

2026 年 08 月 25 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

定制化产品数量攀升，深耕大客户和团餐

—三全食品（002216.SZ）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

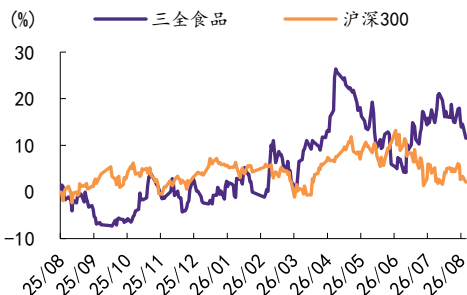
分析师：孙山山 S1050521110005
sunss@cfsc.com.cn

基本数据

2026-08-24

当前股价（元）	12.4
总市值（亿元）	109
总股本（百万股）	879
流通股本（百万股）	631
52 周价格范围（元）	10.74-14.65
日均成交额（百万元）	107.53

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《三全食品（002216）：商超定制产品放量，效率优化释放利润》2025-10-29
- 2、《三全食品（002216）：聚焦性价比+大健康创新，商超定制加速推进》2025-08-27
- 3、《三全食品（002216）：业绩边际改善，渠道策略持续优化》2025-04-22

2026 年 08 月 24 日，三全食品发布 2026 年半年报：2026H1 总营收 39.06 亿元（同增 9%），归母净利润 3.65 亿元（同增 16%），扣非净利润 2.56 亿元（同增 14%）。2026Q2 总营收 14.53 亿元（同增 8%），归母净利润 0.96 亿元（同比-9%），扣非净利润 0.62 亿元（同增 3%）。

投资要点

■ 盈利能力小幅波动，春节错峰带来指标波动

毛利率方面，2026H1/2026Q2 分别同比-0.1pct/-0.8pct 至 24.2%/22%，主要系汤圆、饺子和粽子毛利率下降所致。费用率方面，销售费用率 2026H1/2026Q2 分别同比-0.1pct/-0.2pct 至 12%/12.5%，管理费用率 2026H1/2026Q2 分别同比-0.3pct/-0.4pct 至 2.9%/4.5%。综合作用下，净利率 2026H1/2026Q2 分别同比+0.6pct/-1.2pct 至 9.3%/6.6%。2026H1 经营活动现金流净额-1 亿元（同增 45%），系春节后移带来销售回款时间差异所致。

■ 速冻调制食品高增长，直营渠道表现亮眼

产品端，2026H1 汤圆、饺子及粽子/创新类面食/速冻调制食品/冷藏及短保类营收分别同比+2.1%/+6.8%/+60%/-14% 至 21.1/11/6.3/0.38 亿元；上半年推出战略级单品“开花脆皮肠”，带动全线产品起量；依托火锅丸类渠道基本盘，将战略重心向休闲调理类产品延伸，带动牛排、鸡扒、扇子骨及爆款虾滑等高潜力调理产品向下沉市场的快速渗透。渠道和区域端，2026H1 长江以北/长江以南/直销/经销营收分别同比+9.7%/+9.8%/+29%/4.4%至 20.6/18.2/8.6/27.8 亿元。区域方面公司长江南北相对均衡发展，直销渠道表现亮眼（其中直营电商上半年营收增长 17%）。

■ 盈利预测

当前速冻食品行业延续向品质、新鲜、营养等多元维度升级，公司把握行业转型契机，坚持产品创新、多渠道协同发力、供应链精细管控，以更优质的产品、更高效的运营实现经营业绩的稳健提升。根据 2026 年半年报，预计公司 2026-2028 年 EPS 分别为 0.67/0.73/0.81 元，当前股价对应 PE 分别为 19/17/15 倍，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

