

妙可蓝多 (600882.SH)

26Q1 收入高增，势能延续

核心观点：

- 公司发布 2026 年第一季度业绩快报。2026Q1 预计实现营业总收入 16.26 亿元，同比+31.8%，实现归母净利润 0.76 亿元，同比-8.3%。
 - 2026Q1 收入端延续高增长，C 端表现超预期。2026Q1 公司营业总收入预计同比+31.81%，延续了 2025Q4 营业总收入同比增长超 30% 的势头。其中，分业务看，C 端、B 端业务收入同比均有超 20% 增长，其中 C 端常温、低温、电商板块同比均有较好增长，B 端主要来自于餐饮、大客户的增长。公司 C 端表现好于预期，我们判断主要系公司产品聚焦以及店效倍增战略的有效落地。
 - 受激励费用摊销影响，利润端稍有承压。2026Q1 公司归母净利润/扣非归母净利润预计分别为 0.76/0.64 亿元，同比-8.3%/-1.5%，主要系 2026Q1 新增 0.08 亿元（税后）股权激励费用摊销对利润端造成影响。剔除股权激励费用摊销影响后，2026Q1 公司归母净利润/扣非归母净利润预计分别为 0.84/0.72 亿元，同比+1.8%/+11.3%。
 - 持续关注店效倍增的拓展，BC 双轮驱动业内领先。自 2025Q3 起，公司推动“店效倍增”战略，BC 端持续见效，尤其在 2025Q4 以来 C 端渠道取得持续进展，C 端样板店打造初具成效并进入规模化复制阶段，公司重点聚焦单店动销能力提升，集中资源赋能核心渠道与优质终端。基于店效倍增战略，公司有望实现资源优化配置，叠加降本控费举措，盈利能力有望不断改善。
- 盈利预测与投资建议。**我们预计 2026-2028 年公司归母净利润同比 +200.0%/+29.2%/+18.4% 至 3.6/4.6/5.4 亿元，当前股价对应 PE 为 25.2/19.5/16.5x，参考可比公司给予公司 2026 年 30 倍 PE，对应合理价值为 20.91 元/股，维持“增持”评级。
- **风险提示。**食品安全问题、新品推出不及预期、市场竞争加剧。

盈利预测：

单位:人民币百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	4,844	5,633	6,550	7,502	8,478
增长率 (%)	19.6%	16.3%	16.3%	14.5%	13.0%
EBITDA	405	599	787	938	1,062
归母净利润	114	118	356	460	544
增长率 (%)	79.1%	4.3%	200.0%	29.2%	18.4%
EPS (元/股)	0.22	0.23	0.70	0.90	1.07
市盈率 (P/E)	80.7	108.2	25.2	19.5	16.5
ROE (%)	2.6%	2.6%	7.6%	9.5%	10.7%
EV/EBITDA	24.6	24.2	13.6	11.2	9.7

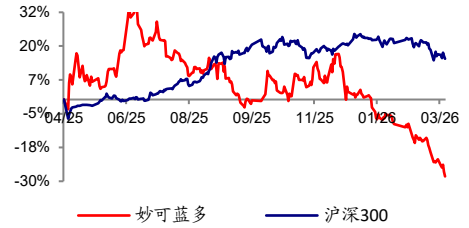
数据来源：公司财务报表，广发证券发展研究中心

公司评级

增持

当前价格	17.55 元
合理价值	20.91 元
前次评级	增持
报告日期	2026-04-06

相对市场表现



分析师：

符蓉



SAC 执证号: S0260523120002

SFC CE No. BWC944



021-38003552



furong@gf.com.cn

分析师：

湛保罗



SAC 执证号: S0260525120001



0755-82298506



chenbaolu@gf.com.cn

请注意，湛保罗并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

相关研究：

- 妙可蓝多 (600882.SH) :BC 2026-03-28
加速成长，净利率期待改善
- 妙可蓝多 (600882.SH) :奶 2025-10-24
酪第一股，转型正当时

资产负债表

单位:人民币百万元

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产总额	3,631	3,757	3,557	3,757	4,042
货币资金	1,105	599	560	620	780
应收及预付	332	329	339	389	421
存货	574	933	1,030	1,119	1,212
其他	1,620	1,896	1,627	1,629	1,630
非流动资产总额	4,090	4,701	4,891	4,992	4,969
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	1,852	1,776	1,929	1,820	1,653
在建工程	154	396	296	406	506
使用权资产	363	315	305	295	285
无形资产	202	191	207	231	241
其他	1,520	2,024	2,155	2,241	2,285
资产总额	7,721	8,458	8,447	8,749	9,012
流动负债总额	2,147	3,078	2,987	3,092	3,123
短期借款	1,235	1,896	1,892	1,831	1,736
应付及预收	461	660	657	792	912
其他	452	523	437	470	476
非流动负债总额	1,165	818	810	822	809
长期借款	683	383	400	380	380
应付债券	0	0	0	0	0
其他	481	435	410	442	429
负债总额	3,312	3,897	3,797	3,914	3,933
股本	512	510	510	510	510
其他	3,897	4,052	4,141	4,324	4,569
归母权益合计	4,409	4,562	4,651	4,834	5,079
少数股东权益	0	0	0	0	0
负债和股东权益	7,721	8,458	8,447	8,749	9,012

