

2025年04月27日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 净利润大幅改善，成本红利持续释放

## —好想你（002582.SZ）公司事件点评报告

### 买入（维持）

### 事件

分析师：孙山山 S1050521110005  
sunss@cfsc.com.cn  
联系人：张倩 S1050124070037  
zhangqian@cfsc.com.cn

#### 基本数据

2025-04-25

当前股价（元）	12.01
总市值（亿元）	54
总股本（百万股）	452
流通股本（百万股）	344
52周价格范围（元）	4.35-12.01
日均成交额（百万元）	335.3

#### 市场表现



#### 相关研究

- 《好想你（002582）：红小派持续增长，全渠道建设稳步推进》2024-08-10
- 《好想你（002582）：营收稳步增长，红小派势能延续》2024-07-10
- 《好想你（002582）：盈利能力改善可期，渠道培育路径清晰》2024-04-29

2025年4月23日，好想你发布2024年年报与2025年一季度报，2024年总营收16.70亿元（同减3%），归母净利润亏损0.72亿元（2023年亏损0.52亿元），扣非净利润亏损0.81亿元（2023年亏损0.59亿元）。其中2024Q4总营收4.92亿元（同减23%），归母净利润亏损0.11亿元（2023Q4亏损0.11亿元），扣非净利润亏损0.17亿元（2023Q4亏损0.04亿元）。2025Q1总营收4.13亿元（同减16%），归母净利润0.40亿元（同增216%），扣非净利润0.29亿元（同增101%）。截至2024年12月31日，公司现金红利派发总额6.11亿元，分红额度创历史新高。

### 投资要点

#### ■ 高价原料消耗完毕，盈利能力持续修复

2024年/2025Q1毛利率分别同比-3pct/+5pct至22.62%/33.97%，目前高价原料基本消耗完毕，新一季采购成本处于历史低位，持续利好毛利修复。2024年/2025Q1销售费用率分别同减0.1pct/1pct至20.93%/21.10%，管理费用率分别同减1pct/0.1pct至6.74%/6.42%，费用管控效果明显。2024年/2025Q1净利率分别同比-1pct/+7pct至-4.53%/9.62%，2025年利润大幅改善主要系公司基数较小叠加高投资收益所致，后续随着折旧规模缩减，规模效应释放，盈利能力有望持续修复。

#### ■ 产品结构优化，电商渠道费用管控加强

**产品方面**，2024年红枣制品/健康锁鲜类/其他类产品营收分别为12.22/0.69/3.20亿元，分别同比-7%/-20%/+16%，锁鲜类产品下降幅度较大主要系旧品维护力度下降，后续公司重视冻干锁鲜产品，进一步推进产能释放；其他类产品大幅增长，主要系滋补类产品如红枣山药、红枣八宝茶等新品开发所致。公司持续优化产品结构，重点发展有差异化、科技含量的红枣产品。**渠道方面**，2024年线下渠道营收11.36亿元（同增3%），主要系山姆、零食量贩等新零售渠道放量带动，公司持续开发适销对路产品，灵活调整产线适应渠道需求。2024年电商渠道营收4.75亿元（同减16%），主要受电商渠道搬迁影响，目前磨合过程基本完成，计划减少电商低效费用投入，利润有望改善。

## ■ 盈利预测

我们看好公司产品 and 渠道双轮驱动，低价原材料投入使用，预计成本同比大幅优化，同时部分折旧摊销到期，预计盈利能力持续改善。根据 2024 年报和 2025 年一季报，预计 2025-2027 年 EPS 分别为 0.02/0.17/0.27 元，当前股价对应 PE 分别为 502/70/44 倍，维持“买入”投资评级。

