

公司研究 | 点评报告 | 安井食品 (603345.SH)

安井食品 2025 年年报点评：主业修复势头强劲，大力拓展新增长点

报告要点

公司公布 2025 年年报，2025 年营业总收入 161.93 亿元（同比+7.05%，全文皆为同比）；归母净利润 13.59 亿元（-8.46%），扣非净利润 12.44 亿元（-8.49%）。2025Q4 营业总收入 48.22 亿元（+19.05%）；归母净利润 4.1 亿元（-6.34%），扣非净利润 3.77 亿元（+5.12%）。

分析师及联系人



董思远

SAC: S0490517070016

SFC: BQK487



范晨昊

SAC: S0490519100003

安井食品 (603345.SH)

2026-04-03

安井食品 2025 年年报点评：主业修复势头强劲，大力拓展新增长点

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

公司公布 2025 年年报，2025 年营业总收入 161.93 亿元（同比+7.05%，全文皆为同比）；归母净利润 13.59 亿元（-8.46%），扣非净利润 12.44 亿元（-8.49%）。2025Q4 营业总收入 48.22 亿元（+19.05%）；归母净利润 4.1 亿元（-6.34%），扣非净利润 3.77 亿元（+5.12%）。

事件评论

- 分产品看，菜肴及调制食品增速相对较快。**2025 年速冻调制食品/速冻菜肴制品/速冻面米/烘焙食品/其他产品收入 85.00/48.21/24.00/0.68/4.38 亿，除烘焙食品为新并表外，其余产品分别同比+7.79%/+10.84%/-2.61%/-2.73%。公司坚持每年聚焦培养 3-5 个“战略大单品”。以 2025 年为例，公司单品年营收超过人民币 1 亿元的产品有 40 种，其中有 5 种产品超过人民币 5 亿元。
- 分渠道看，新渠道贡献快速提升。**2025 年经销商/特通直营/商超/电商及新零售渠道收入 129.26/11.92/8.80/11.79 亿，同比+4.45%/+18.55%/+6.35%/+31.76%。在传统商超普遍面临客流量分化、营收承压的背景下，部分商超系统效仿胖东来的调改路径及山姆的自有品牌定制模式，通过扩大生鲜产品陈列面积、提升定制产品占比寻求突破。为进一步提升市场空间，公司顺应趋势，在产品定制领域积极布局，已与沃尔玛、麦德龙、大润发等传统商超开展产品共创、品类创新合作。
- 商誉减值影响表现观利润，主业经营向好。**公司 2025 年归母净利率同比下滑 1.42pct 至 8.39%，毛利率同比-1.7pct 至 21.6%，期间费用率同比-0.92pct 至 9.11%，其中销售费用率（同比-0.56pct）、管理费用率（同比-0.77pct）、研发费用率（同比-0.07pct）、财务费用率（同比+0.48pct）。2025Q4 归母净利率同比下滑 2.31pct 至 8.5%，毛利率同比-0.53pct 至 24.56%，期间费用率同比-2.24pct 至 8.78%，其中销售费用率（同比-1.2pct）、管理费用率（同比-1.43pct）、研发费用率（同比-0.07pct）、财务费用率（同比+0.46pct）、营业税金及附加（同比+0.05pct）。管理费用率降低主要系分摊的股份支付费用较上年同期减少所致；2025 年计提商誉减值 1.82 亿元，同比大幅提升，主要是新柳伍计提减值 1.49 亿元，若剔除商誉减值影响，主业经营表现稳健。
- 公司大力拓展新的增长点，国内、海外双管齐下。**在国内，公司 2025 年通过收购江苏鼎味泰并成立烘焙事业部，整合资源、持续加码冷冻烘焙领域的投入；于 2025 年 12 月启动“安斋”新项目，计划开拓国内外清真食品市场。在海外，借助 H 股平台，公司将稳步推进国际化战略，积极开拓、洽谈海外及港澳地区的出口和并购业务。
- 盈利预测及投资建议：**预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 17.26、18.93、20.60 亿元，对应当前股价 PE 分别为 18X、16X、15X，维持“买入”评级。

风险提示

- 食品安全风险；
- 成本上涨风险；
- 不可抗力风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	93.26
总股本(万股)	33,329
流通A股/B股(万股)	29,329/0
每股净资产(元)	46.48
近12月最高/最低价(元)	97.50/69.51

注：股价为 2026 年 3 月 31 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《安井食品 2024 年报&2025 年一季报点评：收入端保持稳健，控费提效能力持续凸显》2025-05-04
- 《安井食品 2024 三季报点评：收入稳健增长，盈利能力阶段性承压》2024-11-08
- 《安井食品 2024 年半年报点评：深耕多元化渠道布局收入稳增长，控费提效保障盈利能力》2024-08-23


 更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、食品安全风险。采购、生产及流通环节可能存在一定食品安全风险，食品原料如鱼糜、肉类、粉类及其他辅料等，企业层面无法完全管控；冷链储运和终端销售等工厂之外的流通环节温度波动导致食品安全问题也无法完全杜绝；另外，同行其他企业若发生重大食品安全事故等也会波及本企业；还有行业中间产品标准缺失及上下游行业标准不统一也会导致食品安全监管问题。
- 2、成本上涨风险。公司未来可能会面临肉类、粉类等原材料成本上涨、单位产品运费增加、员工工资刚性上涨等情况，导致公司经营成本增加，虽然公司通过一系列的增效措施控制了成本上升，但无法完全抵消其给企业效益带来的压力。
- 3、不可抗力风险。自然灾害、战争以及突发性公共卫生事件可能会对公司的财产、人员造成损害，并有可能影响公司的正常生产经营，此类不可抗力的发生可能还会给公司增加额外成本，从而影响公司的盈利水平。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	16193	18141	19917	21344	货币资金	4980	6191	7678	8804
营业成本	12695	14134	15520	16623	交易性金融资产	3639	3648	3658	3669
毛利	3498	4007	4397	4722	应收账款	671	746	406	137
%营业收入	22%	22%	22%	22%	存货	3647	4143	2219	796
营业税金及附加	128	145	160	170	预付账款	95	95	53	21
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	192	194	181	172
销售费用	966	1052	1155	1238	流动资产合计	13226	15016	14194	13598
%营业收入	6%	6%	6%	6%	长期股权投资	16	16	16	16
管理费用	416	472	498	534	投资性房地产	31	31	31	31
%营业收入	3%	3%	3%	3%	固定资产合计	5197	4800	4586	4545
研发费用	92	111	120	128	无形资产	837	888	922	932
%营业收入	1%	1%	1%	1%	商誉	755	695	615	565
财务费用	1	0	1	1	递延所得税资产	167	167	167	167
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	538	362	260	281
加: 资产减值损失	-214	-60	-80	-50	资产总计	20767	21976	20791	20135
信用减值损失	-3	-3	-4	-4	短期贷款	891	891	891	891
公允价值变动收益	8	9	10	11	应付款项	1498	1849	972	327
投资收益	56	48	56	61	预收账款	0	0	0	0
营业利润	1798	2281	2509	2739	应付职工薪酬	217	273	143	47
%营业收入	11%	13%	13%	13%	应交税费	332	329	189	73
营业外收支	36	37	31	25	其他流动负债	1345	1659	1042	612
利润总额	1833	2318	2540	2764	流动负债合计	4283	5001	3236	1950
%营业收入	11%	13%	13%	13%	长期借款	0	0	0	0
所得税费用	464	579	635	691	应付债券	0	0	0	0
净利润	1370	1738	1905	2073	递延所得税负债	234	234	234	234
归属于母公司所有者的净利润	1359	1726	1893	2060	其他非流动负债	346	346	346	346
少数股东损益	10	12	12	12	负债合计	4863	5581	3816	2530
EPS (元)	4.40	5.18	5.68	6.18	归属于母公司所有者权益	15493	15972	16539	17157
					少数股东权益	411	423	436	448
现金流量表 (百万元)					股东权益	15904	16395	16975	17605
	2025A	2026E	2027E	2028E	负债及股东权益	20767	21976	20791	20135
经营活动现金流净额	2317	2528	2805	2642					
取得投资收益收回现金	68	48	56	61	基本指标				
长期股权投资	-2	0	0	0		2025A	2026E	2027E	2028E
资本性支出	-871	-118	-49	-134	每股收益	4.40	5.18	5.68	6.18
其他	-341	0	0	0	每股经营现金流	6.95	7.58	8.42	7.93
投资活动现金流净额	-1146	-70	7	-73	市盈率	18.02	18.01	16.42	15.09
债券融资	0	0	0	0	市净率	1.71	1.95	1.88	1.81
股权融资	2187	0	0	0	EV/EBITDA	8.90	8.65	8.40	7.93
银行贷款增加(减少)	1429	0	0	0	总资产收益率	7.2%	8.1%	8.9%	10.1%
筹资成本	-1065	-1208	-1325	-1442	净资产收益率	8.8%	10.8%	11.4%	12.0%
其他	-1063	0	0	0	净利率	8.4%	9.5%	9.5%	9.7%
筹资活动现金流净额	1488	-1208	-1325	-1442	资产负债率	23.4%	25.4%	18.4%	12.6%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	2658	1249	1487	1126	总资产周转率	0.85	0.85	0.93	1.04

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

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。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。