

食品饮料

分析师：刘冉
登记编码：S0730516010001
liuran@ccnew.com 021-50586281

盈利能力增强，收入持续较高增长

——劲仔食品(003000)2024年三季度报点评

证券研究报告-季报点评

增持(下调)

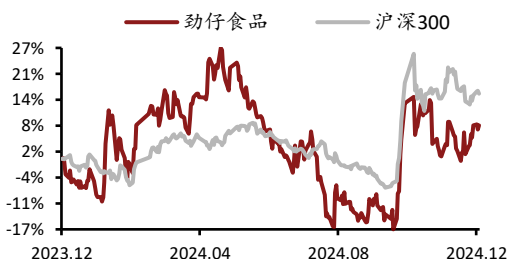
市场数据(2024-12-04)

收盘价(元)	13.15
一年内最高/最低(元)	15.89/10.19
沪深300指数	3,930.56
市净率(倍)	4.42
流通市值(亿元)	39.99

基础数据(2024-09-30)

每股净资产(元)	2.98
每股经营现金流(元)	0.90
毛利率(%)	30.28
净资产收益率_摊薄(%)	15.99
资产负债率(%)	31.33
总股本/流通股(万股)	45,091.92/30,414.04
B股/H股(万股)	0.00/0.00

个股相对沪深300指数表现



资料来源：中原证券研究所，聚源

相关报告

《劲仔食品(003000)年报点评：2023年销售与利润双高增》 2024-04-03

《劲仔食品(003000)年报点评：各品类销增较快，深海系突破十亿元》 2023-04-10

联系人：李智

电话：0371-65585753

地址：郑州郑东新区商务外环路10号18楼

地址：上海浦东新区世纪大道1788号T1座22楼

发布日期：2024年12月05日

投资要点：

- 收入保持较高增长，但高基数下增幅收窄。2024年三季度，公司实现营收6.42亿元，同比增长12.94%。同期，公司的销售商品获取现金同比增长14.5%，略高于营收增长。三季度，公司营收增幅同比回落32.98个百分点，环比回落7.96个百分点，高基数下增幅收窄，但整体仍保持了较高的增长水平。2024年前三季度，公司实现营收17.72亿元，同比增长18.65%，全年有望保持15%至20%的增长水平。
- 盈利能力增强，毛利率和净利润双双抬升。2024年前三季度，公司录得毛利率30.28%，同比提升3.81个百分点，成本下行是其主要原因。同期，净利率同比提升3.19个百分点至12.24%，当期费用控制较好是其主要原因。费用率中，管理费用率和财务费用率均下降，销售费用率同比升高1.02个百分点，研发费用率升高0.08个百分点。
- 前三季度，公司基本面呈现出收入稳步较高增长，盈利大幅改善，费用控制得当的整体特征。公司独辟深海小鱼制品这一零食赛道，其产品矩阵具有鲜明的差异化特点。深海小鱼冲破十亿元大单品规模，做到了市场第一；此外，小包装鹌鹑蛋是公司开发的另一单品，未来有望成为新的大单品。
- 投资建议：我们预测公司2024、2025、2026年的每股收益为0.62、0.84和1.01元，参照12月4日的收盘价13.15元，对应的市盈率分别为23.56、17.29、14.44倍，调降公司评级为“增持”。

风险提示：随着基数扩大，销售增长放缓；对手推出类似的替代性品类，加剧赛道竞争；食品安全隐患及舆情风险。

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,462	2,065	2,641	3,310	3,962
增长比率(%)	31.59	41.26	27.90	25.30	19.72
净利润(百万元)	125	210	278	379	453
增长比率(%)	46.72	68.17	32.53	36.28	19.77
每股收益(元)	0.28	0.46	0.62	0.84	1.01
市盈率(倍)	52.52	31.23	23.56	17.29	14.44