## ■ 风险提示

宏观经济下行风险、消费复苏不及预期、区域扩张不及预期、新品推广不及预期等。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营业务收入 (百万元)	1,670	1,684	1,783	1,956
增长率 (%)	-3.4%	0.8%	5.9%	9.7%
归母净利润 (百万元)	-72	11	77	123
增长率 (%)			613.9%	58.8%
摊薄每股收益 (元)	-0.16	0.02	0.17	0.27
ROE (%)	-2.0%	0.3%	2.2%	3.4%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产:</b>				
现金及现金等价物	917	1,046	1,216	1,386
应收款	149	161	147	145
存货	371	345	325	315
其他流动资产	612	611	626	638
流动资产合计	2,048	2,164	2,313	2,484
<b>非流动资产:</b>				
金融类资产	554	574	589	599
固定资产	899	876	844	799
在建工程	112	45	18	7
无形资产	111	105	100	94
长期股权投资	1,041	1,041	1,041	1,041
其他非流动资产	681	681	681	681
非流动资产合计	2,843	2,747	2,683	2,622
资产总计	4,891	4,911	4,996	5,106
<b>流动负债:</b>				
短期借款	96	146	186	216
应付账款、票据	199	110	108	110
其他流动负债	591	591	591	591
流动负债合计	965	963	994	1,025
<b>非流动负债:</b>				
长期借款	177	192	205	215
其他非流动负债	222	222	222	222
非流动负债合计	399	414	427	437
负债合计	1,363	1,377	1,420	1,462
<b>所有者权益</b>				
股本	452	452	452	452
股东权益	3,527	3,533	3,576	3,644
负债和所有者权益	4,891	4,911	4,996	5,106

现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	-76	11	81	129
少数股东权益	-4	1	4	6
折旧摊销	112	95	64	61
公允价值变动	-9	0	20	30
营运资金变动	63	-17	25	12
经营活动现金净流量	87	91	194	238
投资活动现金净流量	378	70	43	46
筹资活动现金净流量	-335	60	14	-21
现金流量净额	130	220	251	263

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,670	1,684	1,783	1,956
营业成本	1,292	1,243	1,302	1,422
营业税金及附加	17	16	16	17
销售费用	349	354	371	405
管理费用	112	113	107	108
财务费用	-17	-15	-17	-20
研发费用	21	29	27	23
费用合计	466	480	487	516
资产减值损失	-17	-6	0	0
公允价值变动	-9	0	20	30
投资收益	49	50	55	60
营业利润	-72	11	80	127
加:营业外收入	1	2	2	2
减:营业外支出	4	2	1	0
利润总额	-75	11	81	129
所得税费用	0	0	0	0
净利润	-76	11	81	129
少数股东损益	-4	1	4	6
归母净利润	-72	11	77	123

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	-3.4%	0.8%	5.9%	9.7%
归母净利润增长率			613.9%	58.8%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	22.6%	26.2%	27.0%	27.3%
四项费用/营收	27.9%	28.5%	27.3%	26.4%
净利率	-4.5%	0.7%	4.6%	6.6%
ROE	-2.0%	0.3%	2.2%	3.4%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	27.9%	28.0%	28.4%	28.6%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.3	0.3	0.4	0.4
应收账款周转率	11.2	10.4	12.2	13.5
存货周转率	3.5	3.6	4.1	4.6
<b>每股数据(元/股)</b>				
EPS	-0.16	0.02	0.17	0.27
P/E	-75.5	502.3	70.4	44.3
P/S	3.3	3.2	3.0	2.8
P/B	1.5	1.5	1.5	1.5

## ■ 食品饮料组介绍

**孙山山：**经济学硕士，6年食品饮料卖方研究经验，全面覆盖食品饮料行业，聚焦饮料子板块，深度研究白酒行业等。曾就职于国信证券、新时代证券、国海证券，于2021年11月加盟华鑫证券研究所担任食品饮料首席分析师，负责食品饮料行业研究工作。获得2021年东方财富百强分析师食品饮料行业第一名、2021年第九届东方财富行业最佳分析师食品饮料组第一名和2021年金麒麟新锐分析师称号，2023年东方财富行业最佳分析师第六名。注重研究行业 and 个股基本面，寻求中长期个股机会，擅长把握中短期潜力个股；勤于思考白酒板块，对苏酒有深入市场的思考和深刻见解。

**肖燕南：**湖南大学金融硕士，于2023年6月加入华鑫证券研究所，研究方向是次高端等白酒和软饮料板块。

**张倩：**厦门大学金融学硕士，于2024年7月加入华鑫证券研究所，研究方向是调味品、速冻品以及除徽酒外的地产酒板块。

## ■ 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投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。