

2024年04月27日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

业绩稳健增长，B端势能仍强

—日辰股份（603755.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4月26日，日辰股份发布2024年一季度业绩报告。

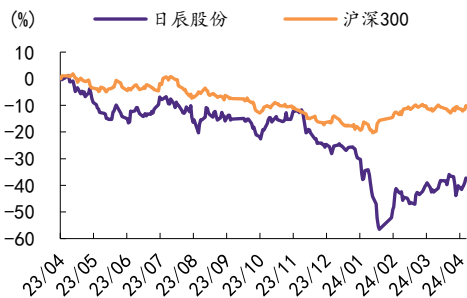
投资要点

基本数据

2024-04-26

当前股价（元）	22.36
总市值（亿元）	22
总股本（百万股）	99
流通股本（百万股）	99
52周价格范围（元）	15.39-36.36
日均成交额（百万元）	25.08

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 《日辰股份（603755）：餐饮端势能释放，扩产保障订单供应》2024-03-30
- 《日辰股份（603755）：股份回购彰显信心，客户拓新稳步推进》2024-02-08
- 《日辰股份（603755）：业绩稳健复苏，看好客户拓新》2023-10-21

■ 业绩符合预期，成本端下行有望拉升毛利

公司2024Q1总营收0.92亿元（同增15%），归母净利润0.13亿元（同增21%），业绩增幅符合预期。**盈利端**，公司2024Q1毛利率同减0.4pct至38.28%，预计主要系低毛利产品占比上升所致，后续成本端保持稳中有降趋势，毛利率有望稳步复苏，公司销售/管理费用率分别为8.11%/9.92%，分别同比+0.5pct/-2pct，销售费投保持稳健，同时营收规模效应摊薄管理费用率，综合来看，公司2024Q1净利率同增1pct至14.06%。**现金流端**，2024Q1公司经营净现金流为0.16亿元（同增30%）。

■ 主营产品延续增长，B端贡献主要增量

产能释放匹配调味料产品市场需求，2024Q1公司酱汁类调味料/粉体类调味料/食品添加剂产品营收分别为0.73/0.18/0.005亿元，分别同比+16%/+10%/-29%，酱汁类、粉体类调味料主业均延续稳定增长，后续公司推进与百胜的长期合作关系，关注百胜新品跑出。同时公司推进产能建设匹配市场需求，嘉兴产区预计2024Q3试生产，后续公司可根据订单进度释放产线，满足产品供应。**B端有望贡献全年主要增量**，2024Q1公司餐饮/食品加工/品牌定制渠道营收分别为0.43/0.30/0.14亿元，分别同增15%/20%/3%，B端增势显著，公司仍在持续接洽连锁餐饮客户，预计2024年B端仍贡献主要增量，2024Q1公司直营商超/直营电商/经销商（零售）渠道营收分别为0.01/0.01/0.03亿元，分别同比-10%/+79%/+4%，C端整体仍较为承压，直营电商低基数下高增。**全国各区域均衡发展**，2024Q1公司华东/华北/东北/华中/华南/其他区域营收分别为0.60/0.20/0.04/0.03/0.04/0.01亿元，分别同比+8%/+37%/+30%/+19%/+17%/-1%。

■ 盈利预测

我们看好公司产品结构持续优化，短期内产能释放提升公司订单承接能力，中长期渠道结构持续优化、中型餐饮客户稳

定开拓、新品类导入有望为公司利润率上行提供坚实支撑。根据一季报，预计 2024-2026 年 EPS 为 0.75/0.98/1.23 元，当前股价对应 PE 分别为 30/23/18 倍，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

宏观经济下行、消费复苏不及预期、区域扩张不及预期、C 端开拓不及预期、产能建设不及预期、股权激励完不成风险等。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	359	468	587	711
增长率（%）	16.5%	30.3%	25.4%	21.0%
归母净利润（百万元）	56	74	97	122
增长率（%）	10.5%	31.2%	30.6%	26.0%
摊薄每股收益（元）	0.57	0.75	0.98	1.23
ROE（%）	8.0%	10.4%	13.3%	16.4%

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	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产:				
现金及现金等价物	44	45	64	93
应收款	70	91	115	139
存货	32	42	52	63
其他流动资产	194	220	244	264
流动资产合计	340	399	475	558
非流动资产:				
金融类资产	166	184	199	209
固定资产	66	276	344	355
在建工程	358	143	57	23
无形资产	38	36	34	33
长期股权投资	100	100	100	100
其他非流动资产	60	60	60	60
非流动资产合计	622	616	595	571
资产总计	962	1,015	1,071	1,129
流动负债:				
短期借款	87	85	87	90
应付账款、票据	112	147	183	220
其他流动负债	25	25	25	25
流动负债合计	224	258	296	336
非流动负债:				
长期借款	32	41	46	48
其他非流动负债	5	5	5	5
非流动负债合计	37	46	51	53
负债合计	261	303	346	388
所有者权益				
股本	99	99	99	99
股东权益	702	711	724	740
负债和所有者权益	962	1,015	1,071	1,129

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	56	74	97	122
少数股东权益	0	0	0	0
折旧摊销	10	6	20	25
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	3	-4	-6	-7
经营活动现金净流量	70	77	111	140
投资活动现金净流量	-125	-14	3	13
筹资活动现金净流量	56	-57	-77	-101
现金流量净额	1	6	37	52

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	359	468	587	711
营业成本	220	284	354	425
营业税金及附加	4	6	7	8
销售费用	28	36	45	53
管理费用	32	41	51	60
财务费用	2	4	4	3
研发费用	13	17	22	26
费用合计	75	98	121	143
资产减值损失	0	0	0	0
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	4	4	4	4
营业利润	67	85	111	139
加:营业外收入	0	0	0	0
减:营业外支出	0	0	0	0
利润总额	67	85	111	139
所得税费用	10	11	14	17
净利润	56	74	97	122
少数股东损益	0	0	0	0
归母净利润	56	74	97	122

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长性				
营业收入增长率	16.5%	30.3%	25.4%	21.0%
归母净利润增长率	10.5%	31.2%	30.6%	26.0%
盈利能力				
毛利率	38.8%	39.3%	39.8%	40.3%
四项费用/营收	20.8%	20.9%	20.5%	20.1%
净利率	15.7%	15.8%	16.5%	17.1%
ROE	8.0%	10.4%	13.3%	16.4%
偿债能力				
资产负债率	27.1%	29.9%	32.4%	34.4%
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.5	0.5	0.6
应收账款周转率	5.1	5.1	5.1	5.1
存货周转率	6.9	6.9	6.9	6.9
每股数据(元/股)				
EPS	0.57	0.75	0.98	1.23
P/E	39.1	29.8	22.8	18.1
P/S	6.1	4.7	3.8	3.1
P/B	3.1	3.1	3.0	3.0

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：湖南大学金融硕士，于 2023 年 6 月加入华鑫证券研究所，研究方向是次高端等白酒和软饮料板块。

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。