资料来源：中原证券研究所，聚源

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	808	1,239	1,427	1,617	2,083
现金	396	747	813	865	1,185
应收票据及应收账款	10	9	11	13	15
其他应收款	3	4	5	6	7
预付账款	10	10	12	14	16
存货	301	367	464	567	668
其他流动资产	88	102	122	152	192
非流动资产	489	579	727	848	903
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	350	407	453	468	477
无形资产	35	40	43	47	49
其他非流动资产	104	133	231	333	377
资产总计	1,297	1,818	2,154	2,464	2,986
流动负债	291	476	549	477	540
短期借款	0	150	150	0	0
应付票据及应付账款	100	108	137	168	199
其他流动负债	190	217	262	309	341
非流动负债	25	30	30	30	30
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	25	30	30	30	30
负债合计	316	505	579	507	570
少数股东权益	14	6	9	14	19
股本	403	451	451	451	451
资本公积	291	505	505	505	505
留存收益	285	396	676	1,055	1,508
归属母公司股东权益	968	1,307	1,565	1,944	2,397
负债和股东权益	1,297	1,818	2,154	2,464	2,986

现金流量表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	93	156	282	342	379
净利润	122	212	281	383	458
折旧摊销	34	50	48	25	10
财务费用	0	2	6	0	0
投资损失	-3	-4	-8	-8	-9
营运资金变动	-64	-106	-48	-60	-83
其他经营现金流	4	3	3	3	4
投资活动现金流	-148	-185	-192	-140	-60
资本支出	-166	-159	-98	-45	-25
长期投资	15	-30	-100	-100	-40
其他投资现金流	3	4	6	5	5
筹资活动现金流	-55	258	-27	-150	0
短期借款	0	150	0	-150	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	48	0	0	0
资本公积增加	9	214	0	0	0
其他筹资现金流	-63	-154	-27	0	0
现金净增加额	-109	231	66	52	319

资料来源：中原证券研究所，聚源

利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1,462	2,065	2,641	3,310	3,962
营业成本	1,087	1,484	1,900	2,374	2,831
营业税金及附加	8	13	17	23	30
营业费用	156	222	281	348	412
管理费用	65	83	100	119	139
研发费用	30	40	48	56	63
财务费用	-15	-8	-2	-22	-10
资产减值损失	0	0	1	1	1
其他收益	17	30	44	50	55
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	3	4	8	8	9
资产处置收益	0	1	0	0	0
营业利润	148	267	349	470	562
营业外收入	0	0	1	1	2
营业外支出	6	7	5	4	6
利润总额	142	260	345	467	558
所得税	20	48	64	84	101
净利润	122	212	281	383	458
少数股东损益	-3	2	3	5	5
归属母公司净利润	125	210	278	379	453
EBITDA	165	304	391	470	559
EPS (元)	0.28	0.46	0.62	0.84	1.01

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入 (%)	31.59	41.26	27.90	25.30	19.72
营业利润 (%)	48.67	79.62	30.96	34.67	19.62
归属母公司净利润 (%)	46.72	68.17	32.53	36.28	19.77
获利能力					
毛利率 (%)	25.62	28.17	28.07	28.27	28.56
净利率 (%)	8.52	10.15	10.52	11.44	11.44
ROE (%)	12.88	16.04	17.74	19.47	18.91
ROIC (%)	11.39	14.02	16.08	18.52	18.53
偿债能力					
资产负债率 (%)	24.35	27.80	26.89	20.55	19.09
净负债比率 (%)	32.19	38.50	36.78	25.87	23.59
流动比率	2.78	2.60	2.60	3.39	3.86
速动比率	1.41	1.60	1.51	1.85	2.23
营运能力					
总资产周转率	1.23	1.33	1.33	1.43	1.45
应收账款周转率	182.53	221.60	270.57	276.80	278.41
应付账款周转率	13.82	14.23	15.48	15.55	15.42
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.28	0.46	0.62	0.84	1.01
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.21	0.35	0.62	0.76	0.84
每股净资产 (最新摊薄)	2.14	2.90	3.47	4.31	5.31
估值比率					
P/E	52.52	31.23	23.56	17.29	14.44
P/B	6.76	5.01	4.18	3.37	2.73
EV/EBITDA	26.41	16.24	15.07	12.11	9.61

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 -10% 至 10% 之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；

谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 -10% 至 5%；

减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 -15% 至 -10%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因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。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。