

## 统一企业中国 (00220.HK)

## 坚持稳健经营，收入利润超预期

**事件：**公司发布 2025 年中期业绩公告，2025 年上半年公司实现营业收入 170.87 亿元，同比+10.6%；实现归母净利润 12.87 亿元，同比+33.2%。

**食品业务：**坚持以消费者需求为导向，业绩增长亮眼。实现营收 53.82 亿元，同比+8.8%，占公司营收 31.5%。25H1 食品分部实现业绩 1.90 亿元，同比+32.1%。方便面业务始终以大众需求为使命，持续强化产品力，并通过不断创新迭代，顺应消费者个性化、多样化需求。其中汤达人、统一老坛酸菜牛肉面 25H1 稳步增长，茄皇实现双位数增长，满汉大餐实现高双位数增长。

**饮料业务：**多品类全面发展，茶饮料表现突出。25H1 实现营收 107.88 亿元，同比+7.6%，占公司营收 63.1%。其中茶饮料/果汁/奶茶分别实现营收 50.68/18.21/33.98 亿元，同比+9.1%/+1.7%/+3.5%。25H1 饮料分部实现业绩 15.44 亿元，同比+25.4%。公司精耕和拓展市场渠道，覆盖传统、餐饮、家庭、礼品、团购等多重消费场景，推动高绩效终端售点的拓展布局，持续加码冰冻化和数字化，满足消费者多元化需求。

**成本红利兑现，利润率稳步提升。**公司 25H1 公司实现毛利率 34.3%，同比+0.5pct，主要系销量增长带来产能提升及部分原物料价格回落影响所致。25H1 公司销售费用率/管理费用率分别 -1.2/-0.2pct 至 22.1%/3.3%；营收的成长、毛利率的提升以及费用率的下降使得归母净利润率提升显著，25H1 实现归母净利率 7.5%，同比+1.3pct。

**投资建议：**业绩稳健，分红可期。方便面和饮料刚需特征较为明显，具有穿越周期的属性，公司产品创新能力突出，短期出行场景增加、网点开拓有效拉动方便面和饮料增长，中长期产能利用率提升，产品结构持续优化升级，高毛利产品占比提升。此外，成本红利有望延续，利润率稳步提升可期，我们预计 2025-2027 年公司归母净利润分别同比+24.3%/+13.4%/+11.7%至 23.0/26.1/29.1 亿元，维持“买入”评级。

**风险提示：**行业竞争加剧；食品安全风险；需求不及预期。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万人民币)	28,591	30,332	32,681	35,211	37,899
增长率 yoy (%)	1.2	6.1	7.7	7.7	7.6
归母净利润(百万人民币)	1,667	1,849	2,299	2,608	2,914
增长率 yoy (%)	36.4	10.9	24.3	13.4	11.7
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.39	0.43	0.53	0.60	0.67
净资产收益率 (%)	12.5	13.8	16.6	17.8	18.5
P/E (倍)	21.8	19.7	15.8	13.9	12.5
P/B (倍)	2.7	2.7	2.6	2.5	2.3

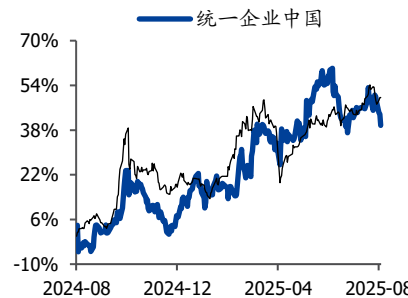
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2025 年 08 月 06 日收盘价

## 买入（维持）

## 股票信息

行业	饮料乳品
前次评级	买入
08 月 06 日收盘价 (港元)	9.25
总市值 (百万港元)	39,953.84
总股本 (百万股)	4,319.33
其中自由流通股 (%)	100.00
30 日日均成交量 (百万股)	7.22

## 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 黄越

执业证书编号：S0680525050002

邮箱：huangyue1@gszq.com

## 相关研究

1、《统一企业中国 (00220.HK)：创新驱动，长期领航》2025-07-14

**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
<b>流动资产</b>	7645	9109	10313	11772	13590
现金	932	610	1827	2936	4389
应收票据及应收账款	586	628	670	721	776
其他应收款	819	911	937	1009	1086
预付账款	0	0	0	0	0
<b>存货</b>	2126	2487	2342	2509	2683
其他流动资产	3182	4474	4538	4597	4656
<b>非流动资产</b>	14489	14267	14404	14553	14692
长期投资	5308	5501	5551	5601	5651
<b>固定资产</b>	6489	6045	6138	6217	6285
<b>无形资产</b>	98	95	81	69	59
其他非流动资产	2594	2627	2634	2666	2698
<b>资产总计</b>	22134	23376	24717	26325	28282
<b>流动负债</b>	8015	9201	9982	10816	11693
<b>短期借款</b>	991	201	301	401	501
应付票据及应付账款	2123	2284	2444	2618	2800
其他流动负债	4902	6716	7236	7796	8392
<b>非流动负债</b>	737	776	871	871	871
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	737	776	871	871	871
<b>负债合计</b>	8752	9977	10852	11686	12563
少数股东权益	0	0	0	0	0
<b>股本</b>	40	40	40	40	40
资本公积	13343	13359	13825	14599	15679
留存收益	0	0	0	0	0
归属母公司股东权益	13382	13399	13865	14639	15719
<b>负债和股东权益</b>	22134	23376	24717	26325	28282

**现金流量表 (百万元)**

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	3054	1485	3585	3572	3889
净利润	1667	1849	2299	2608	2914
折旧摊销	1132	1122	921	933	943
财务费用	54	33	10	14	18
投资损失	50	59	62	64	67
营运资金变动	662	-1369	751	442	470
其他经营现金流	-511	-210	-458	-489	-523
<b>投资活动现金流</b>	-947	-1026	-625	-715	-684
资本支出	-960	448	-1000	-1000	-1000
长期投资	-1519	-193	-50	-50	-50
其他投资现金流	1532	-1280	425	335	366
<b>筹资活动现金流</b>	-1282	-2404	-1744	-1748	-1752
<b>短期借款</b>	223	-789	100	100	100
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	201	17	466	774	1080
其他筹资现金流	-1706	-1631	-2309	-2622	-2932
<b>现金净增加额</b>	823	-1944	1217	1110	1453

**利润表 (百万元)**

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>营业收入</b>	28591	30332	32681	35211	37899
营业成本	19880	20462	21900	23458	25088
<b>营业税金及附加</b>	0	0	0	0	0
营业费用	6278	6738	6896	7394	7921
管理费用	1066	1107	1177	1232	1311
研发费用	0	0	0	0	0
财务费用	-199	-219	-122	-102	-41
<b>资产减值损失</b>	0	0	0	0	0
其他收益	757	311	335	361	389
<b>公允价值变动收益</b>	0	0	0	0	0
投资净收益	50	59	62	64	67
<b>资产处置收益</b>	0	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	1234	1894	2569	2975	3417
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	2240	2484	3088	3503	3914
所得税	573	635	789	895	1000
<b>净利润</b>	1667	1849	2299	2608	2914
少数股东损益	0	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	1667	1849	2299	2608	2914
EBITDA	3173	3386	3887	4333	4816
EPS (元/股)	0.39	0.43	0.53	0.60	0.67

**主要财务比率**

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	1.2	6.1	7.7	7.7	7.6
营业利润(%)	-8.3	53.5	35.7	15.8	14.8
归属母公司净利润(%)	36.4	10.9	24.3	13.4	11.7
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	30.5	32.5			33.8
净利率(%)	5.8	6.1	7.0	7.4	7.7
ROE(%)	12.5	13.8	16.6	17.8	18.5
ROIC(%)	10.6	12.4	15.6	16.8	17.8
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	39.5	42.7	43.9	44.4	44.4
净负债比率(%)	0.4	-3.1	-11.0	-17.3	-24.7
流动比率	1.0	1.0	1.0	1.1	1.2
速动比率	0.7	0.7	0.8	0.9	0.9
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	1.3	1.3	1.4	1.4	1.4
应收账款周转率	40.7	50.0	50.4	50.6	50.6
应付账款周转率	8.3	9.3	9.3	9.3	9.3
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.39	0.43	0.53	0.60	0.67
每股经营现金流(最新摊薄)	0.71	0.34	0.83	0.83	0.90
每股净资产(最新摊薄)	3.10	3.10	3.21	3.39	3.64
<b>估值比率</b>					
P/E	21.8	19.7	15.8	13.9	12.5
P/B	2.7	2.7	2.6	2.5	2.3
EV/EBITDA	11.5	10.6	9.0	7.8	6.7

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025年08月06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
	行业评级	减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
		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