



26Q1 收入提速增长，大单品势能延续

—— 公司业绩点评

2026 年 04 月 23 日

核心观点

- 事件：**公司发布公告，2025 年实现营收 24.4 亿元，同比+1.3%；归母净利润 2.4 亿元，同比-16.7%；扣非归母净利润 2.0 亿元，同比-22.8%。26Q1 实现营收 7.4 亿元，同比+24.2%；归母净利润 0.7 亿元，同比+5.5%；扣非归母净利润 0.7 亿元，同比+23.0%。公司拟每 10 股派发现金红利 3.0 元（含税），全年分红率 72.4%，股息率 3.5%。
- 核心单品深海鳕鱼稳健增长，26Q1 收入环比提速。**2025 全年，公司收入同比+1.3%，在春节错期影响下仍实现正增。分产品看，鱼制品/禽类制品/豆制品/蔬菜制品及其他收入分别同比+7.3%/-11.9%/-6.5%/-4.0%，核心大单品深海鳕鱼稳定增长，收入规模创历史新高。分销售模式看，直营模式收入同比+47.8%，得益于在零食专营渠道的高速增长，公司当前已覆盖超 4.5 万家终端门店，且持续加快新 SKU 的布局节奏；经销模式收入同比-13.6%，经销商数量同比+8.2%。**26Q1**，公司收入同比+24.2%，若剔除春节错期因素，25Q4+26Q1 同比+11.2%，环比 25Q3 增长提速，判断鱼制品与肉干延续良好增长。
- 规模效应对冲成本波动影响，26Q1 扣非归母净利率稳定。**2025 年，公司归母净利率 9.9%，同比-2.1pcts。具体拆分来看，毛利率为 29.3%，同比-1.2pct，主要系渠道结构变化；销售费用率为 13.1%，同比+1.1pcts，主因公司加强品牌推广与终端建设；管理费用率为 4.5%，同比+0.7pct，主要系启用新工厂后职工薪酬增加，以及产线调整导致折旧与摊销增加。**26Q1**，公司归母净利率为 9.6%，同比-1.7pcts；扣非归母净利率 8.9%，同比-0.1pct。具体拆分来看，毛利率为 27.0%，同比-2.9pcts，鱼制品与鹌鹑蛋成本均有上涨；销售费用率为 10.6%，同比-2.8pcts；管理费用率为 3.7%，同比-0.3pcts，得益于规模效应释放。
- 大单品势能有望延续，关注渠道拓展与新品铺货节奏。**短期来看，公司与零食量贩在 SKU 上仍有较大合作空间，渠道红利有望延续；此外，伴随鹌鹑蛋基数压力缓解，叠加公司积极推动肉干与豆制品铺市，第二曲线有望贡献边际增量。**长期来看**，休闲鱼制品行业在口味化、健康化等方面的发展还有较大空间，公司专注于产品创新、坚持品牌化发展战略、渠道能力持续提升，有望不断夯实龙头地位，实现大单品收入长期增长。
- 投资建议：**预计 2026~2028 年收入分别为 29/35/39 亿元，分别同比+20.2%/17.7%/14.2%，归母净利润分别为 3/4/4 亿元，分别同比+21.7%/24.5%/19.5%，当前股价对应 PE 为 16/13/11X，维持“推荐”评级。
- 风险提示：**需求持续下行的风险，竞争加剧的风险，食品安全的风险。

主要财务指标预测

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	2,443	2,935	3,455	3,945
收入增长率%	1.28	20.16	17.71	14.17
归母净利润(百万元)	243	295	368	440
利润增长率%	-16.68	21.65	24.54	19.54
摊薄 EPS(元)	0.54	0.65	0.82	0.97
PE	19.71	16.20	13.01	10.88

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

劲仔食品（股票代码：003000）

推荐 维持评级

分析师

刘光意

☎：021-20252650

✉：liuguangyi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522070002

彭潇颖

✉：pengxiaoying_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130526040001

市场数据

2026 年 04 月 22 日

股票代码	003000
A 股收盘价(元)	10.61
上证指数	4,106.26
总股本(万股)	45,089
实际流通 A 股(万股)	30,806
流通 A 股市值(亿元)	33

