



2018-08-07

公司点评报告

增持/维持

洽洽食品(002557)

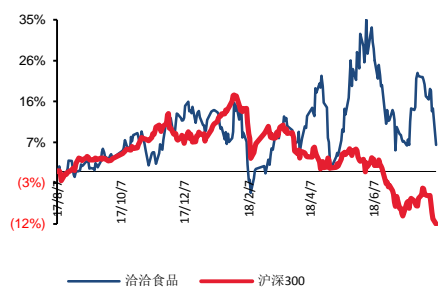
目标价: 19.2

昨收盘: 14.67

日常消费 食品、饮料与烟草

## 业绩稳健增长，下半年受提价刺激利润有望释放

## ■ 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)	7,438/7,438
12个月最高/最低(元)	18.69/13.40

## 相关研究报告:

洽洽食品(002557)《一季度收入增速超预期，毛利率受坚果影响略有降低》--2018/04/24

洽洽食品(002557)《老品企稳新品继续放量，单四季度收入实现双位数增长》--2018/04/22

洽洽食品(002557)《老品企稳新品放量，明年业绩弹性凸显》--2018/01/23

## 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

**事件:** 公司发布2018年半年报, 公司实现营业收入18.74亿元, 同比增长17.14%; 归母净利润1.72亿元, 同比增长15.84%; 扣非后归母净利润为1.22亿元, 同比增长19.65%; EPS为0.34元/股, 同比增长15.70%。单二季度, 公司实现营业收入8.48亿, 同比增长5.86%, 归母净利润8818万, 同比增长23.42%。

**瓜子升级叠加坚果放量, 上半年业绩维持稳健增长** 2018年上半年, 公司营收维持稳健增长, 实现营收18.74亿, 同比增长17.14%。分产品来看, 葵花子、坚果类和其他类产品分别实现营收11.99亿、2.00亿和4.76亿, 同比分别增长8.71%、142.65%和14.63%。分区域来看, 南方、北方和东方实现营收分别为7.95亿、3.52亿和4.15亿, 同比分别增长15.23%、6.45%和39.47%; 另外, 公司电商实现营收1.31亿, 同比增长95.65%。东方和电商增长较快和每日坚果投放区域分布有关。

**二季度收入增速下滑受多方面因素影响, 不必过于担忧** 单二季度, 公司实现营收8.48亿, 同比增长5.86%, 较一季度增速(+28.44%)明显降低。除了季节性的波动以外, 一方面和去年一季度营收下滑7.12%, 基数较低有关; 另一方面, 公司配合7月份对瓜子的提价政策, 二季度有意识的控制发货节奏, 降低渠道库存。从整体趋势来看, 公司产品需求仍然呈现持续增长的态势。

**二季度净利润受益于费用改善提升明显, 下半年有望受提价刺激维持高增长** 2018年二季度, 公司实现净利润9090万, 同比增长27.40%, 增长1955万。主要是因为当期财务费用和资产减值损失减少较多导致, 两者合计贡献净利润1260万。如果不考虑上述两个科目影响, 公司净利润同比增长约10%。

从毛利率来看, 上半年为29.51%, 同比降低0.85 pcts, 主要是因为坚果等毛利率较低的产品占比提升; 单二季度是29.51%, 有所改善。下半年, 我们认为公司毛利率会有明显提升, 主要是因为7月18日起, 公司对香瓜子、原香瓜子、小而香西瓜子等八个品类的产品进行出厂价格调整, 提价幅度为6%-14.5%不等。

执业资格证书编码: S1190117060044

**公司发布第三期员工持股计划草案, 显示出较强的信心** 公司发布第三期员工持股计划(草案), 拟于2018至2022年的5年时间内, 每年设立一批员工持股计划, 持有人为公司董事、监事、高级管理人员、公司及子公司其他核心人员。我们认为, 第三期员工持股计划的推出, 充分透露出公司管理层对公司长期发展的信心以及决心, 有助于进一步提升员工积极性。另外, 结合公司第一期员工持股价(14.69元/股)和第二期员工持股价(13.2元/股)来看, 目前股价具有较强的安全边际。

**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, 9月份成功实现传统产品的止滑; 同时, 蓝袋新品系列和每日坚果等新品持续放量, 未来有望继续推动公司业绩恢复较快增长; 下半年的提价也有望带动毛利率和净利率提升。我们预计公司2018-2020年收入增速为20.0%/16.0%/14.0%, 归母净利润增速为22.0%/18.0%/15.0%, 对应PE分别为20.4/17.3/15.1, 维持“增持”评级, 目标价19.2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:**

	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	3602.7	4223.3	5015.0	5717.1
同比增长	2.6%	20.0%	16.0%	14.0%
净利润(百万元)	319.2	389.4	459.5	528.5
同比增长	-9.8%	22.0%	18.0%	15.0%
摊薄每股收益(元)	0.63	0.77	0.91	1.04
PE	24.9	20.4	17.3	15.1

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	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyew@tpyzq.com
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	黄小芳	15221694319	huangxf@tpyzq.com
上海销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
上海销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
广深销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@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	zhafll@tpyzq.com

广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
广深销售	陈婷婷	18566247668	chentt@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。