

# 劲仔食品 (003000)

## 劲仔食品 2024 年报点评：平稳收官，盈利改善

买入（维持）

2025 年 03 月 25 日

证券分析师 苏铖

执业证书：S0600524120010

such@dwzq.com.cn

证券分析师 李茵琦

执业证书：S0600524110002

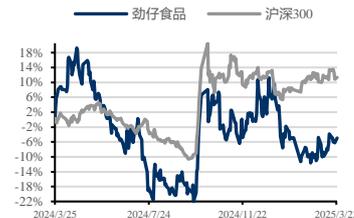
liyinqi@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	2065	2412	2738	2997	3237
同比（%）	41.26	16.79	13.50	9.47	8.00
归母净利润（百万元）	209.58	291.33	311.28	370.11	412.50
同比（%）	68.17	39.01	6.85	18.90	11.45
EPS-最新摊薄（元/股）	0.46	0.65	0.69	0.82	0.91
P/E（现价&最新摊薄）	26.46	19.04	17.82	14.98	13.44

### 投资要点

- **事件：**公司 2024 年实现营收 24.12 亿元，同比+16.8%；归母净利润 2.91 亿元，同比+39%；扣非净利润 2.6 亿元，同比+39.9%。2024Q4 实现营业总收入 6.4 亿元，同比+11.9%，环比-0.4%；归母净利润 0.8 亿元，同比+0.3%；扣非净利润 0.7 亿元，同比-7%。
- **2024 年平稳收官，鹤鹑蛋增速略有放缓。**2024 年鱼制品/豆制品/禽肉制品/蔬菜制品分别实现营收 15.3/2.5/5.1/0.8 亿元，同比+18.8%/13.9%/12.7%/9.6%。1) 鱼制品仍有不错增长，量贩渠道带来一定增量，传统渠道也有稳定增长。2) 鹤鹑蛋预计全年销售额 4 亿元左右，2024H2 因基数较高增速略放缓。
- **全年成本回落盈利能力提升。**2024 年实现毛利率 30.5%，同比+2.3pct，得益于成本回落；销售费用率同比+1.2pct，主要是综艺增加投放；管理费用率同比-0.3pct，得益于规模效应。实现净利率/扣非净利率 12.2%/10.8%，同比+1.9/1.8pct。2024Q4 实现毛利率 31.0%，同比-1.6pct，环比+0.7pct，同比回落主要是 2023Q4 毛利率基数较高，以及新采购季鱼干成本上涨，环比有提升主要是费用 Q4 有收缩（货折体现在毛利率端）。2024Q4 销售费用率同比+1.6pct，环比-1.8pct，原因也如上。24Q4 实现净利率/扣非净利率 12.0%/11.2%，同比-1.5/-2.3pct。
- **继续强化鹤鹑蛋品类心智，积极开拓新渠道。**鹤鹑蛋继续坚持做品牌，后续考虑拓宽流通渠道，随着成本回落和产能爬坡，鹤鹑蛋毛利率也有提升。渠道方面，公司积极接洽会员制商超，线上渠道思路也有转变，在不扰乱价盘的情况下定位为引流渠道。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到鱼干成本上涨，我们略下调此前盈利预测，我们预计 2025-2027 年公司归母净利润分别为 3.11/3.70/4.13 亿元（此前 2025-2026 年分别为 3.41/4.02 亿元），同比+6.9%/+18.9%/+11.5%，对应 PE 为 18/15/13X。维持“买入”评级。
- **风险提示：**食品安全风险，原材料价格波动，行业竞争加剧。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	12.30
一年最低/最高价	10.14/16.01
市净率(倍)	3.90
流通 A 股市值(百万元)	3,740.93
总市值(百万元)	5,546.00

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	3.15
资产负债率(%，LF)	33.99
总股本(百万股)	450.89
流通 A 股(百万股)	304.14

