

防疫形势边际优化，23 年经营弹性可期

千味央厨 (001215)

事件

公司近日收到持股 5%以上股东前海新希望出具的《股东减持计划告知函》，自本公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内以集中竞价方式或大宗交易方式减持其持有公司股份合计不超过 2,599,200 股，即不超过公司总股本的 3%。

简评

减持量有限，短期冲击小

公司上市已满一年，限售期股份解禁部分，本次减持基本在市场预期内。此次减持拟通过大宗交易+集中竞价方式减持，其中，大宗交易不超过 2%、集中竞价不超过 1%，短期内对股价影响有限。

防疫边际放松，改善预期升温

公司所在餐饮供应链领域受防疫政策影响较大，目前，全国各地出行限制逐渐放宽，总体利好餐饮业线下客流的恢复。公司今年在餐饮业受影响的情况下，通过新开客户+新产品+拓展渠道等措施加以应对，虽相较预期情况略差，但整体表现依旧好于同业。考虑到明年餐饮整体将进入恢复阶段，公司收入端弹性有望逐步显现。尤其是考虑到公司下游客户质量好、渠道库存水平低，预计弹性会相对较快显现。

油脂等成本环比下降，静待盈利弹性显现

短期来看，公司主要原料已经开始企稳甚至回落，尤其油脂方面，自今年内高点持续回落，下降幅度约 20%，且由于公司在油脂价格高位时没有锁价，选择随行就市进行采购，预计 Q4 毛利率将开始环比改善。

经营韧性持续验证，建议持续关注

公司在今年下游餐饮业景气度较弱的环境下，依然能够通过自身调整有效应对，彰显出较强韧性。产品方面，持续丰富产品矩阵，在面点、饼类、烘焙等领域不断有新品推出。生产方面，8 月华东生产基地芜湖工厂顺利投产，也为“过亿单品”、“千万新品”的打造有效提供基础。渠道拓展上，公司也在持续开发新客户，随新品逐渐向全国铺开，有望进一步放量。从当下来看，在下游餐饮预期好转下，公司依托自身优势以及在逆境中锻造的综合能力，预计明年收入和利润端均有望出行拐点，且确定性相对较强，建议持续关注。

维持

增持

安雅泽

anyaze@csc.com.cn

18600232070

SAC 执证编号：S1440518060003

SFC 中央编号：BOT242

陈语匆

chenyucong@csc.com.cn

18688866096

SAC 执证编号：S1440518100010

SFC 中央编号：BQE111

发布日期：2022 年 12 月 07 日

当前股价：49.81 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
3.99/7.58	-2.37/6.57	-15.75/1.14
12 月最高/最低价 (元)		75.35/37.11
总股本 (万股)		8,664.24
流通 A 股 (万股)		4,522.13
总市值 (亿元)		43.16
流通市值 (亿元)		22.52
近 3 月日均成交量 (万股)		117.45

主要股东

共青城城之集企业管理咨询有限公司	46.01%
------------------	--------

股价表现



相关研究报告

【中信建投食品饮料】千味央厨
22.10.24 (001215): 下游需求边际修复，Q3 经营

盈利预测：

预计 2022-2024 年公司实现收入 16.05、19.74、23.92 亿元，实现归母净利润 0.94、1.29、1.74 亿元，对应 EPS 为 1.07、1.48、2.00 元/股，**还原股权激励费用后**，预计实现归母净利润 1.08、1.43、1.79 亿元，对应 EPS 为 1.25、1.65、2.06 元/股。

风险提示：

1) 食品安全风险：主要为餐饮企业提供速冻食品，若出现相关食品安全事件，将对公司与下游客户的合作造成重大不利影响，也不利于开拓新客户。2) 原材料成本上涨风险：公司主要原料成本包括面粉、油脂、白糖等大宗农产品原料，若公司无法有效管控生产端原物料成本，短期内盈利能力可能出现下降。3) 客户拓展不及预期风险：公司在加大存量客户渗透率的同时也在积极往小 B 端及其他大 B 客户延伸，若客户拓展进度不及预期，将影响对公司后续业绩成长性的判断等。

预测和比率

	2021A	2022F	2023F	2024F
营业收入（百万）	1,274	1,605	1,974	2,392
营业收入增长率	34.89%	25.94%	23.00%	21.18%
净利润（百万）	88	94	129	174
净利润增长率	15.51	6.27%	37.89%	34.61%
EPS（元）	1.02	1.07	1.48	2.00
P/E	64	60	44	32

资料来源：公司公告，中信建投

分析师介绍

安雅泽：食品饮料行业首席分析师，英国莱斯特大学经济学硕士；专注于食品饮料各细分行业研究，10 年证券从业经验。2019 年金麒麟新锐分析师奖（食品饮料行业），2020 年金融界·慧眼最佳分析师第三名（食品饮料行业），wind 最佳分析师第四名（食品饮料行业）。

陈语匆：英国阿斯顿大学金融专业硕士，2019 年 11 月加入中信建投食品饮料团队，专注调味品研究，拥有跨行业复合研究经验。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层
 电话:(8610) 8513-0588
 联系人:李祉瑶
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2106室
 电话:(8621) 6882-1600
 联系人:翁起帆
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:曹莹
 邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱:charleneliu@csci.hk