


2024 年 04 月 29 日
好想你 (002582.SZ)

SDIC

 **公司快报**

证券研究报告

休闲食品

投资评级

买入-A
维持评级

6 个月目标价

8.39 元

股价 (2024-04-26)

6.25 元

交易数据

总市值(百万元)	2,832.77
流通市值(百万元)	2,124.01
总股本(百万股)	453.24
流通股本(百万股)	339.84
12 个月价格区间	5.21/9.21 元

股价表现



资料来源: Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-6.3	-19.4	-17.0
绝对收益	-5.2	-11.8	-26.5

赵国防

分析师

SAC 执业证书编号: S1450521120008

zhaogf1@essence.com.cn

王玲瑶

分析师

SAC 执业证书编号: S1450523070003

wangly1@essence.com.cn

相关报告

产品渠道共振, Q4 加速可期	2023-10-29
好想你 (002582.SZ): 稳存量提增量战略落地, 下半年放量可期	2023-08-31
股权激励落地, 激励团队向上发展	2023-05-24
扩品类扩渠道加速改善, 盈利能力向上修复	2023-05-03

分红大幅提升, 主业向上趋势延续

目 事件:

公司发布 2023 年年报及 2024 年一季报, 2023 年公司实现营业收入 17.28 亿元, 同比+23.40%, 归母净利润亏损 0.52 亿元。24Q1 实现营业收入 4.94 亿元, 同比+19.05%, 实现归母净利润 0.13 亿元, 同比+2.63%。拟现金分红 2.65 亿元, 股息率 9% (根据 2024 年 4 月 26 日市值计算)。

目 第二产品曲线培育清晰, 零食适配渠道持续拓展:

2023 年公司实现营业收入 17.28 亿元, 同比+23.40%, 从产品结构维度拆分, 红枣类产品实现营业收入 13.11 亿元, 占比 75.86%, 依然为公司核心基础盘, 在红枣礼赠产品之外, 积极打造红小派等零食化第二曲线, 2023 年红小派实现营业收入 2 亿元, 同时构建红枣芝麻丸、软枣糖等零食产品矩阵。渠道维度看, 公司在原有专卖店+传统电商的基础上, 进一步丰富零食产品适配渠道, 公司公告已拓展 2 万家便利店、量贩零食店、超市等渠道网点, 2023 年兴趣电商、量贩零食店、商超渠道分别实现营业收入 2.48、0.55、0.45 亿元, 预计网点的持续拓展将带动渠道结构更加均衡。24Q1 公司营收同比+19.05%, 预计为春节礼赠及新产品新渠道带动, 长期来看, 红枣礼赠有望支撑公司基本盘稳定向上, 扩产品扩渠道有望带来远期成长空间。

目 折摊拖累业绩表现, 新品放量有望提升产能利用率释放利润:

2023 年公司归母净利润亏损 5189 万元, 主因折旧摊销过多, 影响利润表现。24Q1 实现归母净利润 1259 万元, 主因公司礼赠属性清晰, 季节性波动明显, Q1 为春节旺季, 产能利用率提升贡献较多利润。展望全年, 有望通过红小派等零食化产品拉升产能利用率, 摊薄折摊, 进而释放利润空间。

目 高分红增强投资者回报, 主业改善持续印证:

公司当前市值与现金+金融资产+投资零食很忙集团股权接近, 同时给予 9%股息率, 强化投资者回报。主业改善正持续印证, 红枣品类已形成清晰品牌心智, 零食化品类扩产品扩渠道在拓展公司能力边界的同时, 也带动产能利用率上行, 释放利润空间。此外, 公司入股零食很忙集团, 有望把握量贩零食店快速扩店的东风, 深化品项合作。

目 投资建议:

我们预计公司 2024-2026 年收入增速分别为 10.08%、15.07%、12.88%, 净利润分别为 0.31、0.70、1.18 亿元。考虑到公司当前市值水平偏低, 且主业改善逐步兑现, 结合高股息率, 给予买入-A 的投资评级, 参考洽洽食品、盐津铺子、甘源食品、劲仔食品 2024 年 Wind 一致预期平均 PS 为 2.68x, 给予公司 2x PS, 预期 2024 年每股营收为 4.20 元, 对应 6 个月目标价为 8.39 元。

目 风险提示：产品推广不及预期、渠道拓展不及预期、市场竞争加剧、食品安全问题。

(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入	1,400.5	1,728.2	1,902.4	2,189.2	2,471.2
净利润	-189.7	-51.9	31.3	69.8	117.9
每股收益(元)	-0.42	-0.11	0.07	0.15	0.26
每股净资产(元)	9.30	9.11	9.26	9.41	9.66

盈利和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
市盈率(倍)	-14.9	-54.6	90.6	40.6	24.0
市净率(倍)	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6
净利润率	-13.5%	-3.0%	1.6%	3.2%	4.8%
净资产收益率	-4.5%	-1.3%	0.7%	1.6%	2.7%
股息收益率	1.6%	0.0%	0.2%	-0.1%	0.2%
ROIC	-12.6%	-5.1%	0.9%	2.2%	5.0%

数据来源：Wind 资讯，国投证券研究中心预测

目 公司评级体系

收益评级:

买入 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%及以上;

增持 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5% (含) 至 15%;

中性 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5% (含) 至 5%;

减持 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15% (含);

卖出 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上;

风险评级:

A —— 正常风险, 未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B —— 较高风险, 未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

目 分析师声明

本报告署名分析师声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

目 免责声明

本报告仅供国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为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。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国投证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

国投证券研究中心**深圳市****地 址：** 深圳市福田区福田街道福华一路 119 号安信金融大厦 33 楼**邮 编：** 518046**上海市****地 址：** 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层**邮 编：** 200080**北京市****地 址：** 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层**邮 编：** 100034