# 千味央厨（001215.SZ）
# 2026Q3 收入增长 12%，定制化能力延伸

优于大市

## 核心观点

千味央厨 2026Q1-Q3 实现营业收入 15.99 亿元，同比增长 16.07%；归母/扣非归母净利润分别为 5079/5031 万元，同比分别-5.55%/-6.13%。其中，2026Q3 实现营业收入 5.52 亿元，同比增长 12.28%；归母/扣非归母净利润分别为 1883/2064 万元，同比分别+4.67%/+5.82%。

**直营渠道客户基础稳固，拓宽经销业务范围。**公司围绕优势产品深化现有客户合作，同时持续开发新客户。目前头部超大型餐饮连锁客户的基础业务量保持稳定并有所增长。经销渠道聚焦核心单品，推动成熟产品向中型客户复制。新零售方面，商超调改带动烘焙细分品类发展，公司蛋挞业务把握渠道变化实现较快增长。此外，公司计划与具备生产及研发能力的厂家合作，补充肉制品等原有布局较少的品类，拓宽经销业务的产品覆盖范围。

**销售费用增幅放缓，盈利能力环比改善，所得税仍对累计利润形成拖累。**2026Q3 公司毛利率为 21.70%，同比+0.52pcts；销售费用率/管理费用率分别为 5.16%/9.31%，同比分别+0.44/-0.20pcts。单季销售费用同比增长 22.71%，较 2026H1 的 51.14%明显放缓。2026Q3 扣非归母净利率为 3.74%，同比-0.23pcts、环比+1.91pcts。2026Q1-Q3 有效所得税率同比+10.75pcts 至 30.13%，主要源于部分亏损子公司未确认递延所得税资产。

**定制化能力向更多渠道延伸，持续稳固直营客户基础。**公司持续拓展新零售客户，并通过核心单品培育和经销渠道调整提升经营效率。2026Q3 利润增速转正，显示盈利表现较 2026Q2 改善。随着头部新零售系统加快布局自有品牌，公司在餐饮大客户服务中积累的定制研发/品质管控/工业化服务能力，有望进一步向零售场景延伸，为烘焙及传统米面产品拓展新的销售空间。

**风险提示：**行业竞争加剧，原材料成本大幅上涨，餐饮需求恢复不及预期等。

**投资建议：**由于公司新零售渠道拓客顺利，我们小幅上调此前收入预测，但由于业务结构调整，小幅下调此前利润预测。预计 2026-2028 年公司实现营业总收入 21.7/24.3/26.8 亿元（前预测值为 21.2/23.6/25.8 亿元），同比 14.1%/12.3%/9.9%；2026-2028 年公司实现归母净利润 0.7/0.8/1.0 亿元（前预测值为 0.8/0.9/1.0 亿元），同比 11.6%/18.4%/17.0%；实现 EPS0.73/0.86/1.01 元；当前股价对应 PE 分别为 42.7/36.1/30.8 倍。维持优于大市评级。

| 盈利预测和财务指标 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| 营业收入（百万元） | 1,868 | 1,899 | 2,167 | 2,434 | 2,676 |
| （+/-%） | -1.7% | 1.6% | 14.1% | 12.3% | 9.9% |
| 净利润（百万元） | 84 | 64 | 71 | 84 | 98 |
| （+/-%） | -37.7% | -24.0% | 11.6% | 18.4% | 17.0% |
| 每股收益（元） | 0.84 | 0.65 | 0.73 | 0.86 | 1.01 |
| EBIT Margin | 6.3% | 4.9% | 4.8% | 5.0% | 5.2% |
| 净资产收益率（ROE） | 4.6% | 3.5% | 3.7% | 4.2% | 4.7% |
| 市盈率（PE） | 37.0 | 47.7 | 42.7 | 36.1 | 30.8 |
| EV/EBITDA | 18.8 | 20.0 | 15.7 | 13.8 | 12.1 |
| 市净率（PB） | 1.70 | 1.65 | 1.59 | 1.53 | 1.46 |

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测　　注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

