



2023-05-22

公司点评报告

增持/维持

天味食品(603317)

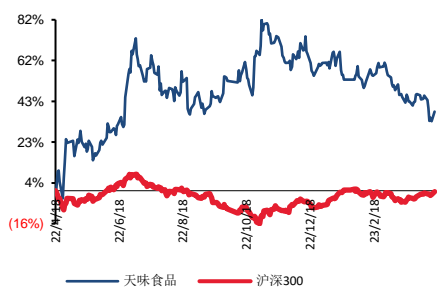
目标价: 30

昨收盘: 16.02

食品饮料 调味发酵品 II

## 天味食品：营收提速，盈利改善

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,066/1,054
总市值/流通(百万元)	17,071/16,879
12个月最高/最低(元)	31.01/15.83

### 相关研究报告：

天味食品(603317)《天味食品：业绩符合预期，景气有望延续》——2023/04/18

天味食品(603317)《天味食品：C端业务稳步增长，有效网点不断推进》——2023/03/13

天味食品(603317)《天味食品：华东市场增速亮眼，23年成长值得期待》——2023/03/03

### 证券分析师：李鑫鑫

电话：021-58502206

E-MAIL: lixx@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190519100001

### 研究助理：况英

电话：021-58502206

E-MAIL: kuangying@tpyzq.com

**事件：**天味食品发布2023年1-4月主要经营数据，2023年1-4月公司实现营业收入约9.5亿元，同比增长约23.1%；实现归属于上市公司股东的净利润约1.7亿元，同比增长约23.1%。

### 点评：营收环比提速，盈利环比改善

2023年1-4月公司营收+23.1%（23Q1同比+21.8%），4月公司收入增长较Q1有所提速，主要是受益于C端如小龙虾、酸菜鱼等产品销售较好。2023年1-4月公司归母净利润+23.1%（23Q1同比+27.7%），4月公司归母净利润增速较Q1有所回落，预计主要由于去年4月受疫情影响公司费用投放较少故存在高基数，今年公司将逐步回归正常费用投放节奏。2023年1-4月公司归母净利率17.6%（23Q1：16.7%），4月公司盈利能力较Q1有所提升，主要是由于产品结构变化（高毛利产品占比提升，如小龙虾调料）及部分原材料成本的下降（牛油）带来的毛利率提升所致。

**23年展望：全年收入、利润20%+高增可期。**1) **收入：**公司预计2023年中式菜品调料或增长最快（行业增速高、丰富品类、增加大单品开发），同时新零售板块增速亮眼，B端业务在餐饮复苏后或在23Q2有个比较好的表现，共同驱动23年收入达成20%+的增长。2) **利润：**公司产品原辅料较多，价格涨跌互现，成本趋势稳定，我们预计2023年公司毛利率水平同比持平。销售费用方面，预计公司23年加大广告费用投入，但费率方面不高于22年水平。综上，预计公司盈利能力稳步提升。

**未来展望：龙头引领行业规范发展，产品、渠道优势推动公司市占率提升。**行业方面，复合调味品行业未来市场空间巨大，目前仍处于行业发展初期，品类参与者众多。经历过19年和20年高速发展，20年行业出清，行业集中度逐步提升，具有资金实力、产品力和品牌力的龙头企业如天味、颐海未来将有望受益。**公司方面，**公司聚焦C端业务稳步发展。产品方面，公司在坚持大单品战略布局外，同步推动高速增长品类进行突破，并在复调领域加强研发，有针对性地开发区域性产品，推动市占率不断提升。渠道方面，公司计划通过厂商一体化联合运营的模式、依据优商辅商分级运营的策略优化经销商网络与零售终端，优化资源配置和市场响应，同时充分利用新零售渠道带来的

执业资格证书编码：S1190122080015

市场红利推进公司渠道步入良性循环。

**盈利预测与评级：**公司经营逐步改善，符合此前预期。我们预计公司2023-2025年收入增速分别为22%、22%、17%，利润增速分别为30%、28%、21%，对应EPS分别为0.58元、0.74元、0.90元，我们按照2024年业绩给予40x估值，一年目标价30元，维持公司“增持”评级。

**风险提示：**原材料价格波动；销售环境恶化；原材料等成本快速上升；食品安全问题等。

■ 盈利预测和财务指标：

	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2691	3272	3977	4639
(+/-%)	33%	22%	22%	17%
归母净利润(百万元)	342	444	568	686
(+/-%)	85%	30%	28%	21%
摊薄每股收益(元)	0.45	0.58	0.74	0.90
市盈率(PE)	37	29	22	19

资料来源：Wind，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

## 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%。

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锬	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



## 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经营证券期货业务许可证，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。