

统一中控(220 HK)

3Q20 利润因费用双位数节省而好于预期

统一中控3Q20净利润同比增长45%至6.2亿人民币(1H20: +7%)，主要得益于饮料收入恢复增长及费用投放节约(双位数减少)。统一高端产品「汤达人」方便面和「阿萨姆」奶茶销售表现续好，中低端同质化产品则疲弱；奶茶和绿茶等强势产品通过大包赚模式在三四五线城市加强渗透。统一首席财务长指出，产品力是最好的营销，公司将继续提升高端产品的竞争力，至于第四季度能否扭亏尚不确定，而新鲜度管理仍为公司管理主轴。

- 3Q20 饮料表现。**3Q20 公司饮料业务收入因户外需求场景逐渐复苏而实现个位数同比增长(1H20: 跌7.4%)，毛利率亦同比扩张(因PET粒子价格继续走低)。统一旗下，奶茶复苏力度最强，绿茶恢复亦不错，「茶里王」无糖茶渐有起色，水和果汁饮料则继续衰退。整体饮料行业，今年碳酸、饮用水和气泡水表现较好，农夫山泉尤其受惠于其对室内场景家庭用水的布局。统一管理层认为，随着疫情渐褪，户外即饮水场景将恢复至疫情前常态。
- 3Q20 方便面表现。**因销量下降，3Q20 公司方便面收入同比微降(1H20: +22%)。方便面市场消费两极化趋势明显，统一是高端化的主要受益者，公司旗下「汤达人」和「开小灶」持续增长，9M20 零售价5元以上的方便食品贡献34.5%的食品销售(1H20: 34%)。自热米饭外，「开小灶」推出两款自热火锅(麻辣牛肉和鸳鸯火锅)，而「汤达人」升级版「汤达人极味馆」也正加大铺货。统一的中低端方便面产品则受到竞品的挑战，销售下滑。方便面当季毛利率同比小幅收窄，因疫情对马来西亚和印尼等地的棕榈油供应造成短期影响，尤其拖累方便面中低端产品毛利率，公司目前没有调价打算。
- 中短期展望。**管理层将继续以产品新鲜度管理为重点，并不断强化高端线的产品力。统一正加大投资新品牌和新产品(9M20 针对新品牌的销售费用占整体销售费用比重同比增加5个百分点)，以求卡位高端。管理层对方便面4Q20 表现较为乐观；若疫情就此平复，对4Q20 饮料收入实现同比增长亦有信心。消费两极化趋势更加明显。公司下月将推出「开小灶」新品项，全面发展「开小灶」系列(米面粥粉)，年底亦会完成新产能的布局。管理层认为，方便面市场不会萎缩，自热食品取代的不是方便面，而是一部分外卖。同时，整个三四五线消费力不断提升，统一将继续以大包赚模式进行渠道下沉(大包赚个体承包商数目已经从去年的1,000余家增至目前的逾4,000家，大包赚区域的营收增长高于整体)，给消费者更多品牌选择。

王惟颖 CFA

消费分析师

summer_wang@spdbi.com

(852) 2808 6433

胡泽宇

助理分析师

ryan_hu@spdbi.com

(852) 2808 6446

2020年11月12日

公司数据	未评级
最新股价(港元)	6.98
52周股价区间(港元)	6.16-8.96
市值(百万港元)	30,149
近3月日均成交(百万港元)	20
发行股数(亿股)	4,319
自由流通比例	29%
控股股东持股比例	71%
主营业务	食品饮料

资料来源: Bloomberg、浦银国际

部分消费报告:

[《快评: 康师傅\(322 HK\)更换行政总裁》](#) (2020年11月9日)

[《从李佳琦 2020 双十一直播清单看护肤美妆消费趋势》](#) (2020年10月20日)

[《农夫山泉\(9633 HK\): 1H20 不温不火; 抓住品类更替机会乃关键》](#) (2020年9月28日)

[《“凡是过往，皆为序章”: 回眸七大调味品公司 1H20 表现》](#) (2020年9月4日)

[《盛宴才刚开启，三大维度看颐海国际\(1579 HK\)》](#) (2020年8月24日)

[《统一\(220 HK\)“拍了拍”开小灶》](#) (2020年8月14日)

[《起风了，2020 无糖饮料新品一瞥》](#) (2020年7月30日)

评级定义

证券评级定义:

“买入”: 未来 12 个月, 预期个股表现超过同期其所属的行业指数

“维持”: 未来 12 个月, 预期个股表现与同期所属的行业指数持平

“卖出”: 未来 12 个月, 预期个股表现逊于同期其所属的行业指数

行业评级定义 (相对于 MSCI 中国指数):

