东海证券 DONGHAI SECURITIES

2026年10月30日

千味央厨（001215）：收入延续增长，渠道结构优化拉动盈利提升

——公司简评报告

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	2026/10/30
收盘价	31.19
总股本(万股)	9,716
流通A股/B股(万股)	9,690/0
资产负债率(%)	23.10%
市净率(倍)	1.61
净资产收益率(加权)	2.73
12个月内最高/最低价	49.80/27.80



相关研究

《千味央厨（001215）：经营底部已现，业绩修复可期——公司简评报告》 2026.04.29

《千味央厨（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

《千味央厨（001215）：产品处于调整期，渠道拓展新零售——公司简评报告》 2025.05.05

投资要点

- **事件：**公司发布2026年三季报，2026年Q1-Q3公司实现营业收入15.99亿元（同比+16.07%，下同），归母净利润0.51亿元（-5.55%），扣非归母净利润0.50亿元（-6.13%）。其中，Q3营业收入5.52亿元（+12.28%），归母净利润0.19亿元（+4.67%），扣非归母净利润0.21亿元（+5.82%）。

- **蛋挞类受益商超调改红利，直营优异表现延续。1）分产品，2026Q3**主食增长稳健，小食和烘焙甜品类实现高速增长，其中蛋挞业务抓住商超调改带来的行业红利，实现快速增长。**2）分渠道，**2026Q3直营延续高增，营收同比增长39.31%，营收占比为58%。2026Q1-Q3，前五大客户合计预计增长18.82%，其中，盒马渠道品类拓展顺利，增速达123%，百胜受益于快速拓店和品类增加，同比增长12%。经销同比下滑6.15%，主要系终端餐饮需求疲弱，及2026年预制菜国标政策出台后，大流通批发、小微餐饮受到影响。另外公司积极发力电商渠道，2026Q3电商营收2600万，同比营收增加超500万，增长迅速。

- **毛利率同比改善，所得税率拖累净利率。**2026Q1-3Q毛利率为23.03%（+0.30pct），Q3公司毛利率为21.70%（+0.52pct），受益于渠道结构优化，电商拉动整体毛利率提升。**费用端，**前三季度期间费用率为17.53%（+0.58pct），销售/管理/研发费用率分别为7.53%/9.05%/0.95%，同比+1.43/-0.58/-0.25pct，其中销售费用同比增加43.29%，主要系线上投流推广费增加所致。Q3销售/管理/研发费用率分别为5.16%/9.31%/0.88%，同比+0.44/-0.20/-0.23pct，费效持续优化。**利润端，**由于部分子公司连续亏损超过5年，无法抵扣递延税款，2026Q1-Q3所得税率达30.13%，同比提升10.76pct。综上，2026Q1-Q3归母净利率为3.18%（-0.72pct），2026Q3为3.41%（-0.25pct）。

- **投资建议：**速冻行业竞争趋缓，餐饮连锁化率增长率保持良好态势，利于公司未来新客户拓展，叠加公司积极把握渠道变革，拓展新零售客户及发力线上电商渠道，公司业绩持续增长可期。考虑到餐饮需求仍较疲弱，适当调整盈利预测，预计2026/2027/2028归母净利润分别为0.71/0.88/1.09亿元（原值为0.86/1.08/1.25亿元），增速分别为11.30%/24.80%/23.39%，对应EPS为0.73/0.91/1.12元（原值为0.89/1.11/1.29元），对应股价PE分别为42.83 /34.32/27.81。维持“买入”评级。

- **风险提示：客户开拓不及预期、食品安全风险、原材料上涨风险。**

盈利预测与估值

单位：百万元	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入	1,898.99	2,184.60	2,492.82	2,818.51
同比增速	1.64%	15.04%	14.11%	13.07%
归母净利润	63.57	70.75	88.30	108.95
同比增速	-24.04%	11.30%	24.80%	23.39%
EPS(元)	0.65	0.73	0.91	1.12
P/E	47.67	42.83	34.32	27.81

资料来源：携宁，东海证券研究所，截至 2026 年 10 月 30 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**	**2,185**	**2,493**	**2,819**
%同比增速	2%	15%	14%	13%
营业成本	1,468	1,673	1,907	2,153
毛利	431	511	585	665
%营业收入	23%	23%	23%	24%
税金及附加	19	22	25	28
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	113	158	175	195
%营业收入	6%	7%	7%	7%
管理费用	184	201	223	246
%营业收入	10%	9%	9%	9%
研发费用	22	21	24	27
%营业收入	1%	1%	1%	1%
财务费用	1	0	0	-1
%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**	**112**	**140**	**172**
%营业收入	5%	5%	6%	6%
营业外收支	-3	-1	-1	-1
利润总额	**94**	**111**	**139**	**171**
%营业收入	5%	5%	6%	6%
所得税费用	32	42	52	64
净利润	63	70	87	107
%同比增速	-25%	11%	25%	23%
归属于母公司的净利润	**64**	**71**	**88**	**109**
%营业收入	3%	3%	4%	4%
少数股东损益	-1	-1	-1	-2
EPS（元/股）	0.65	0.73	0.91	1.12

基本指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
EPS	0.65	0.73	0.91	1.12
BVPS	18.90	19.62	20.53	21.65
PE	47.67	42.83	34.32	27.81
PEG	—	3.79	1.38	1.19
PB	1.65	1.59	1.52	1.44
EV/EBITDA	17.61	14.20	11.51	9.39
ROE	3%	4%	4%	5%
ROIC	3%	3%	4%	5%

资产负债表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	447	439	453	518
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款及应收票据	120	135	153	173
存货	255	311	345	387
预付账款	14	12	13	14
其他流动资产	71	74	77	81
流动资产合计	908	972	1,041	1,172
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	10	10	10
其他非流动资产	169	168	147	130
资产总计	**2,415**	**2,581**	**2,694**	**2,855**
应付票据及应付账款	251	281	318	358
预收账款	0	0	0	0
应付职工薪酬	17	20	23	26
应交税费	20	23	26	29
其他流动负债	133	140	152	170
流动负债合计	487	530	585	649
递延所得税负债	42	43	43	43
其他非流动负债	5	16	16	16
负债合计	**581**	**678**	**704**	**757**
归母公司的所有者权益	1,836	1,906	1,994	2,103
少数股东权益	-1	-3	-4	-6
股东权益	**1,835**	**1,903**	**1,990**	**2,098**
负债及股东权益	**2,415**	**2,581**	**2,694**	**2,855**

现金流量表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	**210**	**130**	**188**	**219**
投资	-3	0	0	0
资本性支出	-228	-151	-135	-135
其他	1	-33	-5	-6
投资活动现金流净额	**-229**	**-184**	**-140**	**-140**
债权融资	41	40	-30	-11
股权融资	0	0	0	0
支付股利及利息	-3	-4	-5	-4
其他	-50	10	0	0
筹资活动现金流净额	**-12**	**46**	**-34**	**-15**
现金净流量	**-32**	**-7**	**14**	**64**

资料来源：携宁，东海证券研究所（截止日期为 2026 年 10 月 30 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中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。

五、联系方式：

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
座机：（8621）20333275
手机：18221956989
传真：（8621）50585608
邮编：200125