

# 百草味表现稳定，处置资产贡献利润

## 事件

### 公司公布 2019 业绩快报

2019 年公司预计实现营业总收入 59.617 亿元，同比增长 20.44%；营业利润 2.47 亿元，同比增长 56.26%；利润总额 2.39 亿元，同比增长 56.49%；归属于上市公司股东的净利润 1.93 亿元，同比增长 48.66%；基本每股收益为 0.38 元，同比增长 52.06%。

## 简评

### Q4 收入增速提升，全年保持快速增长

2019 年单 Q4 公司实现营业收入 19.2 亿元，同比增长 38.43%。一方面受到 2020 年春节提前因素影响，旺季同比提前半个月左右，直接贡献 2019Q4 收入；另一方面百草味四季度加大促销，实现收入加速增长。

全年看，收入实现 59.617 亿元，同比增长 20.44%。全年收入表现超预期增长，主要受百草味收入增速加快拉动。公司红枣业务预计增长难度较大，本部冻干产品逐步拓展销售品类，清菲菲预计突破一亿，报告期内推出多款冻干新品，有望持续贡献新的增长点。百草味业务看，公司持续升级产品，通过线上精准营销等措施实现收入体量突破增长，报告期内尝试布局线下门店，未来有望成为新增长点。

### 非经常损益贡献利润弹性超预期

2019 年归属于上市公司股东的净利润 1.93 亿元，同比增长 48.66%；单 Q4 归属于上市公司股东的净利润 6204.21 万，同比增长 183.68%。Q4 快速增长主要受益报告期内公司转让仓储物流子公司，确认利润 7000+万导致；去除非经常性收益后利润为负，主要报告期内公司加大营销宣传，电视广告等支出加大导致。全年看，报告期内公司内部管理持续优化，好想你和百草味逐步实现深层次融合，包括但不限于电商渠道融合、供应链、仓储物流融合、人才融合、渠道整合等，协同效应逐步体现，公司盈利能力稳步提升，利润弹性逐步释放。此外，转让仓储物流子公司后确认的受益增加是利润表现超预期的核心因素。

公司业绩快报披露的归属于上市公司股东的净利润高于前次业绩预告的区间上限，主要原因转让仓储物流子公司收益的递延所得税调整导致所得税费用下降所致。

请参阅最后一页的重要声明

## 好想你 (002582)

**维持**
**增持**
**安雅泽**

anyaze@csc.com.cn

18600232070

执业证书编号：S1440518060003

**纪宗亚**

jizongya@csc.com.cn

18310009081

执业证书编号：S1440518100002

发布日期：2020 年 02 月 16 日

当前股价：9.08 元

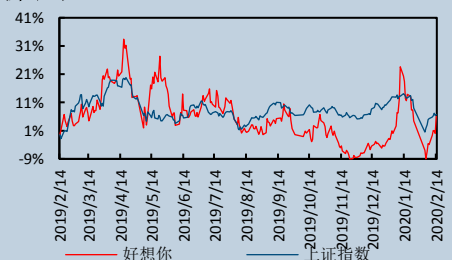
目标价格 6 个月：11 元

### 主要数据

#### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
	-11.84/-5.47	11.55/11.14	8.12/0.92
12 月最高/最低价 (元)			11.68/7.33
总股本 (万股)			51,568.42
流通 A 股 (万股)			37,353.88
总市值 (亿元)			46.82
流通市值 (亿元)			33.92
近 3 月日均成交量 (万)			853.95
主要股东			
石聚彬			25.07%

### 股价表现



### 相关研究报告

18.10.26	【中信建投食品饮料】好想你(002582): 三季报点评: 收入增速略有放缓, 电商销售旺季值得期待
18.08.27	好想你(002582)中报点评: 盈利持续高速增长 “好否” 推手开启新发展

