

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

收入保持较高增长，一季度盈利改善

——日辰股份(603755)业绩点评

证券研究报告-年报点评

增持(首次)

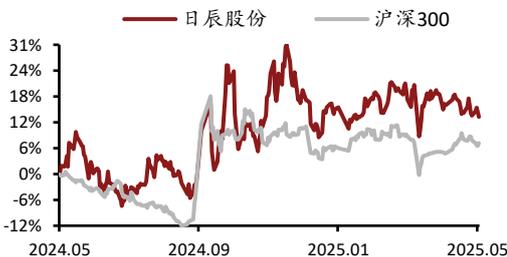
市场数据(2025-05-29)

收盘价(元)	25.96
一年内最高/最低(元)	30.13/21.36
沪深300指数	3,858.70
市净率(倍)	3.55
流通市值(亿元)	25.60

基础数据(2025-03-31)

每股净资产(元)	7.31
每股经营现金流(元)	0.12
毛利率(%)	39.21
净资产收益率_摊薄(%)	2.45
资产负债率(%)	30.27
总股本/流通股(万股)	9,861.37/9,861.37
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

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05月30日

投资要点：

- 公司发布2024年年报以及2025年一季度报：2024年，公司实现营业收入4.05亿元，同比增加12.59%；实现归母扣非净利润0.55亿元，同比增加5.59%。2024年第四季度，公司实现营业收入1.07亿元，同比增加14.90%；实现归母扣非净利润0.03亿元，同比增加-78.70%。2025年一季度，公司实现营业收入1.01亿元，同比增加10.50%；实现归母扣非净利润0.18亿元，同比增加44.87%。
- 营收保持较高增长。2024Q3、2024Q4、2025Q1公司营收分别同比增长6.45%、14.90%和10.50%，延续了较高的增长势头。公司的核心客户是餐饮企业，餐饮业萧条导致复调行业增长受阻。根据国家统计局数据，餐饮行业2024年的收入累计同比增5.3%，增幅较2023年减少15.10个百分点；2025年1至4月餐饮行业收入累计同比增4.8%，增幅较2024年同期收窄4.5个百分点。在餐饮消费持续走弱的背景下，公司以产品定制为策略，深度挖掘客户需求，为客户提供复调方案，形成从需求到产品的反向链条，保障了收入增长的可持续性。
- 酱汁类复调实现高增。2024年酱汁类复调实现营收3.19亿元，同比增19.31%，增幅较上年提升3个百分点，该品类在销售中的占比达到78.81%。此外，2024年粉体复调营收0.83亿元，同比增-5.50%，增幅较上年下滑23.78个百分点，销售权重为20.56%，粉类复调拉低了复调主业整体的增长。本期，食品添加剂业务延续了上年的同比下滑趋势，销售权重降至0.45%。
- 华东、华南、华北市场的收入增长较多，东北和华中市场的营业额下滑。2024年，华东市场录得营收2.75亿元，收入占比67.90%，是公司最大的销售市场，2024年在较高的基数之上同比仍增长10.82%。华北是公司的第二大市场，2024年的销售权重达到18.77%，2024年华北市场的营收同比增长21.75%，增长较快。华南市场2024年营收同比增长61.38%，收入权重4.69%，基数小但增长快。2024年东北和华中市场收入下降：2024年两大市场的收入权重分别为

3.53%和4.01%，收入下降影响了整体增长。

- **2024 年毛利率下滑，但控费之下净利率上升。**2024 年，公司主营业务的毛利率 38.76%，同比下滑 0.1 个百分点。其中，收入权重较大的酱汁类复调的毛利率同比下滑 0.54 个百分点至 37.53%，粉体类和食品添加剂的毛利率分别上升 2.70 和 1.58 个百分点，分别达到 42.59%和 77.86%。尽管主营毛利率下滑，但公司积极控费，2024 年的期间费用率同比下降 1.43 个百分点，推动本期净利率上升 0.08 个百分点至 15.78%。
- **2025 年一季度盈利显著改善。**20251Q 公司主营毛利率 39.21%，同比提升 0.93 个百分点，较 2024 年提升 0.51 个百分点。20251Q，公司的期间费用率同比下降 3.75 个百分点，净利率同比提升 3.36 个百分点至 17.42%。2025 年一季度业务盈利显著改善，同时费用率进一步下降。
- **投资评级：**我们预测公司 2025、2026、2027 年的每股收益为 0.81 元、0.98 元和 1.14 元，参照 5 月 29 日收盘价 25.96 元，对应的市盈率分别为 31.93 倍、26.38 倍和 22.80 倍，给予公司“增持”评级。

