

双汇发展（000895）：复牌在即 余波未了

农业食品

报告日期：2011年4月19日

尹宇 010-66045566 转 5891 yiny@txsec.com

事件描述：

自3月15日因涉及“瘦肉精”事件停牌后，双汇发展今日发布公告，公布对相关情况的核实说明，公司股票将于今日起恢复交易。

公司在公告中承认了双汇集团旗下拟注入上市公司资产的济源双汇在采购环节没有尽责，致使少量饲喂有“瘦肉精”的生猪流入济源工厂。公司同时公布了河南省及全国范围内政府执法部门对公司20个子公司338份产品的检测结果，显示其产品未检出“瘦肉精”。

公司表示目前其产品已陆续上架销售，市场向好，企业生产稳定。公司鲜冻品的日发货量为1500多吨，达到3月上半月平均日发货量的89%；肉制品的日发货量为3200多吨，已恢复平均日发货量的71%；日回收货款9000多万元，已恢复至上半月平均日回收货款的72%。

在应对措施方面，公司表示将针对“瘦肉精”进行逐头检验，并引入第三方监督机构对产品质量、食品安全和内控体系进行全方位的第三方监督审核和检测检验；另外公司将加快养殖业发展，进一步完善产业链，提高企业对产业链上下游的控制力，确保食品安全。

评论：

1、对公司业绩影响。根据公司披露的信息，3月15日以来，济源双汇一直停产整顿，截止3月31日损失达3100万元。而从集团的层面，此次事件预计在3月份影响营业收入13.6亿元，其中影响双汇发展13.4亿元。公司预计一季度实现净利润2.65至2.7亿元，同比增长10%，增速低于以往25%以上的增幅。

2、对双汇品牌的影响。我们认为，此次“瘦肉精”事件对公司品牌的影响远大于对其业绩的影响。事件对品牌的信誉、美誉度和消费者的消费信心均构成了重大影响，对公司资产注入进程及拟注入资产评估值也有不利的影响。目前公司虽表示仍将全力推进重大资产重组工作，但其进程仍将受济源双汇进一步调查进展及公司恢复生产经营情况的制约。而公司在事件发生后立即出台猪头检验政策，并召开职工大会，积极消除不利影响等自救行为一定程度上减轻了事件对公司的影响。

3、对行业的影响。此次事件的爆发，一定程度上反映出我国屠宰行业执行的对瘦肉精的抽检存在风险。公司从事事件爆发后的3月16日，开始在行业内率先实行生猪屠宰在线逐头检验，保障食品安全。预计该项检查每年可能增加集团3亿元的成本。而行业巨头雨润也随即表示推行瘦肉精逐头检验。我们认为“瘦肉精事件”将提高行业内生产的检测成本，有利于包括公司在内的大型企业发挥规模优势，加速产业整合，并进一步加速上游养殖和下游屠宰走向集中。

投资建议：

考虑到此次事件对公司的影响仍在持续，且公司资产重组的进程放缓，我们暂不给予公司盈利预测，提示投资者规避风险。值得注意的是，由于公司大股东变更触发要约收购，收购价格为56元/股，该收购价格将对公司股价构成支持。



天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-)5%---(+)5%
4	减持	(-)5%---(-)15%
5	卖出	<(-)15%

重要免责声明

天相投资顾问有限公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格(业务许可证编号:ZX0157)。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道,天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正,但不对所引用资料和数据本身的真实性、准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议,仅供阅读者参考,不构成对证券买卖的出价或询价,也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果,概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有,为非公开资料,仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权,任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址:北京市西城区金融大街19号富凯大厦B座701室 电话:010-66045566 传真:010-66573918 邮编:100140
北京新盛	地址:北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座4层 电话:010-66045566; 66045577 传真:010-66045500 邮编:100140
北京德胜园	地址:北京市西城区新街口外大街28号A座五层 电话:010-66045566 传真:010-66045700 邮编:100088
上海天相	地址:上海浦东南路379号金穗大厦12楼D座 电话:021-58824282 传真:021-58824283 邮编:200120
深圳天相	地址:深圳市福田区深南大道6033号金运世纪大厦22A 电话:0755-83234800 传真:0755-83234800 邮编:518040