

2022年07月09日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

日辰股份(603755):工作正常开展,静待下半年改善

推荐 (维持)

投资要点

分析师: 孙山山

执业证书编号: S1050521110005

邮箱: sunss@cfsc.com.cn

联系人: 何宇航

执业证书编号: S1050122010030

邮箱: heyh1@cfsc.com.cn

基本数据

2022-07-09

当前股价(元)	37.73
总市值(亿元)	37.2
总股本(百万股)	98.6
流通股本(百万股)	34.2
52周价格范围(元)	29-61.93
日均成交额(百万元)	41.4

市场表现



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

相关研究

《日辰股份(603755):股权激励+增资双管齐下,彰显公司信心》2022-06-21

《日辰股份(603755):疫情短期困扰,激励优化下目标有望达成》2022-04-27

■ 二季度恢复或不及预期,静待下半年改善

经营端:上半年由于疫情等因素影响,公司主要销售区域华东等地区管控加严,叠加餐饮端持续受到疫情影响,预计二季度仍有承压。**成本端:**目前原材料价格仍处于高位,针对原材料没有锁价等行为,目前仍有压力。预计2022H2原材料价格有望回落。**产品:**公司拥有SKU超过1000个,针对食品加工企业的柔性定制方案能够在1-2周内快速响应,具有较大优势。**区域:**未来重点销售区域以华东和长三角地区为主,辐射东北、河南、河北等周边地区。

■ 加大C端渠道投入,看好长期发展

B端作为公司目前核心渠道,是公司基本盘,C端是公司未来主要发展方向之一。公司将加大C端开拓力度,争取在3-5年时间形成有质量的销售。目前新客户按照既定规划有序开拓,客户层次较为理想。

公司向董监高等71人授予200万份股票期权,约占公司总股本的2.03%,行权价格为每份37元。业绩目标为定比2021年,2023-2025年营收或净利润增长率为69%/119%/186%,由于2021年10月公司推出股权激励计划,定比2021年,2022-2024年营收或净利润增长率为30%/69%/119%,因此2022-2025年每年公司均要实现营收或净利润同比增长30%。股权激励计划的落地将极大调动公司中高层管理人员和核心骨干人员的工作积极性。我们认为从长远来看,公司有望实现较高增速。

■ 盈利预测

根据一季报和渠道调研等,我们略调整2022-2024年EPS为0.94/1.22/1.58元(前值分别为1.10/1.44/1.88元),当前股价对应PE分别为40/31/24倍,维持“推荐”投资评级。

■ 风险提示

宏观经济下行风险、疫情拖累消费、行业竞争加剧、区域扩张不及预期、C端开拓不及预期等。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入(百万元)	339	390	508	660
增长率	28.6%	15.3%	30.2%	30.0%
归母净利润(百万元)	81	93	121	156
增长率	0.0%	14.1%	30.0%	29.6%
摊薄每股收益(元)	0.82	0.94	1.22	1.58
ROE	12.3%	13.1%	15.6%	18.3%

资料来源: Wind, 华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产:					营业收入	339	390	508	660
现金及现金等价物	143	216	292	373	营业成本	192	219	283	365
应收款	67	75	97	127	营业税金及附加	4	4	6	8
存货	31	37	47	61	销售费用	21	20	27	37
其他流动资产	295	307	320	332	管理费用	30	29	39	51
流动资产合计	535	635	756	893	财务费用	0	-1	-1	-3
非流动资产:					研发费用	11	12	15	21
金融类资产	286	296	305	313	费用合计	62	59	79	106
固定资产	64	122	139	139	资产减值损失	0	0	0	0
在建工程	104	42	17	7	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	38	36	34	32	投资收益	10	0	0	0
长期股权投资	49	49	49	49	营业利润	94	108	140	181
其他非流动资产	34	34	34	34	加: 营业外收入	0	2	2	2
非流动资产合计	289	282	272	261	减: 营业外支出	0	2	2	2
资产总计	824	918	1,029	1,154	利润总额	94	108	140	181
流动负债:					所得税费用	13	15	19	25
短期借款	53	93	123	143	净利润	81	93	121	156
应付账款、票据	56	61	79	102	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	26	26	26	26	归母净利润	81	93	121	156
流动负债合计	134	179	227	270					
非流动负债:					主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
长期借款	27	27	27	27	成长性				
其他非流动负债	2	2	2	2	营业收入增长率	28.6%	15.3%	30.2%	30.0%
非流动负债合计	29	29	29	29	归母净利润增长率	0.0%	14.1%	30.0%	29.6%
负债合计	163	208	256	299	盈利能力				
所有者权益					毛利率	43.4%	43.8%	44.3%	44.8%
股本	99	99	99	99	四项费用/营收	18.4%	15.2%	15.6%	16.1%
股东权益	661	709	773	855	净利率	24.0%	23.8%	23.7%	23.7%
负债和所有者权益	824	918	1,029	1,154	ROE	12.3%	13.1%	15.6%	18.3%
					偿债能力				
现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E	资产负债率	19.8%	22.7%	24.9%	25.9%
净利润	81	93	121	156	营运能力				
少数股东权益	0	0	0	0	总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.6
折旧摊销	7	6	10	11	应收账款周转率	5.1	5.2	5.2	5.2
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	6.3	6.1	6.1	6.1
营运资金变动	-29	-11	-19	-25	每股数据 (元/股)				
经营活动现金净流量	60	88	112	143	EPS	0.82	0.94	1.22	1.58
投资活动现金净流量	-65	-6	-1	1	P/E	45.8	40.1	30.9	23.8
筹资活动现金净流量	79	-4	-27	-54	P/S	11.0	9.5	7.3	5.6
现金流量净额	74	78	83	90	P/B	5.6	5.2	4.8	4.4

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 食品饮料组简介

孙山山：经济学硕士，4年食品饮料卖方研究经验，全面覆盖食品饮料行业，聚焦饮料子板块，深度研究白酒行业等。曾就职于国信证券、新时代证券、国海证券，于2021年11月加盟华鑫证券研究所担任食品饮料首席分析师，负责食品饮料行业研究工作。获得2021年东方财富百强分析师食品饮料行业第一名、2021年第九届东方财富行业最佳分析师食品饮料组第一名和2021年金麒麟新锐分析师称号。注重研究行业和个股基本面，寻求中长期个股机会，擅长把握中短期潜力个股；勤于思考白酒板块，对苏酒有深入市场的思考和深刻见解。

何宇航：山东大学法学学士，英国华威大学硕士，取得法学、经济学双硕士学位，1年食品饮料卖方研究经验。于2022年1月加盟华鑫证券研究所，负责调味品行业研究工作。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深300指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-)5%--- (+)5%
4	减持	(-)15%--- (-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深300指数涨幅
1	增持	明显强于沪深300指数
2	中性	基本与沪深300指数持平
3	减持	明显弱于沪深300指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。