

宝立食品(603170.SH)

收入利润双增，轻烹业务表现亮眼

推荐 (维持)

股价:13.21元

主要数据

行业	食品饮料
公司网址	www.bolexfoods.com
大股东/持股	杭州臻品致信投资合伙企业(有限合伙)/30.60%
实际控制人	马驹,胡珊,周琦,沈淋涛
总股本(百万股)	400
流通A股(百万股)	400
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	53
流通A股市值(亿元)	53
每股净资产(元)	3.87
资产负债率(%)	24.9

行情走势图



证券分析师

王萌	投资咨询资格编号 S1060522030001 WANGMENG917@pingan.com.cn
韦毓	投资咨询资格编号 S1060525120002 WEIYU001@pingan.com.cn



事项:

公司发布2025年报，全年实现营业收入29.34亿元，同比增长10.66%；归母净利润2.63亿元，同比增长12.59%。实现扣非归母净利2.53亿元，同比增长17.88%。拟向全体股东每10股派发现金红利3.00元（含税）。公司同时披露2026年一季报，26Q1实现营业收入7.76亿元，同比增长16.00%；归母净利润0.66亿元，同比增长12.58%。

平安观点:

- 轻烹解决方案增速亮眼，复调业务稳健增长。**分产品来看，公司轻烹解决方案产品实现营收13.31亿元，同比增长17.76%，增速最快，毛利率为45.37%，同比减少0.31个百分点。复合调味料产品实现营收13.73亿元，同比增长5.96%，毛利率为25.19%，同比提升1.17个百分点。饮品甜点配料产品实现营收1.52亿元，同比增长3.80%，毛利率13.69%，同比减少8.13个百分点。
- BC端共同发力，创新动能引领产品谱系扩展。**在B端业务领域，公司全年累计形成在售产品逾2700种，其中近三年新增产品数量占比接近60%，充分彰显了研发创新对业务增长的强劲牵引作用，体现了公司对市场需求变化的敏锐洞察，以及对产品研发持续投入的战略定力。公司C端品牌“空刻”意面持续巩固市场领先地位，斩获2025年国内儿童意面市场销售额第一，并通过与《天官赐福》、《疯狂动物城2》等知名IP联动，有效提升品牌势能。
- 直销渠道为增长主力，华南等区域快速突破。**分销售模式来看，2025全年公司直销业务实现营收24.15亿元，同比增长12.96%，毛利率为34.22%；非直销业务实现营收4.41亿元，同比增长1.50%，毛利率为32.63%。分区域来看，华东地区作为核心市场，实现收入22.72亿元，同比增长9.44%，主导地位稳固。同时，公司在其他区域的拓展取得显著成效，华南、西南、西北地区收入分别同比增长72.47%、40.11%、6

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	2,651	2,934	3,330	3,723	4,143
YOY(%)	11.9	10.7	13.5	11.8	11.3
净利润(百万元)	233	263	304	340	393
YOY(%)	-22.5	12.6	16.0	11.8	15.4
毛利率(%)	32.8	33.3	33.5	33.7	34.1
净利率(%)	8.8	9.0	9.1	9.1	9.5
ROE(%)	17.0	17.7	18.5	18.6	19.3
EPS(摊薄/元)	0.58	0.66	0.76	0.85	0.98
P/E(倍)	22.7	20.1	17.4	15.5	13.5
P/B(倍)	3.8	3.6	3.2	2.9	2.6

