

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

百龙创园 (605016)

投资评级 买入

上次评级 买入

赵雷 食品饮料行业分析师  
执业编号: S1500524100003  
邮箱: zhaolei@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号  
金隅大厦B座  
邮编: 100031

## 业绩再创新高，增长动能持续夯实

2026年1月25日

**事件：公司公布 2025 年业绩快报。**2025 年，公司实现营收 13.79 亿元，同比+19.75%；实现归母净利润 3.66 亿元，同比+48.94%；实现扣非归母净利润 3.61 亿元，同比+55.87%。其中，25Q4 公司实现营收 4.10 亿元，同比+23.87%；实现归母净利润 1.01 亿元，同比+60.53%；实现扣非归母净利润 1.01 亿元，同比+72.02%。

### 点评：

- **产能进一步释放，业绩再创新高。**公司 2025 年业绩及 25Q4 业绩双双创出新高，主要原因系：1、公司产品结构优化调整。膳食纤维系列产品中高毛利的抗性糊精产品的销售占比进一步提升，带动了利润的增长。2、产品成本优化。公司依托其研发技术，推进生产工艺技术改造，优化物料成本结构，降低直接材料成本。3、产能利用率提高。“年产 30000 吨可溶性膳食纤维项目”和“年产 15000 吨结晶糖项目”随着公司产品订单需求的增加，产能利用率进一步提升。
- **C 端阿洛酮糖产品持续上新，今年迎来上市元年。**继前期奈雪的茶“瘦瘦小绿瓶”采用阿洛酮糖后，近期蒙牛旗下优益 C 益生菌饮料也宣布开始添加阿洛酮糖。我们预计今年食品饮料市场有望迎来相关新品真正的上市高峰，从而带动整个行业及公司的 D-阿洛酮糖国内销售。
- **产能不断扩充，为后续增长奠定坚实基础。**公司“功能糖干燥扩产与综合提升项目”目前进展顺利，25 年半年报显示已进入设备安装阶段，我们预计今年上半年有望正式投产。同时，“泰国大健康新食品原料智慧工厂项目”目前已开工建设，项目达产后可实现年产 12000 吨晶体阿洛酮糖、7000 吨液体阿洛酮糖、20000 吨抗性糊精和 6000 吨低聚果糖，同时增强海外客户服务能力，提高海外市场开拓能力，降低公司生产成本和关税水平，为公司持续增长奠定坚实基础。
- **盈利预测与投资评级：把握公司中期增长机遇。**需求端看，全球食品健康化趋势明显，公司多款产品销售持续增长，同时渗透率仍有待提升，未来空间可期。供给端看，公司在国内外持续扩充产能，在降低成本的基础上，为公司全球化销售与增长保驾护航。我们预计公司 2025-2027 年 EPS 为 0.87/1.11/1.45 元，分别对应 2025-2027 年 28X/22X/17X PE，维持对公司的“买入”评级。
- **风险因素：食品安全问题，行业竞争加剧，关税加征超出预期，业绩快报为初步测算结果，具体财务数据以年度报告为准**

重要财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	868	1,152	1,379	1,738	2,260
增长率 YoY %	20.3%	32.6%	19.7%	26.1%	30.0%
归母净利润(百万元)	193	246	366	465	611
增长率 YoY%	28.0%	27.3%	49.1%	27.1%	31.3%
毛利率%	32.7%	33.7%	42.3%	40.7%	41.1%
净资产收益率ROE%	12.8%	14.6%	17.9%	18.5%	19.6%
EPS(摊薄)(元)	0.60	0.76	0.87	1.11	1.45
市盈率 P/E(倍)	47.32	22.24	28.37	22.33	17.01
市净率 P/B(倍)	4.68	3.25	5.08	4.14	3.33

资料来源: Wind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2026 年 1 月 23 日收盘价

资产负债表		单位:百万元				
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	
<b>流动资产</b>	<b>774</b>	<b>901</b>	<b>1,196</b>	<b>1,308</b>	<b>1,636</b>	
货币资金	176	287	531	551	770	
应收票据	2	3	8	10	12	
应收账款	167	229	297	329	369	
预付账款	10	12	12	15	17	
存货	152	187	169	224	290	
其他	267	184	178	179	178	
<b>非流动资产</b>	<b>980</b>	<b>1,112</b>	<b>1,293</b>	<b>1,638</b>	<b>1,946</b>	
长期股权投资	0	0	0	0	0	
固定资产(合计)	330	975	1,037	1,254	1,510	
无形资产	14	18	19	21	24	
其他	636	119	237	363	413	
<b>资产总计</b>	<b>1,754</b>	<b>2,014</b>	<b>2,488</b>	<b>2,945</b>	<b>3,583</b>	
<b>流动负债</b>	<b>242</b>	<b>302</b>	<b>328</b>	<b>319</b>	<b>344</b>	
短期借款	0	10	70	70	70	
应付票据	28	112	76	85	98	
应付账款	187	130	131	113	109	
其他	27	50	51	51	66	
<b>非流动负债</b>	<b>5</b>	<b>32</b>	<b>115</b>	<b>116</b>	<b>118</b>	
长期借款	0	0	83	84	86	
其他	5	32	32	32	32	
<b>负债合计</b>	<b>246</b>	<b>334</b>	<b>443</b>	<b>435</b>	<b>462</b>	
少数股东权益	0	0	0	0	0	
归属母公司股东	1,508	1,679	2,045	2,511	3,121	
<b>负债和股东权益</b>	<b>1,754</b>	<b>2,014</b>	<b>2,488</b>	<b>2,945</b>	<b>3,583</b>	

重要财务指标		单位:百万元				
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	
营业总收入	868	1,152	1,379	1,738	2,260	
同比(%)	20.3%	32.6%	19.7%	26.1%	30.0%	
归母净利润	193	246	366	465	611	
同比(%)	28.0%	27.3%	49.1%	27.1%	31.3%	
毛利率(%)	32.7%	33.7%	42.3%	40.7%	41.1%	
ROE(%)	12.8%	14.6%	17.9%	18.5%	19.6%	
EPS(摊薄)(元)	0.60	0.76	0.87	1.11	1.45	
P/E	47.32	22.24	28.37	22.33	17.01	
P/B	4.68	3.25	5.08	4.14	3.33	
EV/EBITDA	27.03	14.86	18.04	14.82	11.20	

利润表		单位:百万元				
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	
<b>营业总收入</b>	<b>868</b>	<b>1,152</b>	<b>1,379</b>	<b>1,738</b>	<b>2,260</b>	
营业成本	584	764	796	1,031	1,331	
营业税金及附加	8	10	12	16	20	
销售费用	26	34	44	54	72	
管理费用	21	33	43	54	70	
研发费用	33	44	53	67	87	
财务费用	-6	-8	7	-2	1	
减值损失合计	0	-1	-5	-2	-2	
投资净收益	8	7	8	10	14	
其他	14	5	-1	12	18	
<b>营业利润</b>	<b>224</b>	<b>285</b>	<b>426</b>	<b>539</b>	<b>707</b>	
营业外收支	-2	0	0	-1	-1	
<b>利润总额</b>	<b>222</b>	<b>285</b>	<b>426</b>	<b>538</b>	<b>706</b>	
所得税	29	40	60	73	95	
<b>净利润</b>	<b>193</b>	<b>246</b>	<b>366</b>	<b>465</b>	<b>611</b>	
少数股东损益	0	0	0	0	0	
<b>归母净利润</b>	<b>193</b>	<b>246</b>	<b>366</b>	<b>465</b>	<b>611</b>	
EBITDA	255	349	555	674	873	
EPS(当年)(元)	0.60	0.76	0.87	1.11	1.45	

现金流量表		单位:百万元				
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	
<b>经营活动现金流</b>	<b>195</b>	<b>301</b>	<b>419</b>	<b>519</b>	<b>718</b>	
净利润	193	246	366	465	611	
折旧摊销	47	80	124	157	194	
财务费用	2	4	12	8	10	
投资损失	-2	-8	-7	-8	-10	
营运资金变动	-42	-23	-85	-118	-89	
其它	2	2	16	4	4	
<b>投资活动现金流</b>	<b>-224</b>	<b>-173</b>	<b>-305</b>	<b>-792</b>	<b>-70</b>	
资本支出	-312	-282	-313	-803	-84	
长期投资	80	99	0	0	0	
其他	8	10	8	11	14	
<b>筹资活动现金流</b>	<b>-34</b>	<b>-70</b>	<b>139</b>	<b>-7</b>	<b>-6</b>	
吸收投资	0	0	0	0	0	
借款	0	10	143	1	2	
支付利息或股息	-32	-78	-4	-8	-8	
<b>现金净增加额</b>	<b>-63</b>	<b>57</b>	<b>243</b>	<b>-258</b>	<b>653</b>	

## 研究团队简介

**程丽丽**，金融学硕士，毕业于厦门大学王亚南经济研究院。覆盖休闲食品和连锁业态（深度研究绝味食品、周黑鸭、煌上煌、洽洽食品、盐津铺子、甘源食品、劲仔食品等），深度研究零食量贩业态。

**赵雷**，食品科学研究型硕士，毕业于美国威斯康星大学麦迪逊分校，随后2年留美在乳企巨头萨普托从事研发和运营。覆盖乳制品（深度研究伊利股份、蒙牛乳业、妙可蓝多、天润乳业）和食品添加剂（深度研究百龙创园、嘉必优）。

**赵丹晨**，经济学硕士，毕业于厦门大学经济学院。覆盖白酒（深度研究贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、舍得酒业、酒鬼酒、洋河股份、今世缘、酱酒板块）。

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达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，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 15% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~15%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。