

2024年03月12日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

全年平稳收官，增长势能充足

—广州酒家（603043.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

2024年03月11日，广州酒家发布2023年业绩快报。

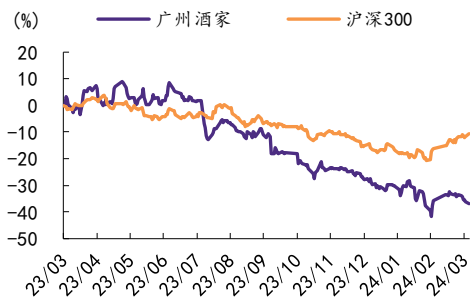
投资要点

基本数据

2024-03-11

当前股价(元)	18.14
总市值(亿元)	103
总股本(百万股)	569
流通股本(百万股)	569
52周价格范围(元)	16.2-30.69
日均成交额(百万元)	66.05

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 《广州酒家（603043）：业绩符合预期，月饼旺季平稳收官》2023-10-28
- 《广州酒家（603043）：业绩符合预期，期待中秋表现》2023-08-30
- 《广州酒家（603043）：业绩符合预期，月饼大年放量可期》2023-07-14

业绩符合预期，全年平稳收官

公司2023年实现营业收入49.00亿元，同增19%，主要系餐饮端同比复苏/新型商超渠道贡献增量所致；归母净利润5.42亿元，同增4%；扣非归母净利润4.89亿元，同增3%。其中2023Q4实现营业收入10.24亿元，同增33%；归母净利润0.50亿元，同增0.01%；扣非归母净利润0.14亿元，同减23%。

餐饮端弹性释放，中长期增长势能充足

面对复杂的市场环境，公司坚持“餐饮强品牌，食品创规模”的发展战略，夯实主业，提高管理效能，在稳定利润增长的同时，营收继续保持较快增速。一方面，由于2022年餐饮业务受疫情影响严重，2023年公司紧抓餐饮市场复苏机遇，推动餐饮业绩较上年同期大幅增长。另一方面，在市场有效需求不足/社会预期偏弱等多重因素影响下，月饼增速略承压，但公司通过持续巩固优势市场/大力布局华东市场/积极开拓新型商超渠道，保持整体业绩稳健增长。未来随着公司旧产能爬坡/新产能逐步释放，中长期增长势能仍然充足。

盈利预测

我们看好公司月饼和速冻板块持续发力，随着品类结构优化与产能逐步释放，公司业绩将持续稳健增长。根据业绩快报，我们调整2023-2025年EPS为0.95/1.21/1.52元（前值分别为1.04/1.29/1.58元），当前股价对应PE分别为19/15/12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、竞争进一步加剧、月饼及速冻等食品放缓等。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入（百万元）	4,112	4,900	5,810	6,752
增长率（%）	5.7%	19.2%	18.6%	16.2%
归母净利润（百万元）	520	542	687	868
增长率（%）	-6.7%	4.1%	26.8%	26.3%
摊薄每股收益（元）	0.92	0.95	1.21	1.52
ROE（%）	14.7%	14.1%	16.1%	18.2%

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
流动资产:				
现金及现金等价物	915	1,627	2,211	2,879
应收款	197	201	223	240
存货	309	314	338	352
其他流动资产	241	211	239	260
流动资产合计	1,662	2,353	3,011	3,732
非流动资产:				
金融类资产	139	109	129	139
固定资产	1,710	1,636	1,542	1,446
在建工程	66	26	10	4
无形资产	157	149	141	134
长期股权投资	40	40	40	40
其他非流动资产	2,212	2,212	2,212	2,212
非流动资产合计	4,185	4,063	3,946	3,836
资产总计	5,847	6,416	6,957	7,568
流动负债:				
短期借款	261	511	611	661
应付账款、票据	297	305	307	329
其他流动负债	694	694	694	694
流动负债合计	1,436	1,698	1,803	1,887
非流动负债:				
长期借款	245	233	263	278
其他非流动负债	633	633	633	633
非流动负债合计	878	866	896	911
负债合计	2,314	2,564	2,699	2,798
所有者权益				
股本	568	569	569	569
股东权益	3,532	3,853	4,258	4,770
负债和所有者权益	5,847	6,416	6,957	7,568

现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	533	564	715	902
少数股东权益	12	23	28	34
折旧摊销	100	122	117	110
公允价值变动	39	4	3	2
营运资金变动	150	2	-48	-9
经营活动现金净流量	833	714	814	1039
投资活动现金净流量	-2086	144	89	93
筹资活动现金净流量	1964	-6	-179	-325
现金流量净额	712	853	724	806

利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	4,112	4,900	5,810	6,752
营业成本	2,647	3,136	3,684	4,228
营业税金及附加	38	43	49	56
销售费用	442	519	610	702
管理费用	380	431	505	581
财务费用	-48	-15	-26	-42
研发费用	84	98	116	135
费用合计	857	1,034	1,206	1,376
资产减值损失	0	0	0	0
公允价值变动	39	4	3	2
投资收益	3	3	2	1
营业利润	640	691	876	1,104
加:营业外收入	7	2	3	4
减:营业外支出	2	0	3	4
利润总额	644	692	876	1,104
所得税费用	111	128	161	202
净利润	533	564	715	902
少数股东损益	12	23	28	34
归母净利润	520	542	687	868

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长性				
营业收入增长率	5.7%	19.2%	18.6%	16.2%
归母净利润增长率	-6.7%	4.1%	26.8%	26.3%
盈利能力				
毛利率	35.6%	36.0%	36.6%	37.4%
四项费用/营收	20.8%	21.1%	20.8%	20.4%
净利率	13.0%	11.5%	12.3%	13.4%
ROE	14.7%	14.1%	16.1%	18.2%
偿债能力				
资产负债率	39.6%	40.0%	38.8%	37.0%
营运能力				
总资产周转率	0.7	0.8	0.8	0.9
应收账款周转率	20.9	24.3	26.1	28.1
存货周转率	8.6	10.1	11.1	12.2
每股数据(元/股)				
EPS	0.92	0.95	1.21	1.52
P/E	19.8	19.1	15.0	11.9
P/S	2.5	2.1	1.8	1.5
P/B	3.1	2.9	2.6	2.3

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。