

2025 年 11 月 02 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

新品体量释放，关注产能爬坡进展

—日辰股份（603755.SH）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

分析师：孙山山 S1050521110005

sunss@cfsc.com.cn

联系人：张倩 S1050124070037

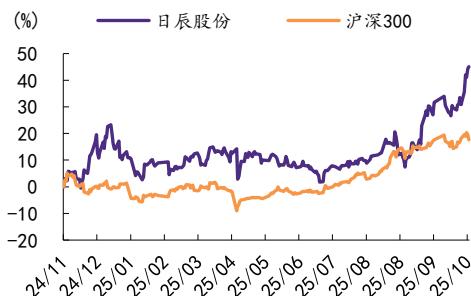
zhangqian@cfsc.com.cn

基本数据

2025-10-31

当前股价（元）	38.4
总市值（亿元）	38
总股本（百万股）	99
流通股本（百万股）	99
52 周价格范围（元）	24.33-38.4
日均成交额（百万元）	39.84

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《日辰股份（603755）：盈利边际改善，客户开拓进展顺利》2025-05-14
- 2、《日辰股份（603755）：降本增效优化费用表现，B 端增量贡献显著》2024-11-01
- 3、《日辰股份（603755）：业绩符合预期，酱汁类主业稳健增长》2024-08-22

2025 年 10 月 28 日，日辰股份发布 2025 年三季报，2025Q1-Q3 总营业收入 3.44 亿元（同增 16%），归母净利润 0.64 亿元（同增 18%），扣非净利润 0.64 亿元（同增 22%）。其中 2025Q3 总营业收入 1.40 亿元（同增 28%），归母净利润 0.29 亿元（同增 13%），扣非净利润 0.29 亿元（同增 16%）。

投资要点

产品结构变动影响毛利，强化销售费用管控

2025Q3 毛利率同减 2pct 至 37.49%，主要系产品结构变化所致。2025Q3 销售/管理费用率分别同比-4pct/+6pct 至 3.55%/5.93%，销售费用率下降主要系大规模削减 C 端销售费用投入（促销费、线上渠道费用）所致。净利率同减 3pct 至 20.74%。

百胜金沙鸡翅进展顺利，客户新品持续导入

产品方面，2025Q3 酱汁类调味料/粉体类调味料营收分别为 0.91/0.30 亿元，分别同增 4%/36%，烘焙类食品营收 0.19 亿元。其中酱汁类调味料维持稳健增长，主要系下游客户需求恢复及公司积极开发新产品、开拓新客户所致。嘉兴工厂预计 2025 年底投产，自动化生产线优化运营效率，初期试运营后，2026 年逐步转移订单，随着产能爬坡预计生产成本将进一步摊平。渠道方面，2025Q3 餐饮/食品加工/品牌定制营收分别为 0.73/0.47/0.14 亿元，分别同增 27%/29%/4%，餐饮端，百胜金沙鸡翅成为爆款，目前为独家供应，预计 2026 年成为常规品，贡献稳定增量；食品加工端盛龙、正大增势良好；品牌定制端，山姆渠道合作体量持续扩大，10 月新品导入，提高经营稳定性。2025Q3 直营商超营收 0.03 亿元（同增 826%），自有品牌在其他会员制商超或连锁商超推广新品，低基数下实现高增。

盈利预测

我们看好公司产品结构持续优化，短期内产能释放提升公司订单承接能力，百胜独家供应金沙鸡翅上市表现超预期，若顺利转为常规品，则可稳定贡献千万级营收增量，艾贝棒二季度并表，2026 年仍可享受基数效应；中长期渠道结构持续

优化、新品类导入有望为公司利润率上行提供坚实支撑。根据 2025 年三季报，我们预计 2025-2027 年 EPS 为 0.83/1.00/1.19（前值为 0.81/0.98/1.16）元，当前股价对应 PE 分别为 46/38/32 倍，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

