

千味央厨 (001215.SZ)
食品加工

证券研究报告/公司点评报告

2024年11月01日

评级: 买入(维持)

分析师: 晏诗雨

执业证书编号: S0740523070003

Email: yansy@zts.com.cn

分析师: 熊欣慰

执业证书编号: S0740519080002

Email: xiongxw@zts.com.cn

分析师: 范劲松

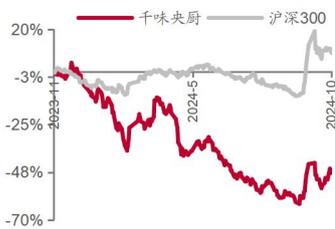
执业证书编号: S0740517030001

Email: fanjs@zts.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	99.27
流通股本(百万股)	98.40
市价(元)	30.25
市值(百万元)	3,002.80
流通市值(百万元)	2,976.50

股价与行业-市场走势对比



相关报告

- 《千味央厨(001215.SZ)24年半年报点评:需求承压,静待改善》2024-08-29
- 《千味央厨(001215.SZ)23年年报与24年一季报点评:节奏扰动,静待改善》2024-04-30

公司盈利预测及估值

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,489	1,901	1,999	2,236	2,501
增长率 yoy%	17%	28%	5%	12%	12%
归母净利润(百万元)	102	134	115	141	180
增长率 yoy%	15%	32%	-15%	23%	28%
每股收益(元)	1.03	1.35	1.15	1.42	1.82
每股现金流量	2.12	2.00	2.00	-0.96	4.88
净资产收益率	10%	11%	9%	10%	11%
P/E	29.5	22.4	26.2	21.2	16.6
P/B	2.8	2.5	2.3	2.1	1.9

备注:股价截止自2024年10月31日收盘价,每股指标按照最新股本数全面摊薄

报告摘要

- 事件:**公司发布2024年三季报。24年前3季度,公司实现营业总收入13.64亿元,同比+2.70%;归母净利润0.82亿元,同比-13.49%;扣非归母净利润0.81亿元,同比-1.25%。3Q24,公司实现营业总收入4.72亿元,同比-1.17%;实现归母净利润0.22亿元,同比-42.08%;扣非归母净利润0.23亿元,同比-23.54%。
- 需求偏淡,收入承压。**3Q24,公司营收同比下滑1.17%,环比增加10%,需求展现出一定的旺季不旺特征,对公司营收增长形成一定压力,静待下游餐饮景气度企稳回暖。
- 费用投放有所加大,盈利能力仍旧承压。**3Q24,公司毛利率为22.44%,同比+0.04pcts;公司销售/管理/研发/财务费用率为4.89%/9.26%/1.28%/-0.07%,同比+0.81/+1.19/+0.15/-0.41pcts,费用投放有所加大。
- 产品渠道双轮驱动,长期具备成长性。**渠道方面,在直营大客户层面,百胜中国是公司深耕大客户的样板,未来公司将围绕大客户,不断提升服务能力,有针对性的研发、上新各类产品,拓宽产品线,同时逐步开拓新兴小吃、快餐、咖啡、茶饮连锁类客户。经销商渠道上,公司继续服务和支持核心经销商做强做大,开发餐饮渠道商。产品方面,公司继续围绕油条类、蒸煎饺类、烘焙类、米糕类四大优势产品线,稳固自身在油条产品上的领先地位,同时加大其他大单品的开发和推广力度。
- 投资建议:维持“买入”评级。**根据三季报,考虑到消费环境与餐饮场景缓慢修复及激烈竞争,我们预计公司24-26年营收分别为19.99/22.36/25.01亿元(前次为20.94/23.38/26.12亿元),净利润分别为1.15/1.41/1.80亿元(前次为1.41/1.68/2.07亿元)。考虑到公司为预加工食品细分领域龙头,未来餐饮需求回暖后业绩弹性较大,长期仍旧具备成长空间,维持“买入”评级。
- 风险提示:**新品推广不及预期、市场竞争加剧、食品安全事件。

