

家添勝算：蠟筆小新估值偏低

## 蠟筆小新估值偏低

  
**家添勝算**

蠟筆小新食品（01262）從事生產及銷售果凍、糖果等休閒食品，公司果凍產品上半年收入佔總收入的83.9%，在內地的市場份額排名第二，約佔10%。

由於果凍的毛利較高，無論是果凍食品或果凍飲料的毛利都超過40%，帶動蠟筆小新上半年的整體毛利率達41.1%，淨利潤率達19.3%，兩者均高於中國旺旺（00151）、康師傅（00322）和統一企業（00220）等知名食品企業。

截至六月底止，公司的分銷商及配送商合共有240名，同比上升26.3%。另外，配合在四川啟用的新增產能及加大市場推廣的投入下，上半年整體銷售有20.6%的增長，純利升幅達24.7%。公司在華西、華東和華中地區的销售額增長可觀，同比分別上升37.9%、24.3%和18.9%。預計在今年底天津市新建廠房和一三年在安徽省的生產設施陸續投產下，銷售規模可望繼續擴大。

此外，公司早前獲得芬蘭著名手機遊戲商Rovio授權在中國地區以「憤怒鳥」品牌出售糖果及果凍系列產品，為期三年，以提高公司的銷售和競爭力。

隨着人均收入上升，內地休閒食品市場增長空間龐大，前景可觀，目前單位數字市盈率的估值顯然偏低。

  
海通國際證券  
環球投資策略副總裁  
**郭家耀**  
作者為註冊持牌人士