



# 千味央厨 (001215.SZ): 新渠道、新产品有效拉动增长

2026年4月29日

推荐/维持

千味央厨

公司报告

**事件:** 2025年,公司实现营业收入18.99亿元,同比+1.64%;归母净利润0.64亿元,同比-24.04%;扣非归母净利润0.62亿元,同比-24.62%。2026Q1,公司营收5.83亿元,同比+23.83%;归母净利润0.23亿元,同比+5.4%,扣非归母净利润0.21亿元,同比+1%。26Q1公司实现了收入端的快速恢复。

**市场拓展上,直营渠道成为增长核心。**2025年直营收入8.98亿元,同比增长11.08%,大客户渠道竞争态势趋缓,新零售为直营增长做出贡献。其中,公司对前三大客户营收有所回落,对第四大客户(推测为盒马)营收大幅增长279.4%,至7249.69元。对截止2025年底,公司大客户(合并关联方后)数量为188家,较24年增加15家。线上直销渠道增速显著,2025年线上收入0.73亿元,同比+76.29%,其中小食类线上业务增长尤为突出。

**传统产品营收下降,新品类上升。**产品结构上,主食类与小食类营收分别为8.88/4.06亿元,同比分别-2.82%/-7.38%;烘焙甜品类和冷冻调理菜肴类分别取得营收4.22/1.67亿元,同比分别+15.64%/18.09%。烘焙甜品类主要由蛋糕类、丹麦类、派类驱动。

**毛利率及费用率仍有压力。**公司2025年毛利率为22.71%,同比-0.94pct,主要受经销业务实行全国到岸价带来的运费成本上升影响。销售/管理费用率分别为5.98%/9.66%,销售费用率同比+0.58pct,管理费用率持平。2026年Q1毛利率同比略微提升至24.75%,销售费用率达到10.71%,费用率明显高于去年同期,主要系电商投流费用阶段性增加。我们认为电商投流费用及原材料波动带来的压力短期仍将持续。

**盈利预测及投资评级:**速冻食品餐饮B端渗透率持续提升,将随着餐饮业的回暖逐步好转。未来,公司将在品类上持续不断的创新,重点培育符合行业趋势的烘焙产品,在渠道上继续推进B+C端“双轮驱动”战略,进一步开拓预制菜市场并拓展新兴渠道及海外市场。预计公司2026-2028年归母净利润分别为0.77、0.89和1.01亿元,对应EPS分别为0.79、0.92和1.04元。当前股价对应2026-2028年PE值分别为58、50和45倍,维持“推荐”评级。

**风险提示:**餐饮业复苏不及预期;食品安全风险;消费者信任风险;原材料成本上涨等。

## 财务指标预测

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,868.34	1,898.99	2,131.20	2,275.89	2,390.89
增长率(%)	-1.71%	1.64%	12.23%	6.79%	5.05%
归母净利润(百万元)	83.69	63.57	77.00	89.30	100.69
增长率(%)	-37.67%	-24.04%	21.12%	15.98%	12.74%
净资产收益率(%)	4.59%	3.46%	3.85%	4.18%	4.41%
每股收益(元)	0.87	0.66	0.79	0.92	1.04
PE	53.11	70.02	58.31	50.28	44.59
PB	2.52	2.45	2.24	2.10	1.96

## 公司简介:

郑州千味央厨食品股份有限公司的主营业务为面向餐饮企业的速冻面米制品的研发、生产和销售。公司的主要产品为油条、芝麻球、蛋挞皮、地瓜丸、卡通包。2019年,公司荣获百胜中国“质量管理贡献奖”、“金厨师奖”和“技术研发奖”等荣誉。

资料来源:公司公告、同花顺

## 未来3-6个月重大事项提示:

无

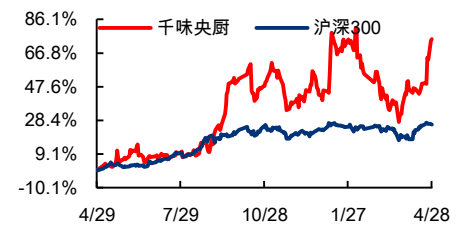
## 发债及交叉持股介绍:

