强。按照交易标的承诺的业绩, 2015 年该公司将为上市公司贡献 1.5 亿元的净利润, 占 2014 年公司净利润 1/3, 对公司整体盈利提升贡献较大。

发布时间: 2015 年 4 月 22 日

#### 主要数据

52 周最高/最低价(元)	
上证指数/深圳成指	4293.62/14439.00
50 日均成交额(百万元)	
市净率(倍)	
股息率	

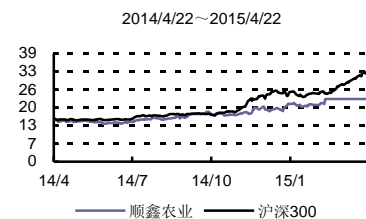
#### 基础数据

流通股(百万股)	438.52
总股本(百万股)	570.59
流通市值(百万元)	
总市值(百万元)	
每股净资产(元)	8.90
净资产负债率	203.92%

#### 股东信息

大股东名称	北京顺鑫控股集团有限公司
持股比例	38.98%
国元持仓情况	

#### 52 周行情图



#### 相关研究报告

- 《国元证券公司研究--顺鑫农业 (000860) 业绩快报点评-战略转型成效显著》, 2015-1-23
- 《国元证券公司研究-顺鑫农业 (000860): 酒肉双轮驱动, 助力业绩稳步增长》, 2011-3-25
- 《国元证券公司研究-顺鑫农业 (000860) 2010 中报点评: 酒肉飘香, 业绩翻番》, 2010-8-24

#### 联系方式

研究员: 周家杏  
 执业证书编号: S0020511030015  
 电话: 021-51097188-1920  
 电邮: zhoulaxing@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)

3、“白酒+肉制品”双主业战略稳步推进，公司业绩有望步入快速增长期。我们认为，公司白酒业务当前处于外延式拓展期，业绩保持稳定增长。清河源的成功收购弥补了公司原有肉制品加工业务（主要为猪肉加工业务）盈利能力较差的局面，肉制品业务整体盈利能力得以显著提升。

4、盈利预测和投资建议。在清河源合并报表的前提下，我们预计 15/16 公司实现每股收益分别为 1.22 元、1.49 元。此外，顺鑫农业为北京顺义区国资委下属国有企业，存在国企改革预期。同时公司于 2015 年 3 月 4 日停牌，停牌期间上证综指和深成指涨幅分别为 31.6%、25.5%，公司具有补涨需求。综合上述，我们给予公司 2015 年 30 倍估值，上调目标价为 36 元，给予公司“买入”投资评级。

## 国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
	二级市场评级		
买入	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数20%以上	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
增持	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	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
持有	预计未来6个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	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
卖出	预计未来6个月内，股价涨跌幅劣于上证指数5%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。

## 免责声明：

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](http://www.gyzq.com.cn)