

Q3 收入保持增长，产能稳步释放中

仙坛股份(002746.SZ)

推荐

维持评级

核心观点:

- **事件:** 公司发布 2023 年三季度报告。23Q1-3 公司营收 43.35 亿元, 同比+23.01%; 归母净利润 2.67 亿元, 同比+160.65%; 扣非后归母净利润为 2.23 亿元, 同比+1112.75%。单季度来看, 23Q3 公司营收 15.50 亿元, 同比+3.24%; 归母净利润 0.64 亿元, 同比-25.71%; 扣非后归母净利润为 0.50 亿元, 同比-5.79%。
- **23Q3 公司收入保持增长, 利润有所下滑。** 2023Q3 公司营收持续保持增长的主要原因是行业景气度保持相对高位, 叠加公司新建产能释放带来的销量增长。23Q1-3, 公司综合毛利率 6.38%, 同比+4.06pct; 期间费用率为 1.53%, 同比-0.37pct。单季度来看, 23Q3 公司综合毛利率 4.51%, 同比-0.64pct; 期间费用率为 1.55%, 同比-0.07pct。
- **受益于产能逐步释放, Q3 公司预制菜销量大幅增长。** 根据公司月报数据, 23Q3 公司鸡肉分割品(生食)销量 14.59 万吨, 同比+8.23%; 收入 13.96 亿元, 同比+4.21%; 计算单价约为 9.57 元/kg, 同比-3.72%。公司预制菜(熟食)销量 0.56 吨, 同比+69.70%; 收入 0.85 亿元, 同比+75.70%; 计算单价约为 15.20 元/kg, 同比+3.54%。Q3 公司鸡肉产品销量增加的主要原因是公司新建的子公司仙润食品和仙坛清食品的生产产能逐步得到释放, 公司预制菜品一期工程项目的研发、品牌建设、销售市场稳步推进中。随着公司预制菜品产能逐步释放, 生产加工数量逐步增加, 公司鸡肉产品销量、收入或将进一步增长。行业层面, 22 年以来受海外禽流感影响, 我国白羽鸡祖代引种缺口已现, 随着产业链的逐步传导, 期待后续对公司业绩增长的催化。
- **诸城项目二期顺利推进中, 预计 23 年实现 5000 万羽商品代肉鸡出栏量。** 截至 23Q3, 公司诸城年产 1.2 亿羽肉鸡产业生态项目一期配套的屠宰、饲料、养殖场已投产。二期屠宰厂已建成, 部分设备正在做采购计划, 计划 23 年底设备安装调试完毕; 养殖用地已落实, 目前开始建设中; 预计 24 年实现二期屠宰和养殖的完全配套。预计 23 年全年诸城项目的商品代肉鸡出栏量将达 5000 万羽; 24 年全部建成投产后, 将实现父母代、商品代的全配套, 公司肉鸡宰杀量将达到 2.5-2.7 亿只, 肉食加工能力将达到 70 万吨, 预制菜产能将达到 15 万吨, 公司产能有望实现翻倍。
- **投资建议:** 公司不断加强横向规模扩张和纵向产业链延伸, 已实现种鸡养殖到鸡肉产品加工销售全覆盖, 整体规模和实力达到国内白羽鸡行业前列。考虑到白羽鸡祖代引种收缩, 行业景气度处于上行周期初期, 叠加终端消费需求回暖预期, 公司业绩增长可期。我们预计 2023-2024 年 EPS 分别为 0.43 元、0.56 元, 对应 PE 为 17 倍、13 倍, 维持“推荐”评级。
- **风险提示:** 动物疫情的风险; 原材料价格波动的风险; 食品安全的风险; 鸡价波动的风险等。

分析师

谢芝优

☎: 021-68597609

✉: xiezhiyou_yj@chinastock.com.cn

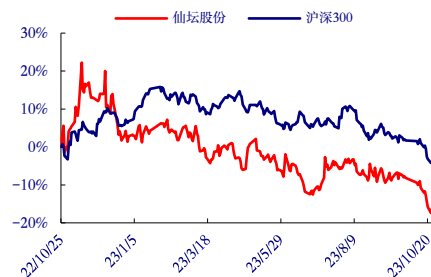
分析师登记编码: S0130519020001

市场数据

2023-10-24

股票代码	002746
A 股收盘价(元)	7.47
上证指数	2,962.24
总股本万股	86,054
实际流通 A 股万股	70,968
流通 A 股市值(亿元)	53

相对沪深 300 表现图



资料来源: 中国银河证券研究院

相关研究

【银河农业谢芝优】公司点评报告-仙坛股份(002746.SZ): 白鸡行业景气提升, 23H1 公司业绩高增

表1: 主要财务指标预测

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	5102.20	5986.90	6490.99	6993.52
增长率	54.06%	17.34%	8.42%	7.74%
归母净利润(百万元)	128.36	369.86	479.41	372.90
增长率	56.26%	188.16%	29.62%	-22.22%
每股收益 EPS(元)	0.15	0.43	0.56	0.43
净资产收益率 ROE	2.68%	7.56%	9.03%	6.69%
PE	50	17	13	17

