

佳禾食品 (605300.SH)

买入(维持评级)

当前价格: 15.2 元

目标价格: 23 元

盈利表现稳健, 多业务线协同发展成长可期

基本数据

事件: 公司发布2023年业绩预告, 预计2023年公司实现归母净利润2.53~2.79亿元, 同比+118.97%~142.02%; Q4预计实现归母净利润0.47~0.73亿元, 同比-15.09%~+33.33%。预计2023年公司实现扣非归母净利润2.18~2.45亿元, 同比+133.65%~+162.12%; Q4预计实现扣非归母净利润0.41~0.67亿元, 同比-24.11%~+25.55%。

总股本/流通股本(百万股)	400/58
总市值/流通市值(百万元)	6080/875
每股净资产(元)	5.48
资产负债率(%)	35.32
一年内最高/最低(元)	23.07/14.78

咖啡业务现磨和精品咖啡产能受限, 积极拓展C端业务销售费用增加。 Q4业绩略不及预期, 我们预计主要是由于(1)目前公司咖啡产品生产线以传统速溶咖啡为主, 23年下半年以来随着现磨咖啡和精品咖啡需求的不断增长, 公司现有产能已经不能满足新的需求, 因此Q4咖啡业务营收增速放缓, 导致净利润增速放缓; (2)公司积极布局C端业务, 建立C端营销团队积极推销金猫咖啡、非常麦燕麦奶和卡丽玛牛乳茶等, 带动了销售费用的增加, 导致净利润减少。

一年内股价相对走势



扩张产能提升优势, 多业务协同发展。 粉末油脂方面, 预计未来会保持稳健的增长。随着新式茶饮消费场景更加多元化, 品类不断创新拓宽, 新式茶饮规模不断扩大, 同时随着消费者健康饮食意识的提升, 市场对粉末油脂产品的选择更加注重安全、营养和便捷, 对产品品质和技术研发水平的要求不断提高, 公司将继续投资“年产十二万吨的植脂乳化项目”, 提升公司的产品优势和规模经济效应, **咖啡业务方面, 预计随着新产能的建成, 会高速增长。** 由于公司现有现磨咖啡和精品咖啡产能受限, 公司计划投资6.2亿元扩张咖啡产能, 项目建成后预计年产能将新增16000吨烘焙咖啡豆、3000吨研磨咖啡粉、8000吨冷热萃咖啡液、10000吨RTD即饮咖啡以及610吨冻干和混合风味咖啡, 以增强公司咖啡业务的竞争力。 **植物基业务方面, 预计保持较快增长。** 近年来全球植物基市场规模快速增长, 公司已推出“非常麦”燕麦奶饮料等多款产品, 其中“非常麦有机燕麦奶”已进入新加坡超市, 未来将持续布局。

团队成员

分析师: 刘畅
 执业证书编号: S0210523050001
 邮箱: lc30103@hfzq.com.cn

分析师: 童杰
 执业证书编号: S0210523050002
 邮箱: tj30105@hfzq.com.cn

分析师: 王瑾璐
 执业证书编号: S0210522090002
 邮箱: wjl3257@hfzq.com.cn

盈利预测与投资建议: 23年以来公司主要原材料棕榈油价格下降并维持低位, 利润弹性显现, 但是考虑到23Q4咖啡业务营收增速放缓以及公司积极拓展业务带来销售费用的增加导致净利润的减少, 我们下调了公司盈利预测, 预计23-25年公司归母净利润分别为2.70/3.29/3.93亿元(原值为2.81/3.59/4.40亿元), 给予公司2024年28倍市盈率, 对应目标价为23元, 维持买入评级。

相关报告

风险提示: 原材料成本大幅上涨风险; 下游茶饮需求不及预期风险; 咖啡业务拓展不及预期风险; 食品安全风险。

- 《佳禾食品(605300.SH)2023年三季度点评: 粉末油脂稳健扩张, 期待咖啡业务持续快增》-2023.10.29
- 《佳禾食品(605300.SH)2023年中报点评: 需求释放、成本改善助力业绩高增, 期待咖啡业务后续快速放量》-2023.8.30
- 《佳禾食品(605300.SH): 传统业务定价权紧握手中, 新兴业务乘大势快速发展》-2023.7.10

财务数据和估值	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2,399	2,428	2,851	3,438	4,091
增长率	28%	1%	17%	21%	19%
净利润(百万元)	151	115	270	329	393
增长率	-30%	-23%	134%	22%	19%
EPS(元/股)	0.38	0.29	0.67	0.82	0.98
市盈率(P/E)	40	53	23	18	15
市净率(P/B)	3	3	3	2	2

数据来源: 公司公告、华福证券研究所

分析师声明

本人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。本报告清晰准确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。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn