

天风证券股份有限公司

吴立,林逸丹近期对中宠股份进行研究并发布了研究报告《业绩稳步提升,国内市场高成长值得期待》,本报告对中宠股份给出买入评级,当前股价为19.89元。

中宠股份(002891)

事件:

2022Q1-Q3,公司实现总营收24.42亿

元,同比

+21.4%;实现归母净利润1.15亿元,同比+25.0%。单Q3,公司实现总营收8.53亿元,同比+13.0%;实现归母净利润0.46亿元,同比+49.2%。

我们的分析和判断:

1、聚焦主粮、聚焦品牌、聚焦国内,公司业绩稳步提升分地区看,国内市场方面,Q3公司继续围绕“聚焦国内市场、聚焦品牌、聚焦主粮”的发展战略,开展达人测评、抖音直播、实地走入工厂等一系列线上线下品牌营销,实现收入快速增长。目前公司已经形成了以“Wanpy顽皮”、“ZEAL真致”、“Toptrees领先”为核心的自主品牌矩阵,根据datayes数据,在天猫平台,Q3"wannpy"品牌同比增速45%,"Zeal"品牌同比增速32%,"领先"品牌增速52%。海外市场方面,短期出口或存在波动,但公司产品质量过硬,叠加汇率自4月以来持续贬值(截至9月,美元兑人民币汇率为6.92),全年依然有望保持20-30%的增速。

2、毛利率明显改善,汇兑损益增厚利润

2022Q3,公司整体毛利率20

.05%,同比+1.12pct,环比+0.46pct。海外禽流感

带来国际鸡肉价格大幅上涨的背景下,公司盈利能力仍出现明显改善,主要系公司通过在原料低位大量采购+国内外市场产品提价,抵住成本上涨压力。费用率方面,Q3公司销售费用率/管理费用率/研发费用率/财务费用率分别为8.0%/3.3%/1.3%/-0.8%,同比+0.3pct/+0.1pct/+0.1pct/-1.5pct,整体费用控制在合理范围,财务费用大幅缩减主要系Q3人民币持续贬值,汇兑收益增加。

3、宠物经济成长性十足,公司跻身头部阵营

长期来看,国内宠物经济快速发展,城镇化率提升、银发一族数量增加、Z世代在

宠物主中的占比提高等均为推动因素，对标美国和日本，市场潜在空间超3600亿元；中短期来看，疫情期间，宠物陪伴价值凸显，国内外养宠率持续提升；人民币贬值利好国内宠物食品出口。我们认为，多重利好之下，宠物食品领先公司业绩有望迎来明显拐点。公司处于国内宠物食品公司头部阵营，618期间在天猫犬零食排行榜中

wanpy排

名第2，猫零食排

行第5，进口犬零食排行榜中ZEAL

排名第2。在京东

宠物零食排行榜中排名

第3，京东宠物食品排名中排名第8，品牌认知度较高，有望实现快速增长。

#### 4、盈利预测与投资建议：

我们预计2022-2024年公司营业收入为37.31/47.71/60.08亿元，同比增长29%/28%/26

%；归母净

利润1.84/2.69/3.55亿

元，同比增长59%/47%/32%。公司基本面持续改善，维持“买入”评级。

风险提示：原材料价格波动的风险；汇率波动的风险；渠道拓展不及预期等

证券之星数据中心根据近三年

发布的研报数据计算，光大证券

姜浩研究员团队对该股研究较为深入，近三年预测准确度均值为72.81%，其预测2022年度归属净利润为盈利2.02亿，根据现价换算的预测PE为28.63。

最新盈利预测明细如下：

报告日期	机构简称	研究员	近三年 预测准确度	2022预测 净利润 (元)	2023预测 净利润 (元)	2024预测 净利润 (元)	目标价 (元)
2022-10-30	华泰证券	冯鹤	56.17%	1.61亿	2.36亿	3.22亿	27.50
2022-10-29	国海证券	程一胜	48.13%	1.67亿	2.80亿	4.83亿	--
2022-10-28	东兴证券	程诗月	54.15%	1.56亿	2.18亿	2.98亿	--
2022-10-28	中信建投证券	王明琦	65.89%	1.44亿	1.83亿	2.40亿	--
2022-10-28	中金公司	孙扬	64.72%	1.65亿	1.97亿	--	26.00
2022-10-28	中航证券	彭海兰	52.99%	1.66亿	2.41亿	3.42亿	--
2022-10-28	开源证券	陈雪丽	56.05%	1.55亿	2.12亿	3.01亿	--
2022-10-28	华安证券	王莺	67.88%	1.50亿	1.96亿	2.50亿	--
2022-10-28	中信证券	盛夏	67.54%	1.47亿	2.03亿	3.02亿	26.00
2022-09-02	光大证券	陈彦彤	67.27%	1.71亿	2.35亿	3.25亿	--
2022-08-16	东北证券	李强	65.77%	1.63亿	2.40亿	3.47亿	29.70
2022-08-16	天风证券	吴立	52.41%	1.84亿	2.69亿	3.55亿	--
2022-08-15	西南证券	徐卿	50.24%	1.53亿	2.02亿	2.66亿	--
2022-05-04	中信建投证券	叶乐	69.84%	1.66亿	2.53亿	3.57亿	--
2021-11-14	光大证券	姜浩	72.81%	2.02亿	2.55亿	--	32.10
2021-10-25	中信证券	王聪	55.90%	2.07亿	3.01亿	--	--
2021-10-25	中金公司	张宇茜	70.12%	1.84亿	--	--	38.00
2021-08-30	国盛证券	夏天	45.14%	2.20亿	3.06亿	--	--
2021-08-28	民生证券	周泰	50.84%	2.45亿	3.50亿	--	37.00
2021-08-27	中国银河	谢芝优	21.27%	2.64亿	3.57亿	--	--

该股最近90天内共有19

家机构给出评级，买入评级15家，增持

评级4家；过去90天内机构目标均价为29.49。根据近五年财报数据，证券之星估值分析工具显示，中宠股份（002891）行业内竞争力的护城河一般，盈利能力良好，营收成长性一般。财务相对健康，须关注的财务指标包括：应收账款/利润率。该股好公司指标3星，好价格指标2.5星，综合指标2.5星。（指标仅供参考，指标范围：0~5星，最高5星）

以上内容由证券之星根据公开信息整理，与本站立场无关。证券之星力求但不保证该信息（包括但不限于文字、视频、音频、数据及图表）全部或者部分内容的准确性、完整性、有效性、及时性等，如存在问题请联系我们。本文为数据整理，不对您构成任何投资建议，投资有风险，请谨慎决策。