



2018-01-23

公司点评报告

增持/维持

洽洽食品(002557)

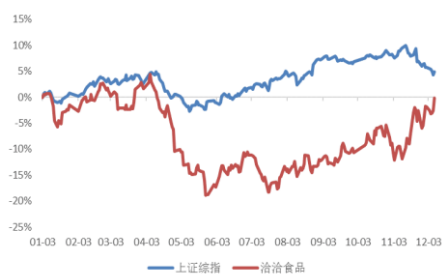
目标价: 19.5

昨收盘: 15.19

日常消费 食品、饮料与烟草

老品企稳新品放量，明年业绩弹性凸显

■ 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)	7,701/7,701
12个月最高/最低(元)	16.99/13.20

相关研究报告:

洽洽食品(002557)《三季报点评: 收入增速环比加快,二期员工持股购买彰显信心》--2017/10/30

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

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

证券分析师助理: 管嘉琪

电话: 18321784096

E-MAIL: guanjq@tpyzq.com

传统葵花子企稳新品放量，毛利率有望稳步提升 2017年一季度，公司传统红袋葵花子由于受到春节时长较短以及新品替代影响，导致销售额下滑较大，拖累整体营收同比降低7.13%。到了二、三季度，传统红袋下滑趋势逐渐减缓，9月份，传统红袋葵花子销售额以及停止下滑；另外，新品蓝袋系列提前完成5亿目标（含税收入），同比2016年翻番，2018年有望继续维持高速增长。

毛利率方面，由于蓝袋系列葵花子要比传统红袋系列高出5pcts左右，因此随着蓝袋系列占比的提升，公司综合毛利率有望继续提升。另外，2018年包材价格继续大幅上涨的可能性不大，葵花子原材料升级（2016年下半年对原材料升级，导致2017年上半年毛利率降低）的影响也以及消失，压制公司毛利率的负面因素有望消除。

每日坚果销售破亿，公司新业务小有成果 截至2017年11月初，公司推出的“每日坚果”单品销售破亿（含税收入），增长趋势十分健康。四季度是销售旺季，全年销售额有望突破1.5亿。由于“每日坚果”的原料为全球直采，加上目前销售规模还不大，因此毛利率不高，对公司利润贡献作用还未凸显。但是，随着公司在坚果领域的持续发力，凭借公司多年以来经营休闲食品的经验以及在渠道上的优势，未来“每日坚果”有望持续维持快速发展，成为公司葵花子业务以外的另一业绩驱动力。

业绩逐期改善，明年一季度弹性更大 2017年全年来看，由于葵花子老产品改善以及新产品持续放量，公司收入端逐期改善的趋势十分明显。但是受一季度业绩拖累，2017年全年业绩增速预计不会太快。我们认为，2018年公司收入有望加快，尤其是一季度伴随春节时间较长以及新品占比提升业绩有望呈现较大的弹性。

盈利预测与评级 公司是葵花子行业的龙头企业，2017年是公司产品结构调整的一年。公司通过主动出击，成功实现传统产品的止滑，同时蓝袋新品系列持续放量，目前已经提前完成全年计划。另外，公司通过推出“每日坚果”大单品切入坚果领域，目前销售额也已经破亿，未来有望成长为公司的第二业绩驱动力。

执业资格证书编码: S1190117060044

我们预计公司 2017-2019 年收入增速为 3%/12.7%/10.9%，归母净利润增速为 -9.8%/23.6%/24.4%，对应 PE 分别为 24.1/19.5/15.6。鉴于公司传统葵花子改善以及新品增长均超预期，公司业绩有望迎来加速，维持“增持”评级，上调目标价至 19.5 元。

风险提示：新品增长不及预期，费用控制不及预期。

■ 盈利预测和财务指标:

	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	3513	3618.4	4077.9	4522.4
同比增长	6.1%	3.0%	12.7%	10.9%
净利润(百万元)	353.7	319	394.3	490.6
同比增长	-2.8%	-9.8%	23.6%	24.4%
摊薄每股收益(元)	0.70	0.63	0.78	0.97
PE	21.7	24.1	19.5	15.6

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

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	liyew@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京销售	张小永	18511833248	zhangxiaoyong@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	shenyiny@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
广深销售副总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.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
广深销售	查方龙	18520786811	zhaf1@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。