

2025 年 11 月 02 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

省外商超进展顺利，盈利端持续改善

—好想你（002582.SZ）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

分析师：孙山山 S1050521110005

sunss@cfsc.com.cn

联系人：张倩 S1050124070037

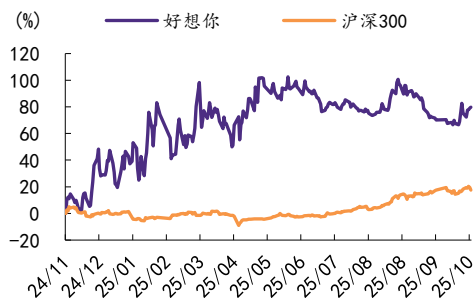
zhangqian@cfsc.com.cn

基本数据

2025-10-31

当前股价（元）	10
总市值（亿元）	45
总股本（百万股）	448
流通股本（百万股）	344
52 周价格范围（元）	6.06-12.05
日均成交额（百万元）	416.48

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《好想你（002582）：降本增效盈利改善，第二曲线持续拓展》2025-08-27
- 2、《好想你（002582）：净利润大幅改善，成本红利持续释放》2025-04-27
- 3、《好想你（002582）：红小派持续增长，全渠道建设稳步推进》2024-08-10

2025 年 10 月 28 日，好想你发布 2025 年三季度业绩公告。2025Q1-Q3 总营业收入 10.62 亿元（同减 10%），归母净利润 -0.05 亿元（2024 年同期为 -0.61 亿元），扣非净利润 0.09 亿元（2024 年同期为 -0.63 亿元）。2025Q3 总营业收入 3.74 亿元（同增 3.51%），归母净利润 0.15 亿元（2024Q3 为 -0.24 亿元），扣非净利润 -0.08 亿元（2024Q3 为 -0.27 亿元）。

投资要点

■ 采购模式持续优化，盈利能力持续提升

2025Q3 公司毛利率同增 4pct 至 27.14%，主要系公司通过原料定向采购、集中招投标及生产精细化管理等措施实现降本增效；销售费用率同减 3pct 至 19.06%，主要系公司减少电商渠道费用投放所致，管理费用率同减 0.5pct 至 6.47%；净利率同增 11pct 至 4.09%。

■ 坚持礼品与休闲食品双轮驱动，电商渠道盈利改善

公司产品规划坚持礼品类与休闲食品类产品同步推进，礼品类产品优化利润结构，休闲食品放量释放规模效应，目前黑金枣已成为山姆养生滋补品类热门产品。分渠道看，公司持续推动全渠道渗透，线下与山姆、永辉、胖东来、天虹商场等高势能商超建立合作，省外商超表现突出，同时进驻鸣鸣很忙、好想来等零食量贩渠道，加大渠道资源投放；线上业务覆盖核心电商平台，目前电商渠道已度过调整期，后续延续费控力度，预计全年可实现扭亏为盈；专卖店在外部环境承压下维持稳定，得益于公司通过大客户开发、场景营销提升销售，且长尾产品清理完毕，供应链效率持续提升。

■ 盈利预测

公司持续推进降本增效，电商团队磨合到位，渠道盈利能力持续改善，第二曲线休闲健康食品创新市场认可度提升，叠加参股公司鸣鸣很忙业务发展及上市推进，公司业绩有望进一步增厚。根据 2025 年三季报，我们预计 2025-2027 年 EPS 分别为 0.01/0.17/0.27（前值为 0.02/0.17/0.27）元，当前股价对应 PE 分别为 843/57/37 倍，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

宏观经济下行风险、行业竞争加剧风险、原材料价格上涨风险、食品安全风险、新品推广不及预期。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	1,670	1,582	1,678	1,844
增长率（%）	-3.4%	-5.2%	6.0%	9.9%
归母净利润（百万元）	-72	5	78	122
增长率（%）			1371.7%	56.1%
摊薄每股收益（元）	-0.16	0.01	0.17	0.27
ROE（%）	-2.0%	0.2%	2.2%	3.4%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产：					营业收入	1,670	1,582	1,678	1,844
现金及现金等价物	917	1,062	1,230	1,400	营业成本	1,292	1,170	1,227	1,342
应收款	149	152	138	136	营业税金及附加	17	15	15	16
存货	371	325	306	298	销售费用	349	332	349	382
其他流动资产	612	608	624	636	管理费用	112	106	101	101
流动资产合计	2,048	2,147	2,298	2,469	财务费用	-17	-15	-18	-21
非流动资产：					研发费用	21	27	25	22
金融类资产	554	574	589	599	费用合计	466	450	457	484
固定资产	899	876	844	799	资产减值损失	-17	-10	0	0
在建工程	112	45	18	7	公允价值变动	-9	0	20	30
无形资产	111	105	100	94	投资收益	49	45	55	60
长期股权投资	1,041	1,041	1,041	1,041	营业利润	-72	6	81	126
其他非流动资产	681	681	681	681	加：营业外收入	1	2	2	2
非流动资产合计	2,843	2,747	2,683	2,622	减：营业外支出	4	2	1	0
资产总计	4,891	4,894	4,981	5,091	利润总额	-75	6	82	128
流动负债：					所得税费用	0	0	0	0
短期借款	96	146	186	216	净利润	-76	6	82	128
应付账款、票据	199	104	102	104	少数股东损益	-4	0	4	6
其他流动负债	591	591	591	591	归母净利润	-72	5	78	122
流动负债合计	965	950	981	1,013					
非流动负债：					主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
长期借款	177	192	205	215	成长性				
其他非流动负债	222	222	222	222	营业收入增长率	-3.4%	-5.2%	6.0%	9.9%
非流动负债合计	399	414	427	437	归母净利润增长率			1371.7%	56.1%
负债合计	1,363	1,364	1,408	1,450	盈利能力				
所有者权益					毛利率	22.6%	26.1%	26.8%	27.2%
股本	452	448	448	448	四项费用/营收	27.9%	28.4%	27.2%	26.3%
股东权益	3,527	3,530	3,574	3,641	净利率	-4.5%	0.4%	4.9%	7.0%
负债和所有者权益	4,891	4,894	4,981	5,091	ROE	-2.0%	0.2%	2.2%	3.4%
					偿债能力				
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E	资产负债率	27.9%	27.9%	28.3%	28.5%
净利润	-76	6	82	128	营运能力				
少数股东权益	-4	0	4	6	总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.4
折旧摊销	112	95	64	61	应收账款周转率	11.2	10.4	12.2	13.5
公允价值变动	-9	0	20	30	存货周转率	3.5	3.6	4.1	4.6
营运资金变动	63	2	23	11	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	87	104	193	237	EPS	-0.16	0.01	0.17	0.27
投资活动现金净流量	378	70	43	46	P/E	-62.9	842.8	57.3	36.7
筹资活动现金净流量	-319	62	14	-21	P/S	2.7	2.8	2.7	2.4
现金流量净额	146	236	250	262	P/B	1.3	1.3	1.2	1.2

资料来源：Wind、华鑫证券研究

食品饮料组介绍

孙山山：经济学硕士，8 年食品饮料卖方研究经验，全面覆盖食品饮料行业，聚焦饮料子板块，深度研究白酒行业等。曾就职于国信证券、新时代证券、国海证券，于 2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所担任食品饮料首席分析师，负责食品饮料行业研究工作。获得 2021 年东方财富百强分析师食品饮料行业第一名、2021 年第九届东方财富行业最佳分析师食品饮料组第一名和 2021 年金麒麟新锐分析师称号，2023 年东方财富行业最佳分析师第六名。注重研究行业和个股基本面，寻求中长期个股机会，擅长把握中短期潜力个股；勤于思考白酒板块，对苏酒有深入市场的思考和深刻见解。

张倩：厦门大学金融学硕士，于 2024 年 7 月加入华鑫证券研究所，研究方向是调味品、速冻品以及休闲食品。

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投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。