

龙大美食（002726）\食品饮料

业绩扭亏为盈，食品业务可期

事件：

公司发布2022年度业绩预告，公司预计实现归母净利润0.66-0.85亿元，同增110.02%-112.91%，扣非归母净利润为1.30-1.68亿元，同增122.80%-129.47%。其中预计2022Q4归母净利润0.17-0.36亿元，同增101.72%-103.65%，扣非归母净利润0.41-0.79亿元，同增104.51%-108.69%。

➤ “一体两翼”发展战略，预制菜业务稳定发力

公司围绕“以预制菜为核心的食品为主体，以屠宰和养殖为两翼支撑”的“一体两翼”发展战略，加速渠道网络布局，公司拥有经销商数量超过8000家，并与200余家大型企业客户进行深度合作。伴随疫情防控放开的外部环境，大B端需求恢复、中小B端、C端稳步发力，公司预制菜业务增速较好，高毛利的食品业务占比增长有助于公司抵御猪周期波动影响。

➤ 盈利预测、估值与评级

受猪价波动和22年疫情影响，调整公司盈利预测。预计公司2022-2024年营收分别为174.40/210.45/262.02亿元（前值分别为181.77/235.71/287.08亿元），同比增长分别为-10.61%/20.67%/24.50%；归母净利润分别为0.71/2.30/3.63亿元（前值分别为0.76/3.99/5.39亿元），同比增长分别为110.71%/226.58%/57.53%；EPS分别为0.07/0.21/0.34元/股，对应PE分别为138x/42x/27x。公司加大食品业务布局，猪周期影响有望削弱，建议保持关注。

➤ 风险提示：原材料价格波动风险，食品安全风险

投资评级：

行 业：

农产品加工

投资建议：

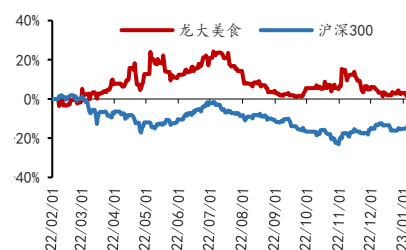
当前价格：

9.01 元

基本数据

总股本/流通股本（百万股）	1,082/1,074
流通A股市值（百万元）	9,925
每股净资产（元）	2.87
资产负债率（%）	59.34
一年内最高/最低（元）	12.28/8.04

股价相对走势



分析师 陈梦瑶

执业证书编号：S0590521040005

邮箱：cmy@glsc.com.cn

联系人 孙凌波

邮箱：sunlb@glsc.com.cn

相关报告

- 1、《龙大美食（002726）\食品饮料行业预制菜业务稳步发力，四季度或受益需求复苏》2022.10.25
- 2、《龙大肉食（002726）\食品饮料行业屠宰龙头入局预制菜，食品业务或实现高成长》2022.09.02

财务数据和估值	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	24,102	19,510	17,440	21,045	26,202
增长率（%）	43.27%	-19.05%	-10.61%	20.67%	24.50%
EBITDA（百万元）	1,187	-669	355	614	833
净利润（百万元）	906	-659	71	230	363
增长率（%）	276.06%	-172.70%	110.71%	226.58%	57.53%
EPS（元/股）	0.84	-0.61	0.07	0.21	0.34
市盈率（P/E）	10.75	-14.78	138.06	42.28	26.84
市净率（P/B）	3.03	3.18	3.11	2.94	2.70
EV/EBITDA	13.31	-21.61	37.95	23.36	18.49

