

千味央厨(001215)

食品饮料

发布时间: 2023-05-02

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

产品结构优化, 复调轻烹大小 B 双重发力

---千味央厨 2022 年年报&2023 年一季报点评

事件: 公司发布 2022 年年报及 2023 年一季报, 2022 年实现营收 14.89 亿元, 同比增长 16.86%; 归母净利润 1.02 亿元, 同比增长 15.20%; 扣非归母净利润 0.96 亿元, 同比增长 12.60%。其中单四季度实现营收 4.58 亿元, 同比增长 18.77%; 归母净利润 0.32 亿元, 同比增长 1.13%; 扣非归母净利 0.32 亿元, 同比增长 5.78%。2023Q1 实现营收 4.29 亿元, 同比增长 23.18%; 归母净利润 0.30 亿元, 同比增长 5.49%; 扣非归母净利润 0.30 亿元, 同比增加 23.83%; EPS 为 0.35 元/股。

点评: 产品结构持续优化, 团餐业务拉动整体业绩增长。公司 2022/2023Q1 营收同比增加 16.86%/23.18%。分产品看, 全年油炸类/烘焙类/蒸煮类/菜肴类及其他/其他业务实现营收 7.01/2.75/2.95/2.13/0.05 亿元, 同比增加 6.06%/23.14%/15.37%/63.50%/23.76%, 烘焙类与菜肴类增长较快系烘焙产品结构调整与蒸煎饺纳入菜肴类统计口径。分地区看, 全年北区/南区/其他地区分别实现营收 5.05/9.55/0.29 亿元, 同比增加 16.87%/15.63%/78.56%, 系公司推动全国化战略, 协同南北区域发展。分销售模式看, 直销/经销全年分别实现营收 5.17/9.66 亿元, 同比增长 1.28%/27.29%, 经销渠道增长系团餐渠道开拓与经销商扶持力度加大。

成本改善与产品结构调整改善毛利率, 盈利水平稳步增长。2022/2023Q1 毛利率 23.41%/23.95%, 同比增加 1.05/1.39pct, 主要系原材料价格回落以及油条等高毛利产品占比提高。全年期间费率 14.44%, 同比增加 1.6pct。全年销售费用率为 3.92%, 同比增加 0.59pct, 主要系本期限限制性股票确认费用增加、销售人员增加造成薪酬社保增加及新增华东仓仓储费增加; 全年管理费用率/研发费用率为 9.34%/1.06%, 同比增加 0.91/0.35pct, 管理费用率和研发费率上升主要原因均系本期限限制性股票确认费用增加, 以及对应人员增加造成薪酬社保增加; 全年财务费用率为 0.11%, 同比减少 0.27pct, 主要系本期募集资金专户资金孳息增加。

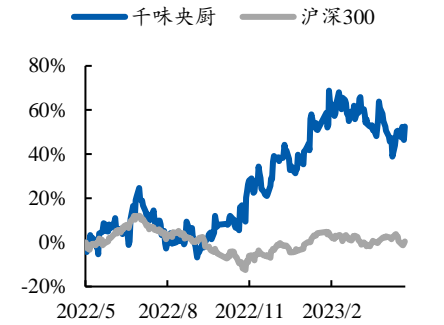
盈利预测: 展望 2023 年, 公司将继续受益于餐饮端复苏、预制产品渗透率提高等情况。我们调整盈利预测及目标价, 预计 2023-2025 年 EPS 为 1.77、2.25、2.83 元/股, 对应 PE 分别为 41X、32X、25X。维持“买入”评级。

风险提示: 原材料价格波动, 食品安全问题, 盈利预测不及预期

财务摘要(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1,274	1,489	1,920	2,404	3,008
(+/-)%	34.89%	16.86%	28.96%	25.21%	25.14%
归属母公司净利润	88	102	153	195	245
(+/-)%	15.51%	15.20%	50.44%	27.43%	25.56%
每股收益(元)	1.25	1.20	1.77	2.25	2.83
市盈率	46.57	54.63	40.71	31.94	25.44
市净率	5.29	5.35	5.14	4.43	3.77
净资产收益率(%)	12.69%	10.13%	12.63%	13.86%	14.82%
股息收益率(%)	0.21%	0.24%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本(百万股)	87	87	87	87	87

股票数据	2023/04/28
6 个月目标价(元)	79.65
收盘价(元)	72.03
12 个月股价区间(元)	44.01~79.71
总市值(百万元)	6,240.85
总股本(百万股)	87
A 股(百万股)	87
B 股/H 股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	1

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	0%	1%	52%
相对收益	-1%	5%	50%

相关报告

《千味央厨(001215): 疫情缓解大 b 复苏, 经销商培育效果延续》 --20221026

《千味央厨(001215): 核心大单品战略不改, 重客开发潜力可期》 --20220502

《千味央厨(001215)公司深度: 千滋百味, 央供众厨》 --20220406

《千味央厨(001215): 股权激励提升团队战斗力, 利益绑定激发动力》 --20211102

《千味央厨(001215): 重客经销双轮驱动, 控本降费成效明显》 --20211028

《速冻品行业深度: “速”食主义, 别有“冻”天》 --20210106

证券分析师: 李强

执业证书编号: S0550515060001

021-20361174 liqiang@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	381	375	466	579
交易性金融资产	0	0	0	0
应收款项	67	107	107	161
存货	182	248	294	388
其他流动资产	24	24	24	24
流动资产合计	670	777	918	1,187
可供出售金融资产				
长期投资净额	30	45	63	81
固定资产	633	749	811	872
无形资产	38	44	46	49
商誉	0	0	0	0
非流动资产合计	917	1,103	1,238	1,375
资产总计	1,587	1,880	2,156	2,562
短期借款	15	15	15	15
应付款项	191	254	295	397
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	12	12	12	12
流动负债合计	350	491	574	737
长期借款	147	147	147	147
其他长期负债	29	29	29	29
长期负债合计	176	176	176	176
负债合计	526	667	749	913
归属于母公司股东权益合计	1,061	1,214	1,410	1,655
少数股东权益	0	-1	-3	-6
负债和股东权益总计	1,587	1,880	2,156	2,562

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1,489	1,920	2,404	3,008
营业成本	1,140	1,465	1,841	2,311
营业税金及附加	12	17	21	26
资产减值损失	0	0	0	0
销售费用	58	75	89	111
管理费用	139	171	200	245
财务费用	2	-10	-10	-14
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	123	196	249	313
营业外收支净额	6	0	0	0
利润总额	129	196	249	313
所得税	28	44	56	70
净利润	101	152	193	243
归属于母公司净利润	102	153	195	245
少数股东损益	-1	-1	-2	-2

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	101	152	193	243
资产减值准备	0	0	0	0
折旧及摊销	60	64	74	80
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	7	5	5	5
投资损失	0	0	0	0
运营资本变动	48	27	33	7
其他	-6	0	0	0
经营活动净现金流量	211	248	304	334
投资活动净现金流量	-251	-249	-209	-217
融资活动净现金流量	88	-5	-5	-5
企业自由现金流	-66	1	101	121

财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
每股指标				
每股收益 (元)	1.20	1.77	2.25	2.83
每股净资产 (元)	12.24	14.01	16.27	19.10
每股经营性现金流量 (元)	2.43	2.86	3.51	3.86
成长性指标				
营业收入增长率	16.9%	29.0%	25.2%	25.1%
净利润增长率	15.2%	50.4%	27.4%	25.6%
盈利能力指标				
毛利率	23.4%	23.7%	23.4%	23.2%
净利润率	6.8%	8.0%	8.1%	8.2%
运营效率指标				
应收账款周转天数	15.58	16.26	16.02	16.03
存货周转天数	54.39	52.81	52.98	53.16
偿债能力指标				
资产负债率	33.1%	35.5%	34.8%	35.6%
流动比率	1.91	1.58	1.60	1.61
速动比率	1.30	1.01	1.02	1.03
费用率指标				
销售费用率	3.9%	3.9%	3.7%	3.7%
管理费用率	9.3%	8.9%	8.3%	8.1%
财务费用率	0.1%	-0.5%	-0.4%	-0.5%
分红指标				
股息收益率	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%
估值指标				
P/E (倍)	54.63	40.71	31.94	25.44
P/B (倍)	5.35	5.14	4.43	3.77
P/S (倍)	3.82	3.25	2.60	2.07
净资产收益率	10.1%	12.6%	13.9%	14.8%

资料来源：东北证券

研究团队简介:

李强：西南财经大学金融学硕士，电子科技大学金融学本科，现任东北证券食品饮料行业组长分析师。曾任华龙证券有限责任公司研究员，南京证券股份有限公司研究员。具有 10 年证券研究从业经历，荣获 2019 年金牛奖食品饮料行业最佳分析团队第 1 名，2019 年 Wind 资讯金牌分析师第 5 名，2018 年每市食品饮料行业年度组合收益第 4 名，2018 年投研社最受机构欢迎分析师，2018 年进门财经百佳分析师，2018 年食品饮料研究 Wind 平台影响力排行榜第 7 名，2018 年度知丘杯金测奖最佳分析师第 3 名，2017 年卖方分析师水晶球奖食品饮料行业第 2 名，“2016 年 Wind 资讯第四届金牌分析师全民票选”食品饮料行业第 1 名。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准： A 股市场以沪深 300 指数为市场基准，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）为市场基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为市场基准。
	增持	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。	
	中性	未来 6 个月内，股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。	
	减持	未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。	
	卖出	未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内，行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来 6 个月内，行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来 6 个月内，行业指数的收益落后于市场基准。	

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

东北证券股份有限公司

网址：<http://www.nesc.cn> 电话：95360,400-600-0686 研究所公众号：dbzqyanjisu0

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴世纪金融广场 3 号楼 10 层	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

