

劲仔食品（003000.SZ）

收入环比改善，期待旺季表现

2025 年 10 月 28 日

——公司信息更新报告

投资评级：增持（维持）

张宇光（分析师）

陈钟山（分析师）

zhangyuguang@kysec.cn

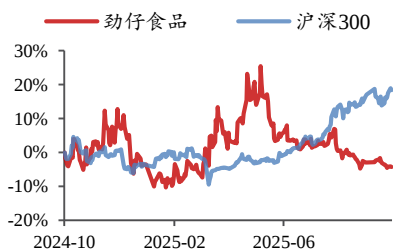
chenzhongshan@kysec.cn

证书编号：S0790520030003

证书编号：S0790524040001

日期	2025/10/28
当前股价(元)	11.84
一年最高最低(元)	16.15/11.39
总市值(亿元)	53.39
流通市值(亿元)	35.56
总股本(亿股)	4.51
流通股本(亿股)	3.00
近 3 个月换手率(%)	149.19

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《短期利润有所承压，期待新品新渠道发力——公司信息更新报告》-2025.8.28

《收入增长稳健，利润相对承压——公司信息更新报告》-2025.4.30

《2024 年顺利收官，收入利润稳健增长——公司信息更新报告》-2025.3.28

● 短期利润波动，维持“增持”评级

公司发布 2025 三季报，2025Q1-3 实现营收 18.1 亿元，同比增长 2.1%；实现归母净利润 1.7 亿元，同比下滑 19.5%。2025Q3 实现营收 6.8 亿元，同比增长 6.5%；归母净利润 0.61 亿元，同比下滑 14.8%。公司短期费用投入和成本波动影响较大，利润有所承压。我们下调盈利预测，预计公司 2025-2027 年分别实现营业收入 24.9、28.0、31.8 亿元，同比分别增长 3.2%、12.6%、13.5%；实现归母净利润 2.5、3.1、3.6 亿元，同比分别变化-14.9%、+24.0%、+17.3%，当前股价对应 PE 分别为 21.5、17.4、14.8 倍，公司做为辣卤零食细分头部企业，费用投入营销，期待公司旺季发力，维持“增持”评级。

● 新产品新渠道表现较好，收入环比改善

公司 2025 年三季度收入同比增长 6.5%，环比二季度下滑情况有所改善。产品端，预计鱼制品保持双位数左右增长，蛋类产品基数较高有所承压，豆制品相对稳健，同时公司布局高景气魔芋京门爆肚产品表现较好。渠道端零食量贩增速较好，会员店布局产品开发，有望后续放量；传统流通渠道相对稳健。

● 成本影响毛利率，营销投入影响销售费用

公司 2025Q3 为 28.9%，同降 1.1pct，预计其中小鱼原材料影响较大，另外今年魔芋原料价格相对高位。公司 2025Q3 销售费用率为 13.8%，同比提升 1.6pct，管理费用率为 3.8%，同比提升 1.4pct，环比均有所好转，营销费用主动有所调整。公司持续拓展产品矩阵，完善全渠道覆盖，期待公司后续在塘心鹤鹑蛋、短保豆干等新产品和零食量贩、山姆会员店等新兴渠道销售表现。

● **风险提示：**原材料价格波动风险，行业竞争加剧风险，新产品推广销量不及预期风险。

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2,065	2,412	2,489	2,803	3,181
YOY(%)	41.3	16.8	3.2	12.6	13.5
归母净利润(百万元)	210	291	248	307	361
YOY(%)	68.2	39.0	-14.9	24.0	17.3
毛利率(%)	28.2	30.5	29.6	30.3	30.5
净利率(%)	10.3	12.2	9.9	11.0	11.4
ROE(%)	16.2	20.5	16.0	17.6	18.3
EPS(摊薄/元)	0.46	0.65	0.55	0.68	0.80
P/E(倍)	25.5	18.3	21.5	17.4	14.8
P/B(倍)	4.1	3.8	3.5	3.1	2.7

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1239	1458	1574	1790	1962	营业收入	2065	2412	2489	2803	3181
现金	747	675	728	915	1002	营业成本	1484	1677	1753	1953	2212
应收票据及应收账款	9	20	5	26	8	营业税金及附加	13	13	14	16	18
其他应收款	4	5	4	6	5	营业费用	222	289	292	330	368
预付账款	10	14	11	17	15	管理费用	83	91	114	118	132
存货	367	317	398	399	504	研发费用	40	48	51	56	63
其他流动资产	102	427	427	427	427	财务费用	-8	-15	-4	-8	-14
非流动资产	579	709	695	731	788	资产减值损失	0	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	30	34	25	26	29
固定资产	407	428	416	448	485	公允价值变动收益	0	9	2	3	4
无形资产	40	122	136	154	175	投资净收益	4	1	2	3	2
其他非流动资产	133	160	142	129	128	资产处置收益	1	-1	0	0	0
资产总计	1818	2167	2269	2520	2750	营业利润	267	353	299	371	438
流动负债	476	694	683	737	725	营业外收入	0	0	0	0	0
短期借款	150	300	300	300	300	营业外支出	7	8	13	9	9
应付票据及应付账款	108	128	104	168	138	利润总额	260	345	287	363	429
其他流动负债	217	266	279	270	288	所得税	48	51	40	56	67
非流动负债	30	43	43	43	43	净利润	212	293	247	307	362
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	2	2	-1	-0	1
其他非流动负债	30	43	43	43	43	归属母公司净利润	210	291	248	307	361
负债合计	505	737	726	780	768	EBITDA	294	404	340	419	478
少数股东权益	6	8	8	7	8	EPS(元)	0.46	0.65	0.55	0.68	0.80
股本	451	451	451	451	451						
资本公积	505	516	516	516	516	主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
留存收益	396	508	599	717	866	成长能力					
归属母公司股东权益	1307	1422	1535			%)					
负债和股东权益	1818	2167	2269	2520	2750	营业利润(%)	79.6	32.3	-15.2	24.0	18.0
						归属于母公司净利润(%)	68.2	39.0	-14.9	24.0	17.3
						获利能力					
						毛利率(%)	28.2	30.5	29.6	30.3	30.5
						净利率(%)	10.3	12.2	9.9	11.0	11.4
						ROE(%)	16.2	20.5	16.0	17.6	18.3
						ROIC(%)	13.6	16.6	13.2	14.7	15.4
						偿债能力					
						资产负债率(%)	27.8	34.0	32.0	31.0	27.9
						净负债比率(%)	-44.1	-23.9	-25.8	-33.6	-33.9
						流动比率	2.6	2.1	2.3	2.4	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	1.1	1.2	1.2
						应收账款周转率	221.6	166.4	194.0	180.2	187.1
						应付账款周转率	14.2	14.2	15.1	14.3	14.5
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.46	0.65	0.55	0.68	0.80
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.35	1.20	0.50	0.84	0.67
						每股净资产(最新摊薄)	2.90	3.15	3.40	3.84	4.38
						估值比率					
						P/E	25.5	18.3	21.5	17.4	14.8
						P/B	4.1	3.8	3.5	3.1	2.7
						EV/EBITDA	16.2	11.5	13.4	10.4	9.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为**R3**（中低风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn