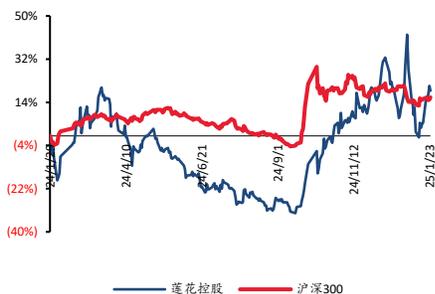


## 莲花控股：利润表现亮眼，调味品主业份额持续提升

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	17.95/17.87
总市值/流通(亿元)	94.04/93.62
12个月内最高/最低价(元)	6.53/2.92

### 相关研究报告

<<莲花控股：三季度业绩亮眼，回购彰显信心>>—2024-11-13

<<莲花控股：味精业务稳增长，推出股权激励发展算力业务>>—2024-09-26

### 证券分析师：郭梦婕

电话：

E-MAIL: guomj@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523080002

### 研究助理：林叙希

电话：

E-MAIL: linxx@tpyzq.com

一般证券业务登记编号: S1190124030019

**事件：**莲花控股发布2024年业绩预告，预计2024年实现归母净利润为2-2.3亿元，同比增加0.7-1.0亿元，同比增长53.93%-77.02%。实现扣非后归母净利润为2.0-2.3亿元，同比增加0.86-1.2亿元，同比增长72.55%-97.98%。

**公司调味品业务稳步增长，算力布局初有成效。**2024年公司开展经销商赋能及样板市场打造，进一步深耕线下渠道，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，味精销量稳步提升。鸡精伴随积极培育新零售业务实现快速增长，新零售业务和国际业务拓展卓有成效。同时新品培育初见成效，以莲花松茸鲜为代表的战略大单品取得亮眼表现。布局算力打开第二增长曲线，公司成立算力中心布局算力租赁业务，2024年前三季度算力业务实现收入5571万元。在成本与效益管控上，公司通过标准化费用管理、优化管控流程，实现了费用效益的系统性提升，同时公司持续强化成本的精细化管控，积极推动降本增效工作，推动公司毛利率和净利率大幅优化，2024年前三季度公司毛利率和净利率分别提升6.33pct和2.43pct。在企业管理和员工激励层面，公司持续深化体制机制改革，通过实施《2023年股票期权与限制性股票激励计划》以及《2024年股票期权与限制性股票激励计划》，充分激发了组织的活力与动力，有效调动了员工的工作积极性，为公司的可持续发展注入强大动力。2024年10月30日公司发布回购公告，拟以1.1-1.5亿元回购股份，回购价格不超过6.07元/股，回购期限为1年，截至2024年底已回购7117万元。

**投资建议：**预计2024-2026年收入增速22%/25%/21%，归母净利润增速分别为71%/29%/23%，EPS分别为0.12/0.16/0.19元，对应PE分别为42x/33x/27x，按照2025年业绩给予35倍，给予目标价5.60元，给予“增持”评级。

**风险提示：**食品安全风险、结构升级不及预期、行业竞争加剧风险。

### ■ 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	222	287	354
净利润增长率(%)	181.26%	70.87%	29.20%	23.48%
摊薄每股收益(元)	0.07	0.12	0.16	0.20
市盈率(PE)	86.43	42.36	32.78	26.55

资料来源: Wind, 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	1,715	2,114	2,598
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	2,135	2,628	3,208
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	2,390	2,883	3,463
资产总计	2,428	2,436	2,968	3,545	4,208
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	407	503	602
负债合计	1,250	1,107	1,454	1,765	2,072
股本	1,794	1,794	1,793	1,793	1,793
资本公积	1,084	1,083	1,093	1,093	1,093
留存收益	-1,426	-1,296	-1,074	-787	-433
归母公司股东权益	1,413	1,538	1,722	1,985	2,339
少数股东权益	-235	-210	-208	-206	-203
股东权益合计	1,178	1,328	1,514	1,779	2,137
负债和股东权益	2,428	2,436	2,968	3,545	4,208

**现金流量表 (百万)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	55	74	572	478	535
投资性现金流	-42	-130	-27	-49	-42
融资性现金流	-27	97	-83	-29	-10
现金增加额	-12	41	462	400	484

**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	126	157	190
管理费用	63	75	85	106	128
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	291	377	465
其他非经营损益	-22	-28	0	0	0
利润总额	60	171	291	377	465
所得税	13	40	67	87	108
净利润	47	131	224	289	357
少数股东损益	1	1	2	2	3
归母股东净利润	46	130	222	287	354

**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%	8.64%	8.97%	9.14%
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%	64.44%	29.28%	23.45%
净利润增长率	4.13%	181.26%	70.87%	29.20%	23.48%
ROE	3.27%	8.45%	12.89%	14.45%	15.14%
ROA	1.90%	5.33%	7.48%	8.09%	8.42%
ROIC	4.55%	9.54%	14.34%	15.86%	16.46%
EPS (X)	0.03	0.07	0.12	0.16	0.20
PE (X)	90.33	86.43	42.36	32.78	26.55
PB (X)	3.44	7.05	5.46	4.74	4.02
PS (X)	2.87	5.17	3.66	2.94	2.43
EV/EBITDA (X)	39.62	49.65	31.05	21.45	16.16

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。

## 太平洋证券股份有限公司

---

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



## 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

## 免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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研究人员的个人观点。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。