

劲仔食品(003000)

报告日期: 2026年05月06日

25年调整筑基, 26Q1业绩高增长

——劲仔食品 2025 年年报及 2026 年一季报业绩点评报告

投资要点

- 25 年公司营业收入/归母净利润/扣非归母净利润分别为 24.4/2.4/2.0 亿元 (同比 +1.3%/-17%/-23%), 25Q4 营业收入/归母净利润/扣非归母净利润同比分别 -0.9%/-8.8%/-17%, 25 年业绩符合预期;
26Q1 公司营业收入/归母净利润/扣非归母净利润分别为 7.4/0.7/0.7 亿元 (同比 +24%/+5%/+23%), 26Q1 收入超预期。
- 鱼制品稳健增长、其他品类承压下滑。**
分产品: 25 年鱼制品/禽类/豆制品/蔬菜及其他营业收入分别为 16.5/4.5/2.3/1.2 亿元, 同比分别为 +7%/-12%/-6%/-4%, 毛利率同比 -2.3/+3.6/+0.5/-12.0pct。核心大单品鱼制品稳定增长, 手撕肉干快速增长, 禽类制品下滑主要系鹤鹑蛋受竞争加剧影响。
分渠道: 25 年线下/线上收入分别为 21/3.4 亿元, 同比分别 +3.8%/-12%, 线上下滑主要系公司优化产品结构、目前线上渠道改善企稳。
- 25 年及 26Q1 公司毛利率短期略有承压, 核心系渠道结构与产品结构持续调整所致, 线下零食渠道低毛利品类收入占比稳步提升, 同时新媒体渠道高毛利产品受渠道费效比走弱影响, 销售占比有所回落, 拖累整体盈利水平; 另一方面, 2025 年新建产能逐步投产落地, 产能爬坡叠加新品推广尚处初期, 阶段性压制毛利表现。
- 25 年:** 毛利率/净利率分别 29%/10%, 同比 -1.2/-2.3pct, 销售/管理/研发/财务费用率分别同比变动 +1.1/+0.7/+0.1/+0.4pct 为 13%/4.5%/2%/-0.2%。
26Q1: 毛利率/净利率分别 27%/9.6%, 同比 -3/-1.8pct, 销售/管理/研发/财务费用率分别同比变动 -2.8/-0.3/-0.3/+0.3pct 至 11%/3.7%/1.7%/-0.05%。
- 维持“买入”评级**
我们认为, 26 年公司鱼制品有望保持稳健, 新品类打磨蓄力; 渠道端, 25 年完成渠道调整, 26 年零食渠道持续放量, 会员商超渠道有望突破带来催化。预计公司 26-28 年实现收入分别为 29、35、40 亿元, 同比增长分别为 20%、19%、15%; 预计实现归母净利润分别为 3、3.6、4.1 亿元, 同比分别 22%、21%、15%。预计 26-28 年 EPS 分别为 0.66、0.79、0.91 元, 对应 PE 分别为 17/14/12 倍。
- 风险提示:** 市场环境、食品质量安全、原材料价格波动等。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 张潇倩
执业证书号: S1230526010001
zhangxiaolian01@stocke.com.cn

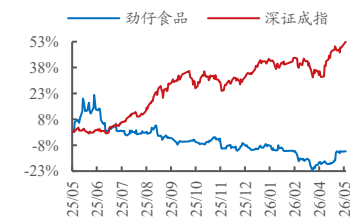
分析师: 杜宛泽
执业证书号: S1230521070001
duwanze@stocke.com.cn

研究助理: 隋牧舍
suimuhan@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 11.28
总市值(百万元)	5,086.09
总股本(百万股)	450.89

股票走势图



相关报告

- 《Q2 业绩承压, 期待后续渠道新品发力》 2025.09.03
- 《新渠道助力成长, 潜力品类空间较大》 2025.05.19
- 《收入保持稳健, 经营质量优秀》 2025.05.05

