

安井食品(603345.SH)

收入利润高增，趋势向好

推荐 (维持)

股价:99.84元

主要数据

行业	食品饮料
公司网址	www.anjoyfood.com
大股东/持股	福建国力民生科技发展有限公司/22.00%
实际控制人	杭建英,陆秋文
总股本(百万股)	333
流通A股(百万股)	293
流通B/H股(百万股)	40
总市值(亿元)	322
流通A股市值(亿元)	293
每股净资产(元)	48.17
资产负债率(%)	19.9

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2026年一季报，报告期内实现营业收入47.10亿元，同比增长30.84%；实现归母净利润5.63亿元，同比增长42.74%。

平安观点:

- 盈利能力提升，费用管控有效。**公司26Q1实现销售毛利率24.99%，较上年同期提升1.67个百分点。费用率方面，销售/管理/财务费用率分别为6.05%/2.18%/0.30%，较上年同期分别变动-0.68/-0.60/+0.43个百分点。综合影响下，公司26Q1销售净利率为12.05%，同比提升1.12个百分点。
- 持续优化产品矩阵，速冻调制及速冻菜肴制品增速领跑。**分产品看，26Q1速冻调制食品实现收入27.17亿元，同比增长35.25%；速冻菜肴制品收入11.76亿元，同比增长40.77%；速冻面米制品收入6.59亿元，同比增长0.13%；烘焙食品实现收入0.32亿元，为新增产品划分；其他产品收入1.21亿元，同比增长29.36%。随着餐饮消费场景逐渐复苏，行业价格战情况趋缓，同时公司持续优化产品矩阵，新品市场反馈整体呈现积极态势，叠加定制化产品放量，有力支撑了营收增长，其中速冻调制食品及速冻菜肴制品增量较高。
- 渠道结构持续优化，新兴渠道增速较快。**从销售模式来看，公司各渠道表现分化明显，26Q1经销商渠道实现收入37.98亿元，同比增长30.54%，仍是收入的基本盘；新零售及电商渠道收入3.83亿元，同比大幅增长99.99%，体现了公司在渠道建设、维护和渠道变革中的应对能力和综合实力；特通直营渠道收入2.74亿元，同比增长22.10%；商超渠道收入2.52亿元，同比下降7.36%，短期承压，主要系传统大卖场行业现状所致。
- 财务估值与预测：**根据公司2026年一季报，我们上调对公司的盈利预测

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	15,127	16,193	18,371	20,171	21,885
YOY(%)	7.7	7.0	13.5	9.8	8.5
净利润(百万元)	1,485	1,359	1,801	2,075	2,261
YOY(%)	0.5	-8.5	32.5	15.2	9.0
毛利率(%)	23.3	21.6	22.6	22.9	23.2
净利率(%)	9.8	8.4	9.8	10.3	10.3
ROE(%)	11.5	8.8	11.0	11.9	12.1
EPS(摊薄/元)	4.46	4.08	5.40	6.23	6.79
P/E(倍)	22.4	24.5	18.5	16.0	14.7
P/B(倍)	2.6	2.1	2.0	1.9	1.8

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

，预计公司2026-2028年的归母净利润分别为18.01亿元（前值为16.00亿元）、20.75亿元（前值为17.15亿元）、22.61亿元（新增），EPS分别为5.40/6.23/6.79元，对应4月28日收盘价的PE分别为18.5、16.0和14.7倍。公司优质的管理层、稳定的经销商和不断积累的规模优势共筑龙头壁垒，看好其在速冻食品和预制菜肴领域的持续发力。维持“推荐”评级。

- **风险提示：**1) 新品推广不达预期。若公司新品接受程度低，新品推广或不达预期，将影响公司业绩增长。2) 渠道开拓不达预期。若公司新渠道开拓及培育不及预期，或竞争对手加大渠道开拓投入，公司渠道开拓或不达预期。3) 原材料成本波动。公司原材料占成本比重较高，若上游原材料价格波动，或对公司盈利造成一定影响。4) 食品安全风险。速冻食品安全问题为重中之重，若行业或公司生产、储存中出现食品安全问题，会对公司发展造成负面影响。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	13226	14349	16123	18036
现金	4980	5314	6578	8009
应收票据及应收账款	675	758	832	903
其他应收款	23	26	28	31
预付账款	95	93	102	111
存货	3647	4271	4671	5049
其他流动资产	3805	3887	3911	3934
非流动资产	7541	7437	7177	6846
长期投资	16	332	660	1007
固定资产	5253	5085	4751	4272
无形资产	837	697	558	418
其他非流动资产	1435	1321	1207	1149
资产总计	20767	21785	23299	24883
流动负债	4283	4330	4737	5124
短期借款	891	0	0	0
应付票据及应付账款	1666	2201	2407	2601
其他流动负债	1726	2129	2330	2522
非流动负债	580	605	621	629
长期借款	48	73	89	97
其他非流动负债	532	532	532	532
负债合计	4863	4935	5358	5752
少数股东权益	411	436	466	498
股本	333	333	333	333
资本公积	10054	10054	10054	10054
留存收益	5105	6027	7089	8246
归属母公司股东权益	15493	16414	17476	18633
负债和股东权益	20767	21785	23299	24883

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	2309	3124	3243	3487
净利润	1370	1827	2104	2293
折旧摊销	593	1144	1258	1309
财务费用	1	4	-17	-21
投资损失	-56	-36	-36	-36
营运资金变动	211	148	-104	-96
其他经营现金流	190	37	37	37
投资活动现金流	-1146	-1041	-999	-980
资本支出	731	723	670	632
长期投资	-342	-312	-323	-342
其他投资现金流	-1535	-1452	-1346	-1270
筹资活动现金流	1488	-1750	-980	-1076
短期借款	779	-891	0	0
长期借款	11	25	16	8
其他筹资现金流	697	-884	-996	-1083
现金净增加额	2612	334	1264	1431

利润表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	16193	18371	20171	21885
营业成本	12695	14219	15552	16808
税金及附加	128	144	159	172
营业费用	966	1029	1089	1204
管理费用	416	459	484	547
研发费用	92	115	127	137
财务费用	1	4	-17	-21
资产减值损失	-214	-130	-143	-155
信用减值损失	-3	-2	-2	-3
其他收益	57	55	55	55
公允价值变动收益	8	0	0	0
投资净收益	56	36	36	36
资产处置收益	-1	-5	-5	-5
营业利润	1798	2353	2718	2966
营业外收入	38	53	53	53
营业外支出	2	6	6	6
利润总额	1833	2400	2765	3013
所得税	464	573	660	720
净利润	1370	1827	2104	2293
少数股东损益	10	26	29	32
归属母公司净利润	1359	1801	2075	2261
EBITDA	2428	3549	4006	4301
EPS (元)	4.08	5.40	6.23	6.79

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入(%)	7.0	13.5	9.8	8.5
营业利润(%)	-8.0	30.9	15.5	9.1
归属于母公司净利润(%)	(8.5)	32.5	15.2	9.0
获利能力				
毛利率(%)	21.6	22.6	22.9	23.2
净利率(%)	8.4	9.8	10.3	10.3
ROE(%)	8.8	11.0	11.9	12.1
ROIC(%)	15.2	18.3	21.0	22.8
偿债能力				
资产负债率(%)	23.4	22.7	23.0	23.1
净负债比率(%)	-25.4	-31.1	-36.2	-41.4
流动比率	3.1	3.3	3.4	3.5
速动比率	2.2	2.2	2.3	2.5
营运能力				
总资产周转率	0.8	0.8	0.9	0.9
应收账款周转率	24.1	24.3	24.3	24.3
应付账款周转率	8.47	7.33	7.33	7.33
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	4.08	5.40	6.23	6.79
每股经营现金流(最新摊薄)	6.93	9.37	9.73	10.46
每股净资产(最新摊薄)	46.48	49.25	52.43	55.91
估值比率				
P/E	24.5	18.5	16.0	14.7
P/B	2.1	2.0	1.9	1.8
EV/EBITDA	8.6	7.5	6.4	5.7

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