

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

收入保持较快增长，盈利能力增强

——劲仔食品(003000)2024 年年报点评

证券研究报告-年报点评

增持(维持)

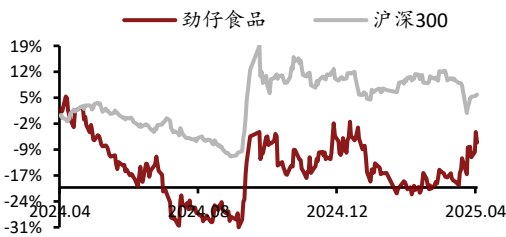
市场数据(2025-04-16)

收盘价(元)	13.56
一年内最高/最低(元)	15.89/10.19
沪深 300 指数	3,772.82
市净率(倍)	4.30
流通市值(亿元)	41.24

基础数据(2024-12-31)

每股净资产(元)	3.15
每股经营现金流(元)	1.20
毛利率(%)	30.47
净资产收益率_摊薄(%)	20.49
资产负债率(%)	33.99
总股本/流通股(万股)	45,089.42/30,414.04
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)季报点评：盈利能力增强，收入持续较高增长》 2024-12-05

联系人：李智

电话：0371-65585629

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：2025 年 04 月 17 日

投资要点：

- 公司主营收入保持较快增长，增幅回落后进入稳定增长阶段。2024 年，公司主营收入 24.12 亿元，同比增 16.79%，保持了较快的增长水平，但增幅较上年下降 24.47 个百分点。其中，鱼制品、禽制品和豆制品分别录得营收 15.33、5.09 和 2.47 亿元，同比增 18.76%、12.67% 和 13.89%，较上年增长分别减少 7.11、134.88 和 4.8 个百分点。公司主营仍保持了较快增长，增幅较上年收窄，未来有望进入稳健增长阶段。截至 2024 年，鱼制品、禽制品和豆制品在收入结构中分别占比 63.57%、21.11% 和 10.25%，随着禽制品和其它类收入增长，鱼制品的收入占比从 2018 年的 86.85% 降至 63.57%，公司的产品图谱更为多元化，对单一品类的依赖程度下降。
- 销量增长略快于收入增长。2024 年，公司的鱼制品、禽制品和豆制品分别销售了 3.31、1.37 和 0.92 万吨，同比增 20.19%、15.46% 和 16.71%，销量增长略快于收入增长。
- 直营销售占比扩大，整体盈利能力增强。2024 年，公司实现整体毛利率 30.47%，较上年提升 2.3 个百分点。其中，鱼制品、禽制品和豆制品的毛利率分别录得 32.08%、21.03%、32.22%，分别同比上升 1.94、1.26 和 4.42 个百分点。产品盈利能力增强主要因为本期直营销售增长较多，在收入结构中的占比扩大，而直营销售的毛利率较高。本期，直营销售的毛利率为 36.47%，较经销毛利率高出 7.92 个百分点。在直销增长的带动下，公司整体毛利率水平得以提升。
- 直销增长较快，在收入结构中的占比扩大。2024 年，直销实现 5.85 亿元收入，同比增 46.35%，较经销收入的增长高出 36.65 个百分点，直销在收入结构中的占比扩大至 24.23%。本期，经销实现收入 18.27 亿元，同比增 9.7%，在收入中占比 75.77%。在直销中，线下的零食专营渠道贡献了主要的增长。
- 投资评级：我们预测公司 2025、2026、2027 年的每股收益为 0.72 元、0.86 元和 1.00 元，参照 4 月 16 日收盘价 13.56 元，对应的市

盈率分别为 18.94 倍、15.76 倍和 13.49 倍。我们维持公司“增持”评级。

风险提示：2024 年零食市场得以较高增长，很大程度上依赖于线下零食专营店的快速扩张，销售模式的创新带来了这一波增长。随着创新红利递减，增长也将会随之回落。

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2,065	2,412	2,789	3,328	3,647
增长比率(%)	41.26	16.79	15.63	19.33	9.59
净利润(百万元)	210	291	323	388	453
增长比率(%)	68.17	39.01	10.84	20.15	16.79
每股收益(元)	0.46	0.65	0.72	0.86	1.00
市盈率(倍)	29.17	20.99	18.94	15.76	13.49

