

# 洽洽食品(002557)

## —结构优化迎合消费升级，新品开拓落实战略布局

投资评级 增持 评级调整 评级不变 收盘价 17.10 元

### 投资要点:

1、产品结构持续优化。我国传统炒货行业已步入稳步发展周期，行业增长空间有限。同时，随着消费人群年龄结构的变化以及新的休闲食品品类的大量出现，原有的传统炒货市场不断被压缩，行业唯有变革才有出路。洽洽食品为传统炒货行业龙头企业，近年来公司通过不断优化产品结构，实现了平稳的增长。产品结构优化方面：1) 公司通过对原料进行了全面升级，保障了原料供给的稳定和品质，这是公司未来产品升级和产品品质保障的基础。2) 开发了皇葵、焦糖瓜子、山核桃瓜子以及葵珍等系列升级产品，实现了葵花籽业务内生式增长，迎合了当前及未来消费趋势。凭借着在炒货行业多年的技术积累和品牌优势，我们认为，公司未来推出更多升级产品的可能性较大，届时将推动公司葵花籽业务持续优化，业务盈利能力有望得以提升。

2、新品开拓落实战略布局。随着公司事业部改制的逐步推进以及内部竞争机制的形成，业务部门具有更大的动力和激励去开拓市场，公司新品推出的频次和数量较之前有个显著的提升。当前，公司成功开发了每日坚果系列产品（公司坚果系列产品已具有一定规模，未来有望保持快速增长），切入了坚果行业，为公司长远发展奠定了基础。同时，公司还陆续开发了坚果乳、山药脆皮等新品。新品类的开拓对公司发展意义重大。首先，短期来看，公司炒货行业受制于行业瓶颈，寻找新的业务实现主业突破是当

发布时间：2018 年 05 月 22 日

### 主要数据

52 周最高/最低价(元)	17.74 / 13.2
上证指数/深圳成指	3213.84/10765.35
50 日均成交额(百万元)	73.39
市净率(倍)	2.76
股息率	2.05%

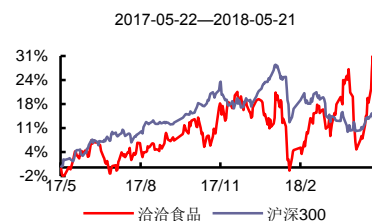
### 基础数据

流通股(百万股)	507.00
总股本(百万股)	507.00
流通市值(百万元)	8669.70
总市值(百万元)	8669.70
每股净资产(元)	6.21
资产负债率	32.91%

### 股东信息

大股东名称	合肥华泰集团股份有限公司
持股比例	49.95%
国元持仓情况	

### 52 周行情图



### 相关研究报告

- 《国元证券公司研究-洽洽食品 (002557) 年报点评-产品升级+电商新品推出有望打破增长瓶颈》  
2017-4-10
- 《国元证券公司研究-洽洽食品 (002557) 业绩快报点评-营收小幅增长》 2017-3-1
- 《国元证券公司研究-洽洽食品 (002557) 点评报告-品类拓展打开市场空间》 2017-1-20

### 联系方式

研究员：周家杏  
 执业证书编号：S0020511030015  
 电话：021-51097188-1920  
 电邮：zhoujiaxing@gyzq.com.cn  
 地址：中国安徽省合肥市梅山路 18 号  
 安徽国际金融中心 A 座国元证券  
 (230000)

前所需；长期来看，从休闲食品的战略定位来看，公司业务布局必须要实现多元化，仅仅局限于炒货行业是不够的，因此，围绕休闲食品的战略定位开发多元化的产品体系也是未来的趋势。总体来说，短期来看，公司的业绩增量来源于产品结构优化带来的内延式增长。长期来看，公司的发展取决于新品的拓展和外延式并购。

3、海外业务稳步推进。海外业务方面，2017年，在“一带一路”政策的指引下，公司完成了泰国子公司的建立，以此辐射东南亚市场。我们认为，随着泰国子公司的构建完成，公司在生产加工和物流配送等方面的运营效率将得到显著的提升，海外业务有望在收入和盈利两方面均保持较高的增速。

4、盈利预测与投资建议。鉴于公司强大的线下渠道布局以及“洽洽”品牌影响力，我们看好公司新品在线下推广预期。预计18/19/20年实现每股收益分别为0.71元、0.82元和0.90元，当前股价(17.10元)对应18年21倍估值，19年19倍估值。基于公司新品处于快速放量阶段，给予18年25倍估值，对应目标价为20元，给予公司“增持”投资评级。

## 国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
	二级市场评级		
买入	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数20%以上	推荐	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢上证指数10%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数5-20%之间	中性	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数与上证指数持平在正负10%以内
持有	预计未来6个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输上证指数10%以上
卖出	预计未来6个月内，股价涨跌幅劣于上证指数5%以上		

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

## 证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

市场有风险，投资需谨慎。

## 免责条款：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn