

盐津铺子 (002847.SZ)  
休闲食品

证券研究报告/公司点评报告

2024年10月30日

评级: 买入(维持)

分析师: 晏诗雨

执业证书编号: S0740523070003

Email: yansy@zts.com.cn

分析师: 熊欣慰

执业证书编号: S0740519080002

Email: xiongxw@zts.com.cn

分析师: 范劲松

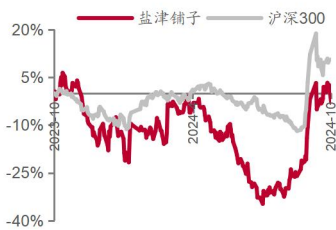
执业证书编号: S0740517030001

Email: fanjs@zts.com.cn

### 基本状况

总股本(百万股)	272.82
流通股本(百万股)	244.23
市价(元)	52.44
市值(百万元)	14,306.67
流通市值(百万元)	12,807.41

### 股价与行业-市场走势对比



### 相关报告

- 《盐津铺子(002847.SZ)2024年半年报点评:短期盈利承压,势能依旧向上》2024-08-10
- 《盐津铺子(002847.SZ)2024年半年度业绩预告点评:收入稳健增长,盈利短期扰动》2024-07-11
- 《盐津铺子(002847.SZ)2024年一季报点评:砥砺前行,行稳致远》2024-04-26

### 公司盈利预测及估值

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2,894	4,115	5,323	6,610	8,073
增长率 yoy%	27%	42%	29%	24%	22%
归母净利润(百万元)	301	506	636	808	991
增长率 yoy%	100%	68%	26%	27%	23%
每股收益(元)	2.34	2.58	3.24	4.12	5.05
每股现金流量	2.17	3.39	7.73	3.74	8.54
净资产收益率	26%	35%	31%	28%	26%
P/E	47.5	28.3	22.5	17.7	14.4
P/B	12.6	9.9	7.0	5.1	3.8

备注:股价截止自2024年10月29日收盘价,每股指标按照最新股本数全面摊薄

### 报告摘要

- 事件:**公司发布2024年三季报。2024年前3季度,公司实现收入38.61亿元, yoy+28.49%;归母净利润4.93亿元,同比增长24.55%;扣非归母净利润4.24亿元,同比增长12.90%。2024年第3季度,公司实现收入14.02亿元, yoy+26.20%;归母净利润1.74亿元,同比增长15.62%;扣非归母净利润1.51亿元,同比+4.80%。
- 收入端,新品&渠道持续放量,拉动收入高增。**公司第三季度的收入增速在行业内位居前列。品类品牌的打造为公司贡献高质量业绩增长。公司2023年10月、2024年3月连续推出“大魔王”“蛋皇”两个品类品牌,确定品类品牌引领、打造大单品的战略。上述产品通过产品研发、“向上游多走一步”打造差异化竞争策略,24年前三季度收入持续提升。前三季休闲魔芋实现5.51亿收入,同比增长38.97%;蛋类零食实现4.19亿收入,同比增长104.43%。公司通过全渠道的产品渗透,特别是高势能会员渠道的突破和电商的高举高打的营销策略,持续提升“大魔王”“蛋皇”Q3的收入增长。Q3休闲魔芋实现收入2.41亿元,同比增长39.05%,在最近一个月的销售表现中,“大魔王”麻酱味产品占比休闲魔芋销量的55%;Q3蛋类零食实现收入1.80亿元,同比增长64.35%,在最近一个月的销售表现中,“蛋皇”占比蛋类零食销量为60%。
- 利润端,费用略有扰动,利润短期承压。**3Q24,公司毛利率为30.62%,同比-2.32pcts;公司销售/管理/研发/财务费用率为12.13%/3.11%/1.37%/0.17%,同比+0.29/-1.34/-0.23/-0.17pcts;短期看,公司毛利率有所下滑,销售费用率有所提升。综上,3Q24,公司扣非净利率为10.81%,同比-2.21pcts,盈利能力短期承压。
- 渠道、新品持续放量,未来展望积极。**收入方面,短期维度,零食专营系统与电商渠道有望持续贡献新增量,中期维度,公司布局新品类全渠道,品类聚焦+品牌营销有望推动定量流通渠道发展超预期。长期维度,布局上游+规模效应保障核心品类成本领先,核心品类皆有培育空间。利润方面,公司核心品类伴随渠道同步成长,规模效应进一步凸显,公司利润率有望进一步提升。
- 盈利预测:**根据三季报,考虑到市场竞争激烈,我们预计公司24-26年营收分别为53.23/66.10/80.73亿元,净利润分别为6.36/8.08/9.91亿元(前次为6.66/8.51/10.70亿元)。考虑到公司收入环比高增长,成长势能仍旧较强,维持“买入”评级。
- 风险提示:**渠道开拓不及预期、竞争加剧、原材料价格波动、食品安全事件。



**投资评级说明**

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

**重要声明**

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本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客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，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。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。