利润表

单位:人民币百万元

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	4,844	5,633	6,550	7,502	8,478
营业成本	3,473	4,002	4,636	5,300	5,975
营业税金及附加	27	32	37	43	48
销售费用	922	1,000	1,048	1,140	1,272
管理费用	269	290	336	383	428
研发费用	48	51	56	60	65
财务费用	50	57	82	81	77
资产信用减值损失	-8	-6	-1	-1	-1
公允价值变动收益	17	-171	10	10	0
投资收益	54	61	56	57	58
营业利润	164	154	480	620	732
营业外收支	-3	5	1	1	3
利润总额	161	159	480	621	735
所得税费用	47	40	125	161	191
合并净利润	114	118	356	460	544
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母净利润	114	118	356	460	544
EPS (元/股)	0.22	0.23	0.70	0.90	1.07

现金流量表

单位:人民币百万元

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	531	459	466	793	889
合并净利润	114	118	356	460	544
折旧摊销	253	274	291	303	311
营运资金变动	132	-171	-185	16	11
其他	0	0	12	1	0
投资活动现金流净额	-2,009	-1,267	-131	-337	-235
资本性开支	-350	-361	-350	-318	-244
投资	-1,715	-944	-100	-52	-32
其他	56	38	319	33	41
融资活动现金流净额	195	314	-350	-396	-494
股本融资	0	79	0	0	0
债权融资	551	299	9	-50	-116
股利分配与偿付利息	-25	-37	-347	-355	-376
其他	-332	-27	-12	9	-2
现金净增加额	-1,294	-503	-16	60	160
期初现金余额	2,372	1,078	576	560	620
期末现金余额	1,078	576	560	620	780

主要财务比率

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入增长率	19.6%	16.3%	16.3%	14.5%	13.0%
营业利润增长率	94.4%	-5.6%	211.0%	29.2%	18.0%
归母净利增长率	79.1%	4.3%	200.0%	29.2%	18.4%
获利能力					
毛利率	28.3%	29.0%	29.2%	29.3%	29.5%
净利率	2.3%	2.1%	5.4%	6.1%	6.4%
ROE	2.6%	2.6%	7.6%	9.5%	10.7%
偿债能力					
资产负债率	42.9%	46.1%	44.9%	44.7%	43.6%
有息负债率	24.8%	26.9%	27.1%	25.3%	23.5%
流动比率	1.7	1.2	1.2	1.2	1.3
利息保障倍数	2.8	5.5	6.1	8.0	9.7
营运能力					
应收账款周转率	41.0	32.4	32.7	33.3	36.0
存货周转率	6.1	4.3	4.5	4.7	4.9
应付账款周转率	10.2	7.7	9.5	9.0	8.7
每股指标					
每股收益	0.22	0.23	0.70	0.90	1.07
每股净资产	8.61	8.94	9.12	9.48	9.96
每股经营现金流	1.04	0.90	0.91	1.55	1.74
估值比率					
PE	80.7	108.2	25.2	19.5	16.5
PB	2.1	2.8	1.9	1.9	1.8
EV/EBITDA	24.6	24.2	13.6	11.2	9.7

广发食品饮料研究小组

符 蓉：首席分析师，金融学硕士，8年证券与基金投研经验。
郝 宇 新：资深分析师，金融学硕士，2023年加入广发证券发展研究中心。
吴 思 颖：资深分析师，金融学硕士，2023年加入广发证券发展研究中心。
胡 慧：资深分析师，金融学硕士，2023年加入广发证券发展研究中心。
廖 承 帅：资深分析师，工程学硕士，2022年加入广发证券发展研究中心。
殷 卓 龙：资深分析师，管理学硕士，2023年加入广发证券发展研究中心。
周 源：高级分析师，理学硕士，2025年加入广发证券发展研究中心。
湛 保 罗：高级分析师，金融学硕士，2025年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦47 楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 31层	北京市西城区月坛北 街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区南泉 北路429号泰康保险 大厦37楼	香港湾仔骆克道81号 广发大厦27楼
邮政编码	510627	518026	100045	200120	-
客服邮箱	gfzqyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。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者口头承诺均为无效。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1)广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。