

三只松鼠 (300783) 动态点评

增长势能延续，全年展望积极

2024 年 07 月 18 日

【事项】

- ◆ 2024 年 7 月 16 日，公司发布 2024 年半年度业绩预告，预计 2024 年上半年实现营业收入 50.4-51.0 亿元，同比增长 74.19% - 76.27%，归母净利润 2.86-2.92 亿元，同比增长 85.85%-90.08%，扣非归母净利润 2.25-2.31 亿元，同比增长 207.57%-215.21%。

【评论】

- ◆ **坚定高端性价比战略，夯实全新经营基本盘。**2024 年，公司坚定执行“高端性价比”总战略，在“全品类、全渠道”的全新经营基本盘中，重点开展：1) 推进“一品一链”的供应链持续创新升级，让产品更具竞争力，同时进一步激活了全渠道的业务潜能。2024 年，公司在 618 大促中实现了天猫、京东双平台休闲食品销售额排名第 1；2) 积极推动组织变革，通过“品销合一”协同的组织理念，充分激活了组织潜能，形成了全新的组织活力；3) “D+N”（短视频+全渠道）全渠道协同的打法进一步夯实，全渠道均实现高质增长；4) 子品牌持续精进，新定位焕发活力。在全新战略和理念下，子品牌小鹿蓝蓝通过“儿童高端健康零食”的新定位以及实施“品销合一”组织变革后，实现了双位数增长并获得较好盈利。
- ◆ **全年展望积极，百亿目标可期。**2024 年，公司股权激励目标为含税收入 115 亿元，以 13% 税率估算约为 102 亿元，净利润 4 亿元。上半年收入目标完成约一半，利润目标完成大幅超出一半，全年目标有望超额完成。同时，公司近期多项新产线、新产品落地，有望带来业绩进一步释放。2024 年 6 月，公司北区供应链集约基地在天津开工，这是公司的第二个供应链集约基地，将覆盖十大单品的自主加工、仓储、配送等全链路业务，是公司深耕供应链的进一步举措。2024 年 7 月，公司官宣正式进军乳饮赛道。三只松鼠甄养坚果饮品系列产品正式上市 8 个月后，累计已销售 1100 万箱、2.5 亿罐，良好的开局预示了“3 年 20 亿”的可能。当前公司经营情况良好，增长目标清晰，长期业绩值得期待。

东方财富证券
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持 (维持)

东方财富证券研究所

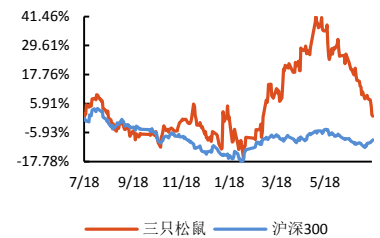
证券分析师：高博文

证书编号：S1160521080001

联系人：崔晓静

联系方式：021-23586305

相对指数表现



基本数据

总市值 (百万元)	7659.10
流通市值 (百万元)	5340.28
52 周最高/最低 (元)	27.53/14.68
52 周最高/最低 (PE)	52.79/22.77
52 周最高/最低 (PB)	4.32/2.55
52 周涨幅 (%)	0.75
52 周换手率 (%)	607.78

相关研究

《Q1 变革成效延续，高端性价比战略稳步实施》

2024.04.18

《高端性价比成效初显，重回百亿目标可期》

2024.03.28

【投资建议】

2024 年公司目标重回百亿，有望迎来业绩拐点。我们维持盈利预测，公司 2024-2026 年收入分别为 100.36/122.05/141.57 亿元，归母净利润分别为 3.26/4.35/5.65 亿元，对应 EPS 分别为 0.81/1.08/1.41 元，2024-2026 年 PE 分别为 23.52/17.62/13.55 倍。维持“增持”评级。

盈利预测

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	7114.58	10036.18	12205.32	14156.56
增长率(%)	-2.45%	41.07%	21.61%	15.99%
EBITDA（百万元）	333.94	531.20	692.86	875.48
归属母公司净利润（百万元）	219.79	325.67	434.63	565.17
增长率(%)	69.85%	48.17%	33.46%	30.03%
EPS(元/股)	0.55	0.81	1.08	1.41
市盈率 (P/E)	32.82	23.52	17.62	13.55
市净率 (P/B)	2.88	2.69	2.34	1.99
EV/EBITDA	22.37	14.20	10.14	7.32

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

【风险提示】

- ◆ 宏观经济复苏不及预期；
- ◆ 公司产品动销不及预期。

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地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，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究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本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。