



2018-10-29

公司点评报告

增持/维持

洽洽食品(002557)

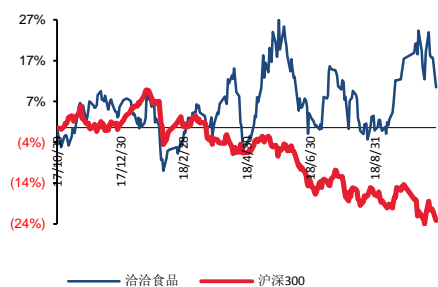
目标价: 20.1

昨收盘: 16.21

日常消费 食品、饮料与烟草

## 产品提价效果凸显，三季度利润增长超预期

### ■ 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)	8,218/8,218
12个月最高/最低(元)	18.69/13.40

### 相关研究报告:

洽洽食品(002557)《业绩稳健增长，下半年受提价刺激利润有望释放》  
--2018/08/07

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

### 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

E-MAIL: guanjq@tpyzq.com

**事件:** 公司发布 2018 年三季报, 公司实现营业收入 29.10 亿元, 同比增长 15.92%; 归母净利润 3.03 亿元, 同比增长 28.11%; 扣非后归母净利润为 2.28 亿元, 同比增长 45.03%; EPS 为 0.60 元/股, 同比增长 28.11%。

单三季度, 公司实现营业收入 10.35 亿, 同比增长 13.78%; 归母净利润 1.31 亿, 同比增长 48.87%; 扣非后归母净利润 1.06 亿, 同比增长 91.87%。

**三季度营收维持稳健增长, 每日坚果战略地位提升** 2018 年前三季度, 公司实现营收 29.10 亿, 同比增长 15.92%; 其中单三季度实现营收 10.35 亿, 同比增长 13.78%, 维持上半年双位数的增长趋势。具体来看, 由于今年 7 月 18 日, 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, 短期对瓜子销量增长造成一定的影响, 因此三季度增长主要来自于价的贡献。

坚果方面, 公司大单品“洽洽小黄袋”仍然维持高速增长。今年 9 月底, 公司召开“2018 洽洽全球战略合作伙伴峰会暨里斯定位发布会”上, 公司喊出要成为全球领先的坚果企业的目标, 可见公司对坚果业务的重视。公司自 2017 年推出坚果产品以来, 洽洽小黄袋营收已经突破 4 亿元, 成为目前每日坚果品类线下第一品牌。

**提价效果凸显, 单三季度毛利率显著提升** 受益于公司提价政策, 单三季度公司销售毛利率为 34.65%, 同比提升 3.55pcts。不仅改变了上半年毛利率降低的局面, 而且带动公司前三季度毛利率为 31.34%, 同比提升 0.71 pcts。因为公司是从今年 7 月份开始提价, 因此今年下半年到明年上半年公司都有望受益。另外, 随着坚果营收规模的增加, 公司坚果业务毛利率也有提升空间。

**前三季度费用率小幅降低, 进一步加大公司利润弹性** 2018 年前三季度, 公司实现净利润 3.08 亿, 同比增长 28.98%, 净利率 10.57%, 同比提升 1.07 pcts。其中, 单三季度公司实现净利润 1.31 亿, 同比增长 45.41%, 净利率 12.62%, 同比提升至 2.75 pcts。净利率提升的

执业资格证书编码: S1190117060044

原因除了提价带动毛利率上升之外,公司费用率降低也是一方面原因。前三季度,公司销售费用率为 13.68%,同比微降 0.45 pcts;管理费用率(合并研发费用)为 5.64%,同比降低 0.19 pcts;财务费用率 0.08%,同比降低 0.02 pcts。

**盈利预测与评级** 近两年,公司通过推出蓝袋新品对瓜子业务进行产品升级,使得瓜子业务重回平稳增长通道。7月份的提价,也使得公司毛利率显著提升。坚果方面,公司推出战略大单品“洽洽小黄袋”,目前仍处于高速成长期,未来随着营收规模增加,对公司业绩贡献作用有望增强。我们预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 0.82/1.01/1.19,对应 PE 分别为 19.8/16.1/13.6,给予 2019 年 20 倍估值,目标价 20.1 元,维持“增持”评级。

**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	4179.2	4806.1	5478.9
同比增长	2.6%	16%	15%	14%
净利润(百万元)	319.2	415.0	510.4	602.3
同比增长	-9.8%	30%	23%	18%
摊薄每股收益(元)	0.63	0.82	1.01	1.19
PE	25.7	19.8	16.1	13.6

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
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyew@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华东销售	黄小芳	15221694319	huangxf@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com

华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	王佳美	18271801566	wangjm@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。