宏观经济下行、消费复苏不及预期、区域扩张不及预期、C 端开拓不及预期、产能建设不及预期、股权激励完不成风险等。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	405	473	548	627
增长率（%）	12.6%	16.8%	15.9%	14.6%
归母净利润（百万元）	64	82	99	118
增长率（%）	13.2%	28.0%	20.8%	19.1%
摊薄每股收益（元）	0.65	0.83	1.00	1.19
ROE（%）	8.8%	10.1%	11.0%	11.6%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产：					营业收入	405	473	548	627
现金及现金等价物	163	236	338	465	营业成本	248	294	339	387
应收款	77	90	104	119	营业税金及附加	5	5	6	7
存货	36	44	51	58	销售费用	36	26	30	33
其他流动资产	32	56	76	93	管理费用	27	35	41	46
流动资产合计	308	425	569	735	财务费用	2	1	-2	-5
非流动资产：					研发费用	13	17	19	22
金融类资产	0	18	33	43	费用合计	79	79	88	96
固定资产	174	366	424	428	资产减值损失	0	0	0	0
在建工程	340	136	54	22	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	38	36	35	33	投资收益	2	2	2	2
长期股权投资	100	100	100	100	营业利润	77	97	117	139
其他非流动资产	42	42	42	42	加：营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	695	681	655	625	减：营业外支出	0	0	0	0
资产总计	1,003	1,106	1,224	1,360	利润总额	76	97	117	139
流动负债：					所得税费用	13	16	19	22
短期借款	81	79	81	84	净利润	64	82	99	118
应付账款、票据	85	102	118	135	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	19	19	19	19	归母净利润	64	82	99	118
流动负债合计	185	201	219	239					
非流动负债：					主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
长期借款	86	95	100	102	成长性				
其他非流动负债	4	4	4	4	营业收入增长率	12.6%	16.8%	15.9%	14.6%
非流动负债合计	90	99	104	106	归母净利润增长率	13.2%	28.0%	20.8%	19.1%
负债合计	275	300	323	345	盈利能力				
所有者权益					毛利率	38.7%	37.9%	38.1%	38.2%
股本	99	99	99	99	四项费用/营收	19.4%	16.7%	16.0%	15.3%
股东权益	728	807	902	1,015	净利率	15.8%	17.3%	18.0%	18.8%
负债和所有者权益	1,003	1,106	1,224	1,360	ROE	8.8%	10.1%	11.0%	11.6%
					偿债能力				
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E	资产负债率	27.4%	27.1%	26.4%	25.4%
净利润	64	82	99	118	营运能力				
少数股东权益	0	0	0	0	总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.5
折旧摊销	8	13	26	30	应收账款周转率	5.3	5.3	5.3	5.3
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	6.8	6.8	6.8	6.8
营运资金变动	14	-8	-11	-12	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	87	87	114	136	EPS	0.65	0.83	1.00	1.19
投资活动现金净流量	29	-6	9	18	P/E	59.3	46.3	38.3	32.2
筹资活动现金净流量	-43	4	3	1	P/S	9.4	8.0	6.9	6.0
现金流量净额	73	85	127	155	P/B	5.2	4.7	4.2	3.7

资料来源：Wind、华鑫证券研究

食品饮料组介绍

孙山山：经济学硕士，8 年食品饮料卖方研究经验，全面覆盖食品饮料行业，聚焦饮料子板块，深度研究白酒行业等。曾就职于国信证券、新时代证券、国海证券，于 2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所担任食品饮料首席分析师，负责食品饮料行业研究工作。获得 2021 年东方财富百强分析师食品饮料行业第一名、2021 年第九届东方财富行业最佳分析师食品饮料组第一名和 2021 年金麒麟新锐分析师称号，2023 年东方财富行业最佳分析师第六名。注重研究行业和个股基本面，寻求中长期个股机会，擅长把握中短期潜力个股；勤于思考白酒板块，对苏酒有深入市场的思考和深刻见解。

张倩：厦门大学金融学硕士，于 2024 年 7 月加入华鑫证券研究所，研究方向是调味品、速冻品以及休闲食品。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。