食品饮料·食品加工

证券分析师：张向伟
zhangxiangwei@guosen.com.cn
S0980523090001

证券分析师：王新雨
021-60875135
wangxinyu8@guosen.com.cn
S0980526070003

### 基础数据

| | |
|---|---|
| 投资评级 | 优于大市(维持) |
| 合理估值 | |
| 收盘价 | 31.19 元 |
| 总市值/流通市值 | 3030/3022 百万元 |
| 52 周最高价/最低价 | 49.80/27.80 元 |
| 近 3 个月日均成交额 | 53.49 百万元 |

### 市场走势




资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

### 相关研究报告

《千味央厨（001215.SZ）-新零售渠道贡献增量，积极布局新增长曲线》——2026-04-29
《千味央厨（001215.SZ）-第三季度收入同比增长 4.3%，直营渠道企稳》——2025-10-28
《千味央厨（001215.SZ）-零售新势力贡献增量，餐饮基本盘有待修复》——2025-08-28
《千味央厨（001215.SZ）-盈利端短期承压，积极开拓新零售客户》——2025-04-30

图1：公司营收（百万元）及 yoy



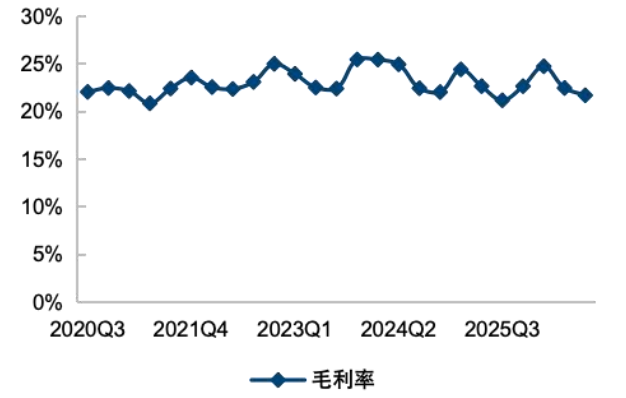

资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：公司归母净利润（百万元）及 yoy



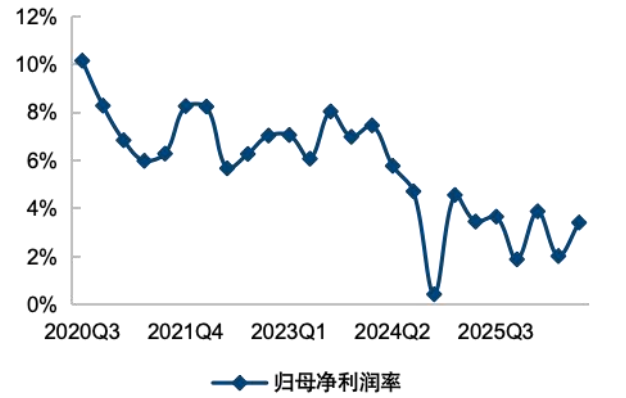

资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：公司毛利率变化情况




资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4：公司归母净利润率变化情况




资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

表1：盈利预测调整表

| 项目 | 原预测（调整前） | | | 现在预测 | | | 调整幅度 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2026E | 2027E | 2028E | 2026E | 2027E | 2028E | 2026E | 2027E | 2028E |
| 营业收入（百万元） | 2124 | 2355 | 2575 | 2167 | 2434 | 2676 | 43 | 79 | 101 |
| 收入同比增速% | 11.84% | 10.87% | 9.34% | 14.13% | 12.31% | 9.93% | 2.04% | 1.44% | 0.59% |
| 毛利率% | 23.00% | 23.20% | 23.40% | 22.8% | 23.0% | 23.2% | -0.2% | -0.2% | -0.2% |
| 销售费用率% | 6.24% | 6.24% | 6.24% | 6.24% | 6.24% | 6.24% | 0.00% | 0.00% | 0.00% |
| 净利率% | 3.65% | 3.64% | 4.00% | 3.27% | 3.45% | 3.67% | -0.38% | -0.19% | -0.33% |
| 归母净利润（百万元） | 78 | 86 | 103 | 71 | 84 | 98 | -7 | -2 | -5 |
| 归母净利润同比增速% | 21.92% | 10.57% | 20.02% | 11.60% | 18.42% | 16.99% | -10.32% | 7.85% | -3.03% |
| EPS（元） | 0.8 | 0.88 | 1.06 | 0.73 | 0.86 | 1.01 | -0.07 | -0.02 | -0.05 |