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

公司财务预测表

资产负债表（百万元）					利润表（百万元）				
2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E		
货币资金	855.65	993.40	1626.47	2160.62	营业收入	5102.20	5986.90	6490.99	6993.52
应收和预付款项	127.16	208.86	225.81	232.87	营业成本	4954.30	5442.41	5815.88	6418.97
存货	800.05	904.10	957.90	1061.18	营业税金及附加	12.16	15.83	16.96	18.08
其他流动资产	2321.03	2345.59	2343.00	2349.47	销售费用	11.26	14.23	15.26	16.34
长期股权投资	37.33	37.33	37.33	37.33	管理费用（含研发）	70.62	100.98	109.30	116.21
投资性房地产	1.40	1.40	1.40	1.40	财务费用	2.82	3.31	3.59	3.86
固定资产和在建工程	1614.21	1385.12	1156.04	926.96	资产减值损失	-7.36	0.00	0.00	0.00
无形资产和开发支出	128.35	109.69	91.03	72.37	投资收益	102.76	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	185.83	185.79	185.75	185.71	公允价值变动损益	-38.39	-15.75	-23.29	-20.78
资产总计	6071.00	6171.27	6624.73	7027.89	其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
短期借款	395.89	0.00	0.00	0.00	营业利润	126.01	394.40	506.71	399.28
应付和预收款项	481.25	580.42	602.04	670.98	其他非经营损益	-29.86	-21.53	-24.31	-23.38
长期借款	140.00	140.00	140.00	140.00	利润总额	96.16	372.86	482.41	375.90
其他负债	468.96	519.65	543.05	597.26	所得税	-26.63	0.00	0.00	0.00
负债合计	1486.09	1240.07	1285.09	1408.24	净利润	122.78	372.86	482.41	375.90
股本	860.54	860.54	860.54	860.54	少数股东损益	-5.57	3.00	3.00	3.00
资本公积	1539.08	1539.08	1539.08	1539.08	归属母公司股东净利润	128.36	369.86	479.41	372.90
留存收益	2044.88	2389.08	2794.51	3071.53					
归属母公司股东权益	4445.40	4788.69	5194.13	5471.14					
少数股东权益	139.51	142.51	145.51	148.51					
股东权益合计	4584.91	4931.20	5339.63	5619.65					
负债和股东权益合计	6071.00	6171.27	6624.73	7027.89					
					主要财务比率	2022A	2023E	2024E	2025E
					总资产周转率	0.86	0.98	1.01	1.02
现金流量表(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	固定资产周转率	3.65	4.25	5.50	7.36
净利润	122.78	372.86	482.41	375.90	应收账款周转率	63.76	55.21	53.86	53.46
折旧与摊销	257.51	247.78	247.78	247.78	存货周转率	7.17	6.33	6.20	6.31
财务费用	2.82	3.31	3.59	3.86	资产负债率	24.48%	20.09%	19.40%	20.04%
资产减值损失	-7.36	0.00	0.00	0.00	带息债务/总负债	36.06%	11.29%	10.89%	9.94%
经营营运资本变动	18.44	-59.67	-23.84	5.93	流动比率	3.17	4.25	4.71	4.77
其他	-44.38	16.04	23.98	21.20	速动比率	2.55	3.38	3.84	3.90
经营活动现金流净额	349.81	580.32	733.92	654.67	股利支付率	0.00%	6.94%	15.43%	25.71%
资本支出	-70.78	0.00	0.00	0.00	ROE	2.68%	7.56%	9.03%	6.69%
其他	75.29	-15.75	-23.29	-20.78	ROA	2.02%	6.04%	7.28%	5.35%
投资活动现金流净额	4.50	-15.75	-23.29	-20.78	ROIC	7.67%	18.00%	24.62%	21.40%
短期借款	-24.53	-395.89	0.00	0.00	EBITDA/销售收入	7.57%	10.78%	11.68%	9.31%
长期借款	140.00	0.00	0.00	0.00	EBITDA	386.34	645.49	758.08	650.93
股权融资	0.00	0.00	0.00	0.00	PE	50.08	17.38	13.41	17.24
支付股利	0.00	-25.67	-73.97	-95.88	PB	1.45	1.34	1.24	1.17
其他	-149.35	-5.26	-3.59	-3.86	PS	1.26	1.07	0.99	0.92
筹资活动现金流净额	-33.89	-426.82	-77.56	-99.74	EV/EBITDA	9.39	4.79	3.24	2.96
现金流量净额	320.43	137.75	633.07	534.15	股息率	0.00%	0.40%	1.15%	1.49%

数据来源：公司数据，中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

谢芝优 农业行业首席分析师。证券研究从业 8+ 年，南京大学管理学硕士，曾供职于西南证券、国泰君安证券，2018 年加入银河证券。曾获 2022 年第十届 Choice 最佳农林牧渔行业分析师、最佳农林牧渔行业分析师团队，2016 年新财富农林牧渔行业第四名、新财富最具潜力第一名、金牛奖农业第一名、IAMAC 农业第三名、Wind 金牌分析师农业第一名团队成员。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20% 及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

公司评级体系

未来 6-12 个月，公司股价相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20% 及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn