

分析师：刘冉
登记编码：S0730516010001
liuran@ccnew.com 021-50586281

内控效果显著，费用率下降

——好想你(002582)2025 年中报点评

证券研究报告-中报点评

增持(上调)

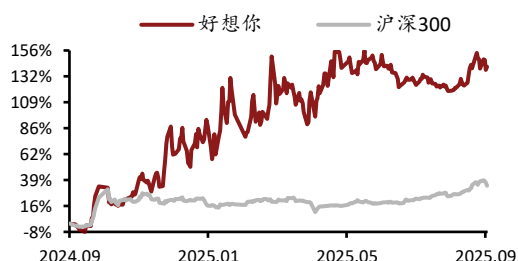
市场数据(2025-09-04)

收盘价(元)	10.42
一年内最高/最低(元)	12.05/4.35
沪深 300 指数	4,365.21
市净率(倍)	1.50
流通市值(亿元)	35.87

基础数据(2025-06-30)

每股净资产(元)	6.94
每股经营现金流(元)	0.25
毛利率(%)	29.50
净资产收益率 摊薄(%)	-0.64
资产负债率(%)	30.54
总股本/流通股(万股)	44,770.79/34,424.22
B 股/H 股(万股)	0.00/0.00

个股相对沪深 300 指数表现



资料来源：中原证券研究所，聚源

相关报告

《好想你(002582)中报点评：线下市场高增，销售费率高企》 2024-09-25

联系人：李智

电话：0371-65585629

地址：郑州郑东新区商务外环路 10 号 18 楼

地址：上海浦东新区世纪大道 1788 号 T1 座 22 楼

投资要点：

- 公司发布 2025 年中期报告：2025 年上半年，公司实现营收 6.89 亿元，同比增长-15.64%；实现归母扣非净利润 0.17 亿元，同比增长 147.02%。
- 主营收入减少。2025 年上半年，公司录得主营收入 6.40 亿元，同比增-15.87%。其中，红枣制品、健康锁鲜和其它食品的营收分别为 5 亿元、0.26 亿元、1.14 亿元，同比增-16.38%、-26.13%、-10.7%。本期，红枣在收入中的占比为 72.66%，健康锁鲜和其它类总计占比 27.34%。主营收入减少的原因包括社会消费疲弱，销售费用削减以及经销商和终端门店数量减少。本期，公司的销售费用同比减少 20.95%，其中业务推广及促销费用减少 32.57%，在销售费用中的占比 31.07%。截至中期，经销商数量较年初减少 205 家，终端门店数量减少 18 家。
- 主营毛利率升高，主要来自成本的下降。2025 年上半年，公司的主营业务录得毛利率 30.06%，同比升高 5.81 个百分点。其中，红枣制品录得毛利率 34.6%，同比升高 7.9 个百分点。此外，电商、省内和省外的毛利率全线提升。本期，休闲食品的销量同比增长 0.53%，高出收入 16.4 个百分点，故我们判断主营毛利率升高并非来自结构提升。本期，主营业务成本同比减少 22.33%，降幅较主营收入走阔 6.46 个百分点，在收入下降的同时成本下降更多，是本期主营毛利率升高的主要原因。
- 费用率下降，加强内控初显成效。2025 年上半年，公司的销售和管理费用率分别同比下降 1.43 和 0.96 个百分点。但由于银行利息收入减少，本期财务费用率升高 1.04 个百分点。本期，整体的期间费用率同比下降 0.9 个百分点。公司上半年加强内部流程控制，旨在优化管理环节，降低总体成本以及增强运营效率，目前从财务指标上看成效卓然显著。
- 投资评级：我们预测公司 2025、2026、2027 年的每股收益分别为 0.02、0.13、0.25 元，参照 9 月 4 日收盘价，对应的市盈率分

别为 492.79、78.56、42.19 倍，上调公司评级为“增持”评级。

风险提示：主业进一步下滑；成本上升。

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	1,728	1,670	1,701	1,783	1,940
增长比率（%）	23.40	-3.39	1.90	4.80	8.80
净利润（百万元）	-52	-72	9	59	111
增长比率（%）	72.60	-38.67	113.16	527.31	86.19
每股收益(元)	-0.12	-0.16	0.02	0.13	0.25
市盈率(倍)	—	—	492.79	78.56	42.19

资料来源：中原证券研究所，聚源

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2,413	2,048	2,646	2,688	2,800
现金	1,439	917	1,487	1,498	1,563
应收票据及应收账款	108	129	130	133	139
其他应收款	29	26	27	29	32
预付账款	11	12	14	16	18
存货	424	371	379	394	420
其他流动资产	401	594	609	619	629
非流动资产	3,209	2,843	2,326	2,331	2,334
长期投资	1,012	1,041	270	270	270
固定资产	907	899	906	910	914
无形资产	115	111	111	112	112
其他非流动资产	1,175	793	1,039	1,039	1,039
资产总计	5,622	4,891	4,972	5,019	5,134
流动负债	766	965	703	698	709
短期借款	150	96	55	41	41
应付票据及应付账款	139	199	195	194	194
其他流动负债	478	669	453	463	474
非流动负债	755	399	742	736	733
长期借款	500	177	507	507	507
其他非流动负债	255	222	235	229	226
负债合计	1,521	1,363	1,445	1,435	1,443
少数股东权益	-29	-32	-33	-35	-37
股本	453	452	452	452	452
资本公积	1,569	1,572	1,572	1,572	1,572
留存收益	2,146	1,640	1,649	1,709	1,819
归属母公司股东权益	4,129	3,560	3,559	3,619	3,729
负债和股东权益	5,622	4,891	4,972	5,019	5,134

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	432	87	87	80	84
净利润	-57	-76	9	57	108
折旧摊销	163	158	124	75	50
财务费用	-24	-11	17	23	25
投资损失	40	-49	-53	-59	-68
营运资金变动	336	36	-30	-28	-42
其他经营现金流	-26	28	19	12	11
投资活动现金流	-670	378	453	-27	10
资本支出	-87	-121	-43	-33	-30
长期投资	-620	413	458	-38	-11
其他投资现金流	38	86	38	44	50
筹资活动现金流	333	-705	31	-42	-28
短期借款	-100	-54	-41	-14	0
长期借款	375	-323	330	0	0
普通股增加	10	-1	0	0	0
资本公积增加	41	3	0	0	0
其他筹资现金流	8	-331	-258	-28	-28
现金净增加额	96	-240	570	11	66

资料来源：中原证券研究所，聚源

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,728	1,670	1,701	1,783	1,940
营业成本	1,283	1,292	1,266	1,309	1,414
营业税金及附加	17	17	18	18	18
营业费用	364	349	353	346	357
管理费用	131	112	112	116	116
研发费用	29	21	20	21	19
财务费用	-31	-17	-15	-16	-13
资产减值损失	-4	-17	-4	-4	-4
其他收益	26	20	21	21	24
公允价值变动收益	39	-9	0	0	0
投资净收益	-40	49	53	59	68
资产处置收益	0	-5	-1	0	0
营业利润	-50	-72	12	61	112
营业外收入	2	1	2	2	1
营业外支出	3	4	5	5	4
利润总额	-51	-75	9	57	108
所得税	6	0	0	0	0
净利润	-57	-76	9	57	108
少数股东损益	-5	-4	0	-2	-3
归属母公司净利润	-52	-72	9	59	111
EBITDA	87	40	118	116	145
EPS (元)	-0.12	-0.16	0.02	0.13	0.25

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	23.40	-3.39	1.90	4.80	8.80
营业利润 (%)	78.45	-44.75	116.30	420.61	82.61
归属母公司净利润 (%)	72.60	-38.67	113.16	527.31	86.19
获利能力					
毛利率 (%)	25.74	22.62	25.60	26.60	27.10
净利率 (%)	-3.00	-4.31	0.56	3.33	5.70
ROE (%)	-1.26	-2.02	0.27	1.64	2.96
ROIC (%)	-1.69	-2.75	-0.13	0.93	2.10
偿债能力					
资产负债率 (%)	27.06	27.88	29.06	28.59	28.09
净负债比率 (%)	37.09	38.65	40.97	40.03	39.07
流动比率	3.15	2.12	3.76	3.85	3.95
速动比率	2.55	1.68	3.12	3.17	3.22
营运能力					
总资产周转率	0.32	0.32	0.35	0.36	0.38
应收账款周转率	15.63	14.48	13.69	14.21	15.06
应付账款周转率	9.88	8.47	7.01	7.04	7.64
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	-0.12	-0.16	0.02	0.13	0.25
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.97	0.19	0.19	0.18	0.19
每股净资产 (最新摊薄)	9.22	7.95	7.95	8.08	8.33
估值比率					
P/E	—	—	492.79	78.56	42.19
P/B	1.13	1.31	1.31	1.29	1.25
EV/EBITDA	33.97	90.55	34.21	34.51	27.09

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅—10% 至 10% 之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；

谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅—10% 至 5%；

减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅—15% 至—10%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。