

2024年10月27日

# 劲仔食品 (003000.SZ)

## 公司快报

食品饮料 | 休闲食品III

投资评级

**增持-A(维持)**

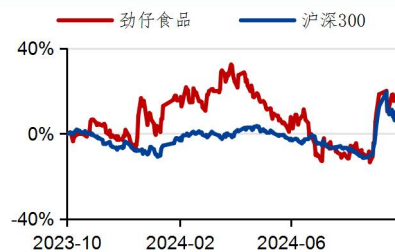
股价(2024-10-25)

12.65元

### 交易数据

总市值(百万元)	5,704.76
流通市值(百万元)	3,847.38
总股本(百万股)	450.97
流通股本(百万股)	304.14
12个月价格区间	15.54/10.35

### 一年股价表现



资料来源: 聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-8.67	4.81	0.72
绝对收益	2.93	20.86	13.31

分析师

李鑫鑫

 SAC执业证书编号: S0910523120001  
 lixinxin@huajinsec.cn

分析师

王颖

 SAC执业证书编号: S0910524080001  
 wangying5@huajinsec.cn

### 相关报告

 劲仔食品: 成本红利延续, 利润如期高增-  
 华金证券-食品饮料-公司点评-劲仔食品  
 2024.8.23

 劲仔食品: 三年收入翻番, 增长势能强劲-  
 华金证券-食品饮料-公司快报-劲仔食品  
 2024.4.26

## 线下稳健增长, 成本优化利润高增

◆ **事件: 公司发布2024年三季度报告。**根据公告, 2024年前三季度公司实现营业收入17.72亿元, 同比增长18.65%, 实现归母净利润2.15亿元, 同比增长61.20%, 实现扣非后归母净利润1.89亿元, 同比增长72.89%;

单季度来看, 24Q3公司实现营业收入6.42亿元, 同比增长12.94%, 实现归母净利润0.71亿元, 同比增长42.58%, 实现扣非后归母净利润0.67亿元, 同比增长77.83%。

◆ **收入分析: 线下拓展顺利, 产品稳健增长。**2024年前三季度公司营收17.72亿元, 同比+18.65% (其中Q1同比+24%, Q2+21%, Q3+13%), Q3增速环比放缓, 预计主要源于市场消费疲软和线上销售稍弱。前三季度具体来看, 1) 产品端, 主要品类休闲鱼制品、禽类制品、豆制品、蔬菜制品均实现双位数稳定增长; 2) 渠道端, 线下拓展顺利, 流通渠道及BC超等高势能渠道拓展稳定, 现代渠道稳定增长, 零食专营系统覆盖超100家客户、3万家门店, 大单品小鱼、肉干、豆干等主要品项已经进场并畅销, 前三季度营收同比增长超100%, 线上渠道略有下滑, 电商新媒体渠道表现稍弱; 3) 品规方面, 小包装产品占比51%左右, 同比增长约25%, 大包装+散称产品占比49%左右, 其中散称增速较快。此外, 公司创新升级产品溏心鹌鹑蛋预计11月份线上首发, 新品原料选用、工艺技术、口感风味等有均突破升级, 有望迎来持续放量。

◆ **利润分析: 成本持续优化, 净利率同比提升。**2024Q3公司毛利率为30.06%, 同比+3.26pct, 主要得益于规模效应和供应链效益优化, 产品结构优化及主要原材料、辅料、包材等采购价格下降等。费用端, 2024Q3销售费用率为12.24%, 同比提升0.3pct, 公司将持续推进品牌化升级战略, 全年品牌推广费用预计将较去年有所增长, 但销售费用整体可控; 管理/研发/财务费用率为3.40%/1.99%/-0.28%, 同比变动-0.37pct/+0.01pct/-0.10pct, 表现相对稳健。总体来看, 2024Q3公司净利率为11.17%, 同比提升2.17pct。

◆ **未来展望: 大单品、全渠道战略支撑, 品牌势能持续增强。**公司坚持品质为先打造大单品, 助力品牌势能提升, 坚持全渠道发展战略, 结合渠道特性和消费者诉求, 研发供应差异化产品以适配不同渠道发展, 同时积极强化供应链建设、提高生产效益, 市场竞争力有望持续提升。

◆ **投资建议: 公司持续深耕鱼禽豆三大品类, 不断强化产品创新推广, 加强渠道、品牌和供应链建设, 业绩有望维持较好增长。**基于Q3营收增速放缓、利润高增, 我们调整盈利预测, 预计公司2024-2026年公司营业收入由原来的25.92/32.14/38.83亿元调整为24.67/29.95/35.93亿元, 同比增长19.4%/21.4%/20.0%, 归母净利润增速由原来的2.99/3.81/4.74亿元调整为2.99/3.74/4.57亿元, 同比增长42.5%/25.2%/22.2%, 维持“增持-A”评级。