“增持”: 未来 12 个月优于 MSCI 中国 10%或以上

“中性”: 未来 12 个月优于/劣于 MSCI 中国少于 10%

“减持”: 未来 12 个月劣于 MSCI 中国超过 10%

分析师证明

本报告作者谨此声明: (i) 本报告发表的所有观点均正确地反映作者有关任何及所有提及的证券或发行人的个人观点, 并以独立方式撰写 ii) 其报酬没有任何部分曾经, 是或将会直接或间接与本报告发表的特定建议或观点有关; (iii) 该等作者没有获得与所提及的证券或发行人相关且可能影响该等建议的内幕信息 / 非公开的价格敏感数据。

本报告作者进一步确定 (i) 他们或其各自的关联人士 (定义见证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则) 没有在本报告发行日期之前的 30 个历日内曾买卖或交易过本报告所提述的股票, 或在本报告发布后 3 个工作日 (定义见《证券及期货条例》(香港法例第 571 章)) 内将买卖或交易本文所提述的股票; (ii) 他们或其各自的关联人士并非本报告提述的任何公司的雇员; 及 (iii) 他们或其各自的关联人士没有拥有本报告提述的证券的任何金融利益。

免责声明

本报告之收取者透过接受本报告(包括任何有关的附件),表示及保证其根据下述的条件下有权获得本报告,且同意受此中包含的限制条件所约束。任何没有遵循这些限制的情况可能构成法律之违反。

本报告是由浦银国际证券有限公司(统称“浦银国际证券”)利用集团信息及其他公开信息编制而成。所有资料均搜集自被认为是可靠的来源,但并不保证数据之准确性、可信性及完整性,亦不会因资料引致的任何损失承担任何责任。报告中的资料来源除非另有说明,否则信息均来自本集团。本报告的内容涉及到保密数据,所以仅供阁下为其自身利益而使用。除了阁下以及受聘向阁下提供咨询意见的人士(其同意将本材料保密并受本免责声明中所述限制约束)之外,本报告分发给任何人均属未授权的行为。

任何人不得将本报告内任何信息用于其他目的。本报告仅是为提供信息而准备的,不得被解释为是一项关于购买或者出售任何证券或相关金融工具的要约邀请或者要约。阁下不应将本报告内容解释为法律、税务、会计或投资事项的专业意见或为任何推荐,阁下应当就本报告所述的任何交易涉及的法律及相关事项咨询其自己的法律顾问和财务顾问的意见。本报告内的信息及意见乃于文件注明日期作出,日后可作修改而不另通知,亦不一定会更新以反映文件日期之后发生的进展。本报告并未包含公司可能要求的所有信息,阁下不应仅仅依据本报告中的信息而作出投资、撤资或其他财务方面的任何决策或行动。除关于历史数据的陈述外,本报告可能包含前瞻性的陈述,牵涉多种风险和不确定性,该等前瞻性陈述可基于一些假设,受限于重大风险和不确定性。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映浦银国际证券的立场。浦银国际控股有限公司及其联属公司、关联公司(统称“浦银国际”)及/或其董事及/或雇员,可能持有在本报告内所述或有关公司之证券、并可能不时进行买卖。浦银国际或其任何董事及/或雇员对投资者因使用本报告或依赖其所载信息而引起的一切可能损失,概不承担任何法律责任。

浦银国际证券建议投资者应独立地评估本报告内的资料,考虑其本身的特定投资目标、财务状况及需要,在参与有关报告中所述公司之证券的交易前,委任其认为必须的法律、商业、财务、税务或其它方面的专业顾问。惟报告内所述的公司之证券未必能在所有司法管辖区或国家或供所有类别的投资者买卖。对部分的司法管辖区或国家而言,分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法则、规定、或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。

本报告的版权仅为浦银国际证券所有,未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用,浦银国际证券对任何第三方的该等行为保留追述权利,并且对第三方未经授权行为不承担任何责任。

权益披露

- 1) 浦银国际并没有持有本报告所述公司的财务权益或持有股份。
- 2) 浦银国际跟本报告所述公司在过去 12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。
- 3) 浦银国际并没有跟本报告所述公司为其证券进行庄家活动。

浦银国际证券机构销售团队

黄路遥

jessie_huang@spdbi.com
852-2808 6466

王奕雯

stephy_wang@spdbi.com
852-2808 6467

许敏洁

amy_hsu@spdbi.com
852-2808 6469

浦银国际证券财富管理团队

华政

sarah_hua@spdbi.com
852-2808 6474

陈岑

angel_chen@spdbi.com
852-2808 6475

浦银国际证券有限公司

SPDB International Securities Limited

网站: www.spdbi.com

地址: 香港轩尼诗道 1 号浦发银行大厦 33 楼