

# 广州酒家 (603043)

## 2025 年年报点评: 品类稳定, 稳健增长

增持 (维持)

2026 年 03 月 29 日

证券分析师 苏轶

执业证书: S0600524120010

such@dwzq.com.cn

证券分析师 邓洁

执业证书: S0600525030001

dengj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	5,124	5,382	5,652	5,964	6,300
同比 (%)	4.55	5.04	5.02	5.53	5.63
归母净利润 (百万元)	493.86	487.98	508.57	524.68	542.75
同比 (%)	(10.29)	(1.19)	4.22	3.17	3.44
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.87	0.86	0.89	0.92	0.95
P/E (现价&最新摊薄)	18.21	18.43	17.68	17.14	16.57

### 股价走势



### 投资要点

- 广州酒家发布 2025 年报, 公司实现营收 53.82 亿元, 同比增长 5.04%; 实现归母净利润 4.88 亿元, 同比下降 1.19%。2025Q4 公司实现营收 10.97 亿元, 同比增长 7.49%; 归母净利润为 0.39 亿元, 同比下降 15.88%。
- 品类基本保持稳定, 食品制造及餐饮服务收入稳健提升。分品类看, 2025 年食品制造业务实现营收 37.54 亿元, 同比增长 5.16%。其中, 月饼系列产品实现营收 16.52 亿元, 同比增长 0.96%; 速冻食品实现营收 10.57 亿元, 同比增长 2.67%; 其他产品实现营收 10.45 亿元, 同比增长 15.59%。餐饮服务业务实现营收 15.39 亿元, 同比增长 5.79%。2025Q4 食品制造/餐饮废物/其他商品销售服务分别实现收入 6.73/4.08/0.02 亿元, 同比分别+6.84%/+11.47%/-86.15%, 其中月饼系列产品/速冻食品/其他产品分别同比-0.42%/+5.33%/+17.01%至 1.94/2.71/2.08 亿元。**2025 年食品制造/餐饮服务收入占比分别为 70%/29%, 同比分别+0.08/+0.20pct; 月饼及速冻食品占总营收的比重分别为 31%/20%, 同比分别-1.24/-0.45pct。**
- 经销代销仍为主要销售渠道, 外省拓市场增速更佳。分渠道看, 2025 年直接销售/经销与代销分别实现营收 12.14/25.41 亿元, 同比分别增长 7.92%/3.89%; 25Q4 分别+26.27%/+1.52%至 1.71/5.02 亿元。2025 年直接销售/经销与代销收入占比分别为 23%/47%。分地区看, 2025 年广东省内/境内广东省外/境外分别实现营收 26.00/10.93/0.61 亿元, 同比分别+3.93%/+9.37%/-11.21%。
- 2025Q4 公司整体毛利率为 28.69%, 同比提升 2.66pct, 同期销售费用率/管理费用率/研发费用率分别为 14.05%/13.85%/2.04%, 同比分别+0.58/+0.62/+0.22pct, Q4 整体净利率为 3.54%, 同比下降 0.72pct。
- 2026 年公司继续深耕“餐饮+食品”双主业战略: ①产品侧, 开发升级低 GI 系列、薄盐无硝腊肠系列, 滋补炖汤、糖水系列等产品, 同时落实“宽类窄品”选品策略, 聚焦“靓汤粽”系列产品、岭南特色手信系列、西点烘焙等高潜力品类, 打造新兴增长极; ②渠道侧, 线上发力兴趣电商业务, 拓展“直播+”生态; 线下强化与会员制商超及即时达平台的“产品定制”与“产品共创”, 推动利口福连锁门店发展的同时, 挖掘多乐颂和陶陶居饼家增长潜力; ③门店端, 落实“广州酒家”“陶陶居”门店开拓, 我们预计广州酒家维持每年 1-2 家开店速度。
- 盈利预测与投资评级: 考虑到商务正餐修复平稳, 我们略微调整 2026-2027 年公司归母净利润预测至 5.09/5.25 亿元 (2026-2027 年原值 5.22/5.52 亿元), 同比增长 4.22%/3.17%, 新增 2028 年预测 5.43 亿元, 同比+3.44%, 对应当前 PE18x、17x、17x, 品类稳定, 稳健增长, 维持“增持”评级。
- 风险提示: 原材料价格波动风险、食品安全风险、行业竞争加剧的风险。

### 市场数据

收盘价(元)	15.81
一年最低/最高价	14.42/18.88
市净率(倍)	2.28
流通 A 股市值(百万元)	8,916.14
总市值(百万元)	8,992.27

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	6.92
资产负债率(% LF)	39.75
总股本(百万股)	568.77
流通 A 股(百万股)	563.96

### 相关研究

- 《广州酒家(603043): 2025 年三季报点评: 省内增长稳健, 费用管控较佳》  
2025-10-31
- 《广州酒家(603043): 餐饮+食品双轮驱动, 立足华南辐射全国》  
2025-05-26

广州酒家三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	<b>2,607</b>	<b>3,044</b>	<b>3,435</b>	<b>3,887</b>	<b>营业总收入</b>	<b>5,382</b>	<b>5,652</b>	<b>5,964</b>	<b>6,300</b>
货币资金及交易性金融资产	1,127	1,405	1,762	2,174	营业成本(含金融类)	3,681	3,879	4,106	4,350
经营性应收款项	128	192	202	213	税金及附加	46	48	50	53
存货	285	377	399	423	销售费用	544	554	585	618
合同资产	0	0	0	0	管理费用	458	481	507	536
其他流动资产	1,068	1,069	1,072	1,076	研发费用	78	82	86	91
<b>非流动资产</b>	<b>4,380</b>	<b>4,375</b>	<b>4,339</b>	<b>4,273</b>	财务费用	(28)	0	0	0
长期股权投资	53	60	67	74	加:其他收益	37	51	51	53
固定资产及使用权资产	2,370	2,311	2,223	2,106	投资净收益	17	12	14	15
在建工程	11	16	20	24	公允价值变动	12	0	0	0
无形资产	155	154	153	152	减值损失	(9)	0	0	0
商誉	152	152	152	152	资产处置收益	1	2	2	2
长期待摊费用	277	323	368	412	<b>营业利润</b>	<b>661</b>	<b>673</b>	<b>697</b>	<b>722</b>
其他非流动资产	1,361	1,358	1,356	1,353	营业外净收支	2	1	2	1
<b>资产总计</b>	<b>6,987</b>	<b>7,419</b>	<b>7,774</b>	<b>8,160</b>	<b>利润总额</b>	<b>662</b>	<b>675</b>	<b>698</b>	<b>724</b>
<b>流动负债</b>	<b>2,021</b>	<b>2,231</b>	<b>2,357</b>	<b>2,506</b>	减:所得税	146	138	145	151
短期借款及一年内到期的非流动负债	791	897	964	1,031	<b>净利润</b>	<b>516</b>	<b>537</b>	<b>554</b>	<b>573</b>
经营性应付款项	296	358	368	387	减:少数股东损益	28	28	29	30
合同负债	208	225	235	248	<b>归属母公司净利润</b>	<b>488</b>	<b>509</b>	<b>525</b>	<b>543</b>
其他流动负债	726	752	791	840	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.86	0.89	0.92	0.95
<b>非流动负债</b>	<b>757</b>	<b>737</b>	<b>718</b>	<b>698</b>	EBIT	603	675	698	724
长期借款	84	84	84	84	EBITDA	943	1,023	1,078	1,133
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	31.60	31.37	31.16	30.96
租赁负债	457	437	417	398	归母净利率(%)	9.07	9.00	8.80	8.61
其他非流动负债	216	216	216	216	收入增长率(%)	5.04	5.02	5.53	5.63
<b>负债合计</b>	<b>2,778</b>	<b>2,968</b>	<b>3,075</b>	<b>3,204</b>	归母净利润增长率(%)	(1.19)	4.22	3.17	3.44
归属母公司股东权益	3,937	4,150	4,370	4,597					
少数股东权益	273	301	330	360					
<b>所有者权益合计</b>	<b>4,210</b>	<b>4,451</b>	<b>4,700</b>	<b>4,957</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>6,987</b>	<b>7,419</b>	<b>7,774</b>	<b>8,160</b>					

  

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	746	815	941	1,005	每股净资产(元)	6.92	7.30	7.68	8.08
投资活动现金流	(378)	(368)	(355)	(354)	最新发行在外股份(百万股)	569	569	569	569
筹资活动现金流	(208)	(209)	(257)	(267)	ROIC(%)	8.88	9.41	9.20	9.07
现金净增加额	158	238	329	383	ROE-摊薄(%)	12.40	12.25	12.01	11.81
折旧和摊销	340	349	380	409	资产负债率(%)	39.75	40.01	39.55	39.26
资本开支	(290)	(238)	(238)	(238)	P/E (现价&最新股本摊薄)	18.43	17.68	17.14	16.57
营运资本变动	(130)	(55)	25	42	P/B (现价)	2.28	2.17	2.06	1.96

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>