

日辰股份(603755)

报告日期: 2023年05月08日

经营承压, 期待复苏

——日辰股份 22 年&23Q1 业绩点评

投资要点

□ 业绩情况:

22 年全年公司实现营收 3.09 亿 (-8.84%), 实现归母净利润 0.51 亿 (-37.19%), 实现扣非归母净利 0.43 亿元 (-38.15%); 23Q1 公司实现营收 0.80 亿 (+7.21%), 实现归母净利润 0.11 亿 (-21.54%), 实现扣非归母净利润 0.10 亿元 (-14.42%)。

□ 收入端: 短期餐饮承压, 客户开发稳步推进。

1) **分产品:** 22 年全年酱汁类调味料/粉体类调味料/食品添加剂实现收入分别为 2.3 亿/0.7 亿/0.04 亿, 分别同比-8.2%/-9.7%/-23.2%; 23Q1 酱汁类调味料/粉体类调味料/食品添加剂实现收入分别为 0.6 亿/0.2 亿/0.01 亿, 分别同比+14.1%/-8.8%/-56.2%;

2) **分渠道:** 直销客户为 2.9 亿, 同比-10.7%, 其中餐饮/食品加工/品牌定制分别实现收入 1.2 亿/1.2 亿/0.5 亿元, 分别同比-19.9%/-14.5%/+39.0%, 22 年受到疫情反复的影响, 公司 B 端增速有所放缓, 但客户开发稳步推进, 预计 23 年随着下游餐饮不断回暖, 将为公司有效贡献增量; 23Q1 直销客户为 0.8 亿, 同比+6.3%, 其中餐饮/食品加工/品牌定制分别实现收入 0.4 亿/0.3 亿/0.1 亿元, 分别同比+34.3%/-18.3%/+4.8%;

3) **分区域:** 22 年全年华北/华东/华中/东北/华南收入分别比-10.2%/-7.0%/-14.7%/-20.5%/-12.1%, 23Q1 收入分别同比+18.5%/+5.8%/+30.8%/-14.4%/-0.6%。

□ 利润端: 成本持续上行, 短期盈利能力承压。

1) **盈利端:** ① 毛利率: 22 全年/单 Q4 毛利率分别为 39.4%/38.1% (-4.0pct/-5.4pct), 23Q1 毛利率为 38.7% (-0.7pct), 毛利率环比改善; 22 全年/单 Q4 净利率 16.6%/12.7% (-7.5pct/-12.4pct), 23Q1 净利率 13.3% (-4.9pct)。

2) **费用端:** 22 全年销售/管理/研发/财务费用率分别同比+1.4/+1.5/+0.4/+0.5pct, 23Q1 销售/管理/研发/财务费用率分别同比+1.4/+0.9/-0.19/+0.004pct。

□ 盈利预测及估值

我们预计 2023-2025 年公司营业收入增速分别为 35.4%/28.3%/25.5%; 归母净利润增速分别为 65.4%/50.0%/15.4%; PE 为 42/28/24 倍。维持“增持”评级。

□ 风险提示

疫情反复影响需求, 渠道下沉不及预期, 新品推进不及预期。

投资评级: 增持(维持)

分析师: 杨骥

执业证书号: S1230522030003

yangji@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 35.60
总市值(百万元)	3,510.65
总股本(百万股)	98.61

股票走势图



相关报告

- 《日辰股份 22 年三季度报点评: 短期餐饮承压, 定增扩产彰显未来信心》 2022.11.01
- 《定制餐调领军者, 蓄势待发——日辰股份首次覆盖报告》 2022.09.13
- 《短期盈利承压, 激励计划高目标彰显信心》 2021.10.29

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	309	418	536	673
(+/-) (%)	-8.8%	35.4%	28.3%	25.5%
归母净利润	51	84	127	146
(+/-) (%)	-37.2%	65.4%	50.0%	15.4%
每股收益(元)	0.52	0.86	1.28	1.48
P/E	68.75	41.57	27.71	24.01

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	419	338	469	436
现金	156	130	143	143
交易性金融资产	145	65	145	65
应收账款	65	84	109	139
其它应收款	2	2	2	3
预付账款	2	3	3	4
存货	33	42	54	68
其他	16	12	12	13
非流动资产	503	576	706	833
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	49	33	44	42
固定资产	65	143	220	299
无形资产	40	52	68	77
在建工程	292	311	328	365
其他	57	38	47	50
资产总计	922	914	1175	1269
流动负债	215	167	356	368
短期借款	101	53	207	177
应付款项	82	86	114	151
预收账款	0	0	0	0
其他	32	28	35	40
非流动负债	20	20	20	20
长期借款	18	18	18	18
其他	2	2	2	2
负债合计	235	187	376	388
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	687	727	799	881
负债和股东权益	922	914	1175	1269

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	54	82	119	151
净利润	51	84	127	146
折旧摊销	12	8	13	19
财务费用	1	(0)	2	(0)
投资损失	(7)	(7)	(8)	(7)
营运资金变动	24	(12)	7	11
其它	(27)	9	(22)	(18)
投资活动现金流	(34)	(14)	(206)	(56)
资本支出	(190)	(104)	(106)	(133)
长期投资	(0)	16	(11)	2
其他	156	74	(89)	76
筹资活动现金流	5	(95)	100	(95)
短期借款	48	(47)	154	(31)
长期借款	(9)	0	0	0
其他	(34)	(47)	(54)	(64)
现金净增加额	26	(26)	13	0

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	309	418	536	673
营业成本	187	249	319	398
营业税金及附加	4	5	6	8
营业费用	23	26	29	36
管理费用	32	33	21	47
研发费用	11	14	19	23
财务费用	1	(0)	2	(0)
资产减值损失	0	(0)	(0)	(0)
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	7	7	8	7
其他经营收益	3	(0)	(0)	(0)
营业利润	59	97	146	168
营业外收支	(1)	0	(0)	(0)
利润总额	59	97	145	168
所得税	8	12	19	22
净利润	51	84	127	146
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	51	84	127	146
EBITDA	74	108	165	196
EPS (最新摊薄)	0.52	0.86	1.28	1.48

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	-8.84%	35.41%	28.28%	25.51%
营业利润	-37.12%	63.01%	50.47%	15.44%
归属母公司净利润	-37.19%	65.38%	50.02%	15.41%
获利能力				
毛利率	39.38%	40.51%	40.46%	40.87%
净利率	16.55%	20.21%	23.64%	21.73%
ROE	7.58%	11.95%	16.61%	17.40%
ROIC	6.67%	10.86%	12.78%	14.22%
偿债能力				
资产负债率	25.52%	20.47%	32.01%	30.57%
净负债比率	54.30%	41.31%	62.04%	52.16%
流动比率	1.95	2.02	1.32	1.19
速动比率	1.80	1.77	1.17	1.00
营运能力				
总资产周转率	0.35	0.46	0.51	0.55
应收账款周转率	4.73	5.65	5.63	5.51
应付账款周转率	2.72	2.97	3.19	3.00
每股指标(元)				
每股收益	0.52	0.86	1.28	1.48
每股经营现金	0.55	0.83	1.21	1.53
每股净资产	6.96	7.37	8.10	8.94
估值比率				
P/E	68.75	41.57	27.71	24.01
P/B	5.11	4.83	4.39	3.98
EV/EBITDA	51.40	31.45	21.00	17.91

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>