



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

2023-01-31

公司点评报告

买入/维持

安井食品(603345)

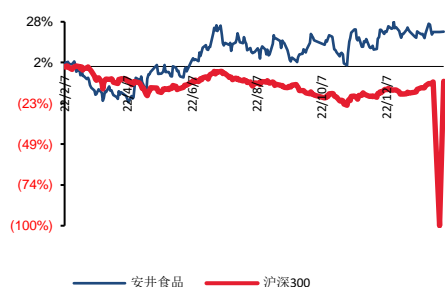
目标价: 188

昨收盘: 162.5

食品饮料 食品加工

安井食品：2022 顺利收官，Q4 业绩超预期

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	293/293
总市值/流通(百万元)	47,660/47,660
12 个月最高/最低(元)	170.89/103.90

相关研究报告:

安井食品(603345)《安井食品:速冻基本盘稳固,发力第二增长曲线》--2023/01/04

安井食品(603345)《安井食品:主业稳健增长,第二曲线贡献增量》--2022/10/30

安井食品(603345)《安井食品:主业稳健增长,利润表现亮眼》--2022/10/17

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

事件: 公司发布 2022 年业绩预告。公司发布 2022 年业绩预告。2022 年预计实现营业收入 121.75 亿元, 同比增长约 31.30%; 归母净利润 10.6-11.1 亿元(+55.43%~+62.76%); 扣非归母净利润 9.55-10.05 亿元(+70.54%~+79.46%)。2022Q4 预计实现营业收入 40.19 亿元, 同比增长 26.54%, 归母净利润 3.71-4.21 亿元(+97.34%~+123.94%); 扣非归母净利润 3.51-4.01 亿元(+96.19%~+125.28%)。

Q4 收入双位数增长, 业绩超预期。收入拆分来看, 2022Q4 公司主业, 安井小厨, 冻品先生均实现两位数增长, 新宏业, 柳伍小龙虾反季节销售亦表现较好, Q4 冬季天气寒冷利好主业销售。全年来看, 公司在疫情影响下, 通过 BC 兼顾实现稳健增长, 抗风险能力较强。利润增长超预期主要系 1) 新宏业新柳伍并表贡献。2) 公司通过布局上游淡水鱼浆实现生产成本的降低。3) 疫情影响下公司控制促销、广告等费用投入, 期间费用比下降带动利润率提升。4) 公司非公开发行股票募集资金利息收入增加带来利润增加。

疫情管控放松, 期待 2023 年需求修复。春节动销情况来看, 1 月公司动销情况积极, 目前渠道库存良性, 面点出现断货, 产能利用率维持较高水平。展望 2023, 随疫情管控放松, 消费场景和人员流动正常化, 利好 B 端销售。成本端大豆蛋白价格环比改善, 猪肉鸡肉价格预计上行, 公司 12 月初已对低毛利产品进行提价, 预计可以覆盖成本上涨。费用率方面, 预计 2023 年费用投入提升, 规模效应下费用率稳中有降, 净利率持续提升。

长期展望: 主业市占率持续提升, 预制菜有望贡献第二增长曲线。

速冻行业处于成长期, 速冻食品包括预制菜在餐饮行业渗透率的提升空间较大, 行业集中度亟待提升, 安井作为龙头企业竞争优势明显。公司坚持“双剑合璧+三路并进”产品策略, 不断扩张产品品类, 从单一食材龙头向综合速冻调理食品龙头。预制菜方面, 坚持 OEM+自产+并购, 安井小厨以自产模式、BC 兼顾为主, 聚焦 B 端。冻品先生则聚焦 C 端。此外公司收购新宏业、新柳伍等优质预制菜企业并进行赋能。公司渠道能力优势突出, 营销网络覆盖全国, 经销商实力雄厚, 销售团队战斗力强, 此外公司产业布局延伸至上游提高对原材料的控制能力。产能方面, 公司在全国范围内建立了 11 座工厂, 形成以华东

执业资格证书编码：S1190121050001

为核心，辐射全国的生产布局，预计 2026 年产能达到 140.25 万吨，总产能 2021-2026CAGR 超 14%。

盈利预测与估值：随着疫情逐步恢复，B 端餐饮场景持续修复。预计 2023 年成本下行，主业稳增长，并表业务贡献第二增长曲线。我们预计 2022-2024 年收入增速 31.3%，28.3%，23.9%，表观归母净利润增速 59.1%、27.0%、24.5%。按照 2023 年业绩给予 40x 估值，一年目标价 188 元，维持公司“买入”评级。

风险提示：渠道拓展不及预期；行业竞争加剧；原材料等成本快速上升；食品安全问题

■ 盈利预测和财务指标：

	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	9272	12175	15614	19351
(+/-%)	33.12%	31.31%	28.25%	23.93%
归母净利润(百万)	682	1085	1379	1717
(+/-%)	13.00%	59.09%	27.00%	24.53%
摊薄每股收益(元)	2.33	3.70	4.70	5.85
市盈率(PE)	70	44	35	28

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

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
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@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	zhaf1@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
华南销售	袁进	15715268999	yuanjin@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经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

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。