宏观经济下行风险、行业竞争加剧风险、原材料价格上涨风险、食品安全风险、新品推广不及预期、渠道拓展不及预期。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	6,541	7,201	7,965	8,639
增长率（%）	-1.4%	10.1%	10.6%	8.5%
归母净利润（百万元）	545	587	642	713
增长率（%）	0.5%	7.7%	9.5%	11.1%
摊薄每股收益（元）	0.62	0.67	0.73	0.81
ROE（%）	11.7%	11.8%	12.1%	12.6%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产：					营业收入	6,541	7,201	7,965	8,639
现金及现金等价物	1,976	2,409	2,881	3,345	营业成本	4,968	5,456	6,021	6,514
应收款	254	256	262	260	营业税金及附加	55	65	70	73
存货	983	968	951	939	销售费用	845	915	1,004	1,080
其他流动资产	1,236	1,233	1,278	1,308	管理费用	232	230	247	259
流动资产合计	4,449	4,867	5,372	5,851	财务费用	10	-45	-58	-71
非流动资产：					研发费用	40	43	48	52
金融类资产	1,133	1,133	1,183	1,213	费用合计	1,126	1,143	1,240	1,320
固定资产	1,590	1,650	1,606	1,525	资产减值损失	-33	-30	-25	-20
在建工程	276	110	44	18	公允价值变动	6	-5	0	0
无形资产	204	194	184	174	投资收益	139	85	60	55
长期股权投资	232	232	232	232	营业利润	664	736	808	901
其他非流动资产	1,412	1,412	1,412	1,412	加：营业外收入	15	20	18	15
非流动资产合计	3,715	3,599	3,479	3,362	减：营业外支出	1	2	1	0
资产总计	8,164	8,466	8,850	9,213	利润总额	678	754	825	916
流动负债：					所得税费用	125	158	173	192
短期借款	540	550	560	570	净利润	553	596	652	724
应付账款、票据	1,392	1,376	1,402	1,390	少数股东损益	8	9	10	11
其他流动负债	509	509	509	509	归母净利润	545	587	642	713
流动负债合计	3,226	3,225	3,279	3,274					
非流动负债：					主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	271	271	271	271	营业收入增长率	-1.4%	10.1%	10.6%	8.5%
非流动负债合计	271	271	271	271	归母净利润增长率	0.5%	7.7%	9.5%	11.1%
负债合计	3,497	3,496	3,550	3,545	盈利能力				
所有者权益					毛利率	24.1%	24.2%	24.4%	24.6%
股本	879	879	879	879	四项费用/营收	17.2%	15.9%	15.6%	15.3%
股东权益	4,667	4,970	5,300	5,668	净利率	8.5%	8.3%	8.2%	8.4%
负债和所有者权益	8,164	8,466	8,850	9,213	ROE	11.7%	11.8%	12.1%	12.6%
					偿债能力				
现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E	资产负债率	42.8%	41.3%	40.1%	38.5%
净利润	553	596	652	724	营运能力				
少数股东权益	8	9	10	11	总资产周转率	0.8	0.9	0.9	0.9
折旧摊销	143	116	120	116	应收账款周转率	25.8	28.1	30.4	33.2
公允价值变动	6	-5	0	0	存货周转率	5.1	5.7	6.4	7.0
营运资金变动	-225	5	60	0	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	486	721	842	851	EPS	0.62	0.67	0.73	0.81
投资活动现金净流量	347	106	60	77	P/E	20.0	18.6	17.0	15.3
筹资活动现金净流量	-399	-283	-311	-347	P/S	1.7	1.5	1.4	1.3
现金流量净额	433	543	591	582	P/B	2.3	2.2	2.1	1.9

资料来源：Wind、华鑫证券研究

食品饮料组介绍

孙山山：深圳大学经济学硕士，9 年食品饮料卖方研究经验，全面覆盖食品饮料行业和商社行业，聚焦软饮料和休闲食品子板块，深度研究白酒行业等。曾就职于国信证券、新时代证券、国海证券，于 2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所担任食品饮料首席分析师，负责食品饮料行业研究工作。获得 2021 年东方财富百强分析师食品饮料行业第一名、2021 年第九届东方财富行业最佳分析师食品饮料组第一名和 2021 年金麒麟新锐分析师称号，2023 年东方财富行业最佳分析师第六名，2024 年东方财富行业最佳分析师第五名，2025 年“美市科技”菁英榜食品饮料组第 3 名。注重研究行业和个股基本面，寻求中长期个股机会，擅长把握中短期潜力个股；勤于思考白酒板块，对苏酒有深入市场的思考和深刻见解。

证券分析师承诺

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。