## 交易数据

52周股价区间(元)	47.88-26.44
总市值(亿元)	44.9
流通市值(亿元)	44.78
总股本/流通A股(万股)	9,716/9,716
流通B股/H股(万股)	-/-
52周日均换手率	5.78

资料来源:恒生聚源、东兴证券研究所

## 52周股价走势图



资料来源:恒生聚源、东兴证券研究所

## 分析师: 孟斯硕

010-66554041

mengssh@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480520070004

## 分析师: 王洁婷

021-25102900

wangjt@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480520070003

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

**附表：公司盈利预测表**

资产负债表				单位:百万元		利润表					单位:百万元	
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	
<b>流动资产合计</b>	931	908	1140	1337	1547	<b>营业收入</b>	1868	1899	2131	2276	2391	
货币资金	477	447	691	863	1062	<b>营业成本</b>	1426	1468	1656	1763	1847	
应收账款	115	120	133	143	150	营业税金及附加	19	19	21	23	24	
其他应收款	5	8	9	10	10	营业费用	101	113	117	123	127	
预付款项	7	14	18	23	28	管理费用	180	184	200	212	220	
存货	274	255	303	315	334	财务费用	-2	1	1	0	0	
其他流动资产	54	62	-14	-17	-37	研发费用	24	22	24	25	26	
<b>非流动资产合计</b>	1391	1508	1483	1447	1409	资产减值损失	0.69	0.31	0.00	0.00	0.00	
长期股权投资	0	0	0	0	0	公允价值变动收益	-0.42	-0.87	0.00	0.00	0.00	
固定资产	1045	1249	1149	1049	949	投资净收益	0.50	0.66	0.12	0.43	0.40	
无形资产	73	71	67	63	59	加:其他收益	4.10	6.50	3.00	3.00	3.00	
其他非流动资产	16	6	12	11	10	<b>营业利润</b>	122	97	115	134	151	
<b>资产总计</b>	2322	2415	2622	2784	2957	营业外收入	3.00	2.39	3.00	2.69	2.85	
<b>流动负债合计</b>	377	487	535	562	586	营业外支出	3.37	5.24	5.24	4.61	5.03	
短期借款	0	66	66	66	66	<b>利润总额</b>	121	94	113	132	149	
应付账款	251	251	283	300	315	所得税	38	32	37	44	49	
预收款项	0	0	0	0	0	<b>净利润</b>	83	63	76	88	100	
一年内到期的非流动负债	2	9	9	9	9	少数股东损益	-1	-1	-1	-1	-1	
<b>非流动负债合计</b>	123	93	87	90	89	归属母公司净利润	84	64	77	89	101	
长期借款	78	46	46	46	46	<b>主要财务比率</b>						
应付债券	0	0	0	0	0		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	
<b>负债合计</b>	500	581	622	652	675	<b>成长能力</b>						
少数股东权益	0	-1	-2	-3	-4	营业收入增长	-1.71%	1.64%	12.23%	6.79%	5.05%	
实收资本(或股本)	99	97	97	97	97	营业利润增长	-24.52%	-20.05%	18.54%	16.41%	12.49%	
资本公积	1152	1084	1123	1167	1216	归属于母公司净利润增长	-37.67%	-24.04%	21.12%	15.98%	12.74%	
未分配利润	591	655	732	821	922	<b>获利能力</b>						
归属母公司股东权益合计	1822	1836	2002	2136	2286	毛利率(%)	23.66%	22.71%	22.30%	22.54%	22.74%	
<b>负债和所有者权益</b>	2322	2415	2622	2784	2957	净利率(%)	4.44%	3.29%	3.57%	3.88%	4.17%	
<b>现金流量表</b>				单位:百万元		总资产净利润(%)						
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	ROE(%)						
						4.59%						
<b>经营活动现金流</b>	133	210	233	202	221	<b>偿债能力</b>						
净利润	83	63	76	88	100	资产负债率(%)	22%	24%	24%	23%	23%	
折旧摊销	81.47	94.64	107.18	107.53	107.80	流动比率	2.47	1.86	2.13	2.38	2.64	
财务费用	-2	1	1	0	0	速动比率	1.74	1.34	1.56	1.82	2.07	
应收帐款减少	-16	-6	-13	-10	-7	<b>营运能力</b>						
预收帐款增加	0	0	0	0	0	总资产周转率	0.90	0.80	0.85	0.84	0.83	
<b>投资活动现金流</b>	-309	-229	-11	-8	-5	应收账款周转率	18	16	17	16	16	
公允价值变动收益	0	-1	0	0	0	应付账款周转率	7.90	7.56	7.97	7.81	7.78	
长期投资减少	0	0	0	0	0	<b>每股指标(元)</b>						
投资收益	0	1	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.87	0.66	0.79	0.92	1.04	
<b>筹资活动现金流</b>	370	-12	22	-22	-16	每股净现金流(最新摊薄)	1.95	-0.33	2.51	1.77	2.05	
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	18.35	18.90	20.61	21.98	23.52	
长期借款增加	-106	-32	0	0	0	<b>估值比率</b>						
普通股增加	13	-2	0	0	0	P/E	53.11	70.02	58.31	50.28	44.59	
资本公积增加	572	-68	39	44	49	P/B	2.52	2.45	2.24	2.10	1.96	
<b>现金净增加额</b>	193	-32	244	172	200	EV/EBITDA	21.73	22.42	17.82	15.74	13.96	

