

劲仔食品（003000）

2024 年半年报业绩预告点评：鹤鹑蛋新产能释放，业绩持续高增

买入（维持）

2024 年 07 月 11 日

证券分析师 孙瑜

执业证书：S0600523120002

suny@dwzq.com.cn

证券分析师 罗頔影

执业证书：S0600523080002

luody@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入（百万元）	1462	2065	2584	3227	4028
同比（%）	31.59	41.26	25.10	24.90	24.81
归母净利润（百万元）	124.62	209.58	292.83	376.58	481.09
同比（%）	46.72	68.17	39.72	28.60	27.75
EPS-最新摊薄（元/股）	0.28	0.46	0.65	0.84	1.07
P/E（现价&最新摊薄）	46.50	27.65	19.79	15.39	12.05

投资要点

■ 事件：公司发布 2024 年半年报业绩预告：

2024H1：预计实现归母净利润 1.33-1.50 亿元，同比+60%-80%；扣非净利润 1.12-1.29 亿元，同比+56.04%-79.17%。

2024Q2：预计实现归母净利润 0.59-0.76 亿元，同比+35.3%-73.1%；扣非净利润 0.54-0.7 亿元，同比+38.0%-80.6%。

■ 鹤鹑蛋北海新产能释放，预计 24Q2 收入端保持 20%+增长。劲仔北海工厂于 24Q2 投产，鹤鹑蛋产能释放，预计鹤鹑蛋月销环比提升，保持强劲势能。根据渠道反馈，我们预计公司 24Q2 整体收入保持 20%+收入增长，其中线下渠道在鹤鹑蛋等散称产品带动下增速更高，预计增速高于整体；线上渠道对整体仍有拖累。目前公司着力于调整电商团队，已引进优秀人才，并通过多产品、多价格带等组合拳方式调整线上渠道发展。从产品端看，鹤鹑蛋今年推出多种口味，同时将于下半年推出溏心蛋，大单品势能保持强劲。新品深海鳀鱼正逐步向全国推广，短保豆干也开始进行试销，新品推动情况良好。

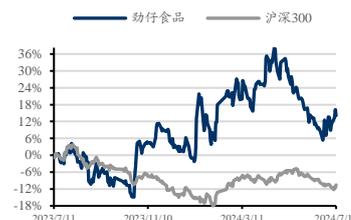
■ 扣非净利率环比稳定，保持双位数水平。按扣非净利润中值测算，假设 24Q2 收入增速为 20-25%，则 24Q2 扣非净利率为 10.2%-10.6%，环比 24Q1（10.8%）相对稳定。其中鹤鹑蛋毛利率保持稳定。从原材料看，主要原材料如鳀鱼、鹤鹑蛋、黄豆等成本下行；从费用看，原材料下行带来的收益部分用于品牌和终端建设，如 Q2 冠名综艺《种地吧》、《魔方新世界》等，增强品牌声量与影响力。

■ 鹤鹑蛋品类天花板未至，拓展渠道锚定三年倍增目标。市场担心鹤鹑蛋品类天花板低、竞争激烈，我们认为鹤鹑蛋符合健康化消费趋势，势头未尽。目前主流企业在渠道上仍有错位，公司在传统流通、线上渠道布局空间仍较大，随着北海新产能释放，单品收入有望持续逐季提升。多品类全渠道布局，公司锚定三年倍增目标不变。

■ 盈利预测与投资评级：鹤鹑蛋大单品势能强劲，锚定三年倍增目标不变。考虑到公司线上渠道对收入有拖累，我们略下调公司盈利预测，预期 2024-2026 年公司收入分别为 25.8/32.3/40.3 亿元，同增 25.1%/24.9%/24.8%；归母净利润分别为 2.93/3.77/4.81 亿元（前次为 3.05/3.99/4.97 亿元），同增 39.7%/28.6%/27.8%，EPS 分别为 0.65/0.84/1.07 元，对应当前 PE 为 20x、15x、12x，维持“买入”评级。

■ 风险提示：原材料价格大幅波动、大单品放量不及预期、铺货不及预期、食品安全事件

股价走势



市场数据

收盘价(元)	12.85
一年最低/最高价	9.67/16.01
市净率(倍)	4.26
流通 A 股市值(百万元)	3,908.20
总市值(百万元)	5,794.95

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.02
资产负债率(% LF)	22.30
总股本(百万股)	450.97
流通 A 股(百万股)	304.14

相关研究

《劲仔食品(003000)：2024 年一季度报点评：电商拖累收入降速，盈利水平稳健向好》

2024-04-25

《劲仔食品(003000)：2024 年一季度业绩预告点评：盈利提升进行时，业绩再超预期》

2024-04-11

劲仔食品三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1,239	1,606	2,122	2,760	营业总收入	2,065	2,584	3,227	4,028
货币资金及交易性金融资产	747	1,046	1,401	2,004	营业成本(含金融类)	1,484	1,829	2,285	2,846
经营性应收款项	19	23	88	16	税金及附加	13	16	20	25
存货	367	432	527	633	销售费用	222	274	340	423
合同资产	0	0	0	0	管理费用	83	96	108	129
其他流动资产	106	105	106	107	研发费用	40	48	59	72
非流动资产	579	602	589	576	财务费用	(8)	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	30	36	45	56
固定资产及使用权资产	419	424	416	404	投资净收益	4	5	6	8
在建工程	23	17	13	12	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	40	40	40	40	减值损失	0	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	1	0	0	0
长期待摊费用	22	22	22	22	营业利润	267	363	467	597
其他非流动资产	75	99	99	99	营业外净收支	(7)	0	0	0
资产总计	1,818	2,208	2,712	3,336	利润总额	260	363	467	597
流动负债	476	566	689	826	减:所得税	48	67	86	110
短期借款及一年内到期的非流动负债	152	153	153	153	净利润	212	296	381	487
经营性应付款项	108	137	178	229	减:少数股东损益	2	3	4	6
合同负债	109	142	194	242	归属母公司净利润	210	293	377	481
其他流动负债	106	134	165	203	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.46	0.65	0.84	1.07
非流动负债	30	33	33	33	EBIT	254	363	467	597
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	304	395	499	630
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	28.17	29.22	29.21	29.33
租赁负债	11	11	11	11	归母净利率(%)	10.15	11.33	11.67	11.94
其他非流动负债	19	23	23	23	收入增长率(%)	41.26	25.10	24.90	24.81
负债合计	505	599	722	860	归母净利润增长率(%)	68.17	39.72	28.60	27.75
归属母公司股东权益	1,307	1,599	1,975	2,456					
少数股东权益	6	10	14	20					
所有者权益合计	1,313	1,609	1,990	2,476					
负债和股东权益	1,818	2,208	2,712	3,336					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	156	341	369	615	每股净资产(元)	2.90	3.55	4.38	5.45
投资活动现金流	(185)	(46)	(14)	(12)	最新发行在外股份(百万股)	451	451	451	451
筹资活动现金流	258	5	0	0	ROIC(%)	16.79	18.25	19.42	20.32
现金净增加额	231	299	355	603	ROE-摊薄(%)	16.04	18.32	19.06	19.58
折旧和摊销	50	32	32	33	资产负债率(%)	27.80	27.14	26.63	25.77
资本开支	(159)	(30)	(20)	(20)	P/E (现价&最新股本摊薄)	27.65	19.79	15.39	12.05
营运资本变动	(106)	21	(38)	103	P/B (现价)	4.44	3.62	2.93	2.36

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>