绝味食品（603517.SH） 2026Q3 收入仍有压力，顺利摘帽蓄力反转

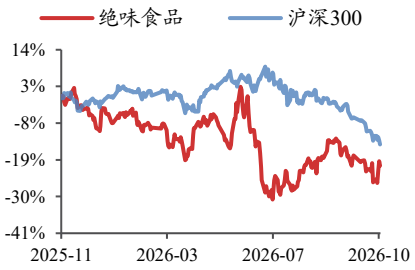
2026 年 11 月 01 日

——公司信息更新报告

投资评级：增持（维持）

日期	2026/10/30
当前股价(元)	10.75
一年最高最低(元)	14.64/9.26
总市值(亿元)	65.15
流通市值(亿元)	65.15
总股本(亿股)	6.06
流通股本(亿股)	6.06
近 3 个月换手率(%)	54.74

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

张宇光（分析师）
zhangyuguang@kysec.cn
证书编号：S0790520030003

陈钟山（分析师）
chenzhongshan@kysec.cn
证书编号：S0790524040001

● **公司顺利摘帽，蓄力经营反转，维持“增持”评级**

公司 2026Q1-3 实现收入 38.6 亿元，同比下滑 9.5%，归母净利润 1.7 亿元，同比下滑 40.0%；其中 2026Q3 实现收入 13.4 亿元，同比下滑 6.8%，归母净利润 0.3 亿元，同比下滑 68.0%。当前公司门店经营仍有所承压，静待底部反转，我们下调公司 2026-2027 年，新增 2028 年盈利预测，预计分别实现归母净利润 2.0（-3.0）、2.4（-2.9）、2.8 亿元，2026 年同比扭亏为盈，2027-2028 年同比分别增长 18.1%、17.4%，当前股价对应 PE 分别为 32.7、27.7、23.5 倍，公司已于 10 月撤销其他风险警示、摘除 ST，并持续推进股份回购，截至 2026Q3 回购比例达 1.41%，公司顺利摘帽，蓄力经营反转，维持“增持”评级。

● **经营仍有承压，优化布局静待恢复**

收入端公司 2026Q3 营业收入下滑 6.8%，分品类看，公司禽类、畜类、蔬菜、其他鲜货、包装、加盟商管理、集采、供应链物流收入分别同比-19.2%、+1846%、-22.9%、-10.2%、+18.2%、-15.2%、+62.3%、+25.8%，畜类基数较低，包装食品、集采与供应链物流增长较好，禽类、蔬菜等鲜货主业仍承压；分区域看，西南、西北、华中、华南、华东、华北、新港澳加区域分别同比变化-14.5%、-23.5%、-17.8%、-18.6%、-0.9%、-17.3%、-25.9%，华东区域表现最稳，华中、华南、华北调整压力较大。公司仍处于门店调改与渠道融合调整周期，以门店质量和单店盈利为核心优化网点布局，静待经营恢复。

● **毛利率持续承压，费用支出相对稳健**

毛利率方面，公司 2026Q3 毛利率约 23.3%，同比下降 7.6pct，且自 2026Q1 的 27.0%连续三个季度环比下滑，预计主因门店调改让利加盟商、终端促销折扣及产能利用率不足；费用端，公司 2026Q3 销售费用率 9.1%，同比下降 0.5pct，费用管控有一定成效；管理费用率 8.8%，同比提升 0.4pct。公司 2026Q3 实现归母净利润 0.3 亿元，同比下滑 68.0%，单季度归母净利率 2.5%，同比下降 4.8pct。

● **风险提示：**食品安全风险，原材料涨价风险，外部消费力较弱影响需求风险。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	6,257	5,467	5,302	5,931	6,697
YOY(%)	-13.8	-12.6	-3.0	11.9	12.9
归母净利润(百万元)	227	-191	199	236	277
YOY(%)	-34.0	-184.1	204.4	18.1	17.4
毛利率(%)	30.5	29.7	25.6	24.8	25.4
净利率(%)	3.6	-3.5	3.8	4.0	4.1
ROE(%)	3.3	-3.5	3.0	3.7	4.3
EPS(摊薄/元)	0.37	-0.32	0.33	0.39	0.46
P/E(倍)	28.7	-34.1	32.7	27.7	23.5
P/B(倍)	1.0	1.1	1.1	1.0	1.0

