

2024年08月23日

劲仔食品 (003000.SZ)

公司快报

食品饮料 | 休闲食品III

投资评级

增持-A(维持)

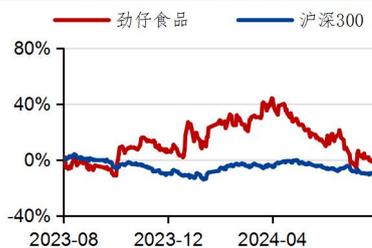
股价(2024-08-22)

10.54 元

交易数据

总市值 (百万元)	4,753.21
流通市值 (百万元)	3,205.64
总股本 (百万股)	450.97
流通股本 (百万股)	304.14
12 个月价格区间	15.54/9.97

一年股价表现



资料来源: 聚源

	1M	3M	12M
升幅%			
相对收益	-0.24	-13.55	5.99
绝对收益	-5.98	-23.62	-5.85

分析师

李鑫鑫

SAC 执业证书编号: S0910523120001

lixinxin@huajinsec.com

报告联系人

王颖

wangying5@huajinsec.com

相关报告

劲仔食品: 三年收入翻番, 增长势能强劲-
 华金证券-食品饮料-公司快报-劲仔食品
 2024.4.26

成本红利延续, 利润如期高增

◆ **事件:** 公司发布 2024 年半年报。根据公告, 2024H1 公司实现营业收入 11.30 亿元, 同比增长 22.17%, 实现归母净利润 1.43 亿元, 同比增长 72.41%, 实现扣非后归母净利润 1.22 亿元, 同比增长 70.31%;

单季度来看, 2024Q2 公司实现营业收入 5.90 亿元, 同比增长 20.90%, 实现归母净利润 0.70 亿元, 同比增长 58.74%, 实现扣非后归母净利润 0.64 亿元, 同比增长 64.28%。

此外, 公司发布中期利润分配预案, 拟向全体股东每 10 股派发现金红利 1.0 元(含税), 分红率为 31.23%, 按照 8 月 22 日收盘价计算得中期股息率为 0.9%。

◆ **收入分析: 鱼制品稳健快增, 鹌鹑蛋持续放量。**2024H1 公司营收 11.30 亿元, 同比+22.17% (其中 Q1 同比+23.6%, Q2+20.9%), 主要得益于公司持续开发及优化经销商、落实终端市场建设、新品推广增长。具体拆分来看,

分产品: 2024H1 鱼制品收入 7.03 亿元/同比+16.64%, 禽制品 2.58 亿/+51.10%, 豆制品 1.11 亿元/+9.53%, 蔬菜制品 0.38 亿元/+15.61%, 其他 0.20 亿元/+15.59%。公司坚持大单品战略, 注重产品创新升级, 上半年核心品类均实现稳健增长, 其中禽制品表现抢眼, 主要得益于鹌鹑蛋持续放量。

分渠道: 2024H1 线上/线下渠道占比 17.6%/82.4%, 同比增速-3.28%/29.45%, 线上表现略有不足, 今年以来公司持续加强线上产品梳理和团队组织力建设, 期待下半年迎来改善; 线下增速较快, 主要得益于经销商团队的开发优化、终端市场建设加强以及零食专营渠道的快速增长。截止 2024H1, 公司共拥有经销商 3166 家, 同比增加 607 家, 较 2023 年末增加 109 家, 渠道竞争力持续增强。

◆ **利润分析: 成本红利持续兑现, 盈利能力同比提升。**2024Q2 公司毛利率为 30.76%, 同比+4.25pct, 主要得益于部分原辅料价格下降、规模效应提升。费用端, 2024Q2 销售费用率为 12.09%, 同比提升 1.62pct, 主要源于公司加强品牌和电商平台建设, 品牌推广费和电商平台推广服务费增长较多; 管理/研发/财务费用率为 3.41%/2.04%/-0.51%, 同比变动-0.31pct/+0.05pct/+0.03pct, 表现相对平稳。总体来看, 2024Q2 公司净利率为 11.97%, 同比提升 2.82pct。

◆ **24 年展望: 第二曲线势能充足, 渠道建设持续增强。**产品端, 围绕大单品战略持续丰富 sku 和品规, 推动产品创新升级, 鱼制品、豆制品、蔬菜制品有望维持较快增长, 第二曲线鹌鹑蛋势能强劲, 下半年有望延续较好增势; 渠道端, 继续完善全渠道布建, 线下加强经销商及门店拓展优化, 丰富零食专营渠道合作品类和 sku, 线上强化组织团队建设、货盘梳理和平台运营。展望全年, 预计公司仍将继续加强品牌建设, 但基于成本红利的释放, 以及销售体量增加摊薄费用, 利润端有望实现较高增长。

◆ **中长期展望: 大单品、全渠道战略支撑, 品牌势能持续增强。**公司坚持品质为先打造大单品, 依托卓越产品力和丰富 sku 赋能渠道拓展, 完善渠道布局、提高品牌势