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

表2：可比公司估值表（2026 年 10 月 30 日）

| 代码 | 公司简称 | PE-TTM | 股价 | EPS | | PE | | 总市值 | 投资评级 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | 26E | 27E | 26E | 27E | 亿元 | |
| **001215.SZ** | **千味央厨** | **50.02** | **31.19** | **0.73** | **0.86** | **42.7** | **36.1** | **30.30** | **优于大市** |
| 603345.SH | 安井食品 | 17.53 | 81.62 | 5.10 | 5.93 | 16.0 | 13.8 | 272.03 | 优于大市 |
| 002216.SZ | 三全食品 | 17.91 | 11.46 | 0.66 | 0.71 | 17.4 | 16.1 | 100.75 | 优于大市 |
| 300973.SZ | 立高食品 | 18.78 | 22.77 | 1.55 | 2.01 | 14.7 | 11.3 | 38.56 | 优于大市 |

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理　注：除千味央厨外均为 Wind 一致预测

**风险提示：**行业竞争加剧，原材料成本大幅上涨，餐饮需求恢复不及预期等

# 财务预测与估值

| 资产负债表（百万元） | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| 现金及现金等价物 | 477 | 447 | 500 | 500 | 500 |
| 应收款项 | 120 | 129 | 147 | 165 | 181 |
| 存货净额 | 274 | 255 | 284 | 318 | 349 |
| 其他流动资产 | 61 | 77 | 88 | 98 | 108 |
| **流动资产合计** | **931** | **908** | **1018** | **1081** | **1139** |
| 固定资产 | 1222 | 1361 | 1525 | 1570 | 1505 |
| 无形资产及其他 | 73 | 71 | 68 | 65 | 62 |
| 投资性房地产 | 96 | 76 | 76 | 76 | 76 |
| 长期股权投资 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **资产总计** | **2322** | **2415** | **2687** | **2793** | **2782** |
| 短期借款及交易性金融负债 | 2 | 75 | 233 | 205 | 51 |
| 应付款项 | 251 | 251 | 279 | 313 | 343 |
| 其他流动负债 | 124 | 161 | 180 | 201 | 221 |
| **流动负债合计** | **377** | **487** | **692** | **719** | **616** |
| 长期借款及应付债券 | 78 | 46 | 46 | 46 | 46 |
| 其他长期负债 | 45 | 47 | 47 | 47 | 47 |
| **长期负债合计** | **123** | **93** | **93** | **93** | **93** |
| **负债合计** | **500** | **581** | **786** | **812** | **709** |
| 少数股东权益 | (0) | (1) | (3) | (4) | (5) |
| 股东权益 | 1822 | 1836 | 1904 | 1984 | 2078 |
| **负债和股东权益总计** | **2322** | **2415** | **2687** | **2793** | **2782** |

| 关键财务与估值指标 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| 每股收益 | 0.84 | 0.65 | 0.73 | 0.86 | 1.01 |
| 每股红利 | 0.22 | 0.03 | 0.03 | 0.04 | 0.05 |
| 每股净资产 | 18.35 | 18.90 | 19.60 | 20.42 | 21.39 |
| ROIC | 5.08% | 3.24% | 3% | 4% | 4% |
| ROE | 4.59% | 3.46% | 4% | 4% | 5% |
| 毛利率 | 24% | 23% | 23% | 23% | 23% |
| EBIT Margin | 6% | 5% | 5% | 5% | 5% |
| EBITDA Margin | 10% | 10% | 11% | 11% | 12% |
| 收入增长 | -2% | 2% | 14% | 12% | 10% |
| 净利润增长率 | -38% | -24% | 12% | 18% | 17% |
| 资产负债率 | 22% | 24% | 29% | 29% | 25% |
| 股息率 | 0.7% | 0.1% | 0.1% | 0.1% | 0.1% |
| P/E | 37.0 | 47.7 | 42.7 | 36.1 | 30.8 |
| P/B | 1.7 | 1.7 | 1.6 | 1.5 | 1.5 |
| EV/EBITDA | 18.8 | 20.0 | 15.7 | 13.8 | 12.1 |