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

## 相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	食品饮料行业: PPI 同比转正, 有望助推白酒批价同比转正	2026-04-10
行业普通报告	食品饮料: 食品细分赛道景气度延续, 成本成为关注点	2026-03-31
行业普通报告	食品饮料行业: 以日鉴中, 把握速冻行业新周期下投资机遇	2026-03-10
行业深度报告	乳制品周期展望: 26 年原奶价格有望迎来回升	2026-01-26
行业普通报告	食品饮料: 对欧盟部分乳制品进口反补贴, 利好国内乳制品深加工	2025-12-25
行业普通报告	食品饮料行业: 关注 PPI 的环比首次转正, 利好食品饮料行业利润复苏	2025-11-14
行业深度报告	食品饮料行业 2026 年策略: 从胜率和赔率角度看食品饮料行业投资机会	2025-11-07
公司普通报告	千味央厨 (001215.SZ): 新零售成为亮点, 利润有望逐步修复	2025-11-03
行业普通报告	食品饮料行业: 有望跟随消费总量扩容而获得增量机会	2025-10-30
公司普通报告	千味央厨 (001215.SZ): 短期承压, 新兴渠道为亮点	2025-04-29

资料来源: 东兴证券研究所

## 分析师简介

### 孟斯硕

首席分析师，工商管理硕士，曾任职太平洋证券、民生证券等，6 年食品饮料行业研究经验，2020 年 6 月加入东兴证券。

### 王洁婷

普渡大学硕士，2020 年加入东兴证券研究所从事食品饮料行业研究，主要覆盖调味品、速冻、休闲食品及奶粉。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写,东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料,我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们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,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。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内,与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下,我公司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头寸并进行交易,也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有,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。如引用、刊发,需注明出处为东兴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用,未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导,本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

## 行业评级体系

公司投资评级 (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):  
以报告日后的6个月内,公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐:相对强于市场基准指数收益率15%以上;

推荐:相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间;

中性:相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间;

回避:相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级 (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):  
以报告日后的6个月内,行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好:相对强于市场基准指数收益率5%以上;

中性:相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间;

看淡:相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

## 东兴证券研究所

北京	上海	深圳
西城区金融大街5号新盛大厦B座16层	虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦23层	福田区益田路6009号新世界中心46F
邮编:100033	邮编:200082	邮编:518038
电话:010-66554070	电话:021-25102800	电话:0755-83239601
传真:010-66554008	传真:021-25102881	传真:0755-23824526