

分析师: 刘冉
登记编码: S0730516010001
liuran@ccnew.com 021-50586281

2023 年销售与利润双高增

——劲仔食品(003000)2023 年年报点评

证券研究报告-年报点评

买入(上调)

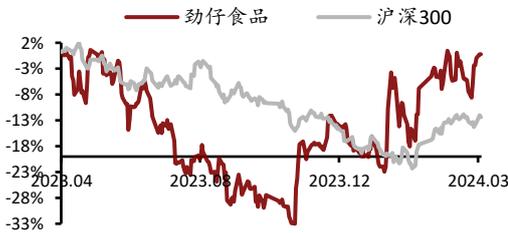
市场数据(2024-04-02)

收盘价(元)	14.51
一年内最高/最低(元)	14.80/9.79
沪深 300 指数	3,580.68
市净率(倍)	5.01
流通市值(亿元)	43.95

基础数据(2023-12-31)

每股净资产(元)	2.90
每股经营现金流(元)	0.35
毛利率(%)	28.17
净资产收益率_摊薄(%)	16.04
资产负债率(%)	27.80
总股本/流通股(万股)	45,106.92/30,287.54
B 股/H 股(万股)	0.00/0.00

个股相对沪深 300 指数表现



资料来源: 中原证券, 聚源

相关报告

《劲仔食品(003000)年报点评: 各品类销增较快, 深海系突破十亿元》 2023-04-10

联系人: 马焱琦

电话: 021-50586973

地址: 上海浦东新区世纪大道 1788 号 16 楼

邮编: 200122

发布日期: 2024 年 04 月 03 日

投资要点:

- **公司发布 2023 年报:** 2023 年公司实现营收 20.7 亿元, 同比+41.3%; 归母净利润 2.1 亿元, 同比+68.2%; 扣非净利润 1.9 亿元, 同比+64.5%。公司 2023 年的销售毛利率至 28.17%, 同比+2.55 个百分点。
- **2021Q4 之后公司销售额进入较高增长区间, 2023 年延续了高增趋势。** 2023Q1、Q2、Q3、Q4, 公司营业收入分别同比+68.4%、+35.17%、45.92%和 26.51%, 全年延续 2022 年的高增势头。
- **市场红利、渠道拓展以及产品策略构成高增长的三大原因。** 公司深耕的休闲鱼制品市场目前处于高增长阶段, 公司在该市场占有先机, 销售指标位列第一, 充分享有了市场红利。此外, 销售高增长受益于线下渠道的强势拓展: 2023 年线下渠道贡献的收入接近 80%, 销售额较上年增长 43%, 较线上高 8.24 个百分点。最后, 公司的“大包装”和“散称”等产品策略为消费者提供了较高的价值, 产品性价比突出。
- **产品储备丰富, 大单品培育接力未来增长。** 分产品看, 继“深海小鱼”后, “鹤鹑蛋”有望成为第二个大单品。2023 年, 公司的深海小鱼系列销售额 12.91 亿元, 同比增 25.87%, 在一定的基数上保持了较高的双位数增长。其次, 公司的禽类制品 2023 年收入达到 4.52 亿元, 同比增长 147.56%; 其中鹤鹑蛋实现 3 亿元突破, 未来有望成为“十亿元”级别的大单品。
- **产品毛利率上升, 主要因为 2023Q3 之后成本显著回落。** 2023 年, 公司实现销售毛利率 28.17%, 同比+2.55 个百分点。其中, 各项品类的毛利率, 以及经销和直营模式的毛利率均有不同幅度的上升。2023 年下半年公司的营业成本显著回落, 是全年毛利率提升的主要原因: 2023Q3、2023Q4, 营业成本同比增幅较当期收入分别低 7.21、11.45 个百分点, 2020 年四季度以来的成本压力显著缓解。
- **投资建议:** 我们预测公司 2024、2025、2026 年的每股收益分别为

0.62、0.84、1.01元，对应的市盈率分别为23.56、17.29、14.44倍。继坚果之后，鱼制品跻身为高增长赛道。公司在零食市场占据了较好的赛道，高增长可持续。我们上调公司评级为“买入”。

风险提示：零食的竞争门槛低，品类高增长招致更多对手进入该市场，加剧市场竞争，品类盈利将会大大降低。

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,462	2,065	2,641	3,310	3,962
增长比率(%)	31.59	41.26	27.90	25.30	19.72
净利润(百万元)	125	210	278	379	453
增长比率(%)	46.72	68.17	32.53	36.28	19.77
每股收益(元)	0.28	0.46	0.62	0.84	1.01
市盈率(倍)	52.52	31.23	23.56	17.29	14.44