◆ **风险提示: 原材料上涨风险, 渠道拓展不及预期, 新品推广不及预期, 食品安全问题等。**



## 财务数据与估值

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,462	2,065	2,467	2,995	3,593
YoY(%)	31.6	41.3	19.4	21.4	20.0
归母净利润(百万元)	125	210	299	374	457
YoY(%)	46.8	68.1	42.5	25.2	22.2
毛利率(%)	25.6	28.2	30.9	31.2	31.5
EPS(摊薄/元)	0.28	0.46	0.66	0.83	1.01
ROE(%)	12.4	16.2	20.4	21.5	21.9
P/E(倍)	45.8	27.2	19.1	15.3	12.5
P/B(倍)	5.9	4.4	3.9	3.3	2.7
净利率(%)	8.5	10.1	12.1	12.5	12.7

数据来源：聚源、华金证券研究所

## 财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	808	1239	1402	1659	1989	<b>营业收入</b>	1462	2065	2467	2995	3593
现金	396	747	868	996	1261	营业成本	1087	1484	1705	2059	2461
应收票据及应收账款	10	9	14	13	19	营业税金及附加	8	13	15	18	21
预付账款	10	10	14	15	20	营业费用	156	222	269	317	377
存货	301	367	400	527	581	管理费用	65	83	101	120	140
其他流动资产	91	106	106	107	108	研发费用	30	40	52	63	75
<b>非流动资产</b>	488	579	633	716	804	财务费用	-15	-8	-14	-18	-21
长期投资	0	0	0	0	0	资产减值损失	-0	0	0	0	0
固定资产	350	407	469	549	631	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	35	40	41	42	44	投资净收益	3	4	8	5	5
其他非流动资产	103	133	123	125	129	<b>营业利润</b>	148	267	378	471	574
<b>资产总计</b>	1296	1818	2035	2376	2793	营业外收入	0	0	0	0	0
<b>流动负债</b>	291	476	525	588	655	营业外支出	6	7	8	8	8
短期借款	0	150	150	150	150	<b>利润总额</b>	142	260	370	464	567
应付票据及应付账款	100	108	131	158	188	所得税	20	48	68	85	104
其他流动负债	190	217	244	280	318	<b>税后利润</b>	122	212	302	378	462
<b>非流动负债</b>	24	30	30	30	30	少数股东损益	-3	2	4	4	5
长期借款	0	0	0	0	0	<b>归属母公司净利润</b>	125	210	299	374	457
其他非流动负债	24	30	30	30	30	EBITDA	163	294	406	496	605
<b>负债合计</b>	315	505	555	618	685						
少数股东权益	14	6	10	14	20	<b>主要财务比率</b>					
股本	403	451	451	451	451	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	291	505	505	505	505	<b>成长能力</b>					
留存收益	285	396	490	610	761	营业收入(%)	31.6	41.3	19.4	21.4	20.0
归属母公司股东权益	968	1307	1470	1743	2088	营业利润(%)	48.7	79.6	41.7	24.7	21.9
<b>负债和股东权益</b>	1296	1818	2035	2376	2793	归属于母公司净利润(%)	46.8	68.1	42.5	25.2	22.2
						<b>获利能力</b>					
						毛利率(%)	25.6	28.2	30.9	31.2	31.5
						净利率(%)	8.5	10.1	12.1	12.5	12.7
						ROE(%)	12.4	16.2	20.4	21.5	21.9
						ROIC(%)	11.3	13.5	17.6	18.9	19.5
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率(%)	24.3	27.8	27.3	26.0	24.5
						流动比率	2.8	2.6	2.7	2.8	3.0
						速动比率	1.4	1.6	1.7	1.7	2.0
						<b>营运能力</b>					
						总资产周转率	1.2	1.3	1.3	1.4	1.4
						应收账款周转率	182.5	221.6	221.6	221.6	221.6
						应付账款周转率	13.8	14.2	14.2	14.2	14.2
						<b>估值比率</b>					
						P/E	45.8	27.2	19.1	15.3	12.5
						P/B	5.9	4.4	3.9	3.3	2.7
						EV/EBITDA	32.9	17.5	12.4	9.9	7.7

资料来源: 聚源、华金证券研究所

## 公司评级体系

### 收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

### 风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

李鑫鑫、王颖声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为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。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：[www.huajinsec.cn](http://www.huajinsec.cn)