风险提示：餐饮消费持续走弱将会影响公司的持续增长；食品安全方面的潜在风险。

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	359	405	478	549	615
增长比率(%)	16.49	12.59	18.00	15.00	12.00
净利润(百万元)	56	64	80	97	112
增长比率(%)	10.52	13.16	25.54	21.06	15.69
每股收益(元)	0.57	0.65	0.81	0.98	1.14
市盈率(倍)	45.37	40.09	31.93	26.38	22.80

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	340	308	332	347	344
现金	44	163	170	165	144
应收票据及应收账款	69	76	80	84	89
其他应收款	1	1	1	1	2
预付账款	3	2	3	3	4
存货	32	36	41	47	50
其他流动资产	191	30	38	46	55
非流动资产	622	695	724	759	812
长期投资	100	100	100	100	100
固定资产	66	174	182	185	189
无形资产	38	38	40	40	42
其他非流动资产	418	383	402	434	481
资产总计	962	1,003	1,056	1,106	1,157
流动负债	224	185	206	226	245
短期借款	87	81	85	88	90
应付票据及应付账款	112	85	98	112	125
其他流动负债	25	20	22	26	29
非流动负债	37	90	103	110	115
长期借款	32	86	96	103	108
其他非流动负债	5	4	7	7	7
负债合计	261	275	309	336	359
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	99	99	99	99	99
资本公积	355	347	347	347	347
留存收益	248	312	331	355	381
归属母公司股东权益	702	728	747	770	797
负债和股东权益	962	1,003	1,056	1,106	1,157

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	70	87	100	116	137
净利润	56	64	80	97	112
折旧摊销	15	19	17	18	23
财务费用	3	3	6	6	6
投资损失	-4	-2	-3	-3	-3
营运资金变动	0	1	-2	-3	-2
其他经营现金流	-1	2	1	1	1
投资活动现金流	-125	29	-41	-50	-73
资本支出	-66	-160	-48	-50	-70
长期投资	-64	186	0	0	0
其他投资现金流	5	3	8	0	-3
筹资活动现金流	-49	3	-52	-70	-85
短期借款	-14	-6	4	3	2
长期借款	14	53	10	7	5
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	3	-7	0	0	0
其他筹资现金流	-52	-38	-66	-80	-92
现金净增加额	-104	118	7	-4	-21

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	359	405	478	549	615
营业成本	220	248	293	336	376
营业税金及附加	4	5	5	6	7
营业费用	28	36	41	46	51
管理费用	32	27	29	30	31
研发费用	13	13	14	15	16
财务费用	2	2	3	3	4
资产减值损失	0	0	0	0	0
其他收益	2	2	2	2	3
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	4	2	3	3	3
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	67	77	96	117	137
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	67	76	96	117	136
所得税	10	13	16	20	24
净利润	56	64	80	97	112
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	56	64	80	97	112
EBITDA	80	95	116	138	163
EPS (元)	0.57	0.65	0.81	0.98	1.14

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	16.49	12.59	18.00	15.00	12.00
营业利润 (%)	12.11	15.25	25.74	21.80	16.33
归属母公司净利润 (%)	10.52	13.16	25.54	21.06	15.69
获利能力					
毛利率 (%)	38.76	38.70	38.74	38.81	38.88
净利率 (%)	15.70	15.78	16.79	17.67	18.25
ROE (%)	8.04	8.77	10.73	12.60	14.08
ROIC (%)	6.58	7.12	8.90	10.35	11.56
偿债能力					
资产负债率 (%)	27.09	27.42	29.23	30.36	31.07
净负债比率 (%)	37.15	37.78	41.31	43.59	45.08
流动比率	1.52	1.66	1.61	1.53	1.41
速动比率	1.28	1.33	1.26	1.15	1.00
营运能力					
总资产周转率	0.38	0.41	0.46	0.51	0.54
应收账款周转率	5.35	5.58	6.12	6.69	7.12
应付账款周转率	2.27	2.52	3.20	3.20	3.17
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.57	0.65	0.81	0.98	1.14
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.71	0.88	1.01	1.18	1.39
每股净资产 (最新摊薄)	7.12	7.38	7.58	7.81	8.08
估值比率					
P/E	45.37	40.09	31.93	26.38	22.80
P/B	3.65	3.52	3.43	3.32	3.21
EV/EBITDA	33.97	28.14	22.20	18.69	16.05

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。