

欧福蛋业 (920371.BJ)

2026年01月27日

蛋周期高弹性标的，出海与溶菌酶构成增长双引擎**—北交所信息更新****投资评级：增持（维持）****诸海滨（分析师）**

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

日期	2026/1/26
当前股价(元)	10.94
一年最高最低(元)	18.40/6.81
总市值(亿元)	22.48
流通市值(亿元)	21.21
总股本(亿股)	2.05
流通股本(亿股)	1.94
近3个月换手率(%)	105.57

北交所研究团队**● 业绩预告：2025年归母净利润8,000~9,200万元，同比增长75.44%-101.75%**

公司发布2025年业绩预告：2025年，公司实现归母净利润8,000~9,200万元，对比2024年归母净利润4559.99万元，同比增长75.44%-101.75%。根据业绩预告，我们小幅上调2025-2027年盈利预测，预计归母净利润0.84/0.99/1.16（原0.71/0.86/0.99）亿元，对应EPS为0.41/0.48/0.57元/股，对应当前股价PE为26.7/22.7/19.3倍，看好零售市场开拓、溶菌酶项目潜力、预制蛋品逻辑与未来生产基地放量，维持“增持”评级。

● 四川欧福正式投产，受益于原料鸡蛋价格下降，产品毛利率进一步提升

公司募投项目在西南最大蛋制品加工基地——四川欧福正式投产，公司完成在华东、华南、华北、西南四大经济圈的产业布局，产业链协调发展、形成协同效应，全面提升多方位供应交付能力，供应链物流成本控制成效明显。销售方面，B端客户是公司的基本盘，面对当前追求极致性价比、高度内卷的消费市场，公司积极为客户提供全方面的解决方案，保持并增强了客户粘性。同时受益于原料鸡蛋价格下降，产品毛利率进一步提升。公司加码C端业务拓展，除了适合新消费需求的直饮蛋白饮品外，推出的小包装系列蛋液（蛋白液、蛋挞液）、非笼养福利养殖鸡蛋（获欧盟标准福利认证）等零售端产品，逐步得到消费者的认可，并取得较大幅度增长。

● 2025年国际蛋价推高，蛋制品迎来“出海”机遇，公司溶菌酶项目成功出口

近年来我国随着规模化养殖及蛋品加工水平迅速提高，蛋制品产品的品质在国际市场上得到了认可。2025年上半年美日韩等地频发禽流感，导致国际蛋价不断推高，我国蛋制品行业迎来“出海”发展机遇，公司积极拓展海外市场，境外收入增长幅度较大。同时，公司的溶菌酶项目顺利投产，并成功出口、精准匹配客户需求，为公司拓展了新的利润增长点。

● 风险提示：宏观经济情况波动风险、鸡蛋价格波动风险、鸡蛋白饮料开拓风险。**财务摘要和估值指标**

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	972	906	1,131	1,365	1,599
YOY(%)	8.9	-6.8	24.8	20.7	17.2
归母净利润(百万元)	43	46	84	99	116
YOY(%)	20.5	5.6	84.3	17.7	17.5
毛利率(%)	14.2	16.6	18.2	18.0	18.1
净利率(%)	4.4	5.0	7.4	7.2	7.3
ROE(%)	8.2	8.3	13.7	14.3	14.7
EPS(摊薄/元)	0.21	0.22	0.41	0.48	0.57
P/E(倍)	52.1	49.3	26.7	22.7	19.3
P/B(倍)	4.3	4.1	3.7	3.2	2.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

相关研究报告

《西南生产基地正式开业，加码壳蛋与非笼养蛋品—北交所信息更新》

-2025.11.9

《国内蛋品龙头突破酶制剂新赛道，150吨溶菌酶产线已建成—北交所信息更新》 -2025.9.1

《扩大蛋白质饮品及预制蛋品等零售业务覆盖，关注雁江基地投产—北交所信息更新》 -2025.5.22

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	425	400	523	505	693	营业收入	972	906	1131	1365	1599
现金	156	132	224	178	270	营业成本	834	756	925	1120	1310
应收票据及应收账款	160	153	236	191	317	营业税金及附加	4	4	5	6	7
其他应收款	1	0	1	1	1	营业费用	27	32	38	44	53
预付账款	0	1	2	1	2	管理费用	34	35	42	46	53
存货	70	95	39	114	82	研发费用	18	17	25	29	37
其他流动资产	37	20	21	20	20	财务费用	-1	-2	2	3	3
非流动资产	229	288	321	371	412	资产减值损失	-0	-6	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	1	2	1	1	2
固定资产	189	188	237	280	313	公允价值变动收益	-0	0	-0	-0	-0
无形资产	29	41	51	61	71	投资净收益	0	0	0	0	0
其他非流动资产	10	59	33	30	28	资产处置收益	-0	0	-0	-0	-0
资产总计	653	688	843	875	1106	营业利润	54	57	95	119	139
流动负债	124	130	222	176	310	营业外收入	0	1	0	0	0
短期借款	0	0	0	0	0	营业外支出	0	1	0	0	0
应付票据及应付账款	78	88	118	127	184	利润总额	54	57	95	120	139
其他流动负债	46	42	104	48	126	所得税	11	11	11	21	23
非流动负债	4	7	6	6	7	净利润	43	46	84	99	116
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他非流动负债	4	7	6	6	7	归属母公司净利润	43	46	84	99	116
负债合计	128	137	228	182	317	EBITDA	77	81	119	152	180
少数股东权益	0	0	0	0	0	EPS(元)	0.21	0.22	0.41	0.48	0.57
股本	205	205	205	205	205						
资本公积	123	124	124	124	124	主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
留存收益	197	222	268	322	385	成长能力					
归属母公司股东权益	525	551	615	693	789	营业收入(%)	8.9	-6.8	24.8	20.7	17.2
负债和股东权益	653	688	843	875	1106	营业利润(%)	60.3	5.8	65.9	25.8	16.2
						归属于母公司净利润(%)	20.5	5.6	84.3	17.7	17.5
						盈利能力					
						毛利率(%)	14.2	16.6	18.2	18.0	18.1
						净利率(%)	4.4	5.0	7.4	7.2	7.3
						ROE(%)	8.2	8.3	13.7	14.3	14.7
						ROIC(%)	11.8	10.7	21.3	19.0	22.2
						偿债能力					
						资产负债率(%)	19.6	19.9	27.1	20.8	28.7
						净负债比率(%)	-29.2	-23.0	-36.0	-25.3	-33.8
						流动比率	3.4	3.1	2.4	2.9	2.2
						速动比率	2.8	2.2	2.1	2.1	1.9
						营运能力					
						总资产周转率	1.7	1.4	1.5	1.6	1.6
						应收账款周转率	6.2	5.8	5.8	6.4	6.3
						应付账款周转率	10.4	9.1	9.0	9.1	8.4
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.21	0.22	0.41	0.48	0.57
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.27	0.35	0.84	0.31	0.98
						每股净资产(最新摊薄)	2.56	2.68	2.99	3.37	3.84
						估值比率					
						P/E	52.1	49.3	26.7	22.7	19.3
						P/B	4.3	4.1	3.7	3.2	2.8
						EV/EBITDA	26.7	26.2	16.9	13.6	11.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入 (Buy)	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持 (outperform)	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性 (Neutral)	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持 (underperform)	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好 (overweight)	预计行业超越整体市场表现；
	中性 (Neutral)	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡 (underperform)	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其实内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何形式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号
楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号
楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn