

2022 年 08 月 30 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

业绩短期承压，一体两翼不变

—龙大美食（002726.SZ）公司事件点评报告 买入（首次）事件

分析师：孙山山 S1050521110005
sunss@cfsc.com.cn

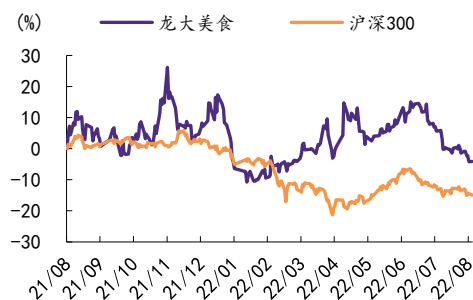
龙大美食发布 2022 年半年报：2022H1 营收 68.15 亿元（同减 35.7%）；归母净利润 0.36 亿元（同减 88.3%）。

基本数据

2022-08-29

当前股价（元）	9.21
总市值（亿元）	99
总股本（百万股）	1078
流通股本（百万股）	1074
52 周价格范围（元）	8.57-12.11
日均成交额（百万元）	157.66

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

投资要点

业绩短期承压，猪价波动影响

2022Q2 营收 34.75 亿元（同减 22%），归母净利润 0.13 亿元（同减 86%），系毛猪价格下降所致。2022Q2 毛利率 5.14%（同减 1pct），其中净利率 1.26%（同减 1pct）。2022Q2 销售费用率 1.15%（同比持平），管理费用率 1.89%（同增 0.3pct）。2022H1 经营活动现金流净额 7.28 亿元（同增 19703%），上半年末合同负债 3 亿元（环增 0.78 亿元）。

一体两翼不变，量驱动明显

分行业看，公司坚持“一体两翼”发展战略，2022H1 屠宰/食品/进口贸易/其他营收 51.4/6.79/7.34/2.63 亿元，同比-33%/-12%/-62%/31%。分产品看，鲜冻肉/熟食制品/预制菜/进口贸易/其他营收 51.4/1.71/5.08/7.34/2.63 亿元，同比-33%/-11%/-12%/-62%/31%。量价来看，2022H1 生猪屠宰及肉类加工销售量 36.08 万吨（同增 17%），吨价 1.61 万元/吨（同减 71%）。分区域看，上半年疫情影响致所有区域出现下滑。

盈利预测

我们看好一体两翼战略并加大预制菜布局，预计公司 2022-2024 年 EPS 分别为 0.2/0.46/0.59 元，当前股价对应 PE 分别为 45/20/16 倍，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

风险提示

宏观经济下行风险、疫情拖累消费、猪价波动风险、预制菜进度不及预期、生猪产能恢复不及预期等。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入（百万元）	19,510	20,463	25,070	28,506
增长率（%）	-19.1%	4.9%	22.5%	13.7%
归母净利润（百万元）	-659	220	496	640
增长率（%）	-172.7%	133.4%	125.3%	29.0%
摊薄每股收益（元）	-0.61	0.20	0.46	0.59
ROE（%）	-19.4%	5.9%	10.8%	11.3%

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	19,510	20,463	25,070	28,506
现金及现金等价物	2,162	2,595	3,665	4,852	营业成本	19,144	19,556	23,698	26,906
应收款	937	953	962	1,015	营业税金及附加	15	27	30	31
存货	1,567	1,610	1,625	1,697	销售费用	237	286	326	342
其他流动资产	349	358	426	456	管理费用	286	368	426	456
流动资产合计	5,014	5,516	6,678	8,020	财务费用	71	54	26	-5
非流动资产:					研发费用	8	9	11	12
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	602	717	789	805
固定资产	1,155	1,666	1,790	1,765	资产减值损失	-11	4	3	2
在建工程	981	392	157	63	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	108	102	97	92	投资收益	1	1	1	1
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	-896	298	675	871
其他非流动资产	976	976	976	976	加:营业外收入	1	4	3	2
非流动资产合计	3,219	3,137	3,020	2,896	减:营业外支出	5	1	1	1
资产总计	8,233	8,652	9,698	10,916	利润总额	-901	301	677	872
流动负债:					所得税费用	-53	17	39	49
短期借款	1,920	1,970	2,010	2,040	净利润	-848	283	638	824
应付账款、票据	1,009	966	1,105	1,181	少数股东损益	-189	63	142	184
其他流动负债	522	522	522	522	归母净利润	-659	220	496	640
流动负债合计	3,700	3,719	3,912	4,040					
非流动负债:					主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
长期借款	1,028	1,058	1,078	1,093	成长性				
其他非流动负债	115	115	115	115	营业收入增长率	-19.1%	4.9%	22.5%	13.7%
非流动负债合计	1,143	1,173	1,193	1,208	归母净利润增长率	-172.7%	133.4%	125.3%	29.0%
负债合计	4,843	4,892	5,105	5,248	盈利能力				
所有者权益					毛利率	1.9%	4.4%	5.5%	5.6%
股本	1,079	1,079	1,079	1,079	四项费用/营收	3.1%	3.5%	3.1%	2.8%
股东权益	3,391	3,760	4,594	5,669	净利率	-4.3%	1.4%	2.5%	2.9%
负债和所有者权益	8,233	8,652	9,698	10,916	ROE	-19.4%	5.9%	10.8%	11.3%
					偿债能力				
现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E	资产负债率	58.8%	56.5%	52.6%	48.1%
净利润	-848	283	638	824	营运能力				
少数股东权益	-189	63	142	184	总资产周转率	2.4	2.4	2.6	2.6
折旧摊销	158	82	116	124	应收账款周转率	20.8	21.5	26.1	28.1
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	12.2	12.2	14.6	15.9
营运资金变动	792	-99	61	-58	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	-88	330	957	1073	EPS	-0.61	0.20	0.46	0.59
投资活动现金净流量	-1204	77	111	119	P/E	-15.1	45.1	20.0	15.5
筹资活动现金净流量	1725	167	255	296	P/S	0.5	0.5	0.4	0.3
现金流量净额	433	573	1,323	1,489	P/B	3.1	2.8	2.3	1.9

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 食品饮料组介绍

孙山山：经济学硕士，5 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，2 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。本报告清晰准确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	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 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。