



全年收入双位数增长，盈利能力继续提升

—— 公司业绩预告点评

2026年01月25日

核心观点

- 事件：**公司近期披露 2025 年业绩预告。
- 全年收入提速增长，Q4 增速环比略放缓。**公司公告预计 2025 年实现收入 42.6~44.2 亿元，同比+11.1%~15.2%，中值约 13.2%，较 2024 年明显提速增长；对应 25Q4 实现收入 11.2~12.8 亿元，同比-0.2%~+14.1%，中值约 6.9%，增速环比前三季度略有放缓，我们判断主要系商超渠道产品上市节奏扰动，以及 2026 年春节备货期较晚所致。分渠道来看，核心商超、餐饮连锁、海外等渠道销售规模同比增长，其中 2025 年度海外市场销售额破亿（同比+50%以上），随着销售体量的提升渠道盈利能力增强。
- 全年净利率中值提升，费效与人效改善。**公司公告预计 2025 年归母净利润 3.1~3.3 亿元，同比+16.1%~23.5%，对应净利率约 7.3%~7.5%，同比+0.3pct~0.5pct，中值约+0.4pct；剔除股份支付冲回的影响后，归母净利润 3.0~3.2 亿元，同比+10.1%~17.5%。25Q4 归母净利润 0.6~0.8 亿元，同比-2.6%~+28.2%，对应净利率约 5.7%~6.5%，同比-0.1pct~+0.7pct，中值约+0.3pct。总体来看，利润端增速快于收入端，盈利能力得以改善，得益于公司将资源向优质客户与高效渠道倾斜，提高费用投放效率及精准度，并通过提高人效比，使得管理及销售费用率同比下降。
- 短期看好 26Q1 收入端表现，长期新渠道与国产替代持续贡献增量。**短期来看，2026 年春节备货期集中在 1 月，叠加公司近期在山姆渠道上市新产品并且动销较好，因此我们判断 26Q1 公司收入端有较好表现。长期来看，2026 年山姆、盒马等新渠道仍将持续快速开店，叠加公司不断强化产品研发能力，我们看好新渠道增长的持续性；此外，在政策支持与国内奶价地位的支撑下，我们持续看好奶油等烘焙原材料国产替代的机会，公司作为国内烘焙原料头部企业有望享受相关红利。
- 投资建议：**根据公告调整盈利预测，预计 2025~2027 年收入分别为 43.5/49.1/54.4 亿元，同比+13%/13%/11%，归母净利润分别为 3.2/4.0/4.8 亿元，同比+20%/24%/19%，PE 为 25/20/17X。我们短期看好 26Q1 收入端表现，长期新渠道与国产替代持续贡献增量，维持“推荐”评级。
- 风险提示：**需求下滑的风险，竞争激烈度超预期的风险，费用投放力度超预期的风险，食品安全问题的风险。

主要财务指标预测

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	3,835	4,350	4,913	5,439
收入增长率%	9.61	13.42	12.95	10.70
归母净利润(百万元)	268	321	399	475
利润增长率%	266.94	19.78	24.23	19.13
毛利率%	31.47	29.30	29.60	30.00
摊薄 EPS(元)	1.58	1.90	2.35	2.81
PE	29.42	24.56	19.77	16.60
PB	3.08	2.81	2.46	2.14

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

立高食品（股票代码：300973）

推荐 维持评级

分析师

刘光意

☎：021-20252650

✉：liuguangyi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522070002

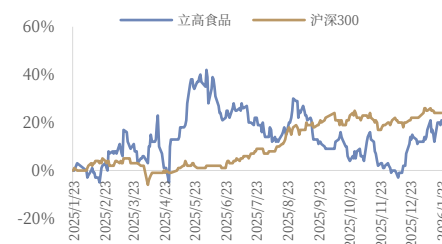
市场数据

2026年01月23日

股票代码	300973
A 股收盘价(元)	46.56
上证指数	4,136.16
总股本(万股)	16,934
实际流通 A 股(万股)	11,653
流通 A 股市值(亿元)	54