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	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1,239	1,458	1,483	1,734	2,008
现金	747	675	634	767	902
应收票据及应收账款	9	20	25	30	32
其他应收款	4	5	5	6	6
预付账款	10	14	16	17	17
存货	367	317	365	402	440
其他流动资产	102	427	437	512	612
非流动资产	579	709	744	758	758
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	407	428	470	492	498
无形资产	40	122	129	134	136
其他非流动资产	133	160	146	132	123
资产总计	1,818	2,167	2,227	2,493	2,766
流动负债	476	694	628	744	841
短期借款	150	300	180	235	295
应付票据及应付账款	108	128	145	166	174
其他流动负债	217	266	304	343	372
非流动负债	30	43	41	40	39
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	30	43	41	40	39
负债合计	505	737	670	784	880
少数股东权益	6	8	11	13	15
股本	451	451	451	451	451
资本公积	505	516	516	516	516
留存收益	396	508	633	782	957
归属母公司股东权益	1,307	1,422	1,546	1,696	1,871
负债和股东权益	1,818	2,167	2,227	2,493	2,766

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	156	542	389	408	431
净利润	212	293	325	390	456
折旧摊销	50	64	65	68	71
财务费用	2	-2	3	3	2
投资损失	-4	-1	-1	-1	0
营运资金变动	-106	199	-10	-59	-102
其他经营现金流	3	-11	7	7	5
投资活动现金流	-185	-499	-106	-88	-75
资本支出	-159	-197	-97	-77	-61
长期投资	-30	-310	0	0	0
其他投资现金流	4	8	-9	-11	-14
筹资活动现金流	258	-110	-323	-187	-222
短期借款	150	150	-120	55	60
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	48	0	0	0	0
资本公积增加	214	10	0	0	0
其他筹资现金流	-154	-270	-203	-242	-282
现金净增加额	231	-67	-40	133	135

资料来源：中原证券研究所，聚源

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2,065	2,412	2,789	3,328	3,647
营业成本	1,484	1,677	1,934	2,300	2,512
营业税金及附加	13	13	14	17	18
营业费用	222	289	343	419	445
管理费用	83	91	104	122	133
研发费用	40	48	57	67	73
财务费用	-8	-15	-12	-11	-14
资产减值损失	0	0	0	0	0
其他收益	30	34	38	45	47
公允价值变动收益	0	9	0	0	0
投资净收益	4	1	1	1	0
资产处置收益	1	-1	0	0	0
营业利润	267	353	388	459	528
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	7	8	7	7	5
利润总额	260	345	381	453	522
所得税	48	51	56	62	67
净利润	212	293	325	390	456
少数股东损益	2	2	2	2	2
归属母公司净利润	210	291	323	388	453
EBITDA	304	392	434	509	579
EPS (元)	0.46	0.65	0.72	0.86	1.00

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	41.26	16.79	15.63	19.33	9.59
营业利润 (%)	79.62	32.28	9.95	18.46	14.83
归属母公司净利润 (%)	68.17	39.01	10.84	20.15	16.79
获利能力					
毛利率 (%)	28.17	30.47	30.65	30.89	31.12
净利率 (%)	10.15	12.08	11.58	11.66	12.42
ROE (%)	16.04	20.49	20.88	22.88	24.22
ROIC (%)	14.02	16.02	18.02	19.49	20.24
偿债能力					
资产负债率 (%)	27.80	33.99	30.07	31.45	31.82
净负债比率 (%)	38.50	51.50	43.00	45.87	46.66
流动比率	2.60	2.10	2.36	2.33	2.39
速动比率	1.60	1.56	1.67	1.59	1.57
营运能力					
总资产周转率	1.33	1.21	1.27	1.41	1.39
应收账款周转率	221.60	166.40	123.64	122.41	117.65
应付账款周转率	14.23	14.20	14.17	14.78	14.75
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.46	0.65	0.72	0.86	1.00
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.35	1.20	0.86	0.90	0.96
每股净资产 (最新摊薄)	2.90	3.15	3.43	3.76	4.15
估值比率					
P/E	29.17	20.99	18.94	15.76	13.49
P/B	4.68	4.30	3.95	3.61	3.27
EV/EBITDA	16.24	14.84	13.07	10.98	9.53

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、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。