

劲仔食品（003000）

2025 一季报点评：Q1 稳健收官，Q2 关注品类动作

买入（维持）

2025 年 04 月 29 日

证券分析师 苏铖

执业证书：S0600524120010

such@dwzq.com.cn

证券分析师 李茵琦

执业证书：S0600524110002

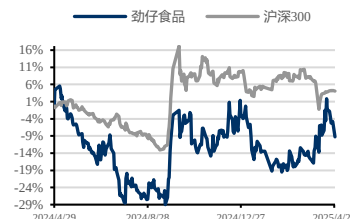
liyinqi@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	2,065	2,412	2,738	3,000	3,240
同比（%）	41.26	16.79	13.50	9.58	8.00
归母净利润（百万元）	209.58	291.33	324.35	381.17	413.21
同比（%）	68.17	39.01	11.33	17.52	8.41
EPS-最新摊薄（元/股）	0.46	0.65	0.72	0.85	0.92
P/E（现价&最新摊薄）	26.46	19.04	17.10	14.55	13.42

投资要点

- **事件：**2025Q1 实现营收 5.95 亿元，同比+10.27%；实现归母净利润 0.68 亿元，同比-8.21%；扣非净利润 0.53 亿元，同比-8.61%。
- **2025Q1 在春节错期下保持不错增长，鱼干大单品稳健增长。**2024Q4 和 2025Q1 营收合计来看同比增长 11.2%，收入稳健性较强，略好于市场预期。我们预计鹌鹑蛋同比有一定压力，鱼干、豆干保持良好的增速。
- **不考虑汇兑损益影响，盈利能力维稳。**2025Q1 毛利率 29.9%，同比-0.1pct。在成本上涨的背景下，公司毛利率保持稳定，得益于规模效应和内部提效。2025Q1 公司销售/管理/研发/财务费率同比+0.23/+0.16/+0.15/+1.12pct，财务费用波动较大，主要是汇兑收益减少。最终实现销售净利率 11.3%，同比-2.4pct。
- **Q2 关注品类推广动作，利润率预计 Q1 是低点。**进入 Q2 公司会把鹌鹑蛋推进流通渠道，以及加大深海鳀鱼、短保豆干等新品的推广。利润率方面我们预计 Q1 也是低点，目前是成本最差的时候，且汇兑损益拉长来看影响不大。
- **盈利预测与投资评级：**我们上调此前盈利预测，预计 2025-2027 年公司归母净利润分别为 3.24/3.81/4.13 亿元（此前盈利预测为 3.11/3.70/4.12 亿元），同比+11.33%/+17.52%/+8.41%，对应 PE 为 17/15/13X。维持“买入”评级。
- **风险提示：**食品安全风险，原材料价格波动，行业竞争加剧。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	12.90
一年最低/最高价	10.14/15.45
市净率(倍)	3.90
流通A股市值(百万元)	3,923.41
总市值(百万元)	5,816.53

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.31
资产负债率(%，LF)	26.67
总股本(百万股)	450.89
流通A股(百万股)	304.14

相关研究

《劲仔食品(003000)：劲仔食品 2024 年报点评：平稳收官，盈利改善》

2025-03-25

《劲仔食品(003000)：2024Q3 业绩点评：线上渠道略有拖累，关注鹌鹑蛋边际变化》

2024-10-24

劲仔食品三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1,458	1,732	2,141	2,527	营业总收入	2,412	2,738	3,000	3,240
货币资金及交易性金融资产	1,058	1,241	1,590	1,969	营业成本(含金融类)	1,677	1,897	2,076	2,252
经营性应收款项	34	28	31	32	税金及附加	13	15	16	18
存货	317	395	433	438	销售费用	289	337	351	376
合同资产	0	0	0	0	管理费用	91	93	96	97
其他流动资产	49	68	88	88	研发费用	48	52	57	62
非流动资产	709	746	699	698	财务费用	(15)	(1)	(5)	(12)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	34	41	45	50
固定资产及使用权资产	438	439	437	432	投资净收益	1	5	6	0
在建工程	45	75	25	25	公允价值变动	9	0	0	0
无形资产	122	127	132	137	减值损失	(1)	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	(1)	0	0	0
长期待摊费用	25	25	25	25	营业利润	353	392	459	498
其他非流动资产	80	80	80	80	营业外净收支	(8)	(5)	(5)	(5)
资产总计	2,167	2,478	2,839	3,225	利润总额	345	387	454	493
流动负债	694	725	759	790	减:所得税	51	58	68	74
短期借款及一年内到期的非流动负债	302	302	302	302	净利润	293	329	386	419
经营性应付款项	128	105	110	113	减:少数股东损益	2	4	5	5
合同负债	151	156	171	185	归属母公司净利润	291	324	381	413
其他流动负债	113	162	177	190	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.65	0.72	0.85	0.92
非流动负债	43	43	43	43	EBIT	328	385	450	481
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	392	435	502	537
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	30.47	30.70	30.79	30.50
租赁负债	9	9	9	9	归母净利率(%)	12.08	11.85	12.71	12.75
其他非流动负债	34	34	34	34	收入增长率(%)	16.79	13.50	9.58	8.00
负债合计	737	768	803	833	归母净利润增长率(%)	39.01	11.33	17.52	8.41
归属母公司股东权益	1,422	1,697	2,019	2,369					
少数股东权益	8	13	18	23					
所有者权益合计	1,430	1,709	2,037	2,392					
负债和股东权益	2,167	2,478	2,839	3,225					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	542	331	424	516	每股净资产(元)	3.15	3.76	4.48	5.25
投资活动现金流	(499)	(85)	(5)	(61)	最新发行在外股份 (百万股)	451	451	451	451
筹资活动现金流	(110)	(62)	(71)	(76)	ROIC(%)	17.34	17.42	17.49	16.18
现金净增加额	(67)	184	348	380	ROE-摊薄(%)	20.49	19.12	18.88	17.44
折旧和摊销	64	49	53	56	资产负债率(%)	33.99	31.01	28.26	25.82
资本开支	(197)	(91)	(11)	(61)	P/E (现价&最新股本摊薄)	19.04	17.10	14.55	13.42
营运资本变动	199	(59)	(26)	24	P/B (现价)	3.90	3.27	2.75	2.34

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“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,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下,东吴证券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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(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,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持:预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性:预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持:预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,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。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>