



2017-06-28

公司点评报告

增持/维持

洋河股份(002304)

目标价: 100

昨收盘: 88.25

食品饮料 饮料制造

洋河股份：主导产品终端提价，产品升级需求回升

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,507/1,241
总市值/流通(百万元)	132,992/109,493
12个月最高/最低(元)	91.50/64.97

相关研究报告：

《洋河股份动态点评：省内回暖省外维持高增长，产品结构持续优化》——2017/05/23

《洋河股份年报及一季报点评：省内市场调整基本到位，产品毛利率显著提升》——2017/04/28

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

证券分析师：蔡雪显

电话：010-88695135

投资要点：

我们了解到洋河股份核心产品海之蓝、天之蓝终端价再次调整，终端价上调10元/瓶、20元/瓶。

提价幅度超预期，印证终端需求回暖

此次提价是洋河年内第2次，2015年以来第4次上调海、天终端价。相较于前几次单次提价幅度小（海之蓝在2-3元，天之蓝在3-5元），本次海之蓝提价10元，天之蓝提价20元，幅度远超以往。我们认为这是由于公司去年以来对省内调整成效较为明显，终端需求恢复，因此公司提价底气足；同时，本次提高终端价也有助于提升渠道的利润空间，提高经销商积极性。

梦之蓝增速较快，产品结构持续优化

近几年，在消费升级趋势加快以及公司宣传推广的带动下，公司海升天、天升梦的速度有所加快。2017年Q1，公司梦之蓝增速快于海之蓝和天之蓝，蓝色经典系列在公司营收占比提升至75%左右（2016年底约70%）。长期来看，梦之蓝占比有望持续提升，带动产品结构持续优化，从而进一步提升公司毛利率水平。

省内动销持续转好，省外高增长有望维持

公司自去年以来对省内市场进行主动调整，取得了一定成效。渠道库存有所下降，海之蓝经销商供货价比去年提升近70元。2016年下半年，省内营收已经恢复增长，2017Q1，省内增速环比继续提升；省外方面，公司对新江苏市场的重新梳理有助于提升信息传导有效性和费用的聚焦化。新江苏市场个数持续增加，目前已超过400个，贡献省外收入的70%-80%，新江苏市场维持较快增长为公司业绩提供保障。

盈利预测与评级

我们预测2017/18/19年EPS分别为4.33/4.98/5.74元，目标价100元，维持“增持”评级。

风险提示：

省内市场调整不达预期，消费升级不及预期，市场拓展不及预期

E-MAIL: caixy@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1440513090001

主要财务指标

	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	17,183.11	19,159.17	21,707.34	24,637.83
同比增长	7.04%	11.50%	13.30%	13.50%
净利润(百万元)	5,827.17	6,535.48	7,515.01	8,654.06
同比增长	8.61%	12.16%	14.99%	15.16%
摊薄每股收益(元)	3.87	4.33	4.98	5.74
PE	21.60	19.26	16.75	14.55

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。