东兴证券 DONGXING SECURITIES

绝味食品（603517.SH）：全面布局 AI 应用，引领零售启新章

2025 年 2 月 19 日

强烈推荐/维持

绝味食品 | 公司报告

公司率先在 AI 应用上发力，全渠道数智化战略布局。公司近两年在企业管理、生产和营销端全面搭建数智化体系，高效联动“人、货、场”。特别是在营销端，通过全渠道数智化战略布局，绝味食品实现从线下门店到外卖、小程序、抖音、小红书等互联网主流平台的全覆盖。全网全平台数据的打通，使其能精准洞察消费者需求变化和消费习惯，以此指导新品研发、品质管控和仓储调动，并实施全渠道整合营销。

与腾讯合作发起行业计划，零售连锁深度探索。2024 年 12 月，绝味携手腾讯智慧零售及其他 5 家头部企业发起 AIPC 计划（AI-Powered Consumption），致力于推动 AI 技术在零售连锁领域的深度应用。通过 AI 技术，公司建立绝知应用，汇集所有最优秀店长的知识和经验，自研垂直大模型进行学习，打造出了 AI 智体“小火鸭”。一个绝味最优实战店长 AI 分身，让所有店员可以随问随用。目前，绝知应用已进化到 2.0 版本，累计使用人数超过 3 万人，访问次数超过百万次，促使绝味经营效率提升了 39%。

数智化体系提升企业营销效率。引入数智化体系之后，数字选址技术使门店选址效率提升 70.5%，未来加入 AI 后，智能选址准确率预计超 90%。大数据全链品质管控确保“当日订单、生产、配送，24 小时售卖”，客户满意度提升 10%，投退率降低 5%。2024 年，公司还通过 AI 数据洞察推出爆款产品“发财桶”，打造爆好翅、爆大腿、绝弹龙虾尾等多款销售额破亿的爆品。

公司盈利预测及投资评级：作为卤味连锁的龙头企业，公司拥有超 15000 家的门店，在做 AI 连锁零售的转型上，有较强的数据优势和资源优势。此次与腾讯合作，在技术上得到保驾护航，更有助于绝味实现 AI 技术在管理和营销方面的突破。虽然在大消费环境偏弱的情况下，绝味整体营收增长受到压力，但是我们认为 AI 技术对于公司长期发展和运营效率的提升将会带来变革性影响。我们预计公司 2025 年销售收入增长 5.18%，实现归母净利润增长 11.97%，对应 EPS 为 0.67 元，当前股价对应 PE 值分别为 22.74 倍。看好公司在卤味连锁的供应链和运输链的综合优势，预期 AI 技术将会给公司经营带来积极影响，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：宏观经济出现较大的波动，AI 技术的发展和应用效果不及预期，公司实际销售不及预期。

财务指标预测

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	6,622.84	7,261.33	6,806.47	7,158.86	7,640.57
增长率（%）	1.13%	9.64%	-6.26%	5.18%	6.73%
归母净利润（百万元）	232.54	344.31	383.94	423.10	481.47
增长率（%）	79.95%	63.57%	10.68%	11.97%	14.48%
净资产收益率（%）	3.37%	5.00%	5.50%	5.71%	6.10%
每股收益（元）	0.38	0.56	0.61	0.67	0.76

公司简介：

公司成立于 2008 年 12 月 17 日，总部位于湖南长沙，是一家从事休闲食品连锁经营的公司。公司主要从事休闲卤制食品的生产和销售，以及连锁加盟体系的运营和管理。

资料来源：公司公告

未来 3-6 个月重大事项提示：

无

发债及交叉持股介绍：

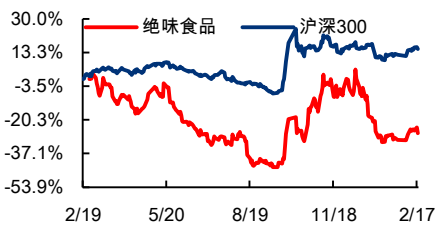
无

交易数据

52 周股价区间（元）	21.87-11.94
总市值（亿元）	92.35
流通市值（亿元）	92.35
总股本/流通 A 股（万股）	60,600/60,600
流通 B 股/H 股（万股）	-/-
52 周日均换手率	4.84

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

52 周股价走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：孟斯硕

010-66554041 mengssh@dxzq.net.cn

执业证书编号：S1480520070004

分析师：王洁婷

021-25102900 wangjt@dxzq.net.cn

执业证书编号：S1480520070003

PE	40.11	27.21	25.06	22.74	19.98
PB	1.39	1.40	1.38	1.30	1.22

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

附表：公司盈利预测表

资产负债表				单位:百万元	
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产合计	2892	2851	2696	2840	3022
货币资金	1863	1087	1361	1432	1528
应收账款	116	179	143	164	168
其他应收款	63	73	68	72	77
预付款项	116	101	107	112	117
存货	702	1137	978	1019	1084
其他流动资产	32	44	39	43	47
非流动资产合计	5957	6462	6653	6842	7171
长期股权投资	2446	2527	2527	2527	2527
固定资产	1882	2286	2353	2395	2413
无形资产	321	332	342	351	360
其他非流动资产	173	138	249	382	420
资产总计	8849	9313	9350	9682	10193
流动负债合计	1697	2150	2154	2087	2134
短期借款	360	783	783	783	783
应付账款	705	713	642	611	651
预收款项	0	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	128	163	163	163	163
非流动负债合计	270	312	257	264	277
长期借款	50	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0	0
负债合计	1967	2461	2411	2351	2411
少数股东权益	-24	-36	-68	-98	-130
实收资本（或股本）	631	631	631	631	631
资本公积	2919	2897	2628	2628	2628
未分配利润	3021	3257	3641	4064	4545
归属母公司股东权益合计	6906	6887	6986	7409	7891
负债和所有者权益	8849	9313	9350	9682	10193

现金流量表				单位:百万元	
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1206	420	751	596	838
净利润	194	317	351	393	450
折旧摊销	227.91	230.08	301.94	344.01	349.55
财务费用	20	14	17	15	16
应收帐款减少	39	-63	35	-20	-4
预收帐款增加	0	0	0	0	0
投资活动现金流	-1026	-1062	-1200	-294	-391
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
长期投资减少	0	0	0	0	0
投资收益	-94	-116	-105	-94	-85
筹资活动现金流	614	-136	43	-266	-399
应付债券增加	0	0	0	0	0
长期借款增加	50	-50	0	0	0
普通股增加	17	0	0	0	0
资本公积增加	1034	-22	-2897	0	0
现金净增加额	794	-778	-406	35	48

利润表					单位:百万元
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	6623	7261	6806	7159	7641
营业成本	4929	5463	5098	5312	5654
营业税金及附加	47	50	48	50	53
营业费用	646	541	613	644	649
管理费用	515	463	408	465	520
财务费用	20	14	17	15	16
研发费用	38	42	83	86	90
资产减值损失	0.00	53.61	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	-94.22	-116.46	-104.81	-94.33	-84.90
加：其他收益	18.28	14.27	15.00	15.00	15.00
营业利润	346	541	454	511	592
营业外收入	23.54	30.00	26.77	28.39	27.58
营业外支出	2.72	30.61	12.93	15.42	19.65
利润总额	367	541	468	524	600
所得税	173	223	117	131	150
净利润	194	317	351	393	450
少数股东损益	-39	-27	-33	-30	-31
归属母公司净利润	233	344	384	423	481

主要财务比率					
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入增长	1.13%	9.64%	-6.26%	5.18%	6.73%
营业利润增长	-72.54%	56.20%	-16.06%	12.53%	15.84%
归属于母公司净利润增长	76.29%	48.07%	11.51%	10.20%	13.79%
获利能力					
毛利率(%)	25.57%	24.77%	25.10%	25.80%	26.00%
净利率(%)	2.93%	4.37%	5.16%	5.49%	5.89%
总资产净利润（%）	2.63%	3.70%	4.11%	4.37%	4.72%
ROE(%)	3.37%	5.00%	5.50%	5.71%	6.10%
偿债能力					
资产负债率(%)	22%	26%	26%	24%	24%
流动比率	1.70	1.33	1.25	1.36	1.42
速动比率	1.29	0.80	0.80	0.87	0.91
营运能力					
总资产周转率	0.82	0.80	0.73	0.75	0.77
应收账款周转率	49	49	42	47	46
应付账款周转率	11.24	10.24	10.04	11.42	12.11
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	0.38	0.56	0.61	0.67	0.76
每股净现金流(最新摊薄)	1.26	-1.23	0.44	0.11	0.15
每股净资产(最新摊薄)	10.94	10.91	11.07	11.74	12.50
估值比率					
P/E	40.11	27.21	25.06	22.74	19.98
P/B	1.39	1.40	1.38	1.30	1.22
EV/EBITDA	15.69	12.82	12.58	11.24	9.83

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	关注经济复苏带来的白酒消费复苏	2025-02-18
行业普通报告	春节错位影响 CPI 数据，静待物价走出低谷	2025-02-12
行业普通报告	食品饮料周报：五粮液暂停供货，春节旺季逐渐开启	2025-01-14
行业普通报告	食品饮料行业：白酒经销商大会密集召开，酒企更加注重稳健发展	2024-12-31
行业普通报告	食品饮料行业：微信拟开启送礼功能，或可成为新风口	2024-12-30
行业普通报告	食品饮料行业：微信小店增加“送礼物”功能，关注休闲食品节假日送礼投资机会	2024-12-24
行业普通报告	食品饮料行业：中央经济工作会议解读：提振消费是亮点，明年政策将继续落地	2024-12-17
行业普通报告	食品饮料行业中央经济工作会议解读：提振消费是亮点，明年政策将继续落地	2024-12-13
公司普通报告	绝味食品：成本下行的利润弹性	2023-08-23

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

孟斯硕

首席分析师，工商管理硕士，曾任职太平洋证券、民生证券等，6 年食品饮料行业研究经验，2020 年 6 月加入东兴证券。

王洁婷

普渡大学硕士，2020 年加入东兴证券研究所从事食品饮料行业研究，主要覆盖调味品、速冻、休闲食品及奶粉。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%～15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5%以上。

行业投资评级（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5%以上。

东兴证券研究所

北京
西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层
邮编：100033
电话：010-66554070
传真：010-66554008

上海
虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层
邮编：200082
电话：021-25102800
传真：021-25102881

深圳
福田区益田路 6009 号新世界中心 46F
邮编：518038
电话：0755-83239601
传真：0755-23824526