

千味央厨 001215.SZ

食品饮料行业

2025年及2026年一季度业绩点评： 直营渠道增速向好，一季度收入高增

事件：

公司发布2025年度业绩报告。报告显示，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%。拆分单季度来看，2025Q4实现营业收入5.21亿元，同比+3.36%，归母净利润0.10亿元，同比+358.09%，扣非归母净利润0.09亿元，同比+511.91%。

公司发布2026年一季度业绩报告。报告显示，2026年一季度公司实现营业收入5.83亿元，同比+23.83%，归母净利润0.23亿元，同比+5.40%，扣非归母净利润0.21亿元，同比+1.00%。

投资要点：

◆2025年公司主食类/小食类/烘焙甜品类/冷冻调理菜肴类及其他分别实现营业收入8.88/4.06/4.22/1.67亿元，分别同比-2.82%/-7.38%/+15.64%/+18.09%。公司未来将重点加大烘焙类和冷冻调理菜肴类产品的开发和推广，未来3-5年力争培育出新的亿元级产品。2025年公司直营销售增速向好，而经销模式承压。2025年公司直营/经销收入分别为8.98/9.86亿元，分别同比+11.08%/-6.19%。截至2025年底，公司大客户（合并关联方后）数量为188家，同比增加8.67%。未来公司将持续深耕餐饮供应链主业，B端依托直营及经销商体系，稳固与头部餐饮客户的深度合作。

◆盈利能力方面，2025年公司毛利率22.71%，同比-0.95pct，净利率3.29%，同比-1.15pct。2025年公司销售费用率/管理费用率/研发费用率为5.98%/9.66%/1.18%，同比+0.58pct/+0.00pct/-0.09pct。2026年一季度公司毛利率24.75%，同比+0.33pct，净利率3.86%，同比-0.67pct。2026年一季度公司销售费用率/管理费用率/研发费用率为10.71%/7.67%/0.88%，同比+2.70pct/-1.07pct/-0.12pct。2025年公司销售费用率提升主要系线上渠道业绩增长，公司增加了产品投流推广费用。

◆估值和投资建议：我们预计2026-2028年公司营业收入分别为20.78/23.32/26.64亿元，同比增长9.42%/12.24%/14.23%；2026-2028年公司归母净利润分别为0.88/0.99/1.10亿元，同比增长38.06%/12.84%/11.25%。当前市值对应2026-2028年PE分别为53.5/47.4/42.7倍，维持“增持”评级。

◆风险提示：餐饮发展不确定性风险，行业竞争加剧风险，原材料价格波动风险。

财务预测	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	1,868.34	1,898.99	2,077.78	2,332.03	2,663.84
增长率(%)	-1.71%	1.64%	9.42%	12.24%	14.23%
归母净利润(百万元)	83.69	63.57	87.76	99.03	110.18
增长率(%)	-37.67%	-24.04%	38.06%	12.84%	11.25%
ROE(%)	4.55%	3.41%	4.51%	4.86%	5.15%
EPS最新摊薄(元/股)	0.86	0.65	0.90	1.02	1.13
P/E(倍)	56.14	73.91	53.54	47.44	42.65
P/B(倍)	2.58	2.56	2.44	2.33	2.22

消费行业研究组

分析师：黄燕芝

执业证书编号：S1410525120001

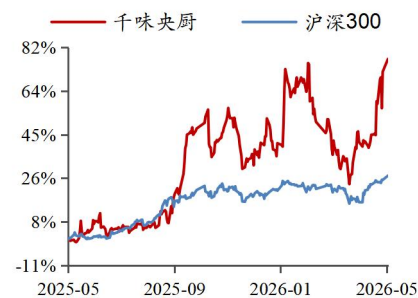
投资评级： 增持（维持）
当前价格： 48.36元

市场数据

总股本(百万股)	97.16
A股股本(百万股)	97.16
B/H股股本(百万股)	-/-
A股流通比例(%)	100.00
12个月最高/最低(元)	49.42/26.68
第一大股东	共青城城之集企业管理咨询 有限公司
第一大股东持股比例(%)	41.05
上证综指/沪深300	4160.17/4877.09

数据来源：聚源 注：2026年5月6日数据

近十二个月股价表现



%	1个月	3个月	12个月
相对收益	15.36	6.37	50.26
绝对收益	25.19	11.40	78.32

数据来源：聚源 注：相对收益与沪深300相比

相关研究报告

- 江海证券-公司点评报告-千味央厨-001215: 2025年三季报点评: 业绩环比改善, 看好公司持续改善 - 2025.10.31
- 江海证券-公司点评报告-千味央厨-001215: 2024年三季度业绩点评: 行业竞争加剧, 业绩短期承压 - 2024.11.14

资料来源：公司财报，江海证券研究发展部

附录:

资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	931	908	1023	1110	1292
现金	477	447	489	549	627
应收票据及应收账款	115	120	137	152	178
其他应收款	5	8	7	10	9
预付账款	7	14	9	17	13
存货	274	255	319	319	403
其他流动资产	54	62	62	62	62
非流动资产	1391	1508	1535	1601	1705
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	1045	1249	1290	1363	1472
无形资产	73	71	75	80	87
其他非流动资产	273	188	170	158	146
资产总计	2322	2415	2558	2710	2997
流动负债	377	487	550	618	806
短期借款	0	66	78	113	224
应付票据及应付账款	251	251	294	312	374
其他流动负债	127	170	178	193	209
非流动负债	123	93	86	82	79
长期借款	78	46	39	35	31
其他非流动负债	45	47	47	47	47
负债合计	500	581	636	700	885
少数股东权益	-0	-1	-2	-4	-5
股本	99	97	97	97	97
资本公积	1152	1084	1084	1084	1084
留存收益	641	705	786	879	985
归属母公司股东权益	1822	1836	1924	2014	2118
负债和股东权益	2322	2415	2558	2710	2997

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	133	210	142	189	180
净利润	83	63	87	98	109
折旧摊销	81	95	86	94	105
财务费用	-2	1	-8	-9	-6
投资损失	-0	-1	-0	-0	-0
营运资金变动	-63	40	-23	5	-29
其他经营现金流	34	13	1	1	1
投资活动现金流	-309	-229	-113	-161	-211
资本支出	330	228	113	160	210
长期投资	20	-3	0	0	0
其他投资现金流	0	1	-1	-1	-1
筹资活动现金流	370	-12	1	-3	-2
短期借款	0	66	12	35	111
长期借款	-106	-32	-7	-4	-3
普通股增加	13	-2	0	0	0
资本公积增加	572	-68	0	0	0
其他筹资现金流	-109	24	-4	-34	-109
现金净增加额	193	-32	30	25	-33

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1868	1899	2078	2332	2664
营业成本	1426	1468	1594	1771	2004
营业税金及附加	19	19	21	23	27
销售费用	101	113	135	163	200
管理费用	180	184	199	224	256
研发费用	24	22	24	28	32
财务费用	-2	1	-8	-9	-6
资产和信用减值损失	-1	-0	0	0	0
其他收益	4	7	4	4	5
公允价值变动收益	-0	-1	-1	-1	-1
投资净收益	0	1	0	0	0
资产处置收益	-2	-1	-0	-1	-1
营业利润	122	97	116	135	156
营业外收入	3	2	7	7	5
营业外支出	3	5	3	3	4
利润总额	121	94	120	138	157
所得税	38	32	33	40	48
净利润	83	63	87	98	109
少数股东损益	-1	-1	-1	-1	-1
归属母公司净利润	84	64	88	99	110
EBITDA	201	190	197	224	256
EPS (元)	0.86	0.65	0.90	1.02	1.13

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-1.7	1.6	9.4	12.2	14.2
营业利润(%)	-24.5	-20.0	19.4	16.1	15.5
归属于母公司净利润(%)	-37.7	-24.0	38.1	12.8	11.3
获利能力					
毛利率(%)	23.7	22.7	23.3	24.0	24.8
净利率(%)	4.4	3.3	4.2	4.2	4.1
ROE(%)	4.5	3.4	4.5	4.9	5.1
ROIC(%)	4.3	3.2	3.9	4.2	4.4
偿债能力					
资产负债率(%)	21.5	24.0	24.9	25.8	29.5
净负债比率(%)	-21.7	-17.6	-18.7	-19.2	-16.8
流动比率	2.5	1.9	1.9	1.8	1.6
速动比率	1.6	1.2	1.1	1.2	1.0
营运能力					
总资产周转率	0.9	0.8	0.8	0.9	0.9
应收账款周转率	17.5	16.2	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	6.0	5.8	12.7	0.0	0.0
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.86	0.65	0.90	1.02	1.13
每股经营现金流(最新摊薄)	1.37	2.16	1.46	1.95	1.86
每股净资产(最新摊薄)	18.75	18.90	19.80	20.73	21.80
估值比率					
P/E	56.1	73.9	53.5	47.4	42.6
P/B	2.6	2.6	2.4	2.3	2.2
EV/EBITDA	21.4	23.1	22.0	19.2	17.0

资料来源: 公司财报, 江海证券研究发展部

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为发布报告日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中沪深市场以沪深 300 为基准；北交所以北证 50 为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15% 以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5% 到 15% 之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5% 到 5% 之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5% 以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10% 以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10% 到 10% 之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10% 以上

特别声明

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，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。

分析师介绍

姓名：黄燕芝

从业经历：香港理工大学硕士，多年消费行业研究经验，曾在私募基金从事权益研究工作。

分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，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。

免责声明

江海证券有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司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，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。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。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，江海证券有限公司及其附属机构（包括研发部）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制，刊登，发表，篡改或者引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“江海证券有限公司研究发展部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。