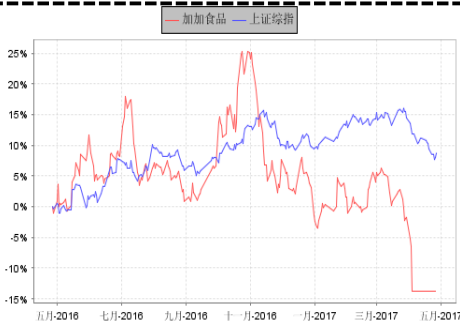


公司点评报告
加加食品 (002650)
调味发酵品
结构升级持续中，坚定大单品不动摇
报告日期: 2017-05-12

评级: **谨慎推荐**
 上次评级: 谨慎推荐

合理区间: **6.46-6.84**
 上次预测: 6.46-6.84

当前价格 (元)	5.88
52 周价格区间 (元)	5.88-8.54
总市值 (百万)	6773.76
流通市值 (百万)	5548.25
总股本 (万股)	115200.00
流通股 (万股)	94357.93
公司网址	www.jiajiagroup.com

一年期收益率比较


表现%	1m	3m	12m
加加食品	-11.71	-16.48	-854.65
上证综指	-5.81	-3.54	8.73

财富证券研究发展中心
刘雪晴

0731-84779556

liuxq@cfzq.com

S0530210080001

相关研究报告:

《公司研究*加加食品 (002650) 2016 年报点评: 植物油增长带动收入增速提速》

2017-04-21

《公司研究*加加食品 (002650) 2016 中报点评: 投资收益减少导致净利润下滑》

2017-08-20

预测指标	2016A	2017E	2018E
主营收入 (百万元)	1886.68	2075.35	2324.39
净利润 (百万元)	150.10	184.36	219.69
每股收益 (元)	0.13	0.16	0.19
每股净资产 (元)	1.70	1.77	1.85
市盈率	45.13	36.74	30.83
P/B	3.47	3.33	3.18

资料来源: 财富证券

事件: 近期我们实地调研了加加股份有限公司, 与公司高管就公司生产经营情况进行了沟通。

投资要点
新厂承接老厂产能，结构有所升级

- 20 万吨酱油新产能于 2016 年 4 月份已经建成, 原来募投建新产能的时候计划保留老厂产能, 但建造过程中发现老厂工艺、设备, 落后, 不能满足未来产品消费需要, 因此转为新厂承接老厂的产能。
- 调味品行业整体在进行升级, 未来 10 元的酱油会成为主流价格带。公司一直在做产品结构的提升, 新厂的工艺和产能完全能适应结构升级需求。大单品战略目前来看是正确的策略, 但市场的培育需要时间的积累, 暂时来说爆发的可能性不大, 但调味品业务收入一直稳健。“原酿造”一季度较去年同期有成倍增长。

茶籽油推广有难度

- 茶籽油是传统产品, 食用油中品质最高, 但是品类价位也最高, 大众对于其价位接受度低。
- 目前为止茶籽油市场还没有出现强有力的产品。每个省都有十几家茶油企业, 但没有公司做出几个亿的规模, 所以整个行业都存在推广的压力, 行业发展还需要时间。

盈利预测与投资评级

- 预计公司 2017-2019 年营业收入分别为 20.75/23.24/26.5 亿元, 归母净利润分别为 1.84/2.20/2.58 亿元, EPS 分别为 0.16/0.19/0.22 元。公司调味品发展稳定, 但爆发性不强, 并购预期或提升估值。给予公司 34-36XPE, 6-12 个月合理区间为 6.46-6.84 元, 维持对公司“谨慎推荐”评级。

主要风险提示

- 食品安全风险
- 产能释放不及预期风险
- 市场竞争加剧风险

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

投资评级	评级说明
推荐	股票价格超越大盘 10%以上
谨慎推荐	股票价格超越大盘幅度为 5%—10%
中性	股票价格相对大盘变动幅度为 -5%—5%
回避	股票价格相对大盘下跌 5%以上；

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438