



2022-07-19

公司点评报告

增持/维持

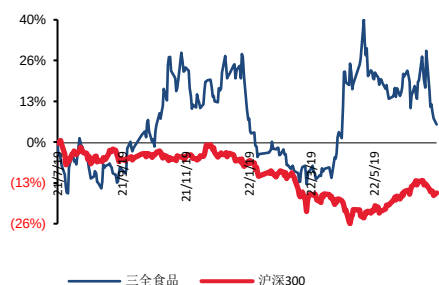
三全食品(002216)

昨收盘: 17.35

食品饮料 食品加工

三全食品：业绩超出预期，盈利能力改善

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	879/630
总市值/流通(百万元)	15,254/10,933
12 个月最高/最低(元)	23.10/13.86

相关研究报告：

三全食品(002216)《三全食品：改革效果显现，期待行业需求升级下的发展机遇》--2021/04/15

三全食品(002216)《三全食品：受益疫情利润大幅增长，看好公司中长期逻辑》--2020/04/07

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

证券分析师：李梦鹏

电话：15216670756

E-MAIL: limx@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190121050001

事件：公司发布 2022 年半年度业绩预告：预期 2022H1 实现归母净利润 4.03-4.45 亿元，同比增长 45%-60%；预期实现扣非净利润 3.32-3.74 亿元，同比增长 31%-47%。

半年报超预期，盈利能力改善。公司上半年受到疫情正向催化，C 端销售表现亮眼，盈利能力改善。我们预计直营渠道净利率同比提升 2pct，主要系 1) 公司推出鲜食水饺，微波炒饭等新品，销售情况较好，拉高整体毛利率。2) 公司持续降本增效，产销协调，生产效率提升。3) 减少促销活动频次和力度。报告期内，公司非经常性损益对净利润的影响金额预计为 7100 万元，主要为子公司收到的政府补助等款项。

疫情带动居家需求增长，线上消费端受益明显。上半年全国疫情频发，在禁止堂食、分区管控等防疫政策下，居家消费需求持续增长，B 端疫情受到影响。此外，公司在上半年推出多款高性价比创新产品的同时，通过深化与 711、盒马等平台合作，在各类平台积极投放相应产品，其中包括米面类传统产品以及空气炸锅、微波炒饭等满足疫情当下居家消费需求的创新产品，带动线上消费端的发展，减少疫情对公司业绩的冲击。

优化产品结构，实现持续增长。对低毛利以及亏损等竞争力不足的产品，公司持续进行换代升级，推出性价比更高的产品。在新产品方面，上半年公司开发出空气炸锅系列美食与不同口味的微波炒饭，丰富公司原有产品种类，满足消费者多样化需求，推动公司盈利能力提升。通过产品升级和开发新品，新老产品在改善短期盈利能力的同时，挖掘公司业务长期增长点，有望实现业绩持续增长。此外公司 21 年末实施股权激励，激励对象范围广，考核目标设置稳健，有利于绑定核心管理层利益，激发经营活力。

盈利预测与估值：公司持续推进内部机制改革，深化渠道结构与产品结构调整，经营效率显著提升，推动盈利能力提升。我们预计公司 2022-2024 年收入增速 13.2%、11.3%、12%，归母净利润增速 20.4%、11.5%、13.4%，维持增持评级。

风险提示：原材料价格波动风险，食品安全事件风险，行业竞争加剧。

■ 主要财务指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	6943	7860	8748	9798
yoy	0.25%	13.20%	11.30%	12.00%
归母净利润(百万)	641	772	860	976
yoy	-16.55%	20.40%	11.50%	13.40%
摊薄每股收益(元)	0.73	0.88	0.98	1.11
PE	24	20	18	16
资料来源：Wind，太平洋证券				

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平—5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

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	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@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证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

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。