能，同时积极推进上游原材料供应链布局，加强塑造成本和品质优势，看好公司长期发展。

- ◆ **投资建议：** 鹌鹑蛋第二曲线放量驱动高增，渠道拓展打开空间，叠加供应链及成本优化，公司业绩弹性有望持续释放。基于 H1 收入增速环比放缓、利润实现高增，我们调整盈利预测，预计公司 2024-2026 年公司营业收入由原来的 27.04/33.49/40.50 亿元调整至 25.92/32.14/38.83 亿元，同比增长 25.5%/24.0%/20.8%，归母净利润增速由原来的 2.89/3.76/4.70 亿元调整为 2.99/3.81/4.74 亿元，同比增长 42.6%/27.6%/24.3%，维持“增持-A”评级。
- ◆ **风险提示：** 原材料上涨风险，渠道拓展不及预期，新品推广不及预期，食品安全问题等。

财务数据与估值

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,462	2,065	2,592	3,214	3,883
YoY(%)	31.6	41.3	25.5	24.0	20.8
归母净利润(百万元)	125	210	299	381	474
YoY(%)	46.8	68.1	42.6	27.6	24.3
毛利率(%)	25.6	28.2	30.2	30.6	31.0
EPS(摊薄/元)	0.28	0.46	0.66	0.85	1.05
ROE(%)	12.4	16.2	20.4	21.9	22.5
P/E(倍)	38.1	22.7	15.9	12.5	10.0
P/B(倍)	4.9	3.6	3.2	2.7	2.2
净利率(%)	8.5	10.1	11.5	11.9	12.2

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	808	1239	1406	1639	2002	营业收入	1462	2065	2592	3214	3883
现金	396	747	822	944	1202	营业成本	1087	1484	1809	2231	2678
应收票据及应收账款	10	9	15	14	21	营业税金及附加	8	13	15	19	23
预付账款	10	10	15	16	22	营业费用	156	222	277	341	408
存货	301	367	447	557	649	管理费用	65	83	106	129	151
其他流动资产	91	106	107	108	109	研发费用	30	40	54	67	82
非流动资产	488	579	663	766	865	财务费用	-15	-8	-13	-16	-19
长期投资	0	0	0	0	0	资产减值损失	-0	0	0	0	0
固定资产	350	407	498	595	689	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	35	40	41	42	44	投资净收益	3	4	4	5	5
其他非流动资产	103	133	124	128	132	营业利润	148	267	378	480	595
资产总计	1296	1818	2069	2405	2867	营业外收入	0	0	1	1	1
流动负债	291	476	559	610	704	营业外支出	6	7	8	8	8
短期借款	0	150	150	150	150	利润总额	142	260	371	473	588
应付票据及应付账款	100	108	146	168	209	所得税	20	48	68	87	108
其他流动负债	190	217	263	293	345	税后利润	122	212	302	386	480
非流动负债	24	30	30	30	30	少数股东损益	-3	2	4	5	6
长期借款	0	0	0	0	0	归属母公司净利润	125	210	299	381	474
其他非流动负债	24	30	30	30	30	EBITDA	163	294	408	510	632
负债合计	315	505	589	640	734						
少数股东权益	14	6	10	14	20	主要财务比率					
股本	403	451	451	451	451	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	291	505	505	505	505	成长能力					
留存收益	285	396	490	612	769	营业收入(%)	31.6	41.3	25.5	24.0	20.8
归属母公司股东权益	968	1307	1470	1751	2113	营业利润(%)	48.7	79.6	41.7	27.1	24.0
负债和股东权益	1296	1818	2069	2405	2867	归属于母公司净利润(%)	46.8	68.1	42.6	27.6	24.3
						获利能力					
						毛利率(%)	25.6	28.2	30.2	30.6	31.0
						净利率(%)	8.5	10.1	11.5	11.9	12.2
						ROE(%)	12.4	16.2	20.4	21.9	22.5
						ROIC(%)	11.3	13.5	17.6	19.3	20.1
						偿债能力					
						资产负债率(%)	24.3	27.8	28.5	26.6	25.6
						流动比率	2.8	2.6	2.5	2.7	2.8
						速动比率	1.4	1.6	1.5	1.6	1.7
						营运能力					
						总资产周转率	1.2	1.3	1.3	1.4	1.5
						应收账款周转率	182.5	221.6	221.6	221.6	221.6
						应付账款周转率	13.8	14.2	14.2	14.2	14.2
						估值比率					
						P/E	38.1	22.7	15.9	12.5	10.0
						P/B	4.9	3.6	3.2	2.7	2.2
						EV/EBITDA	27.0	14.2	10.1	7.9	5.9

资料来源: 聚源、华金证券研究所

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%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%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%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%；

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 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

李鑫鑫声明，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。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（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。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（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。

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、篡改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“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金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。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn