

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	13.77
总股本/流通股本(亿股)	4.51 / 3.04
总市值/流通市值(亿元)	62 / 42
52周内最高/最低价	15.89 / 9.79
资产负债率(%)	27.8%
市盈率	28.86
第一大股东	周劲松

研究所

分析师: 蔡雪昱  
SAC 登记编号: S1340522070001  
Email: caixueyu@cnpsec.com  
分析师: 杨逸文  
SAC 登记编号: S1340522120002  
Email: yangyiwen@cnpsec.com

劲仔食品(003000)

预告符合预期，利润延续增长

● 事件

公司发布2024年三季度业绩预告，显示2024年前三季度实现归母净利润2.08-2.23亿元，同比增长56.47%-67.75%；单24Q3实现归母净利润0.65-0.8亿元，同比增长30%-60%。2024年前三季度实现扣非净利润1.83-1.98亿元，同比增长67.14%-80.86%；单24Q3扣非净利润0.6-0.76亿元，同比增长61.06%-101.05%。

● 核心要点

**三季度预计收入端稳定增长，利润维持高增。**公司持续深耕鱼制品、豆制品、禽类制品三大品类，同时分别针对性推出深海鳀鱼、短保豆干、糖心鹌鹑蛋创新高端品牌线，推动收入端稳定高质量增长。线上渠道Q3略有改善，公司上半年积极引进人才梯队补齐短板、亟待攻破，静待四季度往后在公司战略聚焦、资源倾斜等多方助益下带动线上渠道有更好表现。营销费用Q2较为集中，三季度费用端较为控制，规模效应叠加原材料价格同比下滑所带来的成本优化，使得净利润持续高速增长。

**大单品矩阵清晰、品牌势能持续累积，业绩有望保持高增。**核心品类持续扩张，公司将进一步打磨传统大单品小鱼干、同时稳步推进鹌鹑蛋。小鱼品类天花板远未触达，公司将持续拓展渠道覆盖面、强化消费者品牌认知，鹌鹑蛋的全年发展预计将按原定目标推进，保持稳健增长。公司通过稳定的价格策略和渠道布局，抵御了市场竞争和低价产品的冲击，品规也从散称向定量装等多种形式进行差异化推广。至三季度末小鱼干原材料稳定、毛利率预期平稳，需观望新鱼汛期价格趋势。

● 盈利预测与投资评级

根据预告情况我们略下调2024-2026年营收预测至24.97/31.46/38.65亿元(原预测为26.02/33.27/41.20亿元)，同比+20.91%/+25.98%/+22.85%，同步下调2024-2026年归母净利润预测至2.91/3.70/4.59亿元(原预测为2.99/3.86/4.80亿元)，同比+38.80%/+27.10%/+24.03%。未来三年EPS分别为0.65/0.82/1.02元，对应当前股价PE为21/17/14倍，维持“买入”评级。

● 风险提示：

食品安全风险；市场竞争加剧风险；原材料价格波动风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2065	2497	3146	3865
增长率(%)	41.26	20.91	25.98	22.85
EBITDA(百万元)	299.67	372.33	465.33	562.08
归属母公司净利润(百万元)	209.58	290.90	369.74	458.59
增长率(%)	68.17	38.80	27.10	24.03
EPS(元/股)	0.46	0.65	0.82	1.02
市盈率(P/E)	29.63	21.35	16.80	13.54
市净率(P/B)	4.75	4.39	4.01	3.61
EV/EBITDA	17.01	15.52	12.35	10.14

