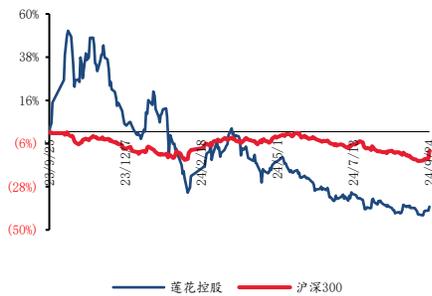


莲花控股：味精业务稳增长，推出股权激励发展算力业务

走势比较



股票数据

总股本/流通(亿股)	17.93/17.93
总市值/流通(亿元)	57.74/57.74
12个月内最高/最低价(元)	8.24/2.92

相关研究报告

证券分析师：郭梦婕

电话：

E-MAIL: guomj@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523080002

事件：公司发布2024年中报，2024H1实现收入12.22亿元，同比+25.46%；归母净利1.01亿元，同比+101.03%；扣非净利1.018亿元，同比+101.05%。2024Q2实现收入6.45亿元，同比+24.6%；归母净利5161.39万元，同比+76.93%；扣非净利5315.18万元，同比+80.26%。

味精业务市占率进一步提升，新品培育初见成效，算力服务规模稳步增长。分产品来看，2024Q2味精等氨基酸调味品实现收入4.9亿元，同比增长27.2%，上半年公司开展经销商赋能及样板市场打造，味精产品市占率持续提升，加上商超等连锁渠道拓展实现新突破，味精销量同比增长36.65%至9.64亿元。Q2鸡精等复合调味品实现收入0.8亿元，同比+13.3%，主因新零售业务快速增长，新品培育初见成效，以莲花松茸鲜为代表的战略大单品取得亮眼表现。Q2面粉和面制品/有机肥和水溶肥实现收入0.1/0.3亿元，同比+51.8%/+96.9%，随公司深入推进体制机制改革，促进生产环节降本增效，面粉及肥料等业务单元经营向好。Q2算力服务实现收入0.14亿元，算力业务收入规模稳步增长。分区域来看，Q2公司华北/华东/华南/华西/华中/国外营收分别同比+78%/+34%/+38%/+16%/+28%/-10%，截至2024H1末，公司共拥有经销商2743家，较年初净增加7家。

产品结构持续优化，盈利水平提升明显。2024H1公司毛利率同比+6.96pct至23.37%，其中Q2毛利率同比+5.4pct至22.25%，毛利率提升主由产品结构优化以及原材料价格下行贡献。费用方面，H1公司销售/管理/研发费用率分别为5.9%/4.2%/1.2%，分别同比+0.8/+0.3/+0.3/+1.0pct，其中Q2销售/管理/研发费用率分别为4.9%/3.8%/1.3%，分别同比持平/-0.2/+0.3/+1.5pct，综上Q2净利率同比+2.2pct至8.0%。

推出期权股票激励计划，激励发展算力服务业务。近期公司推出2024年股票期权与限制性股票激励计划，拟向包括莲花紫星董事长、核心技术人员在内的23名激励对象，分别授予296.25/197.50万份股票期权/股限制性股票，占总股本的0.17%/0.11%。考核目标为2024-2026年莲花紫星实现收入1.2/4.0/6.0亿元，净利润0.15/0.8/1.5亿元，激励考核向算力服务业务倾斜，彰显公司对算力服务业务发展决心。

盈利预测：我们预计2024-2026年EPS分别为0.12/0.15/0.19元，当前股价对应PE分别为27/21/17倍，我们按照2024年业绩给予30

倍，一年目标价 3.6 元，首次覆盖给予“增持”评级。

风险提示：宏观经济下行风险、食品安全风险、算力业务进展不及预期的风险、成本上涨风险等。

■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	2,101	2,569	3,199	3,877
营业收入增长率(%)	24.23%	22.30%	24.50%	21.20%
归母净利（百万元）	130	209	272	336
净利润增长率(%)	181.26%	60.52%	30.59%	23.26%
摊薄每股收益（元）	0.07	0.12	0.15	0.19
市盈率（PE）	86.43	27.69	21.20	17.20

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,380	1,253	1,726	2,136	2,601
应收和预付款项	159	170	214	267	321
存货	74	139	137	175	215
其他流动资产	95	67	69	71	74
流动资产合计	1,708	1,630	2,147	2,649	3,211
长期股权投资	8	28	41	57	71
投资性房地产	1	1	1	1	1
固定资产	247	320	387	458	533
在建工程	20	39	34	37	37
无形资产开发支出	124	121	114	108	103
长期待摊费用	0	0	0	0	0
其他非流动资产	2,027	1,926	2,416	2,918	3,480
资产总计	2,428	2,436	2,994	3,580	4,225
短期借款	20	50	13	8	-1
应付和预收款项	908	681	998	1,219	1,435
长期借款	0	36	36	36	36
其他负债	322	341	409	505	604
负债合计	1,250	1,107	1,456	1,767	2,073
股本	1,794	1,794	1,793	1,793	1,793
资本公积	1,084	1,083	1,083	1,083	1,083
留存收益	-1,426	-1,296	-1,087	-815	-479
归母公司股东权益	1,413	1,538	1,746	2,018	2,354
少数股东权益	-235	-210	-208	-206	-203
股东权益合计	1,178	1,328	1,538	1,812	2,151
负债和股东权益	2,428	2,436	2,994	3,580	4,225

现金流量表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	55	74	545	463	517
投资性现金流	-42	-130	-27	-49	-42
融资性现金流	-27	97	-44	-5	-10
现金增加额	-12	41	474	409	465

利润表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1,691	2,101	2,569	3,199	3,877
营业成本	1,452	1,741	2,055	2,553	3,082
营业税金及附加	10	10	13	16	20
销售费用	69	105	134	164	200
管理费用	63	75	95	117	142
财务费用	-13	-21	0	0	0
资产减值损失	-1	0	0	0	0
投资收益	-1	0	0	0	-1
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	82	199	274	358	441
其他非经营损益	-22	-28	0	0	0
利润总额	60	171	274	358	441
所得税	13	40	63	83	102
净利润	47	131	211	275	339
少数股东损益	1	1	2	2	3
归母股东净利润	46	130	209	272	336

预测指标

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	14.11%	17.15%	20.00%	20.20%	20.50%
销售净利率	2.73%	6.18%	8.12%	8.51%	8.66%
销售收入增长率	-6.83%	24.23%	22.30%	24.50%	21.20%
EBIT 增长率	-4.26%	152.66%	54.48%	30.67%	23.24%
净利润增长率	4.13%	181.26%	60.52%	30.59%	23.26%
ROE	3.27%	8.45%	11.95%	13.49%	14.26%
ROA	1.90%	5.33%	6.97%	7.61%	7.95%
ROIC	4.55%	9.54%	13.26%	14.78%	15.48%
EPS (X)	0.03	0.07	0.12	0.15	0.19
PE (X)	90.33	86.43	27.69	21.20	17.20
PB (X)	3.44	7.05	3.31	2.86	2.45
PS (X)	2.87	5.17	2.25	1.81	1.49
EV/EBITDA (X)	39.62	49.65	17.70	11.41	8.04

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。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。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。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。