

嘉益股份（301004）/轻工

证券研究报告/公司点评

2024年4月26日

评级：买入（维持）

市场价格：76.28元

分析师：张潇

执业证书编号：S0740523030001

Email: zhangxiao06@zts.com.cn

分析师：邹文婕

执业证书编号：S0740523070001

Email: zouwj@zts.com.cn

研究助理：万欣怡

Email: wanxy@zts.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	104.00
流通股本(百万股)	26.42
市价(元)	76.28
市值(百万元)	7933.12
流通市值(百万元)	2015.45

股价与行业-市场走势对比



相关报告

公司盈利预测及估值

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,260	1,775	2,223	2,761	3,250
增长率 yoy%	115%	41%	25%	24%	18%
净利润(百万元)	272	472	592	737	878
增长率 yoy%	231%	74%	26%	24%	19%
每股收益(元)	2.61	4.54	5.70	7.09	8.44
每股现金流量	2.54	5.55	5.94	7.21	9.08
净资产收益率	31%	36%	32%	28%	25%
P/E	29	17	13	11	9
P/B	9	6	4	3	2

备注：股价信息为4月26日收盘价

投资要点

- 事件：公司发布2024年一季度报。**2024Q1公司实现营收4.32亿元，同比+78%；实现归母净利润1.07亿元，同比+102%；实现扣非净利润1.09亿元，同比+112%，业绩增长靓丽。
- Q1保温杯出口火爆推动营收高增，海运费下降及汇兑收益促进盈利提升。**
 - ①成长性：**24Q1保温杯出口旺盛带动订单攀升，营收实现高速增长，同比+78%。
 - ②盈利能力：**24Q1公司销售毛利率为38.70%，同比+1.70pct，销售净利率为24.88%，同比+2.95pct，盈利水平显著提升主因海运费下降。
 - ③费用率：**24Q1公司销售/管理/研发/财务费用率分别为1.03%/3.99/3.22%/-0.84%，同比-1.26/-1.95/-0.89/-1.08pct，费用管控能力优秀，规模效应显著；其中财务费用率显著下降主因Q1人民币兑美元贬值实现汇兑收益，财务费用同比-703.74%至-361万元。
 - ④现金流及营运能力：**24Q1公司经营性现金流量净额为9162万元，同比+408%，得益于销售规模增长，现金流充沛。24Q1存货/应收账款周转天数为64/34天，同比-36天/-7天，营运能力进一步提升。
- 投资建议：**24Q1中国保温杯出口金额达10.97亿美元，同比+21%，展望2024年，出口景气度有望延续；目前Stanley保温杯在北美延续火爆，非美市场持续开拓，公司作为Stanley Quencher系列主力供应商，产能投放在即，成长空间仍然充足。预计2024-26年公司归母净利润为5.92、7.37、8.78亿元，CAGR为22%，对应PE分别为13、11、9倍，维持“买入”评级。
- 风险提示：**需求不及预期、市场竞争加剧、原材料价格波动、产能投放及预期风险等。

图表 1：公司三大财务报表

资产负债表					利润表				
会计年度	2023	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	602	1,208	2,000	2,923	营业收入	1,775	2,223	2,761	3,250
应收票据	0	0	0	0	营业成本	1,052	1,275	1,556	1,832
应收账款	165	212	263	306	税金及附加	11	16	19	29
预付账款	20	24	47	55	销售费用	28	38	50	65
存货	176	231	283	333	管理费用	78	101	130	163
合同资产	0	0	0	0	研发费用	67	89	113	140
其他流动资产	107	107	111	114	财务费用	-13	-7	-8	-11
流动资产合计	1,070	1,782	2,703	3,731	信用减值损失	-4	-3	-9	-20
其他长期投资	0	0	0	0	资产减值损失	-10	-6	-20	-55
长期股权投资	1	1	1	1	公允价值变动收益	-15	-20	-30	-45
固定资产	343	315	290	267	投资收益	12	-15	-3	-23
在建工程	74	78	82	86	其他收益	12	1	0	122
无形资产	118	129	149	177	营业利润	546	669	839	1,012
其他非流动资产	38	41	44	46	营业外收入	1	5	0	5
非流动资产合计	574	565	565	577	营业外支出	2	1	1	2
资产合计	1,643	2,346	3,268	4,308	利润总额	545	673	838	1,015
短期借款	30	97	226	335	所得税	73	81	101	137
应付票据	0	2	2	4	净利润	472	592	737	878
应付账款	165	207	253	294	少数股东损益	0	0	0	0
预收款项	0	0	0	0	归属母公司净利润	472	592	737	878
合同负债	6	7	9	11	NOPLAT	461	586	730	868
其他应付款	28	28	28	28	EPS (按最新股本摊薄)	4.54	5.70	7.09	8.44
一年内到期的非流动负债	1	1	1	1					
其他流动负债	105	126	153	184	主要财务比率				
流动负债合计	334	467	673	856	会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
长期借款	0	0	0	0	成长能力				
应付债券	0	0	0	0	营业收入增长率	41.0%	25.2%	24.2%	17.7%
其他非流动负债	3	3	3	3	EBIT增长率	87.1%	25.2%	24.6%	20.9%
非流动负债合计	3	3	3	3	归母公司净利润增长率	73.6%	25.5%	24.4%	19.0%
负债合计	337	470	676	859	获利能力				
归属母公司所有者权益	1,306	1,876	2,593	3,449	毛利率	40.7%	42.7%	43.6%	43.6%
少数股东权益	0	0	0	0	净利率	26.6%	26.6%	26.7%	27.0%
所有者权益合计	1,306	1,876	2,593	3,449	ROE	36.1%	31.6%	28.4%	25.4%
负债和股东权益	1,643	2,346	3,268	4,308	ROIC	43.9%	35.7%	30.8%	27.3%
					偿债能力				
					资产负债率	20.5%	20.0%	20.7%	19.9%
					债务权益比	2.6%	5.4%	8.9%	9.8%
					流动比率	3.2	3.8	4.0	4.4
					速动比率	2.7	3.3	3.6	4.0
					营运能力				
					总资产周转率	1.1	0.9	0.8	0.8
					应收账款周转天数	29	31	31	32
					应付账款周转天数	52	52	53	54
					存货周转天数	56	58	59	60
					每股指标 (元)				
					每股收益	4.54	5.70	7.09	8.44
					每股经营现金流	5.55	5.94	7.21	9.08
					每股净资产	12.56	18.04	24.93	33.17
					估值比率				
					P/E	17	13	11	9
					P/B	6	4	3	2
					EV/EBITDA	55	43	35	29

来源：Wind、中泰证券研究所

投资评级说明：

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

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；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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，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）。

重要声明：

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员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。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。