

千味央厨(001215.SZ)

Q3收入增速转正，经营呈现改善趋势

推荐（维持）

股价:39.1元

主要数据

行业	食品饮料
公司网址	www.qianweiyangchu.com
大股东/持股	共青城城之集企业管理咨询有限公司/41.05%
实际控制人	李伟
总股本(百万股)	97
流通A股(百万股)	97
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	38
流通A股市值(亿元)	38
每股净资产(元)	19.22
资产负债率(%)	23.2

行情走势图



证券分析师

王萌
投资咨询资格编号
S1060522030001
WANGMENG917@pingan.com.cn



事项:

公司发布2025年三季度报告，前三季度实现营业收入13.78亿元，同比增长1.00%；归母净利润0.54亿元，同比下降34.06%；实现扣非归母净利0.54亿元，同比下降34.15%。

平安观点:

- 单季度收入增速转正，利润降幅环比收窄。**公司前三季度表现受到行业需求端影响，整体承压。25Q3单季度实现营业收入4.92亿元，同比增长4.27%；归母净利润0.18亿元，同比减少19.08%；扣非归母净利润0.20亿元，同比减少14.00%。可以看出Q3收入增速由负转正，利润端降幅环比H1明显收窄，经营呈现改善趋势。
- 利润率阶段性承压，费用投放更趋精准。**公司前三季度毛利率为22.73%，同比下降1.52pct，主要受产品结构调整等因素影响。费用率方面，前三季度销售/管理/财务费用率分别为6.10%/9.63%/0.03%，同比分别变动+0.79pct/+0.30pct/+0.16pct。其中，销售费用率的上升主要系为应对市场竞争及拓展新零售渠道增加了投入。但公司在Q3主动调整费用策略，减少了在价格竞争方面的投入，费用投放更趋精准，单三季度销售费用率为4.72%，环比已有所收缩。公司前三季度净利率为3.88%，同比下降2.05pct。
- 财务估值与预测：**当前需求端承压，仍需关注餐饮恢复情况，我们下调对公司的盈利预测，预计公司2025-2027年的归母净利润分别为0.75亿元（前值为0.85亿元）、0.86亿元（前值为0.94亿元）、0.98亿元（前值为1.06亿元），EPS分别为0.78元、0.89元和1.00元，对应10月27日收盘价的PE分别为50.4、44.0和38.9倍。公司拓展和服务大客户的能力得到不断验证，展望长期经营韧性仍强，维持“推荐”评级。
- 风险提示：**1) 食品安全风险：公司生产的速冻食品生产、流通环节众

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1,901	1,868	1,899	2,015	2,166
YOY(%)	27.7	-1.7	1.6	6.1	7.5
净利润(百万元)	134	84	75	86	98
YOY(%)	31.8	-37.7	-9.9	14.6	13.0
毛利率(%)	23.7	23.7	23.1	23.4	23.7
净利率(%)	7.1	4.5	4.0	4.3	4.5
ROE(%)	11.1	4.6	4.0	4.4	4.7
EPS(摊薄/元)	1.38	0.86	0.78	0.89	1.00
P/E(倍)	28.3	45.4	50.4	44.0	38.9
P/B(倍)	3.1	2.1	2.0	1.9	1.8