资料来源：中原证券，聚源

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	808	1,239	1,427	1,617	2,083
现金	396	747	813	865	1,185
应收票据及应收账款	10	9	11	13	15
其他应收款	3	4	5	6	7
预付账款	10	10	12	14	16
存货	301	367	464	567	668
其他流动资产	88	102	122	152	192
非流动资产	489	579	727	848	903
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	350	407	453	468	477
无形资产	35	40	43	47	49
其他非流动资产	104	133	231	333	377
资产总计	1,297	1,818	2,154	2,464	2,986
流动负债	291	476	549	477	540
短期借款	0	150	150	0	0
应付票据及应付账款	100	108	137	168	199
其他流动负债	190	217	262	309	341
非流动负债	25	30	30	30	30
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	25	30	30	30	30
负债合计	316	505	579	507	570
少数股东权益	14	6	9	14	19
股本	403	451	451	451	451
资本公积	291	505	505	505	505
留存收益	285	396	676	1,055	1,508
归属母公司股东权益	968	1,307	1,565	1,944	2,397
负债和股东权益	1,297	1,818	2,154	2,464	2,986

现金流量表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	93	156	282	342	379
净利润	122	212	281	383	458
折旧摊销	34	50	48	25	10
财务费用	0	2	6	0	0
投资损失	-3	-4	-8	-8	-9
营运资金变动	-64	-106	-48	-60	-83
其他经营现金流	4	3	3	3	4
投资活动现金流	-148	-185	-192	-140	-60
资本支出	-166	-159	-98	-45	-25
长期投资	15	-30	-100	-100	-40
其他投资现金流	3	4	6	5	5
筹资活动现金流	-55	258	-27	-150	0
短期借款	0	150	0	-150	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	48	0	0	0
资本公积增加	9	214	0	0	0
其他筹资现金流	-63	-154	-27	0	0
现金净增加额	-109	231	66	52	319

资料来源：中原证券，聚源

利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1,462	2,065	2,641	3,310	3,962
营业成本	1,087	1,484	1,900	2,374	2,831
营业税金及附加	8	13	17	23	30
营业费用	156	222	281	348	412
管理费用	65	83	100	119	139
研发费用	30	40	48	56	63
财务费用	-15	-8	-2	-22	-10
资产减值损失	0	0	1	1	1
其他收益	17	30	44	50	55
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	3	4	8	8	9
资产处置收益	0	1	0	0	0
营业利润	148	267	349	470	562
营业外收入	0	0	1	1	2
营业外支出	6	7	5	4	6
利润总额	142	260	345	467	558
所得税	20	48	64	84	101
净利润	122	212	281	383	458
少数股东损益	-3	2	3	5	5
归属母公司净利润	125	210	278	379	453
EBITDA	165	304	391	470	559
EPS (元)	0.28	0.46	0.62	0.84	1.01

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入 (%)	31.59	41.26	27.90	25.30	19.72
营业利润 (%)	48.67	79.62	30.96	34.67	19.62
归属母公司净利润 (%)	46.72	68.17	32.53	36.28	19.77
获利能力					
毛利率 (%)	25.62	28.17	28.07	28.27	28.56
净利率 (%)	8.52	10.15	10.52	11.44	11.44
ROE (%)	12.88	16.04	17.74	19.47	18.91
ROIC (%)	11.39	14.02	16.08	18.52	18.53
偿债能力					
资产负债率 (%)	24.35	27.80	26.89	20.55	19.09
净负债比率 (%)	32.19	38.50	36.78	25.87	23.59
流动比率	2.78	2.60	2.60	3.39	3.86
速动比率	1.41	1.60	1.51	1.85	2.23
营运能力					
总资产周转率	1.23	1.33	1.33	1.43	1.45
应收账款周转率	182.53	221.60	270.57	276.80	278.41
应付账款周转率	13.82	14.23	15.48	15.55	15.42
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.28	0.46	0.62	0.84	1.01
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.21	0.35	0.62	0.76	0.84
每股净资产 (最新摊薄)	2.14	2.90	3.47	4.31	5.31
估值比率					
P/E	52.52	31.23	23.56	17.29	14.44
P/B	6.76	5.01	4.18	3.37	2.73
EV/EBITDA	26.41	16.24	15.07	12.11	9.61

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 -10% 至 10% 之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；

谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 -10% 至 5%；

减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 -15% 至 -10%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

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分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中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、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或其他决定的唯一信赖依据。