



2017-10-30

公司点评报告

增持/维持

洽洽食品(002557)

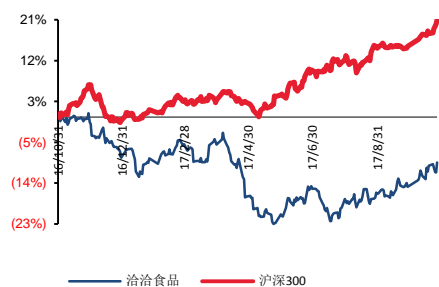
目标价: 18

昨收盘: 15.41

日常消费 食品、饮料与烟草

## 三季度报点评：收入增速环比加快，二期员工持股购买彰显信心

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	507/507
总市值/流通(百万元)	7,813/7,813
12个月最高/最低(元)	17.71/13.20

### 相关研究报告：

洽洽食品(002557)《洽洽食品中报点评：二季度业绩环比改善，电商调整期有所下滑》--2017/08/18

洽洽食品(002557)《洽洽食品动态点评：多种措施并举，业绩值得期待。》--2017/04/23

洽洽食品(002557)《洽洽食品(002557)年报点评：新品推广成效显著，长远布局值得期待》--2017/03/31

### 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：管嘉琪

电话：18321784096

**事件：**公司发布2017年三季度报，前三季度实现营业收入25.10亿元，同比减少0.88%；归母净利润2.36亿元，同比减少13.15%；经营性活动现金流量净额为5.94亿，同比减少23.33%；EPS为0.466元/股，同比减少13.22%。

其中，单三季度，公司实现营业收入9.10亿，同比增长3.82%；归母净利润8780.66万，同比减少11.38%。

**三季度收入正增长，环比改善趋势明显** 2017年三季度，公司实现营收25.10亿，同比减少0.88%；其中Q1/Q2/Q3同比增减分别为-7.13%/+0.71%/+3.82%，收入环比改善趋势较为明显。其中，蓝袋系列（焦糖、山核桃味等）葵花子前三季度销售额约3.5亿，同比去年接近翻倍增长，有效抵消了传统红袋瓜子下滑。全年来看，2016年蓝袋销售额约2.5亿，今年有望达到5亿。我们认为，随着公司对蓝袋瓜子宣传加大、渠道覆盖度提升以及消费者消费习惯逐渐养成，瓜子类业务仍有改善空间。其他产品方面，公司今年主推的坚果类单品“每日坚果”也取得了较快增长，上半年在10多家重点城市铺货，未来有望逐渐加大市场范围。前三季度销售额约6000万，全年有望突破1亿。

**季节性因素+新品推广，公司销售费用投入加大** 2017年三季度，公司净利润为8982万，同比下滑10.75%；净利率为9.87%，同比降低1.61 pcts。主要原因在于三季度公司销售费用为1.35亿，同比增长23.24%，销售费用率同比提升了2.33 pcts。我们认为，由于今年中秋和国庆在10月初，因此相关宣传推广费大部分在三季度确认，导致费用同比增长较大。另外，公司电商业务和新品推广，目前也都处于培育期，因此适当的加大费用投放，我们认为也是有必要的。管理费用方面，三季度为5.41%，同比降低0.68 pcts；前三季度为5.83%，同比降低0.06 pcts，基本维持稳定。

**第二期员工持股开始购买，股价安全边际高** 公司第一期员工持股计划于2015年完成购买，共购买1011.8755万股，占公司总股本的2%，成交均价为14.69元/股；2017年10月26日，公司发布公告，公司第二期员工持股计划已经通过大宗交易方式买入公司股票1000

E-MAIL: guanjq@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190117060044

万股, 占公司总股本的 1.87%, 购买均价 13.2 元。员工持股计划有助于提高员工积极性, 提升公司效率。同时, 目前公司股价为 15.41 元, 相较于员工持股计划具备较强的安全边际。

**盈利预测与评级** 一季度, 公司收入下滑主要是受一季度春节提前以及传统红袋下滑影响, 二季度已经恢复正增长, 三季度增速加快; 另外, 公司坚果类产品收入增长较快, 对业绩贡献也有望提升。我们预计公司 2017-19 年 EPS 分别为 0.65、0.74、0.86 元, 对应 PE 为 23.82/20.79/17.88, 目标价 18 元, 维持公司评级为“增持”。

**风险提示:** 红袋产品下滑超预期, 市场竞争加剧, 食品安全问题。

图 1、洽洽食品盈利预测简表

	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入 (百万)	3513	3587	3780	4056
同比增长	6.1%	2.1%	5.4%	7.3%
净利润 (百万)	354	327	375	436
同比增长	-2.8%	-7.6%	14.6%	16.3%
EPS	0.70	0.65	0.74	0.86
PE	22.01	23.82	20.79	17.88

资料来源: wind、太平洋研究院

# 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；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liy@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	张小永	18511833248	zxy_lmm@126.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	沈颖	13636356209	shenyg@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
广深销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhafanglong@126.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com



## 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。