相对沪深 300 表现图

2026 年 04 月 22 日



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

- 【银河食饮】公司点评_劲仔食品_营收增速回正，盈利能力环比改善
- 【银河食饮】公司点评_劲仔食品_业务阶段性承压，期待调整成释放
- 【银河食饮】公司点评_劲仔食品_推出新品虎皮豆干，核心品类矩阵持续升级

附录:

公司财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1,201	1,350	1,603	1,774
现金	496	570	784	893
应收账款	43	30	35	40
其它应收款	5	6	7	8
预付账款	19	18	23	27
存货	269	415	445	496
其他	370	312	311	310
非流动资产	1,016	1,037	960	844
长期投资	35	35	35	35
固定资产	674	748	696	631
无形资产	119	115	111	107
其他	187	139	119	71
资产总计	2,217	2,387	2,564	2,617
流动负债	627	676	699	755
短期借款	279	229	179	179
应付账款	152	166	199	230
其他	197	281	321	346
非流动负债	177	123	113	78
长期借款	90	80	70	70
其他	87	43	43	8
负债总计	804	799	812	833
少数股东权益	12	13	15	17
归属母公司股东权益	1,401	1,575	1,737	1,767
负债和股东权益	2,217	2,387	2,564	2,617

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	369	369	498	560
净利润	242	297	370	442
折旧摊销	84	81	83	84
财务费用	5	12	10	9
投资损失	-12	-6	-5	-4
营运资金变动	44	-44	37	-7
其他	6	29	3	37
投资活动现金流	-305	-59	-7	3
资本支出	-392	-106	-6	-6
长期投资	75	50	0	0
其他	12	-4	-1	9
筹资活动现金流	-195	-283	-277	-299
短期借款	-21	-50	-50	0
长期借款	90	-10	-10	0
其他	-264	-223	-217	-299
现金净增加额	-131	27	214	264

资料来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	2,443	2,935	3,455	3,945
营业成本	1,727	2,103	2,459	2,789
税金及附加	15	17	20	23
销售费用	320	338	390	442
管理费用	109	126	145	162
研发费用	52	62	73	83
财务费用	-5	2	-1	-6
资产减值损失	0	0	0	0
公允价值变动收益	-1	0	0	0
投资收益及其他	55	55	56	54
营业利润	279	342	424	506
营业外收入	1	0	0	0
营业外支出	5	6	6	6
利润总额	274	336	419	500
所得税	32	39	49	59
净利润	242	297	370	442
少数股东损益	0	1	2	2
归属母公司净利润	243	295	368	440
EBITDA	353	420	500	578
EPS (元)	0.54	0.65	0.82	0.97

主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入增长率	1.3%	20.2%	17.7%	14.2%
营业利润增长率	-21.0%	22.7%	24.1%	19.3%
归母净利润增长率	-16.7%	21.7%	24.5%	19.5%
毛利率	29.3%	28.3%	28.8%	29.3%
净利率	9.9%	10.1%	10.7%	11.2%
ROE	17.3%	18.7%	21.2%	24.9%
ROIC	13.3%	15.7%	18.3%	21.4%
资产负债率	36.3%	33.5%	31.7%	31.8%
净资产负债率	56.9%	50.3%	46.3%	46.7%
流动比率	1.91	2.00	2.29	2.35
速动比率	1.36	1.28	1.55	1.59
总资产周转率	1.11	1.28	1.40	1.52
应收账款周转率	77.29	81.07	107.49	105.98
应付账款周转率	12.36	13.24	13.46	12.99
每股收益(元)	0.54	0.65	0.82	0.97
每股经营现金流(元)	0.82	0.82	1.10	1.24
每股净资产(元)	3.11	3.49	3.85	3.92
P/E	19.71	16.20	13.01	10.88
P/B	3.41	3.04	2.75	2.71
EV/EBITDA	13.21	10.81	8.51	7.18
PS	1.96	1.63	1.38	1.21

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

刘光意，2020 年加入民生证券研究院，2022 年加入中国银河证券研究院，覆盖食品饮料板块，擅长通过历史复盘与海外比较视角深度挖掘行业投资价值。

彭潇颖，南洋理工大学金融硕士，上海交通大学金融学学士，2024 年加入中国银河证券研究院，覆盖食品饮料板块。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。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。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。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。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上
公司评级		推荐：相对基准指数涨幅 20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅 5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

深广地区：

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

上海地区：

林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

北京地区：

田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn