

2024年02月22日

华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 拟回购超2亿元市值股份，彰显长期发展信心

## —绝味食品（603517.SH）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

分析师：廖望州 S1050523100001

liaowz@cfsc.com.cn

绝味食品于2024年2月21日发布拟回购公司股份的公告。

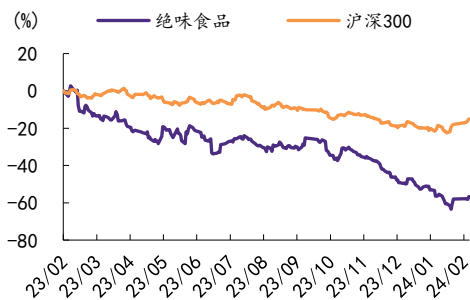
## 投资要点

### 基本数据

2024-02-22

当前股价（元）	22.17
总市值（亿元）	137
总股本（百万股）	620
流通股本（百万股）	620
52周价格范围（元）	18.55-52.4
日均成交额（百万元）	224.44

### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

### 相关研究

- 《绝味食品（603517）：成本压力缓解，盈利能力复苏》2023-10-26
- 《绝味食品（603517）：业绩符合预期，期待改善加速》2023-08-29
- 《绝味食品（603517）：回购股份彰显信心，期待下半年改善加速》2023-07-18

### ■ 拟回购超2亿元市值股份，用于减少注册资本

公司发布回购公告，拟以自有资金回购部分股份，用于减少公司注册资本。本次回购资金总额不低于2亿元，不超过3亿元；回购价格不超过35元/股（截止2024年2月21日公司收盘价为22.05元/股）。截止2023年三季报数据显示，公司流动资产合计28.67亿元，其中货币资金为7.12亿元，流动比例为1.50，流动性相对充裕，预计本次回购不会对公司日常经营产生影响。

### ■ 提振投资者情绪，彰显公司长期发展信心

在外部经济环境渐进复苏时，门店加盟的商业模式叠加休闲卤味产品的可选属性使得公司基本面承受着较大压力。但公司作为行业龙头在品牌、渠道以及产品力上的优势显著，多年向产业链上下游拓展所积累的供应链管理效率突出，且公司坚持散称高性价比的产品定位亦帮助公司能够更好抵御外部经济环境的短期波动。得益于原材料成本回落释放腾挪空间，公司积极通过抖音、快手平台的内容传播与折扣优惠进行引流获客，已取得一定成效，本次回购亦彰显了公司对未来发展的信心。

### ■ 盈利预测

我们看好公司作为行业龙头的抵御风险能力，考虑公司短期承受的外部环境压力，略微下调公司2023-2025年盈利预测，预计公司2023-2025年EPS分别为0.92/1.52/1.84元，当前股价对应PE分别为24/15/12倍，维持“买入”投资评级。

### ■ 风险提示

宏观经济下行风险、行业竞争加剧、原材料价格波动风险。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入 (百万元)	6,623	7,349	8,211	9,239
增长率 (%)	1.1%	11.0%	11.7%	12.5%
归母净利润 (百万元)	233	568	943	1,137
增长率 (%)	-76.3%	144.2%	66.1%	20.5%
摊薄每股收益 (元)	0.37	0.92	1.52	1.84
ROE (%)	3.4%	7.8%	12.0%	13.2%

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
<b>流动资产:</b>				
现金及现金等价物	1,863	2,492	3,356	4,314
应收款	179	181	180	177
存货	702	677	640	626
其他流动资产	148	147	148	157
流动资产合计	2,892	3,497	4,324	5,274
<b>非流动资产:</b>				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	1,882	2,050	2,031	1,942
在建工程	489	196	78	31
无形资产	321	305	289	274
长期股权投资	2,446	2,446	2,446	2,446
其他非流动资产	818	818	818	818
非流动资产合计	5,957	5,816	5,663	5,512
资产总计	8,849	9,312	9,987	10,787
<b>流动负债:</b>				
短期借款	360	460	540	590
应付账款、票据	705	677	640	626
其他流动负债	472	472	472	472
流动负债合计	1,697	1,770	1,810	1,840
<b>非流动负债:</b>				
长期借款	50	70	80	85
其他非流动负债	220	220	220	220
非流动负债合计	270	290	300	305
负债合计	1,967	2,060	2,110	2,145
<b>所有者权益</b>				
股本	631	619	619	619
股东权益	6,882	7,252	7,877	8,642
负债和所有者权益	8,849	9,312	9,987	10,787

现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	194	541	898	1083
少数股东权益	-39	-27	-45	-54
折旧摊销	162	142	152	150
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	888	-4	-3	-12
经营活动现金净流量	1206	652	1002	1166
投资活动现金净流量	-1026	125	137	135
筹资活动现金净流量	448	-50	-184	-263
现金流量净额	628	727	955	1,038

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	<b>6,623</b>	<b>7,349</b>	<b>8,211</b>	<b>9,239</b>
营业成本	4,929	5,438	5,789	6,467
营业税金及附加	47	50	55	61
销售费用	646	588	616	693
管理费用	515	507	534	582
财务费用	20	-48	-69	-93
研发费用	38	42	47	53
费用合计	1,218	1,089	1,128	1,234
资产减值损失	0	0	0	0
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	-94	-60	-40	-30
<b>营业利润</b>	<b>346</b>	<b>723</b>	<b>1,204</b>	<b>1,450</b>
加:营业外收入	24	9	10	12
减:营业外支出	3	1	2	3
<b>利润总额</b>	<b>367</b>	<b>731</b>	<b>1,212</b>	<b>1,459</b>
所得税费用	173	190	314	376
<b>净利润</b>	<b>194</b>	<b>541</b>	<b>898</b>	<b>1,083</b>
少数股东损益	-39	-27	-45	-54
<b>归母净利润</b>	<b>233</b>	<b>568</b>	<b>943</b>	<b>1,137</b>

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	1.1%	11.0%	11.7%	12.5%
归母净利润增长率	-76.3%	144.2%	66.1%	20.5%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	25.6%	26.0%	29.5%	30.0%
四项费用/营收	18.4%	14.8%	13.7%	13.4%
净利率	2.9%	7.4%	10.9%	11.7%
ROE	3.4%	7.8%	12.0%	13.2%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	22.2%	22.1%	21.1%	19.9%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.7	0.8	0.8	0.9
应收账款周转率	37.0	40.6	45.6	52.1
存货周转率	7.0	8.1	9.1	10.4
<b>每股数据(元/股)</b>				
EPS	0.37	0.92	1.52	1.84
P/E	60.2	24.2	14.6	12.1
P/S	2.1	1.9	1.7	1.5
P/B	2.0	1.9	1.7	1.6

## 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。

## 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。