

2024年01月31日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

净利润大幅减亏，双曲线战略收效良好

—好想你（002582.SZ）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

分析师：孙山山 S1050521110005
sunss@cfsc.com.cn

2024年1月30日，好想你发布2023年业绩预告。

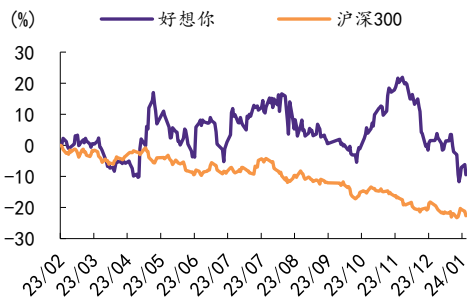
投资要点

基本数据

2024-01-30

当前股价(元)	6.61
总市值(亿元)	30
总股本(百万股)	453
流通股本(百万股)	340
52周价格范围(元)	6.61-9.21
日均成交额(百万元)	100.2

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 《好想你（002582）：业绩符合预期，期待四季度表现》2023-10-28
- 《好想你（002582）：业绩符合预期，渠道优化望加速放量》2023-08-31
- 《好想你（002582）：业绩符合预期，产品+渠道望加速放量》2023-07-16

营收增长亮眼，净利润大幅减亏

根据公告，预计公司2023年营收17.77亿元，同增27%，主要系公司从战略升级/大单品打造/渠道拓展等方面开启业务突破，各渠道取得稳定增长。归母净利润亏损0.50-0.30亿元，同比减亏；扣非归母净利润亏损0.60-0.40亿元，同比减亏，由于营收快速增长，摊平固定资产折旧摊销费用，叠加公司费用率下降，因此净利润实现大幅减亏，但公司毛利不足以覆盖期间费用，导致公司2023年继续亏损。其中2023Q4公司预计营收6.86亿元，同增61%；归母净利润亏损0.09-盈利0.11亿元，同比减亏；扣非归母净利润亏损0.05-盈利0.15亿元，同比减亏。

双曲线战略收效良好，多渠道布局稳步推进

公司双曲线战略取得良好成效，第一曲线以礼品业务为主，升级皇帝御枣、开发贡枣等高品质产品，通过专卖/电商等优势渠道实现业绩稳健增长；第二曲线以大单品业务为主，重点打造大单品红小派，通过兴趣电商/线下商超/便利店/零食/流通等渠道实现业绩快速增长，2023年大单品红小派系列产品营收突破2亿元。公司通过双曲线协同发展，丰富产品品类的同时，聚焦核心大单品，加速渠道布局，实现线上引领、直播开路、线下扎根，各渠道均取得不错的增长。

盈利预测

我们看好公司产品和渠道双轮驱动，大单品持续引领增长。根据业绩预告及股本变化，我们调整2023-2025年EPS为-0.10/0.07/0.14元（前值分别为0.01/0.08/0.13元），当前股价对应PE分别为-70/97/46倍，维持“买入”投资评级。

风险提示

宏观经济下行风险、原材料上涨风险、新品增长不及预期等。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入（百万元）	1,400	1,777	2,183	2,599
增长率（%）	9.3%	26.9%	22.8%	19.1%
归母净利润（百万元）	-190	-43	31	65
增长率（%）	-407.8%			110.8%
摊薄每股收益（元）	-0.43	-0.10	0.07	0.14
ROE（%）	-4.5%	-1.0%	0.7%	1.5%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产:				
现金及现金等价物	1,276	1,286	1,339	1,427
应收款	152	170	179	192
存货	631	717	780	813
其他流动资产	646	678	704	722
流动资产合计	2,705	2,851	3,003	3,154
非流动资产:				
金融类资产	560	580	595	605
固定资产	978	914	853	797
在建工程	1	1	0	0
无形资产	118	112	106	101
长期股权投资	308	308	308	308
其他非流动资产	1,119	1,119	1,119	1,119
非流动资产合计	2,525	2,453	2,387	2,324
资产总计	5,230	5,304	5,389	5,478
流动负债:				
短期借款	250	300	340	370
应付账款、票据	136	158	174	190
其他流动负债	197	197	197	197
流动负债合计	647	724	784	836
非流动负债:				
长期借款	125	140	153	163
其他非流动负债	268	268	268	268
非流动负债合计	393	408	421	431
负债合计	1,040	1,132	1,204	1,266
所有者权益				
股本	443	453	453	453
股东权益	4,190	4,172	4,185	4,212
负债和所有者权益	5,230	5,304	5,389	5,478

现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	-203	-39	28	59
少数股东权益	-13	4	-3	-6
折旧摊销	116	71	67	62
公允价值变动	-1	0	0	0
营运资金变动	-48	-89	-64	-31
经营活动现金净流量	-149	-53	27	84
投资活动现金净流量	-74	45	46	47
筹资活动现金净流量	232	87	38	7
现金流量净额	9	79	111	138

利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1,400	1,777	2,183	2,599
营业成本	1,081	1,361	1,658	1,959
营业税金及附加	15	16	17	18
销售费用	316	329	360	416
管理费用	117	124	120	130
财务费用	-39	-18	-17	-18
研发费用	39	48	57	65
费用合计	432	484	520	593
资产减值损失	-98	-4	0	0
公允价值变动	-1	0	0	0
投资收益	2	8	5	3
营业利润	-231	-51	21	56
加:营业外收入	2	9	10	8
减:营业外支出	5	1	0	0
利润总额	-234	-43	31	64
所得税费用	-31	-3	2	5
净利润	-203	-39	28	59
少数股东损益	-13	4	-3	-6
归母净利润	-190	-43	31	65

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长性				
营业收入增长率	9.3%	26.9%	22.8%	19.1%
归母净利润增长率	-407.8%			110.8%
盈利能力				
毛利率	22.8%	23.5%	24.1%	24.6%
四项费用/营收	30.9%	27.2%	23.8%	22.8%
净利率	-14.5%	-2.2%	1.3%	2.3%
ROE	-4.5%	-1.0%	0.7%	1.5%
偿债能力				
资产负债率	19.9%	21.3%	22.3%	23.1%
营运能力				
总资产周转率	0.3	0.3	0.4	0.5
应收账款周转率	9.2	10.4	12.2	13.5
存货周转率	1.7	1.9	2.1	2.4
每股数据(元/股)				
EPS	-0.43	-0.10	0.07	0.14
P/E	-15.4	-69.6	96.9	46.0
P/S	2.1	1.7	1.4	1.2
P/B	0.7	0.7	0.7	0.7

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 食品饮料组介绍

孙山山：经济学硕士，6 年食品饮料卖方研究经验，全面覆盖食品饮料行业，聚焦饮料子板块，深度研究白酒行业等。曾就职于国信证券、新时代证券、国海证券，于 2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所担任食品饮料首席分析师，负责食品饮料行业研究工作。获得 2021 年东方财富百强分析师食品饮料行业第一名、2021 年第九届东方财富行业最佳分析师食品饮料组第一名和 2021 年金麒麟新锐分析师称号。注重研究行业和个股基本面，寻求中长期个股机会，擅长把握中短期潜力个股；勤于思考白酒板块，对苏酒有深入市场的思考和深刻见解。

肖燕南：湖南大学硕士，金融专业毕业，于 2023 年 6 月加入华鑫证券研究所。

廖望州：香港中文大学硕士，CFA，3 年食品饮料行业研究经验，覆盖啤酒、卤味、徽酒领域。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基

准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。