### 疫情对公司影响及未来看点

因 2020 年春节提前，1 月份旺季实际销售天数比去年同期减少，该影响预计持续至一季度。另外，因公司提前在年货节期间进行了合理的存货调配，在当前疫情影响下，线上存货充足，终端的动销结果主要取决于疫情的发展状况。草根调研了解到，好想你本部红枣业务在 2020 年 1 月销量没有受疫情的影响，2 月份门店销售会受疫情发展有所波动，但通常 2、3 月份为公司淡季，预计影响有限。

公司未来将继续维持红枣产品升级，并重点打造冻干产品，百草味持续扩张市场份额，培育新的营销增长点。红枣业务较为传统，预计维持稳定为主，冻干新品类培育时间较长，新品储备充足，有望成为下一阶段一大增长点。百草味受益零食行业快速增长，同时，龙头企业持续收割市场份额，通过持续提升供应链能力，提高产品核心竞争力，线下渠道稳步拓展，有望成为未来一大增长点。

### 盈利预测：

预计 2019-2021 年营业收入 5961.10、7117.56、8590.80 百万元；同比增长 20.44%、19.4%、20.7%。预计 2019-2021 年归属于上市公司股东的净利润 192.63、218.67、277.63 百万元，同比增长 48.66%、13.52%、26.96%，对应 2019-2021 P/E 分别为 24.28、21.42、16.88X。

### 风险提示：

食品安全风险，疫情持续性蔓延风险，新品拓展不及预期风险等。

### 预测和比率

	2018A	2019F	2020F	2021F
营业收入（百万）	4949.44	5961.10	7117.56	8590.89
营业收入增长率	21.59%	20.44%	19.4%	20.7%
净利润（百万）	129.57	192.63	218.67	277.63
净利润增长率	21.21%	48.66%	13.52%	26.96%
EPS（元）	0.251	0.374	0.424	0.538
P/E	36.18	24.28	21.42	16.88

## 分析师介绍

**安雅泽**：执业证书编号：S1440518060003，食品饮料行业首席分析师，英国莱斯特大学经济学硕士，从事食品饮料行业研究多年，2017 年新财富入围团队核心成员，2018 年 5 月加入中信建投证券研究发展部。擅长从产业角度深入研究行业，专家资源丰富，研究务实深入。

**纪宗亚**：执业证书编号：S1440518100002，中信建投证券食品饮料行业分析师，南开大学金融硕士，工科复合背景，专注乳品、休闲食品行业研究。

## 研究服务

### 保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

郭洁 010-85130212 guojie@csc.com.cn

郭畅 010-65608482 guochang@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

高思雨 010-8513 gaosiyu@csc.com.cn

### 北京公募组

朱燕 85156403- zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-85159274 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

李星星 021-68821600 lixingxing@csc.com.cn

杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn

金婷 jinting@csc.com.cn

夏一然 xiayiran@csc.com.cn

杨洁 010-86451428 yangjiezs@csc.com.cn

### 社保组

吴桑 010-85159204 wusang@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

### 创新业务组

高雪 010-86451347 gaoxue@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

黄谦 010-86451493 huangqian@csc.com.cn

诺敏 010-85130616 nuomin@csc.com.cn

### 上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn

范亚楠 021-68821600 fanyanan@csc.com.cn

薛皎 021-68821600 xuejiao@csc.com.cn

章政 zhangzheng@csc.com.cn

李绮琦 021-68821867 liqiqi@csc.com.cn

王定润 021-68801600 wangdingrun@csc.com.cn

### 深广销售组

曹莹 0755-82521369 caoyingzgs@csc.com.cn

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

XU SHUFENG 0755-23953843

xushufeng@csc.com.cn

程一天 0755-82521369 chengyitian@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

## 评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

## 重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

## 中信建投证券研究发展部

### 北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）  
电话：(8610) 8513-0588  
传真：(8610) 6560-8446

### 上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）  
电话：(8621) 6882-1612  
传真：(8621) 6882-1622

### 深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）  
电话：(0755) 8252-1369  
传真：(0755) 2395-3859