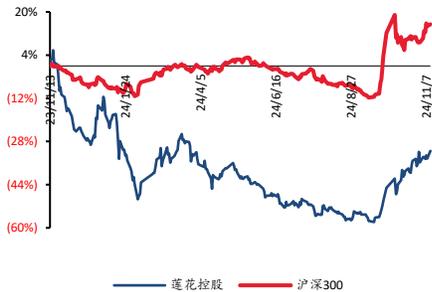


莲花控股：三季度业绩亮眼，回购彰显信心

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通股(亿股)	17.93/17.84
总市值/流通(亿元)	87.15/86.71
12个月内最高/最低价(元)	7.76/2.92

相关研究报告

<<莲花控股：味精业务稳增长，推出股权激励发展算力业务>>—2024-09-26

证券分析师：郭梦婕

电话：

E-MAIL: guomj@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523080002

研究助理：林叙希

电话：

E-MAIL: linxx@tpyzq.com

一般证券业务登记编号: S1190124030019

事件:莲花控股发布2024年三季报,2024Q1-Q3实现收入19.35亿元,同比+19.84%,归母净利润1.65亿元,同比+74.58%,扣非归母净利润1.65亿元,同比+77.00%。2024Q3实现收入7.13亿元,同比+11.28%,归母净利润0.64亿元,同比+44.72%,扣非归母净利润0.64亿元,同比+48.57%。

松茸鲜表现亮眼,华北地区快速铺货。分产品,2024Q1-Q3味精等氨基酸调味品/鸡精等复合调味品实现收入14.18/2.49亿元,同比+16%/+28%,其中2024Q3鸡精等复合调味品实现收入1.10亿元,同比+50%,主因松茸鲜放量增长。分渠道,2024Q1-Q3线上/线下实现收入1.10/18.23亿元,同比+159%/+16%,2024Q3线上/线下实现收入0.43/6.70亿元,同比+76%/+9%,线上直播爆发增长。分区域,2024Q1-Q3华北/华东/华南/华西/华中/国外实现收入1.89/2.65/2.90/2.66/6.40/2.83亿元,同比+64%/+5%/+18%/+9%/+25%/+16%,2024Q3华北/华东/华南/华西/华中/国外实现收入0.75/0.88/1.00/0.87/2.23/1.39亿元,分别同比+58%/-24%/+4%/-1%/+10%/+55%,华北市场开拓迅速。

算力业务开拓提升毛利率,回购彰显信心。2024Q3毛利率23.77%,同比+6.36pct,毛利率提升主因算力业务开拓。2024Q3销售/管理/研发费用率分别为4.7%/3.9%/1.3%,同比-0.04%/+1.0%/+0.4pct,管理费用率有所提升。2024Q3净利率9.1%,同比+2.1pct,盈利能力提升明显。公司发布回购公告,拟以1.1-1.5亿元回购股份,回购价格不超过6.07元/股,回购期限为2024年10月30日至2025年10月29日,体现公司发展信心。

投资建议:根据2024年三季报调整盈利预测,预计2024-2026年收入增速22%/25%/21%,归母净利润增速分别为71%/29%/23%,EPS分别为0.12/0.16/0.19元,对应PE分别为42x/32x/26x,按照2025年业绩给予33倍,给予目标价5.28元,给予“增持”评级。

风险提示:食品安全风险、结构升级不及预期、行业竞争加剧风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2,101	2,569	3,199	3,877
营业收入增长率(%)	24.23%	22.30%	24.50%	21.20%
归母净利(百万元)	130	222	287	354
净利润增长率(%)	181.26%	70.87%	29.20%	23.48%
摊薄每股收益(元)	0.07	0.12	0.16	0.20
市盈率(PE)	86.43	39.26	30.38	24.61

资料来源:携宁,太平洋证券,注:摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,380	1,253	1,762	2,186	2,669
应收和预付款项	159	170	214	267	321
存货	74	139	137	175	215
其他流动资产	95	67	69	71	74
流动资产合计	1,708	1,630	2,182	2,699	3,279
长期股权投资	8	28	41	57	71
投资性房地产	1	1	1	1	1
固定资产	247	320	387	458	533
在建工程	20	39	34	37	37
无形资产开发支出	124	121	114	108	103
长期待摊费用	0	0	0	0	0
其他非流动资产	2,027	1,926	2,437	2,954	3,535
资产总计	2,428	2,436	3,015	3,616	4,279
短期借款	20	50	13	8	-1
应付和预收款项	908	681	998	1,219	1,435
长期借款	0	36	36	36	36
其他负债	322	341	407	503	602
负债合计	1,250	1,107	1,454	1,765	2,072
股本	1,794	1,794	1,793	1,793	1,793
资本公积	1,084	1,083	1,093	1,093	1,093
留存收益	-1,426	-1,296	-1,074	-787	-433
归母公司股东权益	1,413	1,538	1,769	2,056	2,410
少数股东权益	-235	-210	-208	-206	-203
股东权益合计	1,178	1,328	1,561	1,851	2,208
负债和股东权益	2,428	2,436	3,015	3,616	4,279

现金流量表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	55	74	572	478	535
投资性现金流	-42	-130	-27	-49	-42
融资性现金流	-27	97	-36	-5	-10
现金增加额	-12	41	509	424	484

利润表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1,691	2,101	2,569	3,199	3,877
营业成本	1,452	1,741	2,055	2,553	3,082
营业税金及附加	10	10	13	16	20
销售费用	69	105	126	157	190
管理费用	63	75	85	106	128
财务费用	-13	-21	0	0	0
资产减值损失	-1	0	0	0	0
投资收益	-1	0	0	0	-1
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	82	199	291	377	465
其他非经营损益	-22	-28	0	0	0
利润总额	60	171	291	377	465
所得税	13	40	67	87	108
净利润	47	131	224	289	357
少数股东损益	1	1	2	2	3
归母股东净利润	46	130	222	287	354

预测指标

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	14.11%	17.15%	20.00%	20.20%	20.50%
销售净利率	2.73%	6.18%	8.64%	8.97%	9.14%
销售收入增长率	-6.83%	24.23%	22.30%	24.50%	21.20%
EBIT 增长率	-4.26%	152.66%	64.44%	29.28%	23.45%
净利润增长率	4.13%	181.26%	70.87%	29.20%	23.48%
ROE	3.27%	8.45%	12.55%	13.95%	14.69%
ROA	1.90%	5.33%	7.36%	7.93%	8.28%
ROIC	4.55%	9.54%	13.92%	15.27%	15.94%
EPS (X)	0.03	0.07	0.12	0.16	0.20
PE (X)	90.33	86.43	39.26	30.38	24.61
PB (X)	3.44	7.05	4.93	4.24	3.62
PS (X)	2.87	5.17	3.39	2.72	2.25
EV/EBITDA (X)	39.62	49.65	28.10	19.23	14.36

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。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。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。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。