

2022年10月26日


 华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

股权激励计划更加合理，静待改善

一日辰股份（603755.SH）公司事件点评报告 买入（维持） 事件

分析师：孙山山 S1050521110005
 sunss@cfsc.com.cn
 分析师：何宇航 S1050522090002
 heyh1@cfsc.com.cn

日辰股份发布公告：调整 2021 年第二期和 2022 年股票期权激励计划。

投资要点

基本数据

2022-10-25

当前股价（元）	36.2
总市值（亿元）	36
总股本（百万股）	99
流通股本（百万股）	99
52 周价格范围（元）	29.76-58.7
日均成交额（百万元）	44.76

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 《日辰股份（603755）：布局预制菜、预拌粉，下半年业绩有望向好》2022-08-29
- 《华鑫证券*公司报告*日辰股份（603755）*公司深度报告：定制餐调引领者，研发+渠道双管齐下*20220715*孙山山、何宇航》2022-07-16
- 《华鑫证券*公司报告*日辰股份（603755）：工作正常开展，静待下半年改善*20220709*孙山山、何宇航》2022-07-10

■ 股权激励计划更加合理，愈能激发员工积极性

2021 年第二期股票期权激励计划考核时间变更为 2023-2025 年；2021 年第二期和 2022 年股票期权激励计划考核业绩进行更改：定比 2021 年，2023-2025 年营收或净利润增长率为 30%/69%/119%，并且设定 80%触发目标。因此若要实现 100% 达成率，2024-2025 年每年公司均要实现营收或净利润同比增长 30%；若实现 80% 达成率，2024-2025 年公司分别实现营收或净利润同比增长 24%/25%。2022 年股票期权激励计划需摊销总费用 567.33 万元，2022-2025 年分别摊销 76.86/230.60/164.67/95.20 万元。股权激励计划的修改，更加符合公司实际情况和发展需求，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。

■ 募资新建 8.5 万吨产能，有望成为业绩新增点

拟非公开发行不超 2500 万股，募资不超过 8 亿元，新增 3.5 万吨复调、3 万吨预制菜、2 万吨预拌粉产能和智能立体库及信息化系统建设。预制菜产能的增加将有效提升公司综合能力，同时复调产能增加将为公司发展以及进军 C 端奠定基础。

■ 盈利预测

暂不考虑增发影响，略调整 2022-2024 年 EPS 为 0.84/1.13/1.47 元（前值为 0.94/1.22/1.58 元），当前股价对应 PE 分别为 43/32/25 倍，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

宏观经济下行风险、疫情拖累消费、区域扩张不及预期、C 端开拓不及预期、产能建设不及预期、增发不及预期等。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入（百万元）	339	358	467	608
增长率（%）	28.6%	5.9%	30.3%	30.1%
归母净利润（百万元）	81	83	112	145
增长率（%）	0.0%	1.9%	34.7%	30.1%
摊薄每股收益（元）	0.82	0.84	1.13	1.47
ROE（%）	12.3%	11.6%	14.3%	16.8%

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	358	467	608
现金及现金等价物	143	196	257	334	营业成本	192	201	260	336
应收款	67	71	92	120	营业税金及附加	4	4	5	7
存货	31	33	42	55	销售费用	21	28	31	40
其他流动资产	295	296	299	303	管理费用	30	32	41	54
流动资产合计	535	595	690	812	财务费用	0	-2	-4	-6
非流动资产:					研发费用	11	13	17	22
金融类资产	286	286	286	286	费用合计	62	71	86	110
固定资产	64	122	139	139	资产减值损失	-1	-1	-1	-1
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	10	10	10
长期股权投资	49	49	49	49	营业利润	94	96	129	168
其他非流动资产	34	34	34	34	加:营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	289	282	272	261	减:营业外支出	0	0	0	0
资产总计	824	878	963	1,073	利润总额	94	96	129	168
流动负债:					所得税费用	13	13	18	23
短期借款	53	53	53	53	净利润	81	83	112	145
应付账款、票据	56	60	77	100	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	25	25	25	25	归母净利润	81	83	112	145
流动负债合计	134	138	156	179					
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%	5.9%	30.3%	30.1%
非流动负债合计	29	29	29	29	归母净利润增长率	0.0%	1.9%	34.7%	30.1%
负债合计	163	167	185	208	盈利能力				
所有者权益					毛利率	43.4%	43.9%	44.3%	44.8%
股本	99	99	99	99	四项费用/营收	18.4%	19.7%	18.4%	18.1%
股东权益	661	711	778	865	净利率	24.0%	23.1%	23.9%	23.9%
负债和所有者权益	824	878	963	1,073	ROE	12.3%	11.6%	14.3%	16.8%
					偿债能力				
现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E	资产负债率	19.8%	19.0%	19.2%	19.4%
净利润	81	83	112	145	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	5.1	5.1	5.1
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	6.3	6.3	6.3	6.3
营运资金变动	-29	-3	-16	-21	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	60	87	106	135	EPS	0.82	0.84	1.13	1.47
投资活动现金净流量	-65	4	8	9	P/E	43.9	43.1	32.0	24.6
筹资活动现金净流量	59	-33	-44	-58	P/S	10.5	10.0	7.6	5.9
现金流量净额	53	58	69	87	P/B	5.4	5.0	4.6	4.1

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。