相对沪深 300 表现图

2026年01月23日



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

- 【银河食饮】公司点评_立高食品_奶油大单品与新渠道表现仍亮眼
- 【银河食饮】公司点评_立高食品_奶油放量与渠道拓展，业绩增长势头良好
- 【银河食饮】公司点评_立高食品 (300973)_收入增长更重要

附录：

公司财务预测表

资产负债表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1,577	1,693	1,978	2,373
现金	558	404	485	684
应收账款	283	329	372	412
其它应收款	26	39	44	49
预付账款	31	111	125	137
存货	380	421	474	521
其他	299	389	479	570
非流动资产	2,801	3,011	3,210	3,368
长期投资	0	0	0	0
固定资产	1,427	1,675	1,869	2,011
无形资产	339	401	462	523
其他	1,035	935	880	834
资产总计	4,378	4,704	5,189	5,740
流动负债	904	995	1,088	1,173
短期借款	176	176	176	176
应付账款	401	450	506	557
其他	327	370	407	440
非流动负债	898	896	896	896
长期借款	51	51	51	51
其他	847	845	845	845
负债总计	1,802	1,891	1,984	2,069
少数股东权益	12	7	0	-8
归属母公司股东权益	2,564	2,806	3,204	3,679
负债和股东权益	4,378	4,704	5,189	5,740

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	453	449	624	741
净利润	264	316	392	467
折旧摊销	193	235	278	320
财务费用	23	11	11	11
投资损失	-5	-5	-6	-7
营运资金变动	-70	-111	-51	-50
其他	48	4	0	0
投资活动现金流	-884	-506	-533	-532
资本支出	-593	-478	-478	-478
长期投资	0	-61	-61	-61
其他	-292	33	6	7
筹资活动现金流	-78	-97	-11	-11
短期借款	99	0	0	0
长期借款	-37	0	0	0
其他	-140	-97	-11	-11
现金净增加额	-510	-154	81	199

资料来源：公司数据，中国银河证券研究院

利润表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	3,835	4,350	4,913	5,439
营业成本	2,628	3,076	3,459	3,807
税金及附加	29	35	39	44
销售费用	464	483	536	582
管理费用	256	247	253	273
研发费用	112	139	157	174
财务费用	15	-6	-2	-4
资产减值损失	-21	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益及其他	25	24	27	30
营业利润	336	401	498	593
营业外收入	2	0	0	0
营业外支出	2	0	0	0
利润总额	335	401	498	593
所得税	71	85	106	126
净利润	264	316	392	467
少数股东损益	-4	-5	-7	-8
归属母公司净利润	268	321	399	475
EBITDA	538	630	774	909
EPS (元)	1.58	1.90	2.35	2.81

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入增长率	9.6%	13.4%	13.0%	10.7%
营业利润增长率	242.8%	19.4%	24.2%	19.1%
归母净利润增长率	266.9%	19.8%	24.2%	19.1%
毛利率	31.5%	29.3%	29.6%	30.0%
净利率	7.0%	7.4%	8.1%	8.7%
ROE	10.5%	11.4%	12.4%	12.9%
ROIC	7.4%	7.9%	9.1%	9.7%
资产负债率	41.2%	40.2%	38.2%	36.0%
净资产负债率	21.8%	25.2%	19.6%	11.7%
流动比率	1.74	1.70	1.82	2.02
速动比率	1.16	1.02	1.11	1.29
总资产周转率	0.92	0.96	0.99	1.00
应收账款周转率	15.32	14.21	14.02	13.89
应付账款周转率	7.90	7.23	7.24	7.17
每股收益	1.58	1.90	2.35	2.81
每股经营现金流	2.67	2.65	3.68	4.38
每股净资产	15.14	16.57	18.92	21.73
P/E	29.42	24.56	19.77	16.60
P/B	3.08	2.81	2.46	2.14
EV/EBITDA	13.32	14.68	11.83	9.86
PS	2.06	1.81	1.60	1.45

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

刘光意，2020 年加入民生证券研究院，2022 年加入中国银河证券研究院，覆盖食品饮料板块，擅长通过历史复盘与海外比较视角深度挖掘行业投资价值

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上
公司评级	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅 5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

深广地区：

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

上海地区：

林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

北京地区：

田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn