

IFBH(06603)

报告日期：2025 年 08 月 31 日

营收增长强劲，盈利短期承压

——IFBH 2025 年半年报业绩点评报告

投资要点

- ❑ **25H1 公司营业收入 0.95 亿美元（同比+31.5%），经调整纯利 0.19 亿美元（不包括上市相关费用，同比+13.9%），归母净利润 0.15 亿美元（同比-4.8%）。**
- ❑ **分产品：**25H1 椰子水实现收入 0.92 亿美元（同比+33.3%），主要系中国内地市场销售情况良好且品规增加，其他椰子水相关收入 0.01 亿美元（同比-48.2%），其他饮料收入 0.02 亿美元（同比+57.2%）。其他饮料快速增长主要系龙眼汁、荔枝汁、蜜桃汁及芦荟葡萄汁等饮品销量增加带动，合计占比其他饮品收益 76.6%。
- ❑ **分地区：**中国内地为主要收入来源，25H1 中国内地/中国香港/中国台湾分别实现收入 0.88/0.04/0.01 亿美元，同比变动分别为+29.79%/+60.14%/+130.80%。公司持续致力于渗透中国内地市场，椰子水销量大幅增长。
- ❑ **毛净利率略有下滑，**25H1 毛利实现 0.32 亿美元（同比+15.3%），毛利率为 33.7%（同比-4.7pct），主要系泰铢兑美元升值；销售及分销/营销/行政费用率分别为 3.6%/3.8%/6.4%，同比变动分别为+0.4pct/-1.6pct/+2.6pct；归母净利润率 15.85%（同比-6.0pct）。
- ❑ **维持增持评级**
我们认为，椰子水品类处上行期，公司通过与优质经销商合作布局销售渠道，实现快速成长，随着品类扩容和渠道深化，公司未来有望保持高增长态势。预计公司 25-27 年实现收入分别为 2.10/2.71/3.38 亿美元，同比增长分别为 33%、29%、25%；预计实现归母净利润分别为 0.38/0.51/0.65 亿美元，同比分别 15%、33%、27%。预计 25-27 年 EPS 分别为 0.14、0.19、0.24 美元，对应 PE 分别为 29/22/17 倍。
- ❑ **风险提示**
原材料价格波动，行业竞争加剧，食品安全问题等。

投资评级：增持(维持)

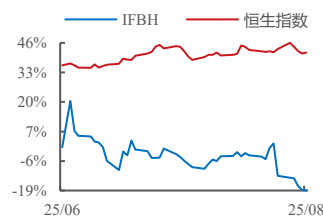
分析师：杨骥
 执业证书号：S1230522030003
 yangji@stocke.com.cn

分析师：杜宛泽
 执业证书号：S1230521070001
 17621373969
 duwanze@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	HK\$32.00
总市值(百万港元)	8,533.34
总股本(百万股)	266.67

股票走势图



相关报告

- 1 《椰浪驭风拓蓝海，轻装致远信可期》 2025.07.29

财务摘要

单位/百万美元	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	158	210	271	338
(+/-) (%)	80%	33%	29%	25%
归母净利润	33	38	51	65
(+/-) (%)	99%	15%	33%	27%
每股收益(美元)	0.12	0.14	0.19	0.24
P/E	0.00	28.84	21.74	17.13

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表(百万美元)					利润表(百万美元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	64	103	161	232	营业收入	158	210	271	338
现金	55	93	147	215	其他收入	0	0	0	0
应收账款及票据	7	7	10	13	营业成本	107	144	188	234
存货	1	1	2	2	销售费用	5	8	10	12
其他	1	2	2	3	管理费用	5	8	9	11
非流动资产	10	12	14	17	研发费用	0	0	0	0
固定资产	0	1	2	3	财务费用	(1)	0	0	0
无形资产	9	10	12	14	除税前溢利	40	47	62	79
其他	0	0	0	0	所得税	7	8	11	14
资产总计	74	114	176	249	净利润	33	38	51	65
流动负债	25	27	37	46	少数股东损益	0	0	0	0
短期借款	0	0	0	0	归属母公司净利润	33	38	51	65
应付账款及票据	16	17	24	30					
其他	10	10	13	16	EBIT	39	47	62	79
非流动负债	1	1	1	1	EBITDA	40	47	62	79
长期债务	0	0	0	0	EPS (美元)	0.12	0.14	0.19	0.24
其他	1	1	1	1					
负债合计	26	28	38	47					
普通股股本	18	18	18	18	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
储备	30	68	119	184	成长能力				
归属母公司股东权益	48	87	138	202	营业收入	80.29%	33.07%	29.41%	24.54%
少数股东权益	0	0	0	0	归属母公司净利润	98.85%	15.45%	32.68%	26.89%
股东权益合计	48	87	138	202	获利能力				
负债和股东权益	74	114	176	249	毛利率	32.04%	31.56%	30.62%	30.66%
					销售净利率	21.13%	18.34%	18.80%	19.15%
					ROE	69.30%	44.45%	37.10%	32.01%
					ROIC	67.53%	44.44%	37.09%	32.00%
现金流量表(百万美元)	2024A	2025E	2026E	2027E	偿债能力				
经营活动现金流	42	43	59	72	资产负债率	35.13%	24.34%	21.61%	18.81%
净利润	33	38	51	65	净负债比率	-113.99%	-107.41%	-106.94%	-106.20%
少数股东权益	0	0	0	0	流动比率	2.53	3.81	4.35	5.05
折旧摊销	1	0	0	0	速动比率	2.45	3.73	4.27	4.97
营运资金变动及其他	7	4	8	7	营运能力				
投资活动现金流	(8)	(5)	(5)	(4)	总资产周转率	3.01	2.23	1.87	1.59
资本支出	0	(2)	(3)	(3)	应收账款周转率	31.42	29.71	31.48	29.63
其他投资	(7)	(3)	(2)	(2)	应付账款周转率	9.20	8.93	9.31	8.76
筹资活动现金流	5	0	0	0	每股指标 (美元)				
借款增加	0	0	0	0	每股收益	0.12	0.14	0.19	0.24
普通股增加	(1)	0	0	0	每股经营现金流	0.16	0.16	0.22	0.27
已付股利	(12)	0	0	0	每股净资产	0.18	0.32	0.52	0.76
其他	17	0	0	0	估值比率				
现金净增加额	39	38	54	68	P/E	0.00	28.84	21.74	17.13
					P/B	0.00	12.82	8.06	5.48
					EV/EBITDA	-1.36	21.67	15.46	11.33

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现-10%以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>