盈利预测表

资产负债表					利润表				
会计年度	单位:百万元				会计年度	单位:百万元			
	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	282	437	291	720	营业收入	1,901	1,999	2,236	2,501
应收票据	5	0	0	0	营业成本	1,450	1,548	1,719	1,903
应收账款	99	99	107	114	税金及附加	15	17	19	21
预付账款	9	13	12	14	销售费用	89	94	103	113
存货	228	247	591	391	管理费用	160	180	197	213
合同资产	0	0	0	0	研发费用	21	22	25	28
其他流动资产	27	49	48	51	财务费用	6	3	3	2
流动资产合计	651	845	1,049	1,290	信用减值损失	0	0	0	0
其他长期投资	0	0	0	0	资产减值损失	0	0	0	0
长期股权投资	29	29	29	29	公允价值变动收益	-1	0	0	0
固定资产	919	852	790	733	投资收益	-1	0	0	0
在建工程	41	41	41	41	其他收益	3	3	3	3
无形资产	75	81	91	105	营业利润	161	137	173	224
其他非流动资产	93	99	104	109	营业外收入	14	14	14	14
非流动资产合计	1,158	1,102	1,055	1,017	营业外支出	1	1	1	1
资产合计	1,809	1,948	2,104	2,307	利润总额	174	150	186	237
短期借款	0	0	0	0	所得税	41	35	45	57
应付票据	0	0	0	0	净利润	133	115	141	180
应付账款	222	255	288	324	少数股东损益	-2	0	0	0
预收款项	0	0	0	0	归属母公司净利润	134	115	141	180
合同负债	6	13	10	11	NOPLAT	137	117	144	182
其他应付款	88	88	88	88	EPS (按最新股本摊薄)	1.35	1.15	1.42	1.82
一年内到期的非流动负债	10	10	10	10					
其他流动负债	50	52	54	56	主要财务比率				
流动负债合计	376	417	449	489	会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
长期借款	184	184	184	184	成长能力				
应付债券	0	0	0	0	营业收入增长率	27.7%	5.2%	11.8%	11.8%
其他非流动负债	33	33	33	33	EBIT增长率	37.4%	-14.6%	22.9%	26.6%
非流动负债合计	218	218	218	218	归母公司净利润增长率	31.8%	-14.7%	23.5%	27.6%
负债合计	593	635	667	707	获利能力				
归属母公司所有者权益	1,215	1,312	1,436	1,600	毛利率	23.7%	22.6%	23.1%	23.9%
少数股东权益	0	0	0	0	净利率	7.0%	5.7%	6.3%	7.2%
所有者权益合计	1,216	1,313	1,437	1,600	ROE	11.0%	8.7%	9.8%	11.3%
负债和股东权益	1,809	1,948	2,104	2,307	ROIC	12.4%	9.8%	11.2%	13.1%
					偿债能力				
现金流量表	单位:百万元				资产负债率	32.8%	32.6%	31.7%	30.6%
会计年度	2023	2024E	2025E	2026E	债务权益比	18.7%	17.3%	15.8%	14.2%
经营活动现金流	199	199	-96	484	流动比率	1.7	2.0	2.3	2.6
现金收益	205	197	220	256	速动比率	1.1	1.4	1.0	1.8
存货影响	-46	-19	-344	201	营运能力				
经营性应收影响	-38	1	-6	-10	总资产周转率	1.1	1.0	1.1	1.1
经营性应付影响	29	33	33	37	应收账款周转天数	16	18	17	16
其他影响	49	-13	1	1	应付账款周转天数	51	55	57	58
投资活动现金流	-292	-24	-29	-36	存货周转天数	51	55	88	93
资本支出	-331	-18	-23	-30	每股指标(元)				
股权投资	1	0	0	0	每股收益	1.35	1.15	1.42	1.82
其他长期资产变化	38	-6	-6	-6	每股经营现金流	2.00	2.00	-0.97	4.88
融资活动现金流	-5	-21	-20	-19	每股净资产	12.24	13.22	14.47	16.11
借款增加	21	0	0	0	估值比率				
股利及利息支付	-23	-31	-32	-40	P/E	22	26	21	17
股东融资	0	0	0	0	P/B	2	2	2	2
其他影响	-3	10	12	21	EV/EBITDA	100	106	93	79

来源: WIND, 中泰证券研究所

投资评级说明

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

重要声明

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。