

2023 年 03 月 13 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

1-2 月业绩符合预期，期待 Q1 表现

—天味食品（603317.SH）公司事件点评报告 买入(维持) 事件

分析师：孙山山 S1050521110005
sunss@cfsc.com.cn
分析师：何宇航 S1050522090002
heyh1@cfsc.com.cn

天味食品发布公告：预计公司 2023 年 1-2 月实现营收 4.9 亿元（+21.4%）；实现归母净利润 0.8 亿元（+22.7%）。

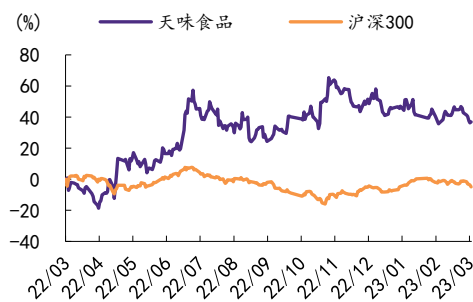
投资要点

基本数据

2023-03-10

当前股价（元）	25.27
总市值（亿元）	193
总股本（百万股）	763
流通股本（百万股）	754
52 周价格范围（元）	15.29-31.01
日均成交额（百万元）	165.64

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《天味食品（603317）：2022 圆满收官，推进预制菜业务打造第二曲线》2023-03-02
- 2、《天味食品（603317）：业绩符合预期，2023 年业绩可期》2023-01-17
- 3、《天味食品（603317）：境外发行全球存托凭证，有望实现海外扩张》2022-12-21

1-2 月同比延续高增态势，小龙虾调料符合预期

公司 2023 年 1-2 月实现营收 4.9 亿元（+21.4%）；实现归母净利润 0.8 亿元（+22.7%），均超过 20%年度增速目标。整体来看公司春节以来动销情况良好，库存水平保持良性。目前小龙虾调料已经提前进行铺市，1-2 月基本复合预期，预计有望维持 2022 年高增长态势。

重视团餐、预制菜，拓展新零售业务

团餐：1）投资团餐企业，并要求使用公司产品，快速带动业务量增长；2）把预制菜发展作为公司未来增长的第二个曲线来培育，以团餐特渠作为切入口，试水进入预制菜业务。新零售方面：进行全渠道布局 and 全域运营开展，预计全年将超过平均增长。产品方面：坚持大单品策略，补齐大单品产品矩阵，开发区域性大单品以及功能性、健康化产品，新品销售收入占比 5%左右。渠道方面：继续优化“优商扶商”政策，加强产品效期管理；费用投放更精准，更贴近终端场景，提升费效比。

盈利预测

预计 2023-2025 年 EPS 为 0.58/0.75/0.95 元，当前股价对应 PE 分别为 44/34/27 倍，维持“买入”投资评级。

风险提示

宏观经济下行风险、消费复苏不及预期、行业竞争加剧、区域扩张不及预期、产能建设或利用不及预期等。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入（百万元）	2,691	3,303	3,997	4,796
增长率（%）	32.8%	22.7%	21.0%	20.0%
归母净利润（百万元）	342	442	569	725
增长率（%）	85.1%	29.4%	28.6%	27.5%
摊薄每股收益（元）	0.45	0.58	0.75	0.95
ROE（%）	8.5%	10.0%	11.5%	13.0%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产：					营业收入	2,691	3,303	3,997	4,796
现金及现金等价物	450	968	1,615	2,409	营业成本	1,770	2,109	2,513	2,934
应收款	32	39	47	56	营业税金及附加	22	27	33	40
存货	147	177	211	246	销售费用	388	462	572	719
其他流动资产	2,526	2,532	2,538	2,546	管理费用	150	174	211	253
流动资产合计	3,153	3,715	4,411	5,258	财务费用	-18	-27	-45	-67
非流动资产：					研发费用	32	40	48	58
金融类资产	2,500	2,500	2,500	2,500	费用合计	552	649	785	962
固定资产	727	851	863	833	资产减值损失	-1	-1	-1	-1
在建工程	288	115	46	18	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	46	44	41	39	投资收益	54	0	0	0
长期股权投资	398	398	398	398	营业利润	406	522	671	865
其他非流动资产	210	210	210	210	加：营业外收入	2	2	2	2
非流动资产合计	1,668	1,618	1,559	1,499	减：营业外支出	4	4	4	4
资产总计	4,822	5,332	5,970	6,756	利润总额	404	520	669	863
流动负债：					所得税费用	63	78	100	138
短期借款	0	0	0	0	净利润	341	442	569	725
应付账款、票据	390	471	562	656	少数股东损益	-1	0	0	0
其他流动负债	234	234	234	234	归母净利润	342	442	569	725
流动负债合计	784	901	1,033	1,175					
非流动负债：					主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	13	13	13	13	营业收入增长率	32.8%	22.7%	21.0%	20.0%
非流动负债合计	13	13	13	13	归母净利润增长率	85.1%	29.4%	28.6%	27.5%
负债合计	797	914	1,046	1,188	盈利能力				
所有者权益					毛利率	34.2%	36.1%	37.1%	38.8%
股本	763	763	763	763	四项费用/营收	20.5%	19.7%	19.6%	20.1%
股东权益	4,025	4,418	4,924	5,569	净利率	12.7%	13.4%	14.2%	15.1%
负债和所有者权益	4,822	5,332	5,970	6,756	ROE	8.5%	10.0%	11.5%	13.0%
					偿债能力				
现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E	资产负债率	16.5%	17.1%	17.5%	17.6%
净利润	341	442	569	725	营运能力				
少数股东权益	-1	0	0	0	总资产周转率	0.6	0.6	0.7	0.7
折旧摊销	48	51	59	60	应收账款周转率	85.4	85.4	85.4	85.4
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	12.1	12.1	12.1	12.1
营运资金变动	158	74	83	89	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	546	567	710	874	EPS	0.45	0.58	0.75	0.95
投资活动现金净流量	-1086	48	57	58	P/E	56.4	43.6	33.9	26.6
筹资活动现金净流量	1058	-49	-63	-80	P/S	7.2	5.8	4.8	4.0
现金流量净额	518	566	704	851	P/B	4.8	4.4	3.9	3.5

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 食品饮料组介绍

孙山山：经济学硕士，5 年食品饮料卖方研究经验，全面覆盖食品饮料行业，聚焦饮料子板块，深度研究白酒行业等。曾就职于国信证券、新时代证券、国海证券，于 2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所担任食品饮料首席分析师，负责食品饮料行业研究工作。获得 2021 年东方财富百强分析师食品饮料行业第一名、2021 年第九届东方财富行业最佳分析师食品饮料组第一名和 2021 年金麒麟新锐分析师称号。注重研究行业和个股基本面，寻求中长期个股机会，擅长把握中短期潜力个股；勤于思考白酒板块，对苏酒有深入市场的思考和深刻见解。

何宇航：山东大学法学学士，英国华威大学硕士，取得法学、经济学双硕士学位，2 年食品饮料卖方研究经验。于 2022 年 1 月加盟华鑫证券研究所，负责调味品行业研究工作。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。