

食品饮料 休闲食品

立高食品：高成长性持续验证，业绩预告符合预期

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	169/38
总市值/流通(百万元)	19,643/4,420
12 个月最高/最低(元)	174.76/103.00

相关研究报告：

立高食品(300973)：《高基数下收入较好增长、成本及结构影响盈利》——2021/10/31

立高食品(300973)：《收入超预期，期待规模效应下盈利能力改善》——2021/08/30

立高食品(300973)：《股权激励出台，锚定长期收入较快增长》——2021/08/03

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

证券分析师：蔡雪昱

事件：公司发布 2021 年年度业绩预告。预计 2021 年全年实现收入 27.8-28.5 亿元，同比增长 53.62%-57.49%；实现归母净利润 2.75-2.95 亿元，同比增长 18.49%-27.10%。预计实现扣除非经常性损益后的净利润在 2.60-2.80 亿元之间，同比增长 15.13%-23.98%。

高成长性持续验证，冷冻烘焙大单品快速放量。公司预计 2021 年全年实现收入 27.8-28.5 亿元，同比增长 53.62%-57.49%。单季度来看，2021Q1/Q2/Q3 公司收入增速分别为 130.54%/60.59%/33.84%，预计 21Q4 收入 8.19-8.89 亿元，同比增速 34.4%-45.9%。公司全年收入保持较高增速，主要系：1) 冷冻烘焙食品保持高增速，包括蛋挞，甜甜圈，麻薯、冷冻蛋糕在内的冷冻烘焙大单品持续放量，旺季产能不足。2) 得益于山姆的门店快速扩张，公司商超渠道收入快速增长。

全年业绩符合预期，提价缓解成本端压力。公司预计 2021 年全年实现归母净利润 2.75-2.95 亿元，同比增长 18.49%-27.10%，2021Q4 预计实现归母净利润 0.77-0.97 亿元，同比增长 5.5%-32.8%。公司实施超额业绩奖励方案及股权激励计划，对全年净利润的影响金额约为 3,500 万元。剔除上述影响因素后，2021 年归母净利润为 3.1-3.3 亿元，同比增长 33.6%-42.2%。全年利润增速慢于收入增速主要系油脂类等原料成本上涨以及产品结构变化影响。公司于 2021 年 Q4 对低毛利产品，2022 年 1 月对挞皮和奶油产品进行提价，提价幅度为 3%-8%，提价传导顺利，有望消化成本压力。

产品+渠道+产能驱动，高成长性仍将持续。产品端，挞皮、甜甜圈稳健增长，旺季仍处于缺货状态。麻薯，冷冻蛋糕等新品高速增长，从商超渠道逐步往饼店铺设。冷冻面团、大福等新品增长潜力大。渠道端，以山姆店为代表的商超渠道增速亮眼。随着山姆店门店数量扩展，公司商超渠道的销售规模有望持续扩张。产能端，河南工厂于 21Q4 投产甜甜圈产线，后续葡挞、冷冻蛋糕产线于 22Q1 落地，此外浙江工厂预计于 22 H1 投产，广东工厂产能也有望提升。此外公司公告将于广州增城建设总部生产基地，达产时间约 6-7 年，达产年后(含达产年)年产值不低于 31.15 亿元，体现公司对长期发展的信心。

盈利预测与估值：预计 2021~2023 年收入增速为 55.52%、29.05%、

电话：010-88695135

E-MAIL: caixy@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517050002

研究助理：李梦鹏

电话：15216670756

E-MAIL: limx@tpyzq.com

登记编号：S1190121050001

25.06%，归母净利润增速为 23.03%、34.05%、30.54%（扣除股权激励影响后归母净利润增速为 33.13%、44.05%、21.50%），EPS 为 1.69，2.26，2.95 元，维持买入评级。

风险提示：疫情反复影响消费，行业竞争加剧风险。

■ 盈利预测和财务指标：

	2020	2021E	2022E	2023 E
营业收入(百万元)	1810	2814	3632	4542
(+/-%)	14%	55.52%	29.05%	25.06%
净利润(百万元)	232	286	383	500
(+/-%)	28%	23.03%	34.05%	30.54%
摊薄每股收益(元)	1.37	1.69	2.26	2.95
市盈率(PE)	85	69	51	39

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算



研究院

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。