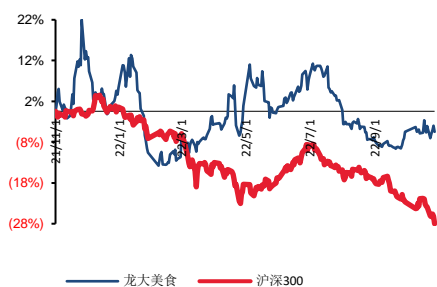


食品饮料 食品加工

龙大美食：一体两翼战略布局，预制菜业务持续增长

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,079/1,074
总市值/流通(百万元)	10,127/10,086
12个月最高/最低(元)	12.11/8.57

相关研究报告：

龙大美食(002726)《龙大美食：业绩短期承压，预制菜业务长期布局》
--2022/09/02

证券分析师：李鑫鑫

电话：021-58502206

E-MAIL: lixx@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190519100001

证券分析师：李梦鹏

电话：15216670756

E-MAIL: limx@tpyzq.com

执业资格证书编码：

事件：公司发布2022年三季报，2022前三季度营业收入114.5亿元(-26.2%)，归母净利润0.5亿元(-85.0%)，扣非归母净利润0.9亿元(-73.8%)。2022Q3营业收入46.4亿元(-5.9%)，归母净利润0.1亿元(-33.9%)，扣非归母净利润0.0亿元(-101.6%)。

点评：

收入分析：B端市场逐步恢复，Q3环比改善显著。2022Q1-3公司营收增速分别为-45.7%，-22%，-5.9%。Q3环比Q2显著改善主要系a)大力拓展渠道端，线上线下市场稳步增长；b)新品研发提速，产品品类不断扩展；c)猪价快速上涨，养殖板块扭亏为盈，低价入库冻品释放一定利润。整体来看B端市场逐步恢复，Q3大B客户同比增长20%以上，中小B端自9月后进入旺季，产品排队进货明显旺盛。线上渠道表现较好，生食以及熟食电商都实现较快增速。

本费利分析：前三季度盈利能力下降主要系牺牲部分利润提升市场占比。2022前三季度，归母净利率0.4%(-1.7pct)，毛利率3.9%(-1.3pct)，管理费用率1.7%(+0.4pct)，毛利率下降主要系短期内公司为拓宽中小B客户群体牺牲部分利润来抢占市场。2022Q3，公司归母净利率同比基本持平。公司毛利率为3.1%(+0.0pct)，归母净利率0.3%(-0.1pct)，销售费用率1.0%(-0.4pct)，管理费用率1.4%(+0.3pct)。

Q4展望：专注食品板块，毛利率有望提升。公司今年和明年主要以调整收入结构为主，提升预制菜在收入端和利润端的占比，预制菜将维持全年在20%左右增速。公司市场策略已产生一定成效，随着产品结构向预制半成品和成品端的倾斜，中小B端持续放量，规模效应和品牌溢价能力增强，Q4毛利率将得到一定提升。

长期展望：从量变到质变，有望成为预制菜产业龙头企业。

公司整体按照一体两翼战略布局，夯实渠道基础，锚定既定目标。今明两年以调整收入结构为主，提升预制菜在收入端和利润端的占比。开拓专业预制菜承接经销商，不断扩大和稳定新开发的经销商团队，未来预制菜市场占比将有大幅增长。随着全国产能布局的完成和投产，为预制菜拓展打下坚实的基础。未来凭借全产业链原料成本优势、精

细加工以及大 B 端客户沉淀、研发等优势，通过多管齐下的战略部署，大力培育预制菜板块，改善公司盈利结构，实现去周期化及业绩长期增长的稳定性。

盈利预测与估值：

我们看好预制菜行业未来的景气度和发展空间，公司在产品品质，渠道客户，供应链能力上均有优势，未来三年肉制品板块预计取得大两位数增长。明后年预计猪价企稳上升，屠宰业务恢复正增长。我们预计 2022 年收入增速-10%，利润 7400 万，2023，2024 年收入增速 32%，27.5%，归母净利润增速 120%，125%，给予增持评级。

风险提示：原材料价格波动，行业竞争加剧

■ 主要财务指标

	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	19510	17559	23178	29552
增长率 (%)	-19.05%	-10.00%	32.00%	27.50%
净利润(百万元)	-659	74	163	366
增长率 (%)	-172.71%	111.24%	120.00%	125.00%
摊薄每股收益(元)	-0.61	0.07	0.15	0.34
P/E	-15	137	62	28

资料来源：Wind，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



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。