



2017-04-21

公司点评报告

增持/调高

三全食品(002216)

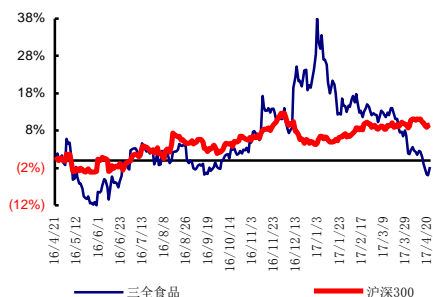
目标价: 10

昨收盘: 8.66

食品饮料 食品加工

三全食品年报点评：销售增速稳定，盈利有所改善

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	815/571
总市值/流通(百万元)	7,055/4,943
12个月最高/最低(元)	12.20/7.76

相关研究报告：

- 《三全食品三季报点评》
--2016/11/04
- 《三全食品半年报点评》
--2016/09/02
- 《三全食品三季报点评》
--2015/11/13

证券分析师：黄付生

电话：010-88695133

E-MAIL: huangfs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517030002

证券分析师：王学谦

电话：010-88321966

E-MAIL: wangxq@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190511120001

点评事件：

三全食品公布年年报，报告期内公司共实现营业收入 47.81 亿元、利润总额 0.64 亿元、归属母公司净利润 0.39 亿元，同比增长 12.83%、20889.68%、13.09%；每股收益 0.05 元；销售净利率为 0.83%，与去年同期基本持平。16 年四季度实现营业收入 12.95 亿元，同比增长 14.55%；归属母公司净利润-0.29 亿元，亏损少于去年同期；销售净利率-2.22%。

投资要点：

收入平稳增长，毛利率继续提升

16 年度公司各类产品总销量 49.32 万吨，同比增长 8.79%；收入 47.68 亿元，同比增长 12.93%；总体毛利率为 35.08%，同比提升 2.22 个百分点。汤圆收入 14.30 亿元，同比增长 15.89%；毛利率 42.79%，同比提升 6.04 个百分点。水饺收入 18.27 亿元，同比增长 10.83%；毛利率 33.75%，同比下降 1.37 个百分点。粽子收入 2.77 亿元，同比增长 3.74%；毛利率 35.26%，同比提升 1.50 个百分点。面点及其他产品收入 12.34 亿元，同比增长 15.02%；毛利率 28.07%，同比提升 3.39 个百分点。

北方市场增长较快，南方市场毛利较高

分地区来看，长江以北地区收入 25.55 亿元，同比增长 17.17%；毛利率 34.89%，同比提升 2.17 个百分点。长江以南地区收入 22.13 亿元，同比增长 8.40%；毛利率 35.29%，同比提升 2.29 个百分点。

持续开发新品，加强速冻主业

速冻业务方面，公司近几年不断推出新品，丰富已有产品线。果然爱汤圆和私厨水饺经过推广，市场反响良好。其后推出的速冻牛排、速冻披萨、儿童水饺等系列产品，特别是针对儿童推出的儿童水饺和面点，也受到消费者好评。虽然短期内新品推广带来的费用可能拖累业绩，但是新产品对提升公司产品结构和巩固公司市场竞争优势作用显著。随着新产品为市场接受，费用水平有望逐渐降低，对公司业绩的提升作用将逐步显现。

鲜食与电商，开拓新市场，

鲜食业务是公司重点推广的新业务，目前主要在北京和上海推广，正在稳步推进中。公司与第三方电商平台的合作也在不断推进中。

盈利预测:

随着新产品的开发和推广,三全将持续提升其产品结构,有利于保持较高的毛利水平。龙凤整合的进展有利于公司创造新的增长点,鲜食业务的不断推广也有望逐步缩减亏损。产品结构提升和业绩拖累减少,有望为公司业绩带来改善。

我们预计2017年~2018年EPS分别为0.097、0.147元/股,给予“增持”评级,目标价10元。

风险提示:

市场竞争加剧,成本上升,食品安全问题。

主要财务指标

	2016A	2017E	2018E
营业收入(亿元)	47.81	52.69	57.06
同比增长	12.83	10.20	6.55
净利润(亿元)	0.39	0.79	1.19
同比增长	13.09	102.6	51.6
摊薄每股收益(元)	0.05	0.097	0.147
PE	169.2	87.21	57.52

资料来源: Wind, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。