

# 双汇发展 (000895)

## —新品推出+网络拓展助推业绩增长

投资评级 买入 评级调整 评级不变 收盘价 39.02 元

### 投资要点：

看好公司的理由：1) 战略调整值得期待。2015年是公司调整战略之年，也是公司历史上最重视的战略转型。公司通过调整产品结构，推出系列新品来迎合新常态下的市场变化、通过推出系列新品来迎合个性化、多样化的需求。随着80后、90后以及00后成为消费主力军，公司通过推出新品迎合需求的战略将显著提升公司产品市场竞争力，公司进入战略调整时期，看好公司战略调整。2) 新产品的推广将逐步提升公司的盈利能力。在产品方面，今年要稳高温、上低温；稳老品、上新品。同时，今年公司在新产品开发和市场推广方面力度都是最大的。从当前新品销售状况来看，15年推出的新品销售状况良好，某些热销产品市场供不应求。此外，公司未来几年也是网络不断拓展的过程。公司规划未来3-5年，每年网络增加10万个。我们认为，随着公司新品不断推出以及网络的不断拓展，公司未来业绩将呈现稳定增值态势。

2、盈利预测与投资建议。我们预计，2015-2017年公司实现归属于母公司股东净利润分别为44560, 49640, 58370万元，按照最新股本折算，对应每股EPS分别为2.02, 2.26和2.65元。从估值角度来说，当前股价对应2015年估值为19倍，估值具有一定优势。鉴于公司在行业内龙头地位以及公司产品不断优化带来的业绩提升，我们给予公司“买入”投资评级。

发布时间：2015年5月18日

### 主要数据

52周最高/最低价(元)	40.72/28.16
上证指数/深圳成指	4308.69/14694.95
50日均成交额(百万元)	794.15
市净率(倍)	5.54
股息率	3.64%

### 基础数据

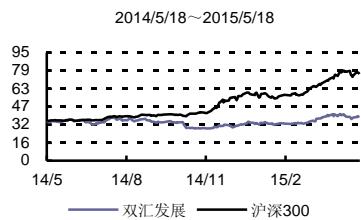
流通股(百万股)	1211.62
总股本(百万股)	2200.58
流通市值(百万元)	47277.54
总市值(百万元)	85866.57
每股净资产(元)	7.05
净资产负债率	36.26%

### 股东信息

大股东名称	河南省漯河市双汇实业集团有限公司
持股比例	60.24%

### 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-双汇发展 (000895) 中报点评：业绩符合预期》，2010-8-30

### 联系方式

研究员：周家杏  
执业证书编号:S0020511030015  
电 话：021-51097188-1920  
电 邮：zhoujiaxing@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)

表 1：公司利润表预测

利润表	单位:百万元			
会计年度	2014	2015E	2016E	2017E
营业收入	45696	50265	56297	64179
营业成本	36589	40180	45000	51000
营业税金及附加	189	218	240	274
营业费用	2474	2673	3007	3431
管理费用	1515	1614	1809	2073
财务费用	-39	-20	-20	-20
资产减值损失	9	12	13	12
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	150	111	119	121
营业利润	5109	5698	6368	7531
营业外收入	279	279	278	279
营业外支出	15	27	27	25
利润总额	5373	5951	6619	7785
所得税	1157	1270	1413	1664
净利润	4215	4681	5206	6121
少数股东损益	176	225	242	283
归属母公司净利润	4040	4456	4964	5837
EBITDA	5752	6493	7182	8355
EPS (元)	1.84	2.02	2.26	2.65

数据来源：公司定期报告、国元证券研究中心

### 3、风险提示

- 1) 新品市场推广低于预期。
- 2) 宏观经济疲软拖累肉制品行业增长。
- 3) 食品安全风险。

## 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 行业基本面差，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提供。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