

2024年07月10日

华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

## 营收稳步增长，红小派势能延续

—好想你（002582.SZ）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7月9日，好想你发布2024年半年度业绩预告。

## 投资要点

## 基本数据

2024-07-09

当前股价（元）	5.32
总市值（亿元）	24
总股本（百万股）	453
流通股本（百万股）	340
52周价格范围（元）	5.21-9.21
日均成交额（百万元）	85.48

## 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 相关研究

- 《好想你（002582）：盈利能力改善可期，渠道培育路径清晰》2024-04-29
- 《好想你（002582）：净利润大幅减亏，双曲线战略收效良好》2024-01-31
- 《好想你（002582）：业绩符合预期，期待四季度表现》2023-10-28

## ■ 营收稳健增长，前置费投拉低盈利

2024H1 公司营收同增 13%，大单品红枣派放量，产品结构逐渐优化，但抖音/零食专营渠道前置费用投放较大，叠加组织架构处于调整阶段，盈利端整体仍承压，受理财投资规模减少影响，2024H1 公司理财和基金投资产生的收益同比减少 0.25 亿元，归母净利润预计亏损 0.30-0.40 亿元，2023 年同期为亏损 0.18 亿元；扣非归母净利润预计亏损 0.30-0.40 亿元，2023 年同期为亏损 0.52 亿元，同比减亏。其中 2024Q2 公司营收同增 4%，归母净利润预计亏损 0.43-0.53 亿元，2023 年同期为亏损 0.31 亿元，扣非归母净利润预计亏损 0.45-0.55 亿元，2023 年同期为亏损 0.42 亿元。

## ■ 红小派势能延续，渠道打造思路清晰

分产品看，公司重点打造大单品业务，其中 2024H1 红小派业务累计销售额超 1 亿元，同时开发红枣+芝麻系列产品，做差异化市场营销，通过品类创新开拓第二盈利曲线，2024 年以来红枣期货价格高位回落，成本端压力减小，盈利能力有望进一步优化。分销售模式看，公司坚持线上渠道引领，通过抖音/快手兴趣电商打爆品，针对抖音等线上渠道强化品牌推广动作，并不断优化费用投放转化效率，利用渠道溢出效应带动线下渠道销售。公司针对线下渠道推进网点建设，加深与零食很忙合作，做深枣类产品，打造多产品模式。公司 2024 年以来针对产品打法、渠道策略、人员架构进行多方位调整，现阶段以推进收入体量增长为首要目标，打造爆品、培育品牌，随着规模效应释放，盈利能力将稳步提升。

## ■ 盈利预测

我们看好公司产品和渠道双轮驱动，采取“线上引领，直播开路；线下扎根，门店展销；渠道创新，协同发展”的渠道策略和大单品战略持续引领增长。预计 2024-2026 年 EPS 分别为 0.08/0.12/0.18 元，当前股价对应 PE 分别为 70/43/29 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、新品增长不及预期等。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	1,728	2,097	2,471	2,800
增长率（%）	23.4%	21.3%	17.8%	13.3%
归母净利润（百万元）	-52	35	56	82
增长率（%）	72.6%	166.6%	62.7%	45.9%
摊薄每股收益（元）	-0.11	0.08	0.12	0.18
ROE（%）	-1.3%	0.8%	1.4%	2.0%

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	利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产:</b>					<b>营业收入</b>	<b>1,728</b>	<b>2,097</b>	<b>2,471</b>	<b>2,800</b>
现金及现金等价物	1,439	1,503	1,626	1,769	营业成本	1,283	1,527	1,774	1,983
应收款	128	201	203	207	营业税金及附加	17	20	22	24
存货	424	424	443	440	销售费用	364	398	464	521
其他流动资产	421	445	465	479	管理费用	131	147	170	190
流动资产合计	2,413	2,572	2,738	2,895	财务费用	-31	-11	-12	-15
<b>非流动资产:</b>					研发费用	29	36	42	48
金融类资产	378	398	413	423	费用合计	493	570	665	744
固定资产	907	849	793	741	资产减值损失	-4	-4	0	0
在建工程	4	2	1	0	公允价值变动	39	30	25	20
无形资产	115	109	103	98	投资收益	-40	8	5	3
长期股权投资	1,012	1,012	1,012	1,012	<b>营业利润</b>	<b>-50</b>	<b>42</b>	<b>67</b>	<b>97</b>
其他非流动资产	1,171	1,171	1,171	1,171	加:营业外收入	2	2	2	2
非流动资产合计	3,209	3,143	3,080	3,022	减:营业外支出	3	2	1	0
资产总计	5,622	5,715	5,818	5,917	<b>利润总额</b>	<b>-51</b>	<b>42</b>	<b>68</b>	<b>99</b>
<b>流动负债:</b>					所得税费用	6	5	7	10
短期借款	150	200	240	270	<b>净利润</b>	<b>-57</b>	<b>38</b>	<b>61</b>	<b>89</b>
应付账款、票据	139	136	148	154	少数股东损益	-5	3	5	7
其他流动负债	345	345	345	345	<b>归母净利润</b>	<b>-52</b>	<b>35</b>	<b>56</b>	<b>82</b>
流动负债合计	766	824	882	922					
<b>非流动负债:</b>					<b>主要财务指标</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
长期借款	500	515	528	538	<b>成长性</b>				
其他非流动负债	255	255	255	255	营业收入增长率	23.4%	21.3%	17.8%	13.3%
非流动负债合计	755	770	783	793	归母净利润增长率	72.6%	166.6%	62.7%	45.9%
负债合计	1,521	1,594	1,664	1,715	<b>盈利能力</b>				
<b>所有者权益</b>					毛利率	25.7%	27.2%	28.2%	29.2%
股本	453	453	453	453	四项费用/营收	28.6%	27.2%	26.9%	26.6%
股东权益	4,101	4,121	4,154	4,202	净利率	-3.3%	1.8%	2.5%	3.2%
负债和所有者权益	5,622	5,715	5,818	5,917	ROE	-1.3%	0.8%	1.4%	2.0%
					<b>偿债能力</b>				
<b>现金流量表</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	资产负债率	27.1%	27.9%	28.6%	29.0%
净利润	-57	38	61	89	<b>营运能力</b>				
少数股东权益	-5	3	5	7	总资产周转率	0.3	0.4	0.4	0.5
折旧摊销	112	66	62	58	应收账款周转率	13.5	10.4	12.2	13.5
公允价值变动	39	30	25	20	存货周转率	3.0	3.6	4.1	4.6
营运资金变动	342	-68	-10	6	<b>每股数据(元/股)</b>				
经营活动现金净流量	432	69	143	180	EPS	-0.11	0.08	0.12	0.18
投资活动现金净流量	-670	40	42	43	P/E	-46.5	69.7	42.9	29.4
筹资活动现金净流量	301	48	25	-1	P/S	1.4	1.1	1.0	0.9
现金流量净额	64	157	210	222	P/B	0.6	0.6	0.6	0.6

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。