### 相关研究

《劲仔食品(003000)：2024Q3 业绩点评：线上渠道略有拖累，关注鹤鹑蛋边际变化》

2024-10-24

《劲仔食品(003000)：2024 年半年报业绩预告点评：鹤鹑蛋新产能释放，业绩持续高增》

2024-07-12

劲仔食品三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	<b>1,458</b>	<b>1,724</b>	<b>2,121</b>	<b>2,505</b>	<b>营业总收入</b>	<b>2,412</b>	<b>2,738</b>	<b>2,997</b>	<b>3,237</b>
货币资金及交易性金融资产	1,058	1,227	1,568	1,948	营业成本(含金融类)	1,677	1,926	2,087	2,249
经营性应收款项	34	28	31	31	税金及附加	13	15	16	18
存货	317	401	435	437	销售费用	289	323	351	375
合同资产	0	0	0	0	管理费用	91	93	96	97
其他流动资产	49	68	88	88	研发费用	48	52	57	61
<b>非流动资产</b>	<b>709</b>	<b>746</b>	<b>699</b>	<b>698</b>	财务费用	(15)	(1)	(5)	(11)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	34	41	45	50
固定资产及使用权资产	438	439	437	432	投资净收益	1	5	6	0
在建工程	45	75	25	25	公允价值变动	9	0	0	0
无形资产	122	127	132	137	减值损失	(1)	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	(1)	0	0	0
长期待摊费用	25	25	25	25	<b>营业利润</b>	<b>353</b>	<b>376</b>	<b>446</b>	<b>497</b>
其他非流动资产	80	80	80	80	营业外净收支	(8)	(5)	(5)	(5)
<b>资产总计</b>	<b>2,167</b>	<b>2,470</b>	<b>2,820</b>	<b>3,203</b>	<b>利润总额</b>	<b>345</b>	<b>371</b>	<b>441</b>	<b>492</b>
<b>流动负债</b>	<b>694</b>	<b>729</b>	<b>761</b>	<b>789</b>	减:所得税	51	56	66	74
短期借款及一年内到期的非流动负债	302	302	302	302	<b>净利润</b>	<b>293</b>	<b>315</b>	<b>375</b>	<b>418</b>
经营性应付款项	128	107	110	112	减:少数股东损益	2	4	5	5
合同负债	151	156	171	184	<b>归属母公司净利润</b>	<b>291</b>	<b>311</b>	<b>370</b>	<b>412</b>
其他流动负债	113	164	177	190	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.65	0.69	0.82	0.91
非流动负债	43	43	43	43	EBIT	328	370	437	480
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	392	419	490	537
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	30.47	29.63	30.37	30.50
租赁负债	9	9	9	9	归母净利率(%)	12.08	11.37	12.35	12.74
其他非流动负债	34	34	34	34	收入增长率(%)	16.79	13.50	9.47	8.00
<b>负债合计</b>	<b>737</b>	<b>772</b>	<b>804</b>	<b>832</b>	归母净利润增长率(%)	39.01	6.85	18.90	11.45
归属母公司股东权益	1,422	1,685	1,999	2,348					
少数股东权益	8	13	17	23					
<b>所有者权益合计</b>	<b>1,430</b>	<b>1,698</b>	<b>2,016</b>	<b>2,371</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>2,167</b>	<b>2,470</b>	<b>2,820</b>	<b>3,203</b>					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	542	315	415	517	每股净资产(元)	3.15	3.74	4.43	5.21
投资活动现金流	(499)	(85)	(5)	(61)	最新发行在外股份(百万股)	451	451	451	451
筹资活动现金流	(110)	(60)	(69)	(76)	ROIC(%)	17.34	16.76	17.12	16.30
现金净增加额	(67)	170	341	380	ROE-摊薄(%)	20.49	18.47	18.52	17.57
折旧和摊销	64	49	53	56	资产负债率(%)	33.99	31.25	28.50	25.99
资本开支	(197)	(91)	(11)	(61)	P/E(现价&最新股本摊薄)	19.04	17.82	14.98	13.44
营运资本变动	199	(62)	(24)	25	P/B(现价)	3.90	3.29	2.77	2.36

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“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。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人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下,东吴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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上;

增持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间;

中性:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间;

减持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间;

卖出:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级:

增持:预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5% 以上;

中性:预期未来 6 个月内,行业指数相对基准 -5% 与 5%;

减持:预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>