

2026年04月29日

买入（维持）

报告原因：业绩点评

证券分析师

吴康辉 S0630525060001

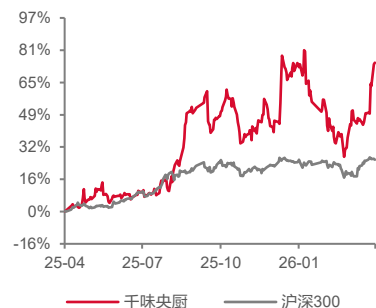
wkh@longone.com.cn

证券分析师

姚星辰 S0630523010001

yxc@longone.com.cn

数据日期	2026/04/29
收盘价	42.60
总股本(万股)	9,716
流通A股/B股(万股)	9,690/0
资产负债率(%)	23.30%
市净率(倍)	2.23
净资产收益率(加权)	1.22
12个月内最高/最低价	49.20/26.41

**相关研究**

《干味央厨（001215）：渠道拓展初见成效，期待市场需求改善——公司简评报告》2025.09.08

《干味央厨（001215）：产品处于调整期，渠道拓展新零售——公司简评报告》2025.05.05

《干味央厨（001215）：大B积极开拓腰部客户，小B承压期待后续改善——公司简评报告》2024.09.06

干味央厨（001215）：经营底部已现，业绩修复可期

——公司简评报告

投资要点

➤ **事件：**公司发布2025年和2026Q1业绩，2025年公司实现营业收入18.99亿元（同比+1.64%，下同），归母净利润0.64亿元（-24.04%）；其中，Q4营业收入5.21亿元（+3.36%），归母净利润0.10亿元（+358.09%）。2026Q1实现营业收入5.83亿元（+23.83%），归母净利润0.23亿元（+5.40%），超市场预期。

➤ **2025年餐饮客户表现承压，公司积极开拓新兴客户助力稳健发展。**1)分产品看，2025年，主食类实现营收8.88亿元（-2.82%），小食类收入为4.06亿元（-7.38%），烘焙甜品类营收为4.22亿元（+15.64%），冷冻调理菜肴类及其他1.67亿元（+18.09%）。2)分渠道看，2025年直营实现营收8.98亿元（+11.08%），其中前五大客户同比分别为-4.68%，-6.85%，-15.61%、+279.40%和+93.55%，餐饮客户整体承压，但公司积极开拓咖啡茶饮、新零售等新兴客户群体，2025年大客户数量同比增加15家至188家；经销实现收入9.86亿元（-6.19%），主要系行业竞争激烈所致，经销商数量维持稳定，2025年经销商数量为1952家，仅减少1家。

➤ **毛利率迎来边际改善，销售费率致使净利率承压。**2025年公司毛利率分别为22.71%（-0.95pct），主因行业竞争延续，2025年期间费用率为16.87%（+0.63pct），主要系市场推广费增加所致，销售费率为5.98%（+0.58pct），其余费率稳定，综上，2025年销售净利率为3.29%（-1.15pct）。但自Q4随着行业竞争趋缓，餐饮消费场景复苏，毛利率迎来边际改善，2026Q1毛利率为24.75%（+2.04%），期间费用率为19.27%（+1.50pct），其中管理费率为7.67%（-1.07pct），销售费率为10.71%（+2.70pct），主要系线上投流推广费增加所致，最终销售净利率为3.86%（-0.67pct）。

➤ **投资建议：**近些年公司积极开拓新兴渠道客户，2025年大B增长稳健，自2025年Q4以来，餐饮行业呈现行业竞争趋缓，消费场景逐渐复苏态势，公司经营底部已现，低基数下盈利弹性可期。适当调整并新增2028年盈利预测，预计2026/2027/2028归母净利润分别为0.86/1.08/1.25亿元（2026-2027年原值为1.00/1.13亿元），增速分别为35.37%/25.32%/15.89%，对应EPS为0.89/1.11/1.29元（2026-2027年原值为1.03/1.16元），对应股价PE分别为48.10/38.38/33.12。维持“买入”评级。

➤ **风险提示：**客户开拓不及预期、行业竞争加剧、原材料波动风险、食品安全风险。

盈利预测与估值

单位：百万元	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入	1,898.99	2,085.22	2,260.90	2,448.21
同比增速	1.64%	9.81%	8.43%	8.28%
归母净利润	63.57	86.06	107.84	124.98
同比增速	-24.04%	35.37%	25.32%	15.89%
EPS(元)	0.65	0.89	1.11	1.29
P/E	65.11	48.10	38.38	33.12

资料来源：携宁，东海证券研究所，截至2026年4月29日

附录：三大报表预测值

利润表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	1,899	2,085	2,261	2,448
%同比增速	2%	10%	8%	8%
营业成本	1,468	1,594	1,725	1,863
毛利	431	491	536	585
%营业收入	23%	24%	24%	24%
税金及附加	19	21	23	24
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	113	127	125	135
%营业收入	6%	6%	6%	6%
管理费用	184	191	203	213
%营业收入	10%	9%	9%	9%
研发费用	22	25	27	29
%营业收入	1%	1%	1%	1%
财务费用	1	0	-1	-2
%营业收入	0%	0%	0%	0%
投资收益	1	1	1	1
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	-1	0	0	0
资产处置收益	-1	0	0	0
营业利润	97	128	161	186
%营业收入	5%	6%	7%	8%
营业外收支	-3	-1	-1	-1
利润总额	94	128	160	185
%营业收入	5%	6%	7%	8%
所得税费用	32	43	54	63
净利润	63	85	106	123
%同比增速	-25%	35%	25%	16%
归属于母公司的净利润	64	86	108	125
%营业收入	3%	4%	5%	5%
少数股东损益	-1	-1	-2	-2
EPS (元/股)	0.65	0.89	1.11	1.29

基本指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
EPS	0.65	0.89	1.11	1.29
BVPS	18.90	19.78	20.89	22.18
PE	65.11	48.10	38.38	33.12
PEG	—	1.36	1.52	2.08
PB	2.25	2.15	2.04	1.92
EV/EBITDA	17.61	18.21	14.71	12.50
ROE	3%	4%	5%	6%
ROIC	3%	4%	5%	5%

资产负债表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	447	475	508	588
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款及应收票据	120	129	139	150
存货	255	296	312	334
预付账款	14	12	12	12
其他流动资产	71	74	76	80
流动资产合计	908	985	1,047	1,164
长期股权投资	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产合计	1,249	1,354	1,420	1,469
无形资产	71	69	67	64
商誉	10	10	9	9
递延所得税资产	9	9	9	9
其他非流动资产	169	142	121	104
资产总计	2,415	2,568	2,673	2,821
应付票据及应付账款	251	268	288	310
预收账款	0	0	0	0
应付职工薪酬	17	19	21	23
应交税费	20	22	24	26
其他流动负债	133	136	141	150
流动负债合计	487	511	539	574
递延所得税负债	42	44	44	44
其他非流动负债	5	6	5	5
负债合计	581	649	648	672
归母公司的所有者权益	1,836	1,922	2,030	2,155
少数股东权益	-1	-3	-5	-7
股东权益	1,835	1,919	2,026	2,149
负债及股东权益	2,415	2,568	2,673	2,821

现金流量表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	210	147	208	235
投资	-3	0	0	0
资本性支出	-228	-151	-135	-135
其他	1	-7	-5	-6
投资活动现金流净额	-229	-158	-140	-140
债权融资	41	43	-30	-11
股权融资	0	0	0	0
支付股利及利息	-3	-4	-5	-4
其他	-50	1	0	0
筹资活动现金流净额	-12	39	-34	-15
现金净流量	-32	28	33	80

资料来源：携宁，东海证券研究所（截止日期为2026年4月29日）

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

二、分析师声明:

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告所涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证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,本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 电话:(8621) 20333619
 传真:(8621) 50585608
 邮编:200215

北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 电话:(8610) 59707105
 传真:(8610) 59707100
 邮编:100089