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

多，若出现食品安全问题，可能会对公司声誉及业务经营产生重大不利影响。2）餐饮业复苏不及预期：餐饮行业复苏仍面临较多挑战，复苏节奏存在不确定性。3）大客户风险：公司大客户占比较高，大客户的经营风险间接影响公司对大客户的销售额。4）行业竞争加剧：随着餐饮供应链市场容量不断扩大，或有其他潜在竞争者进入本行业，存在市场竞争加剧的风险。5）原材料价格波动风险：公司生产所需的主要原材料为面粉、食用油等大宗农产品，原材料成本占比高，原材料价格波动或影响公司盈利能力。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	931	1,168	1,421	1,687
现金	477	767	997	1,232
应收票据及应收账款	115	102	108	116
其他应收款	5	6	6	7
预付账款	7	9	10	10
存货	274	248	262	281
其他流动资产	54	36	38	41
非流动资产	1,391	1,200	1,005	815
长期投资	0	0	0	0
固定资产	1,047	907	764	615
无形资产	73	61	49	37
其他非流动资产	271	232	192	163
资产总计	2,322	2,368	2,426	2,502
流动负债	377	398	421	451
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	251	242	256	274
其他流动负债	127	156	165	177
非流动负债	123	81	39	-3
长期借款	80	38	-4	-46
其他非流动负债	43	43	43	43
负债合计	500	479	460	448
少数股东权益	-0	-1	-2	-3
股本	99	97	97	97
资本公积	1,152	1,152	1,152	1,152
留存收益	571	641	719	808
归属母公司股东权益	1,822	1,890	1,968	2,057
负债和股东权益	2,322	2,368	2,426	2,502

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	132	343	280	283
净利润	83	75	85	97
折旧摊销	81	191	195	190
财务费用	-2	1	-2	-5
投资损失	-0	0	0	0
营运资金变动	-63	74	-1	-1
其他经营现金流	33	3	3	3
投资活动现金流	-309	-3	-3	-3
资本支出	318	0	0	0
长期投资	20	0	0	0
其他投资现金流	-647	-3	-3	-3
筹资活动现金流	370	-49	-48	-46
短期借款	0	0	0	0
长期借款	-106	-42	-42	-42
其他筹资现金流	476	-8	-6	-4
现金净增加额	192	291	229	235

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,868	1,899	2,015	2,166
营业成本	1,426	1,460	1,543	1,652
税金及附加	19	17	18	19
营业费用	101	122	131	147
管理费用	180	186	195	206
研发费用	24	22	23	25
财务费用	-2	1	-2	-5
资产减值损失	-1	-0	-0	-0
信用减值损失	-0	0	0	0
其他收益	4	3	3	3
公允价值变动收益	-0	0	0	0
投资净收益	0	-0	-0	-0
资产处置收益	-2	-0	-0	-0
营业利润	122	94	109	124
营业外收入	3	8	8	8
营业外支出	3	2	2	2
利润总额	121	101	115	130
所得税	38	26	30	34
净利润	83	75	85	97
少数股东损益	-1	-1	-1	-1
归属母公司净利润	84	75	86	98
EBITDA	201	292	308	315
EPS（元）	0.86	0.78	0.89	1.00

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入(%)	-1.7	1.6	6.1	7.5
营业利润(%)	-24.5	-22.4	15.5	13.8
归属于母公司净利润(%)	-37.7	-9.9	14.6	13.0
获利能力				
毛利率(%)	23.7	23.1	23.4	23.7
净利率(%)	4.5	4.0	4.3	4.5
ROE(%)	4.6	4.0	4.4	4.7
ROIC(%)	6.5	4.5	6.0	7.8
偿债能力				
资产负债率(%)	21.5	20.2	18.9	17.9
净负债比率(%)	-21.8	-38.6	-50.9	-62.2
流动比率	2.5	2.9	3.4	3.7
速动比率	1.6	2.2	2.6	3.0
营运能力				
总资产周转率	0.8	0.8	0.8	0.9
应收账款周转率	16.3	19.0	19.0	19.0
应付账款周转率	5.7	6.0	6.0	6.0
每股指标（元）				
每股收益(最新摊薄)	0.86	0.78	0.89	1.00
每股经营现金流(最新摊薄)	1.36	3.53	2.89	2.92
每股净资产(最新摊薄)	18.75	19.45	20.26	21.17
估值比率				
P/E	45.4	50.4	44.0	38.9
P/B	2.1	2.0	1.9	1.8
EV/EBITDA	13.9	11.1	9.6	8.6

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

- 强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）
- 推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）
- 中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）
- 回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

- 强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）
- 中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）
- 弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2025版权所有。保留一切权利。



平安证券研究所

电话:4008866338

深圳	上海	北京
深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层	上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼	北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层