

康比特 (833429)

2024 三季报点评: Q1~Q3 扣非净利润同比+27.25%, 业绩符合预期

买入 (维持)

2024 年 10 月 29 日

证券分析师 朱洁羽

执业证书: S0600520090004

zhujiayu@dwzq.com.cn

证券分析师 易申申

执业证书: S0600522100003

yishsh@dwzq.com.cn

研究助理 钱尧天

执业证书: S0600122120031

qianyt@dwzq.com.cn

研究助理 薛路熹

执业证书: S0600123070027

xuelx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	635.06	843.22	1,020.55	1,222.41	1,404.06
同比	29.72	32.78	21.03	19.78	14.86
归母净利润 (百万元)	57.61	88.10	103.51	122.70	143.85
同比	26.90	52.92	17.49	18.53	17.24
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.46	0.71	0.83	0.99	1.16
P/E (现价&最新摊薄)	34.58	22.61	19.24	16.24	13.85

投资要点

- **事件:** 公司公告, 2024 年 Q1-Q3 公司实现营业收入 7.74 亿元, 比上年同期 5.96 亿元增长 29.84%; 实现归属于上市公司股东的净利润 6555.85 万元, 比上年同期 6423.60 万元增长 2.06%; 实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 6490.52 万元, 同比+27.25%。
- **营销策略助力公司业绩增长:** (1) 2024Q1-Q3 营收同比+29.84%, 主要系运动营养健康食品和大众营养健康食品两大业务增长, 从而拉动总体营收快速增长。(2) 2024Q1-Q3 公司加大营销力度, 销售费用为 1.28 亿元, 同比+48.84%, 主要系公司加强布局线上销售渠道, 大力推进销售方式变革, 公司采取多渠道立体营销的销售和服务模式, 我们预计公司未来将会进一步完善线上销售平台与品类的布局, 进一步顺应销售方式变革, 提升品牌影响力与市占率。
- **体育热潮叠加产业扶持, 公司发展空间可期:** 国家大力推进体育建设, 保证行业健康向上发展, 体育产业建设相关政策将掀起可预见的全民运动热潮, 根据 CIC 灼识咨询统计, 2019-2022 年, 中国健身人群数量从 3.41 亿扩大至 3.74 亿, 预计将于 2027 年突破 4.6 亿。体育产业的扩容带动运动健康食品需求的扩张, 为行业发展提供有利条件。
- **研发创新投入提升, 构建坚实行业壁垒:** (1) 公司持续对产品进行改进提升与工艺优化, 2018 年至 2022 年平均研发费用为 1,866 万元, 平均研发费用率为 4.4%。2019-2023 年公司研发费用投入持续增加, 2023 年突破 3000 万元, 复合年增长率为 19.37%。体现了公司在行业乃至全国领先的研发力量与科研能力。(2) 公司积极参与国家部门组织的研发课题, 发挥自身专业技术优势, 2019-2021 年, 康比特先后参与 8 项国家体育总局等部门的运动营养研发课题, 公司研发中心先后获得 CNAS 实验室、北京市工程实验室、北京市企业技术中心等认证, 体现了国家对康比特品牌的高度认可, 为公司开拓国际国内市场打下了良好基础。
- **盈利预测与投资评级:** 我们维持公司盈利预测, 预计公司 2024-2026 年的归母净利润分别为 1.04/1.23/1.44 亿元, 对应 EPS 分别为 0.83/0.99/1.16 元/股, 对应当前股价的 PE 分别为 19/16/14 倍, 基于国内运动营养市场行业规模迅速扩张, 康比特在行业的占有率居前、品牌认可度高, 且公司持续扩张市场, 线上线下结合提升品牌知名度, 我们预计公司业绩有望进一步高增, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** (1) 公司内部控制风险; (2) 行业政策风险; (3) 市场竞争风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	16.00
一年最低/最高价	7.20/16.26
市净率(倍)	2.39
流通 A 股市值(百万元)	1,832.85
总市值(百万元)	1,992.00

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.70
资产负债率(% ,LF)	24.25
总股本(百万股)	124.50
流通 A 股(百万股)	114.55

相关研究

《康比特(833429): 国内运动健康产业先锋, 深耕运动营养品二十年》

2024-09-02

康比特三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	655	717	854	1,002	营业总收入	843	1,021	1,222	1,404
货币资金及交易性金融资产	407	419	497	593	营业成本(含金融类)	505	583	700	804
经营性应收款项	66	80	96	110	税金及附加	8	10	12	14
存货	178	211	253	290	销售费用	165	201	241	277
合同资产	0	0	0	0	管理费用	46	61	73	84
其他流动资产	4	6	8	9	研发费用	34	43	51	56
非流动资产	414	396	383	370	财务费用	(1)	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	7	0	0	0
固定资产及使用权资产	330	312	298	285	投资净收益	0	0	0	0
在建工程	6	7	7	7	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	28	27	27	27	减值损失	(3)	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	15	15	15	15	营业利润	90	122	144	169
其他非流动资产	35	35	35	35	营业外净收支	14	0	0	0
资产总计	1,069	1,113	1,236	1,372	利润总额	104	122	144	169
流动负债	239	214	250	282	减:所得税	16	18	22	25
短期借款及一年内到期的非流动负债	81	30	30	30	净利润	88	104	123	144
经营性应付款项	74	84	101	116	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	27	33	39	45	归属母公司净利润	88	104	123	144
其他流动负债	57	66	79	90	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.71	0.83	0.99	1.16
非流动负债	32	31	31	31	EBIT	90	122	144	169
长期借款	19	19	19	19	EBITDA	119	141	158	183
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	40.09	42.84	42.71	42.76
租赁负债	7	7	7	7	归母净利率(%)	10.45	10.14	10.04	10.25
其他非流动负债	7	6	6	6	收入增长率(%)	32.78	21.03	19.78	14.86
负债合计	271	245	280	312	归母净利润增长率(%)	52.92	17.49	18.53	17.24
归属母公司股东权益	798	868	956	1,059					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	798	868	956	1,059					
负债和股东权益	1,069	1,113	1,236	1,372					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	148	100	113	136	每股净资产(元)	6.41	6.97	7.68	8.51
投资活动现金流	(17)	(2)	0	0	最新发行在外股份(百万股)	125	125	125	125
筹资活动现金流	(29)	(85)	(35)	(41)	ROIC(%)	8.77	11.33	12.68	13.53
现金净增加额	102	13	78	96	ROE-摊薄(%)	11.04	11.92	12.83	13.58
折旧和摊销	29	19	13	13	资产负债率(%)	25.38	21.98	22.69	22.78
资本开支	(17)	(1)	0	0	P/E(现价&最新股本摊薄)	22.61	19.24	16.24	13.85
营运资本变动	21	(24)	(23)	(21)	P/B(现价)	2.50	2.29	2.08	1.88

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。

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>