

公司点评

洽洽食品 (002557)

食品饮料 | 食品加工

业绩持续超预期，单品有望继续发力

2020年02月24日

评级 **推荐**

评级变动 调高

合理区间 **40.88-46.72 元**

交易数据

当前价格 (元)	37.18
52周价格区间 (元)	19.71-39.12
总市值 (百万)	18850.26
流通市值 (百万)	18850.26
总股本 (万股)	50700.00
流通股 (万股)	50700.00

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
洽洽食品	-2.44	5.93	80.52
食品加工	4.04	4.24	25.52

杨甫

执业证书编号: S0530517110001
yangfu@cfzq.com

何颖

执业证书编号: S0530519070004
heyiny@cfzq.com

张昕奕

zhangxy@cfzq.com

分析师

0731-84403345

分析师

0731-89955758

研究助理

0731-84403358

相关报告

- 《洽洽食品：洽洽食品 (002557.SZ) 2019 年三季度报点评：单品放量叠加自动化改造，业绩超预期增长》 2019-10-21
- 《洽洽食品：洽洽食品 (002557.SZ) 2019 年半年报点评：核心单品快速成长，自动化生产助力业绩》 2019-08-16
- 《洽洽食品：洽洽食品 (002557.SZ) 公司深度：渠道发力产品升级，双主业释放新动力》 2019-07-10

预测指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
主营收入 (百万元)	3602.74	4197.05	4837.10	5775.30	6590.24
净利润 (百万元)	319.22	432.81	602.34	741.01	853.42
每股收益 (元)	0.63	0.85	1.19	1.46	1.68
每股净资产 (元)	6.04	6.56	7.06	7.68	8.40
P/E	50.65	37.36	26.84	21.82	18.95
P/B	5.28	4.86	4.52	4.15	3.80

资料来源：贝格数据，财富证券

事件：2020年2月21日，洽洽食品发布了2019年业绩快报。

投资要点：

- **结构升级成本下行，收入净利润超预期增长。**公司 2019 年实现营收 48.37 亿元，同比增长 15.25%；实现归母净利润 6.02 亿元，同比增长 39.13%。单四季度实现营收 16.18 亿元，同比增长 25.82%；实现归母净利润 2.02 亿元，同比增长 50.75%。2019 年以来，公司产品结构持续优化，同时自动化生产水平进一步提升，核心单品高速增长叠加成本下行，四个季度净利润提速增长，全年营收与利润增长均超预期。
- **瓜子业务持续优化，黄袋坚果维持高增。**分品类来看，净利润高增主要得益于蓝黄袋核心单品的快速成长，预计 2019 年红袋瓜子实现营收大致与去年持平；蓝袋瓜子渠道渗透率逐步提升，营收增长 30% 左右，持续拉动瓜子业务毛利率改善；黄袋坚果去年与分众传媒合作，以核心保鲜技术为亮点进行营销，叠加今年春节提前，礼品属性类休闲食品动销加快，全年实现营收近 8.5 个亿，同比实现高速增长。
- **疫情负面影响有限，核心单品仍可渗透。**2 月疫情蔓延以来，公司线下渠道因物流受阻一度缺货断货，但线上订单反馈较好，休闲零食因易储存、开袋即食的特性消费相对便捷，本身受疫情影响较小，销售额受到的影响大致在 4000-5000 万元左右。展望 2020 年：(1) 传统红袋方面，红袋今年上半年仍享受去年年中提价红利，全年营收预计随着提价与市场下沉维持个位数增长；(2) 新品蓝黄袋的市场渗透率仍有提升空间，目前二者的新口味也在定点试销中，市场反响较好，预计 2020 年核心单品均能保持高两位数增长。
- **盈利预测。**由于公司业绩的超预期增长，我们调高对公司的盈利预测，预计公司 2019-2021 年营收分别为 48.27/57.75/65.90 亿元（前值为 47.68/54.34/61.01 亿元），净利润为 6.02/7.41/8.53 亿元（前值为 5.60/6.46/7.44 亿元），EPS 为 1.19/1.46/1.68 元（前值为 1.10/1.27/1.47）元。给予公司 2019 年 28-32 倍 PE，股价合理区间为 40.88-46.72 元，上调对公司的评级至“推荐”评级。
- **风险提示：新品推广不及预期风险；食品安全风险；原材料价格波动风险。**

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438