

2024年07月14日

华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

## 盈利能力改善，业务结构持续优化

—龙大美食（002726.SZ）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

2024年7月12日，龙大美食发布2024年半年度业绩预告。

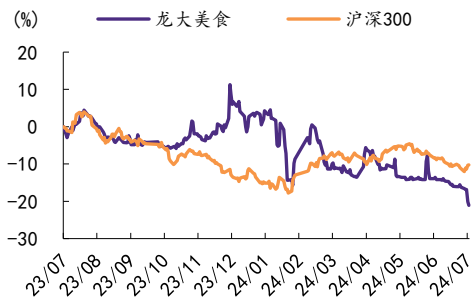
## 投资要点

## 基本数据

2024-07-12

当前股价（元）	6.25
总市值（亿元）	67
总股本（百万股）	1079
流通股本（百万股）	1077
52周价格范围（元）	6.17-8.7
日均成交额（百万元）	65.5

## 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 相关研究

- 《龙大美食（002726）：一季度边际改善，预制菜板块亮眼》2024-04-16
- 《龙大美食（002726）：业绩短期承压，预制菜未来可期》2023-10-20
- 《龙大美食（002726）：业绩符合预期，期望猪价改善》2023-08-31

## ■ 生猪行情回暖，业绩实现扭亏为盈

由于生猪行情回暖，生猪及猪肉价格较2023年同期有所上涨，同时公司持续优化猪群结构与业务结构，2024H1公司经营业绩实现扭亏为盈，归母净利润预计为0.55-0.65亿元，2023年同期为亏损6.24亿元，扣非归母净利润预计为0.53-0.63亿元，2023年同期为亏损4.64亿元。其中2024Q2公司归母净利润预计为0.25-0.35亿元，2023年同期为亏损6.46亿元，扣非归母净利润预计为0.23-0.33亿元，2023年同期为亏损4.87亿元。

## ■ 传统板块盈利优化，预制菜进展顺利

养殖与屠宰板块为公司核心业务，2024年以来公司减少养殖出栏规模，调整饲料配方，严格控制养殖成本，叠加生猪行情回暖，养殖板块边际恢复；屠宰板块随着产能持续出清、高毛利客户开发，板块盈利能力逐步回升；预制菜板块借助公司大客户资源优势实现前期导入，并不断进行新品开发，针对肥肠、烤肠、酥肉等产品切入B端客户，实现快速放量，后续公司计划增加中腰部餐饮、便利店渠道开发，实现大单品放量，同时公司充分利用资源禀赋，针对产品原料、工艺进行成本优化，提升盈利能力，不断优化业务结构，平滑行业周期影响。

## ■ 盈利预测

公司养殖板块短期受周期影响波动较大，未来公司将推进工艺创新平滑成本波动，同时看好公司依托原材料优势/客户存量优势布局预制菜业务，同时深化大单品战略，开拓新增长曲线。预计2024-2026年EPS分别为0.09/0.20/0.29元，当前股价对应PE分别为69/31/22倍，维持“买入”投资评级。

## ■ 风险提示

宏观经济下行风险、猪价波动风险、预制菜进度不及预期、生猪产能恢复不及预期等。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营业务收入 (百万元)	13,318	15,144	16,987	18,797
增长率 (%)	-17.4%	13.7%	12.2%	10.7%
归母净利润 (百万元)	-1,538	98	215	311
增长率 (%)	2140.9%	106.4%	119.6%	44.4%
摊薄每股收益 (元)	-1.43	0.09	0.20	0.29
ROE (%)	-92.8%	5.6%	10.9%	13.6%

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	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产:</b>				
现金及现金等价物	1,393	912	1,360	1,935
应收款	492	539	512	515
存货	992	1,267	1,237	1,169
其他流动资产	82	167	170	169
流动资产合计	2,958	2,885	3,278	3,789
<b>非流动资产:</b>				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	1,693	2,132	2,210	2,151
在建工程	919	368	147	59
无形资产	135	128	121	115
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	613	613	613	613
非流动资产合计	3,360	3,240	3,091	2,938
资产总计	6,318	6,125	6,370	6,726
<b>流动负债:</b>				
短期借款	1,855	1,455	1,495	1,525
应付账款、票据	842	910	883	877
其他流动负债	511	511	511	511
流动负债合计	3,343	3,022	3,029	3,057
<b>非流动负债:</b>				
长期借款	1,225	1,255	1,275	1,290
其他非流动负债	92	92	92	92
非流动负债合计	1,317	1,347	1,367	1,382
负债合计	4,661	4,369	4,397	4,440
<b>所有者权益</b>				
股本	1,079	1,079	1,079	1,079
股东权益	1,657	1,756	1,973	2,287
负债和所有者权益	6,318	6,125	6,370	6,726

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	-1484	95	208	300
少数股东权益	55	-3	-8	-11
折旧摊销	194	120	149	153
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	647	-329	21	63
经营活动现金净流量	-589	-118	370	506
投资活动现金净流量	295	113	142	147
筹资活动现金净流量	-187	-366	69	59
现金流量净额	-480	-371	582	712

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	<b>13,318</b>	<b>15,144</b>	<b>16,987</b>	<b>18,797</b>
营业成本	13,529	14,424	16,096	17,756
营业税金及附加	23	24	25	26
销售费用	151	197	204	207
管理费用	289	303	357	414
财务费用	74	89	79	65
研发费用	10	11	12	14
费用合计	525	600	652	699
资产减值损失	-450	0	0	0
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>-1,351</b>	<b>103</b>	<b>226</b>	<b>326</b>
加:营业外收入	8	7	8	9
减:营业外支出	84	5	4	3
<b>利润总额</b>	<b>-1,426</b>	<b>105</b>	<b>230</b>	<b>332</b>
所得税费用	57	11	23	32
<b>净利润</b>	<b>-1,484</b>	<b>95</b>	<b>208</b>	<b>300</b>
少数股东损益	55	-3	-8	-11
<b>归母净利润</b>	<b>-1,538</b>	<b>98</b>	<b>215</b>	<b>311</b>

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	-17.4%	13.7%	12.2%	10.7%
归母净利润增长率	2140.9%	106.4%	119.6%	44.4%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	-1.6%	4.8%	5.2%	5.5%
四项费用/营收	3.9%	4.0%	3.8%	3.7%
净利率	-11.1%	0.6%	1.2%	1.6%
ROE	-92.8%	5.6%	10.9%	13.6%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	73.8%	71.3%	69.0%	66.0%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	2.1	2.5	2.7	2.8
应收账款周转率	27.1	28.1	33.2	36.5
存货周转率	13.6	11.4	13.0	15.2
<b>每股数据(元/股)</b>				
EPS	-1.43	0.09	0.20	0.29
P/E	-4.4	68.8	31.3	21.7
P/S	0.5	0.4	0.4	0.4
P/B	4.6	4.3	3.7	3.2

## ■ 食品饮料组介绍

**孙山山：**经济学硕士，6 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。

**肖燕南：**湖南大学金融硕士，于 2023 年 6 月加入华鑫证券研究所，研究方向是次高端等白酒和软饮料板块。

**廖望州：**香港中文大学硕士，CFA，3 年食品饮料行业研究经验，覆盖啤酒、卤味、徽酒领域。

## ■ 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。