



2022-02-23

公司点评报告

买入/维持

洽洽食品(002557)

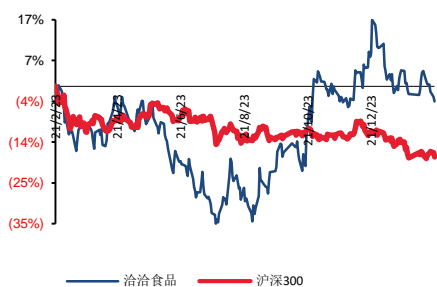
目标价: 67

昨收盘: 53.7

食品饮料 食品加工

## 洽洽食品：提价传导良好，后续值得期待

## ■ 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)	27,226/27,226
12个月最高/最低(元)	65.30/36.30

## ■ 相关研究报告:

洽洽食品(002557)《洽洽食品：环比改善明显，期待继续发力》——2021/10/28

洽洽食品(002557)《洽洽食品：提价对抗通胀，产品力再次提升》——2021/10/25

洽洽食品(002557)《洽洽食品：基数影响表现增速，期待下半年发力》——2021/08/24

## ■ 证券分析师：蔡雪昱

电话：010-88695135

E-MAIL: caixy@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517050002

## ■ 证券分析师：李鑫鑫

电话：021-58502206

E-MAIL: lixx@tpyzq.com

## ■ 点评事件:

洽洽食品发布2021年业绩快报,全年实现营收59.85亿元(+13.15%)、归母净利润9.30亿元(+15.52%),归母扣非净利润8亿元(+16.15%)。其中Q4实现营业收入21.02亿元(+28.33%),归母净利润3.36亿元(+21.97%),归母扣非净利润3.10亿元(+32.17%)。收入利润均超预期。

## ■ 核心观点:

**收入分析：环比继续改善，春节备货+提价效应，收入高增。**公司实现营收59.85亿元，同比+13.15%（Q1：+20.22%；Q2：-12.70%；Q3：+10.71%；Q4：+28.33%），收入增速环比继续改善。Q4来看，瓜子预计增长20%，坚果增长50%，全年来看，瓜子增长10%左右，坚果增长40%左右。我们认为Q4增速较高主要是：1）春节错位导致21年基数较低，22年春节备货部分在Q4完成；2）21年10月份公司进行提价，按照历史经验，公司宣布提价到渠道价格调整约需要一个月左右时间，且本次提价之前渠道库存出清彻底，提价传导效果较好。

**利润分析：提价传导良好，业绩增厚、利润高增。**公司实现归母净利润9.30亿元，同比+15.52%（Q1：+32.71%；Q2：-11.37%；Q3：+13.81%；Q4：+21.97%），扣非净利润8亿元，同比+15.54%（Q1：+38.12%；Q2：-20.50%；Q3：+4.42%；Q4：+32.17%），Q4利润增速高于收入增速，主要是由于公司21Q4进行提价，提价后恰逢春节备货，渠道接受度良好，大幅增厚了Q4业绩。

**22年展望：提价释放弹性，坚果有望放量，后续值得期待。**21年10月公司对瓜子系列产品进行出厂价格调整，提价幅度为8-18%不等，价格执行于2021年10月22日开始实施。1）22Q1：21由于春节推后导致基数相对较高，预计Q1收入增速有双位数左右的增长，同时提价效应继续显现，利润增速预计高于收入增速；2）22年：本轮提价基础较好，一方面是渠道库存去化良好；另一方面是消费全行业提价，消费者接受度预期良好；第三是公司提价的同时配合公司内部组织架构调整，预计效率继续提升。此外，每日坚果前两年受消费大环境影响较大，公司由此推出屋顶盒等中端产品契合消费者需求，前期已经有所放量，后续放量有望延续。未来随着经济环境好转、消费逐步向好，

执业资格证书编码：

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

预计公司中高端产品有望继续放量。我们持续看好公司的提价效应及坚果的放量逻辑。

**盈利预测与评级：**一方面瓜子提价效果良好，渠道库存去化基础好、消费集体提价消费者接受度高，春节备货期间表现良好，后续随着消费好转有望提价效应有望继续显现，另一方面坚果公司适时推出屋顶盒等中端产品，放量良好，未来随着消费环境好转，屋顶盒及每日坚果放量有望延续。我们上调盈利预测，预计公司 21-23 年收入分别为 60 亿、69 亿、78 亿元，分别同比增长 13%、15%、13%，利润增速分别为 15%、22%、14%，对应 EPS 分别为 1.83、2.24、2.55 元/股。我们按照 2022 年业绩给 30 倍 PE，一年目标价 67 元，维持公司“买入”评级。

**风险提示：**原材料价格波动；销售环境恶化；食品安全问题等

#### ■ 主要财务指标

	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	5289	5986	6885	7806
Yoy	9%	13%	15%	13%
净利润(百万元)	805	929	1137	1295
Yoy	33%	15%	22%	14%
摊薄每股收益(元)	1.59	1.83	2.24	2.55

资料来源：Wind，太平洋证券

# 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
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liy@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

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 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。