



# 深度\*行业\*速冻行业 2022 年 三季报综述：疫情催化 C 端 盈 利水平改善



三季度收官，速冻行业主要上市公司 3Q22 营收/净利分别同比 +15.0%/+20.1%，环比+24.0%/+88.5%。餐饮环比改善推动 B 端修复，旺季来临 C 端维持高增。推荐安井食品、广州酒家，建议关注干味央厨。

餐饮回暖推动 B 端产品有所修复，速冻高景气延续。(1) 速冻食品上市公司 1-3Q22 收入同比+16.0% (其中 3Q22 同比+15.0%)。餐饮有所回暖，B 端产品营收环比有所改善，速冻行业经营延续高景气。(2) 从主要上市公司表现来看：①安井食品：传统火锅料和面米制品快速增长，主要由于餐饮 B 端有所改善；新柳伍并表+冻品先生高景气推动菜肴制品继续保持高增长；整体营收增速在速冻行业内仍然保持领先地位；②广州酒家：月饼业务在小年+打击过度包装+疫情影响消费场景的行业低迷背景下仍然保持正增长，龙头韧性凸显；速冻高增速环比有所回落，主要由于疫情导致生产人员调配紧张引发产能不足；③三全食品：微波炒饭、空气炸锅等新品叠加涮烤、手抓饼等次新品动销情况较好，推动营收稳定增长；成立营销中心理顺渠道间的竞争关系，协调跨界经营等新兴渠道。④干味央厨：餐饮回暖，百胜等大 B 客户经营有所恢复，定制品如蛋挞、红豆派快速增长；油条、蒸煎饺等小 B 产品持续贡献增量，与公司的早餐渠道推广策略相辅相成。

成本压力趋缓，企业结合实际控制费投，盈利能力有所分化。(1) 速冻食品上市公司 1-3Q22 归母净利润同比+37.4% (其中 3Q22 同比+20.1%)。(2) 成本端来看，油脂价格高位回落，鱼糜、糯米价格稳中有

降，猪肉价格有所抬头但同比仍处于低位，综合来看企业成本压力环比有所改善，叠加产品结构优化，安井/三全/干味央厨 3Q22 毛利率分别同比+1.3pct/0.9pct/+0.7pct；由于面粉、莲子价格同比处于高位，叠加月饼市场竞争激烈，广酒毛利率同比-1.9pct。(3) 费用投放来看，各家公司有所分化。安井促销、广告费用收窄，单季度销售费用率同比-2.7pct；广酒和三全优化管理效能，单季度管理费用率同比-1.6pct/-0.3pct；干味央厨注重小 B 端费投和产品研发，单季度销售费用率/研发费用率分别同比+0.7pct/+0.4pct。(4) 盈利能力来看，安井通过产品结构优化叠加强费用管理，3Q22 归母净利率同比+1.6pct；广酒由于月饼业务毛利率拖累，三全由于去年同期政府补助较多，两者净利率分别同比-1.1pct/-1.2pct；干味央厨成本改善下毛利率提升，但费投加大，净利率与去年同期持平。

4Q 旺季业绩延续高增，餐饮改善再添动力。展望四季度，旺季需求逐步火热，餐饮端需求逐渐改善，速冻行业在四季度高景气有望延续。

从各家公司来看：(1) 安井：锁鲜装预计受益家庭消费场景业绩不断放量，新柳伍并表推动菜肴制品继续高增。盈利方面随高毛利产品占比提

**预览已结束，完整报告链接和二维码如下：**

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_48212](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_48212)