数据来源：公司公告、iFinD，国联证券研究所预测；股价为2023年1月31日收盘价

财务预测摘要

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2020	2021	2022E	2023E	2024E	单位:百万元	2020	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	2,397	2,162	2,616	3,157	3,930	营业收入	24,102	19,510	17,440	21,045	26,202
应收账款+票据	492	903	528	637	794	营业成本	22,555	19,144	16,605	19,930	24,520
预付账款	667	344	503	607	756	税金及附加	13	15	12	14	18
存货	2,595	1,567	1,365	1,638	2,015	营业费用	195	237	262	295	341
其他	181	39	162	196	244	管理费用	279	294	300	324	377
流动资产合计	6,332	5,014	5,174	6,235	7,739	财务费用	68	71	140	168	205
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产减值损失	25	-546	0	0	-261
固定资产	1,270	1,428	1,986	2,671	3,009	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
在建工程	294	981	824	500	500	投资净收益	0	1	0	0	0
无形资产	57	108	90	72	54	其他	3	-100	-28	-29	-30
其他非流动资产	599	703	698	692	692	营业利润	1,019	-896	94	286	449
非流动资产合计	2,220	3,219	3,596	3,935	4,255	营业外净收益	-2	-5	-2	-2	-2
资产总计	8,551	8,233	8,771	10,170	11,994	利润总额	1,017	-901	92	284	448
短期借款	1,937	1,920	2,620	3,641	4,852	所得税	43	-53	9	28	45
应付账款+票据	991	1,009	817	980	1,206	净利润	975	-848	83	256	403
其他	1,109	771	873	1,051	1,302	少数股东损益	69	-189	12	26	40
流动负债合计	4,037	3,700	4,310	5,673	7,359	归属于母公司净利润	906	-659	71	230	363
长期带息负债	801	1,102	954	780	586	财务比率					
长期应付款	0	6	6	6	6		2020	2021	2022E	2023E	2024E
其他	19	35	35	35	35	成长能力					
非流动负债合计	819	1,143	995	821	628	营业收入	43.27%	-19.05%	-10.61%	20.67%	24.50%
负债合计	4,856	4,843	5,304	6,494	7,987	EBIT	166.62%	-176.53%	127.97%	94.67%	44.40%
少数股东权益	309	156	168	194	234	EBITDA	137.08%	-156.39%	153.05%	72.97%	35.64%
股本	996	1,079	1,079	1,079	1,079	归母净利润	276.06%	-172.70%	110.71%	226.58%	57.53%
资本公积	228	814	814	814	814	获利能力					
留存收益	2,162	1,342	1,406	1,590	1,880	毛利率	6.42%	1.87%	4.79%	5.30%	6.42%
股东权益合计	3,695	3,391	3,466	3,676	4,007	净利率	4.04%	-4.35%	0.48%	1.22%	1.54%
负债和股东权益总计	8,551	8,233	8,771	10,170	11,994	ROE	26.75%	-20.36%	2.14%	6.61%	9.61%
现金流量表						ROIC	23.90%	-10.31%	3.93%	6.39%	7.79%
单位:百万元	2020	2021	2022E	2023E	2024E	偿债能力					
净利润	975	-848	83	256	403	资产负债	56.79%	58.82%	60.48%	63.85%	66.59%
折旧摊销	101	161	123	162	180	流动比率	1.57	1.36	1.20	1.10	1.05
财务费用	68	71	140	168	205	速动比率	0.72	0.84	0.74	0.67	0.65
存货减少	76	1,028	202	-273	-377	营运能力					
营运资金变动	169	-143	204	-179	-254	应收账款周转率	49.02	23.46	34.41	34.41	34.41
其它	-64	-369	-164	312	416	存货周转率	8.69	12.22	12.17	12.17	12.17
经营活动现金流	1,325	-100	588	446	573	总资产周转率	2.82	2.37	1.99	2.07	2.18
资本支出	-719	-1,277	-500	-500	-500	每股指标(元)					
长期投资	-11	-4	0	0	0	每股收益	0.84	-0.61	0.07	0.21	0.34
其他	45	77	-38	-38	-38	每股经营现金流	1.23	-0.09	0.54	0.41	0.53
投资活动现金流	-685	-1,204	-538	-538	-538	每股净资产	2.98	2.84	2.90	3.07	3.34
债权融资	893	284	552	848	1,017	估值比率					
股权融资	7	83	0	0	0	市盈率	10.75	-14.78	138.06	42.28	26.84
其他	91	495	-147	-214	-278	市净率	3.03	3.18	3.11	2.94	2.70
筹资活动现金流	991	861	404	634	739	EV/EBITDA	13.31	-21.61	37.95	23.36	18.49
现金净增加额	1,631	-443	454	541	773	EV/EBIT	14.55	-17.41	57.99	31.72	23.58

数据来源:公司公告, iFinD, 国联证券研究所预测, 股价为 2023 年 1 月 31 日收盘价

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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。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；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联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。

国联证券的销售人员、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。国联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。国联证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

无锡：江苏省无锡市太湖新城金融一街8号国联金融大厦9层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

北京：北京市东城区安定门内大街208号中粮置地广场4层

电话：010-64285217

传真：010-64285805

上海：上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇广场1座37层

电话：021-38991500

传真：021-38571373

深圳：广东省深圳市福田区益田路6009号新世界中心29层

电话：0755-82775695