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

**财务报表和主要财务比率**

财务报表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>利润表</b>					<b>成长能力</b>				
营业收入	2065	2497	3146	3865	营业收入	41.3%	20.9%	26.0%	22.9%
营业成本	1484	1755	2205	2705	营业利润	79.6%	28.4%	26.9%	24.6%
税金及附加	13	15	19	23	归属于母公司净利润	68.2%	38.8%	27.1%	24.0%
销售费用	222	272	337	408	<b>获利能力</b>				
管理费用	83	100	126	151	毛利率	28.2%	29.7%	29.9%	30.0%
研发费用	40	47	60	71	净利率	10.3%	11.6%	11.7%	12.0%
财务费用	-8	-2	-2	-3	ROE	16.0%	20.6%	23.9%	26.7%
资产减值损失	0	0	0	0	ROIC	30.3%	32.4%	37.4%	42.7%
<b>营业利润</b>	<b>267</b>	<b>342</b>	<b>434</b>	<b>541</b>	<b>偿债能力</b>				
营业外收入	0	5	5	5	资产负债率	27.8%	23.6%	25.8%	27.5%
营业外支出	7	8	8	8	流动比率	2.60	3.15	3.00	2.93
<b>利润总额</b>	<b>260</b>	<b>340</b>	<b>432</b>	<b>539</b>	<b>营运能力</b>				
所得税	48	51	65	75	应收账款周转率	238.33	182.27	182.27	182.27
<b>净利润</b>	<b>212</b>	<b>289</b>	<b>367</b>	<b>463</b>	存货周转率	4.04	4.09	4.09	4.09
<b>归母净利润</b>	<b>210</b>	<b>291</b>	<b>370</b>	<b>459</b>	总资产周转率	1.14	1.35	1.50	1.62
<b>每股收益(元)</b>	<b>0.46</b>	<b>0.65</b>	<b>0.82</b>	<b>1.02</b>	<b>每股指标(元)</b>				
<b>资产负债表</b>					每股收益	0.46	0.65	0.82	1.02
货币资金	747	653	746	867	每股净资产	2.90	3.13	3.44	3.81
交易性金融资产	0	0	0	0	<b>估值比率</b>				
应收票据及应收账款	9	14	17	21	PE	29.63	21.35	16.80	13.54
预付款项	10	16	20	24	PB	4.75	4.39	4.01	3.61
存货	367	429	539	662	<b>现金流量表</b>				
<b>流动资产合计</b>	<b>1239</b>	<b>1290</b>	<b>1547</b>	<b>1852</b>	净利润	212	263	341	437
固定资产	419	407	402	400	折旧和摊销	48	35	36	26
在建工程	23	33	30	17	营运资本变动	-120	-62	-59	-65
无形资产	40	39	37	36	其他	14	25	25	25
<b>非流动资产合计</b>	<b>579</b>	<b>564</b>	<b>544</b>	<b>527</b>	<b>经营活动现金流净额</b>	<b>154</b>	<b>261</b>	<b>343</b>	<b>423</b>
<b>资产总计</b>	<b>1818</b>	<b>1855</b>	<b>2091</b>	<b>2379</b>	资本开支	-160	-20	-15	-10
短期借款	150	0	0	0	其他	-25	-2	-2	-1
应付票据及应付账款	108	138	173	212	<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-185</b>	<b>-22</b>	<b>-17</b>	<b>-11</b>
其他流动负债	217	272	342	420	股权融资	262	0	0	0
<b>流动负债合计</b>	<b>476</b>	<b>410</b>	<b>515</b>	<b>632</b>	债务融资	155	-152	-2	-2
其他	30	28	25	23	其他	-159	-182	-231	-287
<b>非流动负债合计</b>	<b>30</b>	<b>28</b>	<b>25</b>	<b>23</b>	<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>258</b>	<b>-334</b>	<b>-234</b>	<b>-289</b>
<b>负债合计</b>	<b>505</b>	<b>437</b>	<b>540</b>	<b>655</b>	<b>现金及现金等价物净增加额</b>	<b>230</b>	<b>-95</b>	<b>93</b>	<b>122</b>
股本	451	451	451	451					
资本公积金	505	505	505	505					
未分配利润	350	457	593	762					
少数股东权益	6	4	1	6					
其他	0	0	0	0					
<b>所有者权益合计</b>	<b>1313</b>	<b>1418</b>	<b>1551</b>	<b>1724</b>					
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>1818</b>	<b>1855</b>	<b>2091</b>	<b>2379</b>					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

## 中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

## 分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

## 免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

## 公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

## 中邮证券研究所

### 北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com  
地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号  
邮编：100050

### 上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com  
地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼  
邮编：200000

### 深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com  
地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼  
邮编：518048