| 利润表（百万元） | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| **营业收入** | **1868** | **1899** | **2167** | **2434** | **2676** |
| 营业成本 | 1426 | 1468 | 1673 | 1875 | 2056 |
| 营业税金及附加 | 19 | 19 | 22 | 24 | 27 |
| 销售费用 | 101 | 113 | 135 | 152 | 167 |
| 管理费用 | 180 | 184 | 208 | 233 | 256 |
| 研发费用 | 24 | 22 | 26 | 29 | 32 |
| 财务费用 | (2) | 1 | 1 | 2 | (1) |
| 投资收益 | 0 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 资产减值及公允价值变动 | 0 | (1) | 1 | 1 | 1 |
| 其他收入 | (23) | (17) | (26) | (29) | (32) |
| 营业利润 | 122 | 97 | 105 | 121 | 141 |
| 营业外净收支 | (0) | (3) | 0 | 0 | 0 |
| **利润总额** | **121** | **94** | **105** | **121** | **141** |
| 所得税费用 | 38 | 32 | 35 | 38 | 45 |
| 少数股东损益 | (1) | (1) | (1) | (1) | (2) |
| **归属于母公司净利润** | **84** | **64** | **71** | **84** | **98** |

| 现金流量表（百万元） | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| **净利润** | 84 | 64 | 71 | 84 | 98 |
| 资产减值准备 | 1 | (0) | 0 | 0 | (0) |
| 折旧摊销 | 73 | 88 | 140 | 158 | 169 |
| 公允价值变动损失 | (0) | 1 | (1) | (1) | (1) |
| 财务费用 | (2) | 1 | 1 | 2 | (1) |
| 营运资本变动 | (67) | 52 | (10) | (8) | (7) |
| 其它 | (1) | (1) | (1) | (1) | (1) |
| **经营活动现金流** | **89** | **203** | **198** | **232** | **258** |
| 资本开支 | 0 | (223) | (300) | (200) | (100) |
| 其它投资现金流 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **投资活动现金流** | **29** | **(223)** | **(300)** | **(200)** | **(100)** |
| 权益性融资 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 负债净变化 | (106) | (32) | 0 | 0 | 0 |
| 支付股利、利息 | (22) | (3) | (3) | (4) | (4) |
| 其它融资现金流 | 333 | 60 | 158 | (29) | (154) |
| **融资活动现金流** | **76** | **(9)** | **155** | **(32)** | **(158)** |
| **现金净变动** | **194** | **(30)** | **53** | **0** | **0** |
| 货币资金的期初余额 | 282 | 477 | 447 | 500 | 500 |
| 货币资金的期末余额 | 477 | 447 | 500 | 500 | 500 |
| 企业自由现金流 | 87 | (22) | (102) | 33 | 157 |
| 权益自由现金流 | 313 | 7 | 56 | 3 | 4 |

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

# 免责声明

## 分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

## 国信证券投资评级

| 投资评级标准 | 类别 | 级别 | 说明 |
| --- | --- | --- | --- |
| 报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。 | 股票投资评级 | 优于大市 | 股价表现优于市场代表性指数 10%以上 |
| | | 中性 | 股价表现介于市场代表性指数±10%之间 |
| | | 弱于大市 | 股价表现弱于市场代表性指数 10%以上 |
| | | 无评级 | 股价与市场代表性指数相比无明确观点 |
| | 行业投资评级 | 优于大市 | 行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上 |
| | | 中性 | 行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间 |
| | | 弱于大市 | 行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上 |

## 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

# 国信证券经济研究所

**深圳**
深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046　总机：0755-82130833

**上海**
上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

**北京**
北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032