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
流动资产	2025	2250	2739	3243	3362
现金	718	1003	1388	1681	1668
应收票据及应收账款	189	195	177	240	231
其他应收款	84	96	78	117	103
预付账款	104	92	98	114	126
存货	890	800	934	1027	1170
其他流动资产	40	64	64	64	64
非流动资产	6192	5905	5429	5288	5184
长期投资	2463	2210	1963	1723	1499
固定资产	2219	2053	1980	2137	2313
无形资产	341	361	372	380	378
其他非流动资产	1169	1281	1115	1048	994
资产总计	8217	8155	8169	8530	8547
流动负债	1561	1999	1828	2119	2034
短期借款	432	586	586	586	586
应付票据及应付账款	514	579	542	725	695
其他流动负债	615	835	700	808	753
非流动负债	416	280	280	280	280
长期借款	150	0	0	0	0
其他非流动负债	266	280	280	280	280
负债合计	1977	2279	2108	2399	2314
少数股东权益	-52	-66	-81	-92	-103
股本	620	606	606	606	606
资本公积	2600	2440	2440	2440	2440
留存收益	3328	2937	3016	3106	3234
归属母公司股东权益	6292	5942	6141	6224	6337
负债和股东权益	8217	8155	8169	8530	

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1092	768	185	479	227
净利润	204	-207	185	224	266
折旧摊销	261	223	188	184	208
财务费用	27	22	28	19	11
投资损失	160	50	-15	-22	-37
营运资金变动	190	442	-191	86	-210
其他经营现金流	249	238	-10	-12	-11
投资活动现金流	-234	-134	306	-15	-64
资本支出	319	262	-40	282	329
长期投资	93	122	247	240	224
其他投资现金流	-9	6	19	28	41
筹资活动现金流	-1227	-346	-106	-172	-175
短期借款	-352	154	0	0	0
长期借款	150	-150	0	0	0
普通股增加	-11	-14	0	0	0
资本公积增加	-297	-160	0	0	0
其他筹资现金流	-717	-176	-106	-172	-175
现金净增加额	-369	285	385	293	-13

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	6257	5467	5302	5931	6697
营业成本	4347	3843	3942	4458	4996
营业税金及附加	54	62	45	53	63
营业费用	667	546	555	631	699
管理费用	451	494	482	470	557
研发费用	44	45	35	41	48
财务费用	27	22	28	19	11
资产减值损失	-55	-85	0	0	0
其他收益	13	18	16	15	16
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-160	-50	15	22	37
资产处置收益	5	-0	4	6	4
营业利润	462	331	255	308	387
营业外收入	18	11	21	20	17
营业外支出	18	324	14	7	11
利润总额	462	18	262	321	393
所得税	258	225	77	97	128
净利润	204	-207	185	224	266
少数股东损益	-23	-16	-15	-11	-11
归属母公司净利润	227	-191	199	236	277
EBITDA	738	246	460	506	597
EPS(元)	0.37	-0.32	0.33	0.39	0.46

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-13.8	-12.6	-3.0	11.9	12.9
%)					25.4
归属于母公司净利润(%)	-34.0	-184.1	204.4	18.1	17.4
获利能力					
毛利率(%)	30.5	29.7	25.6	24.8	25.4
净利率(%)	3.6	-3.5	3.8	4.0	4.1
ROE(%)	3.3	-3.5	3.0	3.7	4.3
ROIC(%)	3.0	-4.1	2.8	3.3	3.8
偿债能力					
资产负债率(%)	24.1	27.9	25.8	28.1	27.1
净负债比率(%)	0.2	-5.2	-12.6	-17.3	-16.8
流动比率	1.3	1.1	1.5	1.5	1.7
速动比率	0.6	0.7	0.9	1.0	1.0
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.7	0.6	0.7	0.8
应收账款周转率	34.0	28.5	28.5	28.5	28.5
应付账款周转率	7.1	7.0	7.0	7.0	7.0
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	0.37	-0.32	0.33	0.39	0.46
每股经营现金流(最新摊薄)	1.80	1.27	0.30	0.79	0.37
每股净资产(最新摊薄)	10.38	9.81	10.13	10.27	10.46
估值比率					
P/E	28.7	-34.1	32.7	27.7	23.5
P/B	1.0	1.1	1.1	1.0	1.0
EV/EBITDA	8.8	24.8	12.2	10.6	8.9

数据来源：聚源、开源证券研究所

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。

分析师声明

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。本报告清晰准确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）	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（北交所基准指数为北证 50 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。		

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