资料来源: 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

4.01%，展现出强劲的增长潜力。

- **财务估值与预测：**根据公司2025年报，我们略上调对公司的盈利预测，预计公司2026-2028年归母净利润分别为3.04亿元（前值为2.94亿元）/3.40亿元（前值为3.33亿元）/3.93亿元（新增），EPS分别为0.76/0.85/0.98元，对应4月24日收盘价的PE分别为17.4、15.5、13.5倍。公司作为西式复调和轻烹解决方案的行业领先者，兼具确定性与成长性，有望在高景气赛道中获得更多增量份额。维持“推荐”评级。
- **风险提示：**1) 线下渠道开拓不达预期。若公司线下产品系列吸引力不足，或未能开拓核心用户群体，公司线下渠道开拓可能不达预期。2) 原材料成本波动。原材料价格波动较为频繁，若原材料价格持续维持在高位，将对公司盈利造成负面影响。3) 食品安全风险。食品安全问题为重中之重，若行业或公司在生产、储存中出现食品安全问题，将对公司发展造成负面影响。4) 行业竞争加剧风险。西式复调业务部分产品品类竞争较大，毛利率水平较低，若竞争加剧，可能进一步对公司盈利端产生压力；轻烹速食赛道为新兴品类，新玩家不断入场可能加剧竞争。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1413	1609	1982	2393
现金	624	706	974	1274
应收票据及应收账款	324	403	451	501
其他应收款	5	13	15	16
预付账款	58	68	76	85
存货	358	370	412	456
其他流动资产	44	48	54	60
非流动资产	873	747	620	496
长期投资	0	0	0	0
固定资产	639	546	452	356
无形资产	122	101	81	61
其他非流动资产	112	99	87	78
资产总计	2286	2356	2602	2889
流动负债	528	424	473	523
短期借款	190	0	0	0
应付票据及应付账款	186	223	248	275
其他流动负债	152	201	225	249
非流动负债	70	54	39	30
长期借款	43	27	12	3
其他非流动负债	27	27	27	27
负债合计	598	478	512	553
少数股东权益	206	233	264	299
股本	400	400	400	400
资本公积	306	306	306	306
留存收益	776	939	1120	1330
归属母公司股东权益	1482	1645	1827	2036
负债和股东权益	2286	2356	2602	2889

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	270	416	421	470
净利润	288	332	371	428
折旧摊销	77	126	127	124
财务费用	4	3	-2	-4
投资损失	-4	-2	-2	-2
营运资金变动	-105	-27	-57	-61
其他经营现金流	11	-16	-16	-16
投资活动现金流	-94	18	18	18
资本支出	106	-0	0	0
长期投资	9	0	0	0
其他投资现金流	-209	18	18	18
筹资活动现金流	-138	-352	-171	-189
短期借款	40	-190	0	0
长期借款	-6	-16	-15	-9
其他筹资现金流	-172	-145	-157	-179
现金净增加额	38	83	268	300

利润表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2934	3330	3723	4143
营业成本	1958	2214	2468	2730
税金及附加	23	25	28	32
营业费用	443	526	596	655
管理费用	69	92	103	114
研发费用	58	66	73	82
财务费用	4	3	-2	-4
资产减值损失	-10	-11	-12	-13
信用减值损失	0	-4	-5	-5
其他收益	13	22	22	22
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	4	2	2	2
资产处置收益	0	29	29	29
营业利润	387	442	493	569
营业外收入	1	1	1	1
营业外支出	3	2	2	2
利润总额	386	440	492	568
所得税	98	108	121	140
净利润	288	332	371	428
少数股东损益	25	27	31	35
归属母公司净利润	263	304	340	393
EBITDA	465.88	569.27	616.84	688.68
EPS (元)	0.66	0.76	0.85	0.98

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入(%)	10.7	13.5	11.8	11.3
营业利润(%)	9.1	14.1	11.7	15.4
归属于母公司净利润(%)	12.6	16.0	11.8	15.4
获利能力				
毛利率(%)	33.3	33.5	33.7	34.1
净利率(%)	9.0	9.1	9.1	9.5
ROE(%)	17.7	18.5	18.6	19.3
ROIC(%)	20.5	19.7	22.8	27.0
偿债能力				
资产负债率(%)	26.2	20.3	19.7	19.1
净负债比率(%)	-23.1	-36.2	-46.0	-54.4
流动比率	2.7	3.8	4.2	4.6
速动比率	1.8	2.6	3.0	3.4
营运能力				
总资产周转率	1.3	1.4	1.4	1.4
应收账款周转率	9.1	8.3	8.3	8.3
应付账款周转率	10.51	9.94	9.94	9.94
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.66	0.76	0.85	0.98
每股经营现金流(最新摊薄)	0.67	1.04	1.05	1.17
每股净资产(最新摊薄)	3.71	4.11	4.57	5.09
估值比率				
P/E	20.1	17.4	15.5	13.5
P/B	3.6	3.2	2.9	2.6
EV/EBITDA	12.49	9.08	8.04	6.86

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2026版权所有。保留一切权利。



平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层

上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层