财务摘要

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2442.79	2933.54	3495.06	4001.79
(+/-) (%)	1.28%	20.09%	19.14%	14.50%
归母净利润	242.74	296.58	358.35	412.44
(+/-) (%)	-16.70%	22.18%	20.82%	15.10%
每股收益(元)	0.54	0.66	0.79	0.91
P/E	20.96	17.16	14.20	12.34

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1,201	1,526	1,842	2,136
现金	496	766	963	1,216
交易性金融资产	312	231	309	284
应收账款	43	27	38	46
其它应收款	5	6	7	8
预付账款	19	18	23	27
存货	269	409	447	495
其他	58	68	57	61
非流动资产	1,016	1,119	1,251	1,393
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	674	760	856	979
无形资产	119	145	178	196
在建工程	95	95	102	110
其他	127	120	115	109
资产总计	2,217	2,645	3,093	3,529
流动负债	627	653	735	757
短期借款	279	243	274	265
应付款项	152	164	200	230
预收账款	0	0	0	0
其他	197	246	261	262
非流动负债	177	143	151	157
长期借款	90	90	90	90
其他	87	53	61	67
负债合计	804	796	886	914
少数股东权益	12	11	10	6
归属母公司股东权	1,401	1,838	2,197	2,609
负债和股东权益	2,217	2,645	3,093	3,529

利润表

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2,443	2,934	3,495	4,002
营业成本	1,727	2,073	2,470	2,782
营业税金及附加	15	15	17	28
营业费用	320	358	423	480
管理费用	109	123	150	172
研发费用	52	56	59	76
财务费用	(5)	10	5	3
资产减值损失	2	1	1	2
公允价值变动损益	(1)	(1)	(1)	(1)
投资净收益	12	12	12	12
其他经营收益	44	36	38	10
营业利润	279	345	418	479
营业外收支	(4)	(4)	(4)	(4)
利润总额	274	340	414	475
所得税	32	44	56	66
净利润	242	296	358	408
少数股东损益	0	(1)	(1)	(4)
归属母公司净利润	243	297	358	412
EBITDA	367	410	490	559
EPS (最新摊薄)	0.54	0.66	0.79	0.91

主要财务比率

	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	1.28%	20.09%	19.14%	14.50%
营业利润	-21.51%	23.64%	21.25%	14.66%
归属母公司净利润	-16.70%	22.18%	20.82%	15.10%
获利能力				
毛利率	29.29%	29.32%	29.32%	30.48%
净利率	9.92%	10.09%	10.24%	10.20%
ROE	17.07%	18.18%	17.67%	17.11%
ROIC	14.19%	13.93%	14.09%	13.80%

现金流量表

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	369	257	444	460
净利润	242	296	358	408
折旧摊销	80	60	71	82
财务费用	(5)	10	5	3
投资损失	(12)	(12)	(12)	(12)
营运资金变动	(47)	34	51	16
其它	110	(131)	(29)	(37)
投资活动现金流	(305)	(81)	(274)	(196)
资本支出	(299)	(133)	(159)	(197)
长期投资	0	0	0	0
其他	(7)	52	(115)	2
筹资活动现金流	(195)	94	26	(12)
短期借款	(21)	(36)	31	(9)
长期借款	90	0	0	0
其他	(264)	130	(5)	(3)
现金净增加额	(131)	271	196	253

偿债能力

资产负债率	36.27%	30.09%	28.64%	25.90%
净负债比率	46.27%	42.15%	41.38%	39.17%
流动比率	1.91	2.34	2.51	2.82
速动比率	1.49	1.71	1.90	2.17

营运能力

总资产周转率	1.11	1.21	1.22	1.21
应收账款周转率	77.29	81.04	97.76	84.38
应付账款周转率	12.36	13.15	13.58	12.94

每股指标(元)

每股收益	0.54	0.66	0.79	0.91
每股经营现金	0.82	0.57	0.98	1.02
每股净资产	3.11	4.08	4.87	5.78

估值比率

P/E	20.96	17.16	14.20	12.34
P/B	3.63	2.77	2.32	1.95
EV/EBITDA	12.87	10.85	8.58	7.09

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>