

劲仔食品 (003000.SZ)

收入表现积极，渠道开拓可期

事件：劲仔食品发布 2025 年一季报，25Q1 实现营收 6.0 亿元，同比+10.3%，归母净利润 0.7 亿元，同比-8.2%，扣非净利润 0.5 亿元，同比-8.6%。

产品维度聚焦核心优势品类，渠道维度拓展市场边界。劲仔 25Q1 营收同比+10.3%，考虑春节错期 12 天，劲仔实现双位数增长已属亮眼表现。产品维度看，公司聚焦鱼、蛋、豆领域打造健康化休闲食品，并持续引领产品品质升级。劲仔小鱼已具备充分品牌心智认知，当前推广深海鳀鱼，有望进一步带动品牌力提升；鹤鹑蛋行业竞争激烈，劲仔作为龙头企业，以塘心鹤鹑蛋引领行业结构升级；豆制品以短保豆干实现差异化竞争。渠道维度看，公司当前的销售体系丰富度显著提升，传统渠道推动经销商转型升级，精选优质门店，加强陈列打造与推广投入，拓展量贩零食系统合作，覆盖超 100 家零食系统合作，覆盖 3.5 万家以上终端，同时出口向 40 余个海外市场。

汇兑收益减少，净利率短期承压，劲仔 25Q1 归母净利润同比-8.2%，净利率同比-2.3pct 至 11.3%，利润跑输收入预计主因成本端压力以及财务汇兑收益减少。当前劲仔积极在全球开拓鳀鱼资源，构建多元、健康的全球供应链体系，有力加强核心原材料的供应保障能力。25Q1 公司毛利率同比-0.1pct 至 29.9%，销售费用率同比+0.2pct 至 13.4%，财务费用率同比+1.1pct 至-0.4%，主因汇兑收益减少。

强化核心品类心智，拓展渠道增量空间。我们预计公司在产品及渠道端的开拓能够支撑公司持续实现优秀表现，产品维度，劲仔持续深化小鱼心智认知，创新升级牵引品类发展，同时构建上游供应链强化壁垒。渠道维度，劲仔持续扩充渠道边界，不断打开量贩、海外等市场增量，持续强化传统渠道运营实力。

盈利预测：我们预计公司 2025-2027 年营收分别同比+17.7%/+14.7%/+13.3% 至 28.4/32.6/36.9 亿元，归母净利润分别同比+14.1%/+16.4%/+13.7% 至 3.3/3.9/4.4 亿元，看好公司扩产品拓渠道带来的成长性，维持“买入”评级。

风险提示：新品推广不及预期，渠道拓展不及预期，市场竞争加剧。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	2,065	2,412	2,839	3,255	3,690
增长率 yoy (%)	41.3	16.8	17.7	14.7	13.3
归母净利润 (百万元)	210	291	332	387	440
增长率 yoy (%)	68.2	39.0	14.1	16.4	13.7
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.46	0.65	0.74	0.86	0.98
净资产收益率 (%)	16.0	20.5	21.4	22.7	23.5
P/E (倍)	27.8	20.0	17.5	15.0	13.2
P/B (倍)	4.5	4.1	3.7	3.4	3.1

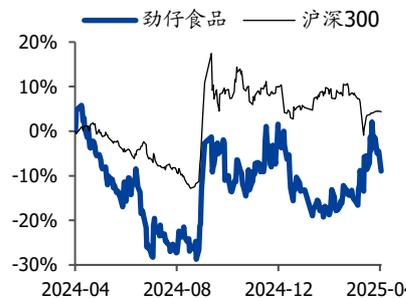
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 04 月 28 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	休闲食品
前次评级	买入
04 月 28 日收盘价 (元)	12.90
总市值 (百万元)	5,816.53
总股本 (百万股)	450.89
其中自由流通股 (%)	67.45
30 日日均成交量 (百万股)	21.04

股价走势



作者

分析师 李梓语

执业证书编号: S0680524120001

邮箱: liziyu1@gszq.com

分析师 王玲瑶

执业证书编号: S0680524060005

邮箱: wanglingyao@gszq.com

相关研究

- 《劲仔食品 (003000.SZ): 全年平稳收官, 小鱼延续高势能》 2025-03-25
- 《劲仔食品 (003000.SZ): 利润延续高增, 渠道持续扩张》 2024-10-24
- 《劲仔食品 (003000.SZ): 成长抓手稳健, 利润弹性如期释放》 2024-08-22

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1239	1458	1564	1751	1965
现金	747	675	707	833	998
应收票据及应收账款	9	20	16	14	10
其他应收款	4	5	4	5	6
预付账款	10	14	13	12	14
存货	367	317	386	440	490
其他流动资产	102	427	437	447	447
非流动资产	579	709	719	713	708
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	407	428	415	398	378
无形资产	40	122	127	132	138
其他非流动资产	133	160	178	184	192
资产总计	1818	2167	2283	2464	2672
流动负债	476	694	674	700	735
短期借款	150	300	300	300	300
应付票据及应付账款	108	128	110	113	112
其他流动负债	217	266	264	287	324
非流动负债	30	43	46	49	49
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	30	43	46	49	49
负债合计	505	737	721	749	784
少数股东权益	6	8	11	14	18
股本	451	451	451	451	451
资本公积	505	516	517	517	517
留存收益	396	508	636	785	955
归属母公司股东权益	1307	1422	1552	1701	1870
负债和股东权益	1818	2167	2283	2464	2672

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	156	542	296	409	495
净利润	212	293	335	390	443
折旧摊销	50	64	49	52	54
财务费用	2	-2	6	6	6
投资损失	-4	-1	-6	-8	0
营运资金变动	-106	199	-94	-35	-13
其他经营现金流	3	-11	6	5	5
投资活动现金流	-185	-499	-58	-43	-54
资本支出	-159	-197	-48	-48	-51
长期投资	-30	-310	0	0	0
其他投资现金流	4	8	-11	5	-3
筹资活动现金流	258	-110	-205	-241	-276
短期借款	150	150	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	48	0	0	0	0
资本公积增加	214	10	2	0	0
其他筹资现金流	-154	-270	-207	-241	-276
现金净增加额	231	-67	32	126	165

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2065	2412	2839	3255	3690
营业成本	1484	1677	1987	2264	2518
营业税金及附加	13	13	17	20	22
营业费用	222	289	344	409	457
管理费用	83	91	102	114	122
研发费用	40	48	51	59	66
财务费用	-8	-15	-7	-8	-11
资产减值损失	0	0	1	1	1
其他收益	30	34	48	58	0
公允价值变动收益	0	9	0	0	0
投资净收益	4	1	6	8	0
资产处置收益	1	-1	0	0	0
营业利润	267	353	400	464	515
营业外收入	0	0	0	1	1
营业外支出	7	8	6	6	6
利润总额	260	345	394	459	509
所得税	48	51	59	69	66
净利润	212	293	335	390	443
少数股东损益	2	2	3	3	4
归属母公司净利润	210	291	332	387	440
EBITDA	304	392	436	502	553
EPS (元/股)	0.46	0.65	0.74	0.86	0.98

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	41.3	16.8	17.7	14.7	13.3
营业利润(%)	79.6	32.3	13.3	16.1	10.9
归属母公司净利润(%)	68.2	39.0	14.1	16.4	13.7
获利能力					
毛利率(%)	28.2	30.5	30.0	30.5	31.8
净利率(%)	10.1	12.1	11.7	11.9	11.9
ROE(%)	16.0	20.5	21.4	22.7	23.5
ROIC(%)	14.0	16.0	17.5	18.8	19.7
偿债能力					
资产负债率(%)	27.8	34.0	31.6	30.4	29.4
净负债比率(%)	-44.5	-25.4	-25.1	-30.0	-36.0
流动比率	2.6	2.1	2.3	2.5	2.7
速动比率	1.6	1.6	1.6	1.8	1.9
营运能力					
总资产周转率	1.3	1.2	1.3	1.4	1.4
应收账款周转率	221.6	166.4	157.3	221.9	309.9
应付账款周转率	14.2	14.2	16.7	20.3	22.4
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.46	0.65	0.74	0.86	0.98
每股经营现金流(最新摊薄)	0.35	1.20	0.66	0.91	1.10
每股净资产(最新摊薄)	2.90	3.15	3.44	3.77	4.15
估值比率					
P/E	27.8	20.0	17.5	15.0	13.2
P/B	4.5	4.1	3.7	3.4	3.1
EV/EBITDA	16.2	14.8	12.4	10.6	9.3

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025年04月28日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均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。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com