

## 广州酒家 (603043.SH) 双主业稳健增长，毛利率显著提升

2026年05月01日

——公司信息更新报告

投资评级：增持（维持）

张宇光（分析师）

张思敏（分析师）

zhangyuguang@kysec.cn

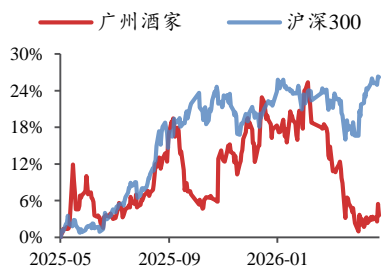
zhangsimin@kysec.cn

证书编号：S0790520030003

证书编号：S0790525080001

日期	2026/4/30
当前股价(元)	15.52
一年最高最低(元)	18.88/15.04
总市值(亿元)	88.27
流通市值(亿元)	87.53
总股本(亿股)	5.69
流通股本(亿股)	5.64
近3个月换手率(%)	40.39

### 股价走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《2025年月饼、速冻毛利率提升显著，餐饮盈利承压——公司信息更新报告》-2026.3.27

《费用管控效果显著，分红提振股东回报——公司信息更新报告》-2025.11.3

《省外市场增速亮眼，持续推进新品开发——公司信息更新报告》-2025.8.31

### ● 2026Q1 收入稳健增长，核心利润表现亮眼，维持“增持”评级

公司发布2026年一季报。2026Q1公司实现收入11.39亿元，同比+8.85%；归母净利润0.53亿元，同比+3.42%；扣非归母净利润0.53亿元，同比+13.19%。公司收入实现稳健增长，核心利润表现亮眼。我们维持2026-2028年归母净利润为5.4、5.7、5.9亿元，EPS为0.95、1.00、1.04元，当前股价对应PE为16.3、15.5、14.9倍。公司经营保持稳健，食品、餐饮业务双轮驱动支撑成长，维持“增持”评级。

### ● 食品业务稳健增长，餐饮延续较快增长态势

(1) 食品：2026Q1食品业务营收6.47亿元（同比+7.11%），其中月饼/速冻/其他食品营收同比分别-1.29%/+8.37%/+6.15%，月饼进入淡季，速冻食品稳健增长。分渠道看，直销、经销同比分别+17.35%/+2.0%，线上直销渠道表现亮眼，成为高毛利增长引擎。分地区看，广东省内、外同比分别+5.26%/+13.46%，省外市场拓展成效显著。2026年一季度末经销商数量967家，较期初净增26家。(2) 餐饮：2026Q1餐饮业务营收4.72亿元（同比+11.66%），延续较快增速，或因春节旺季效应、商务消费逐步复苏、文昌总店升级完成后的经营贡献。

### ● 毛利率显著提升，费用投放加大致净利率承压

2026Q1公司毛利率28.1%（YoY+2.7pct），通过“供应链一体化+集中采购+智能化改造”实现降本增效，叠加“产品矩阵与渠道生态优化”的结构性升级，继续支撑毛利率修复。费用端，2026Q1销售/管理/研发/财务费用率分别为11.0%/8.3%/1.3%/-0.3%，同比+0.6pct/+1.0pct/-0.1pct/+0.5pct，公司或为支持渠道拓展及业务发展加大销售费用投入。综合影响下，归母净利率为4.63%（YoY-0.2pct），而扣非归母净利率同比+0.2pct，公司主营业务盈利能力稳步提升。

### ● 全年盈利能力有望稳步提升

展望全年，公司速冻业务持续改善，公司加大产品创新、完善产品矩阵、优化产品结构、营销持续发力，积极拓展与山姆等会员超市的合作，有望在推动食品业务增长的同时继续推动毛利率修复；随着餐饮需求回暖，老店升级效果显现叠加稳步拓店，餐饮业务有望延续良好增长。同时精细化管理下费用率预计保持相对稳定，公司全年盈利能力有望稳步提升。

● 风险提示：宏观经济波动风险、市场扩展不及预期、原材料价格波动风险。

### 财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	5,124	5,382	5,692	5,997	6,271
YOY(%)	4.6	5.0	5.8	5.4	4.6
归母净利润(百万元)	494	488	542	569	594
YOY(%)	-10.3	-1.2	11.1	4.9	4.5
毛利率(%)	31.7	31.6	31.6	31.6	31.7
净利率(%)	9.6	9.1	9.5	9.5	9.5
ROE(%)	12.6	12.3	11.9	11.6	11.1
EPS(摊薄/元)	0.87	0.86	0.95	1.00	1.04
P/E(倍)	17.9	18.1	16.3	15.5	14.9
P/B(倍)	2.3	2.2	2.0	1.8	1.7

数据来源：聚源、开源证券研究所

**附：财务预测摘要**

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	2152	2607	3000	3420	4038
现金	699	961	1196	1730	2192
应收票据及应收账款	121	100	183	100	187
其他应收款	57	63	64	70	70
预付账款	25	27	28	30	30
存货	323	285	358	319	388
其他流动资产	928	1171	1171	1171	1171
<b>非流动资产</b>	4337	4380	4364	4327	4260
长期投资	54	53	55	58	59
固定资产	1737	1857	1853	1845	1816
无形资产	158	155	152	147	142
其他非流动资产	2388	2314	2303	2278	2242
<b>资产总计</b>	6489	6987	7364	7747	8297
<b>流动负债</b>	1744	2021	1847	1842	1971
短期借款	434	681	465	516	524
应付票据及应付账款	349	296	451	322	469
其他流动负债	961	1044	931	1004	977
<b>非流动负债</b>	615	757	740	722	703
长期借款	0	84	67	49	30
其他非流动负债	615	673	673	673	673
<b>负债合计</b>	2359	2778	2587	2563	2674
少数股东权益	252	273	299	329	360
股本	569	569	569	569	569
资本公积	508	472	472	472	472
留存收益	2800	2959	3316	3702	4128
<b>归属母公司股东权益</b>	3878	3937	4479	4854	5264
<b>负债和股东权益</b>	6489	6987	7364	7747	8297

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	892	746	673	802	746
净利润	519	516	568	599	625
折旧摊销	191	206	182	196	210
财务费用	-32	-28	-30	-31	-33
投资损失	-5	-17	-8	-10	-10
营运资金变动	54	-132	-33	48	-46
其他经营现金流	166	200	-6	-1	-1
<b>投资活动现金流</b>	-413	-378	-141	-139	-121
资本支出	365	291	163	157	141
长期投资	-54	-90	-2	-2	-2
其他投资现金流	6	3	24	20	21
<b>筹资活动现金流</b>	-709	-208	-297	-129	-163
短期借款	-49	247	-216	51	8
长期借款	-196	84	-17	-18	-19
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	-36	0	0	0
其他筹资现金流	-464	-503	-63	-162	-152
<b>现金净增加额</b>	-230	158	235	534	462

数据来源：聚源、开源证券研究所

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	5124	5382	5692	5997	6271
营业成本	3498	3681	3895	4102	4281
营业税金及附加	42	46	49	51	53
营业费用	502	544	569	600	627
管理费用	466	458	484	510	533
研发费用	82	78	83	87	91
财务费用	-32	-28	-30	-31	-33
资产减值损失	0	0	0	0	0
其他收益	57	37	46	56	50
公允价值变动收益	3	12	15	9	10
投资净收益	5	17	8	10	10
资产处置收益	4	1	1	2	2
<b>营业利润</b>	637	661	701	745	779
营业外收入	4	4	4	3	4
营业外支出	2	2	2	2	2
<b>利润总额</b>	639	662	703	746	781
所得税	120	146	135	147	156
<b>净利润</b>	519	516	568	599	625
少数股东损益	25	28	26	31	31
<b>归属母公司净利润</b>	494	488	542	569	594
EBITDA	835	886	920	960	995
EPS(元)	0.87	0.86	0.95	1.00	1.04

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	4.6	5.0	5.8	5.4	4.6
营业利润(%)	-11.3	3.7	6.2	6.3	4.6
归属于母公司净利润(%)	-10.3	-1.2	11.1	4.9	4.5
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	31.7	31.6	31.6	31.6	31.7
净利率(%)	9.6	9.1	9.5	9.5	9.5
ROE(%)	12.6	12.3	11.9	11.6	11.1
ROIC(%)	11.4	10.7	11.5	11.0	10.5
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	36.4	39.8	35.1	33.1	32.2
净负债比率(%)	0.7	1.8	-10.2	-19.1	-26.0
流动比率	1.2	1.3	1.6	1.9	2.0
速动比率	0.5	0.6	0.9	1.1	1.3
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
应收账款周转率	39.8	49.2	41.1	43.3	44.5
应付账款周转率	12.3	13.6	12.3	12.7	12.9
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.87	0.86	0.95	1.00	1.04
每股经营现金流(最新摊薄)	1.57	1.31	1.18	1.41	1.31
每股净资产(最新摊薄)	6.82	6.92	7.87	8.53	9.25
<b>估值比率</b>					
P/E	17.9	18.1	16.3	15.5	14.9
P/B	2.3	2.2	2.0	1.8	1.7
EV/EBITDA	10.9	10.2	9.2	8.3	7.6

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn