

# 安井食品 (603345.SH)

## 全国化布局基本完成，长期成长可期

**事件：**公司拟投资约7亿元建设四川安井三期项目，新建年产10万吨速冻食品(速冻菜肴、速冻火锅料制品等)生产线、仓储中心和综合楼。

**再度发力西南，布局主业及预制菜业务：**四川安井一期及二期项目共计年产能15万吨，其中肉制品9万吨，米面制品1万吨，鱼糜制品5万吨，使用资金为2018年公开发行的5亿元可转债项目内资金，一期项目已于2018年12月正式投产。2021年定增项目投资2.5亿元，新增技改产能。此外，此次三期项目情况预计2023年12月开工建设，项目建设总工期为36个月，前期将以主业中的速冻火锅料产品为主，后续有望视情况扩大菜肴类产品比重，建成达产后，预估新增年产值10亿元。若三期项目全部达产后，四川基地产能有望达25万吨，年产值约30亿。

**华南地区再落一子，全国化布局基本完成：**华南基地系公司定增募投新基地建设的项目之一，为第八个标准化速冻食品生产基地，总投资7.16亿元，项目分两期建设，达产后年产值约15亿元。近日，一期项目已正式投产，拟建设16条产线，用于满足日产260吨速冻食品的生产需求。目前华南基地所覆盖的区域销售增速最快，随产能投产，有望助力收入持续增长。

**长逻辑持续向好，看好公司长期成长性：**产品上公司将继续发挥爆品集群1:1:1战略，锁鲜装维持高增，丸之尊业务不断推进，后续将持续开发新品，补充源源不断增长动力。渠道上预计加大团餐开发力度及信息化建设，并有望通过收购补充渠道短板、进一步丰富业务布局。供应链上，各生产基地新增产能开始陆续投产，公司正不断拓宽成长边界，主业及第二增长曲线都在持续提高天花板，看好公司成长价值，规模优势将得以进一步凸显。

**盈利预测：**安井全年业绩确定性较强，丸之尊高端产品、锁鲜装发力下利润存在超预期潜力，我们调整此前预测。预计2023-2025年公司归母净利润为15.5/19.4/23.7亿元(原值为14.9/18.6/22.7亿元)，同比+40.8%/+24.9%/+22.2%，对应PE29/23/19倍，维持“买入”评级。

**风险提示：**产能建设不及预期，原材料价格波动，行业竞争加剧等。

| 财务指标          | 2021A | 2022A  | 2023E  | 2024E  | 2025E  |
|---------------|-------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入(百万元)     | 9,272 | 12,183 | 15,993 | 20,006 | 24,269 |
| 增长率 yoy (%)   | 33.1  | 31.4   | 31.3   | 25.1   | 21.3   |
| 归母净利润(百万元)    | 682   | 1,101  | 1,550  | 1,936  | 2,366  |
| 增长率 yoy (%)   | 13.0  | 61.4   | 40.8   | 24.9   | 22.2   |
| EPS 最新摊薄(元/股) | 2.33  | 3.75   | 5.28   | 6.60   | 8.07   |
| 净资产收益率(%)     | 13.4  | 9.4    | 12.1   | 13.3   | 14.2   |
| P/E(倍)        | 65.0  | 40.3   | 28.6   | 22.9   | 18.7   |
| P/B(倍)        | 8.7   | 3.8    | 3.4    | 3.0    | 2.7    |

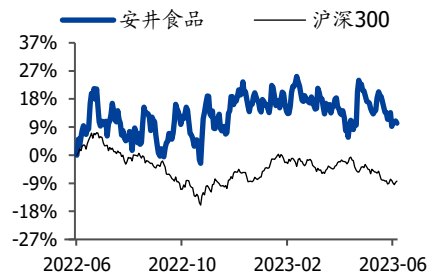
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2023年6月9日收盘价

### 买入(维持)

#### 股票信息

|               |           |
|---------------|-----------|
| 行业            | 食品加工      |
| 前次评级          | 买入        |
| 6月9日收盘价(元)    | 151.20    |
| 总市值(百万元)      | 44,346.09 |
| 总股本(百万股)      | 293.29    |
| 其中自由流通股(%)    | 100.00    |
| 30日日均成交量(百万股) | 3.02      |

#### 股价走势



#### 作者

##### 分析师 符蓉

执业证书编号: S0680519070001

邮箱: furong@gszq.com

##### 分析师 吴思颖

执业证书编号: S0680522090001

邮箱: wusiyang@gszq.com

#### 相关研究

- 《安井食品(603345.SH): 2023Q1 业绩超预期, 强者恒强》2023-04-25
- 《安井食品(603345.SH): 2022 完美收官, 2023 踏歌而行》2023-01-31
- 《安井食品(603345.SH): 主业盈利提升, 成长动能十足》2022-10-28





### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监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。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、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。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

| 投资建议的评级标准   |      | 评级 | 说明                     |
|---|------|----|------------------------|
| 评级标准为报告发布日后的6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。 | 股票评级 | 买入 | 相对同期基准指数涨幅在15%以上       |
|   |      | 增持 | 相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间    |
|   |      | 持有 | 相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间   |
|   |      | 减持 | 相对同期基准指数跌幅在5%以上        |
|   | 行业评级 | 增持 | 相对同期基准指数涨幅在10%以上       |
|   |      | 中性 | 相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间 |
|   |      | 减持 | 相对同期基准指数跌幅在10%以上       |

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com