

百龙创园 (605016.SH)

高端产品需求提升, 业绩逐季高速增长

优于大市

核心观点

2025年公司实现归母净利润3.69亿元, 同比增长50.1%; 2026年一季度实现归母净利润1.21亿元, 同比增长48.1%。2026年4月7日, 公司发布2025年年度报告及2026年第一季度业绩快报。公告显示, 2025年公司实现营业收入13.79亿元, 同比增长19.75%; 实现归母净利润3.69亿元, 同比增长50.06%; 实现扣非净利润3.63亿元, 同比增长57.07%。2025年第四季度实现营收4.1亿元, 同比增长23.87%; 实现归母净利润1.04亿元, 同比增长65.08%。2026年第一季度实现营收3.93亿元, 同比增长25.32%; 实现归母净利润1.21亿元, 同比增长48.11%。公司业绩实现高速增长主要得益于公司益生元、膳食纤维、阿洛酮糖产销量增长, 此外公司不断进行产品结构优化、降本增效提升公司毛利率水平。2025年全年, 公司销售毛利率为41.8%, 同比大幅提升9.03 pct。

膳食纤维营收快速增长, 抗性糊精成为核心驱动。2025年, 公司膳食纤维板块实现营业收入7.57亿元, 同比增长21.32%, 毛利率49.29%, 同比提升7.69 pct。下游需求带动公司抗性糊精和聚葡萄糖在食品饮料客户销售持续增长, 使得公司膳食纤维板块销量及销售收入快速增长; 此外, 公司调整产品结构, 开发了差异化抗性糊精等定制化产品, 提升了抗性糊精等高端产品占比, 有效提升膳食纤维板块毛利率水平。

健康甜味剂营收稳步提升, 盈利能力显著增强。2025年, 健康甜味剂(阿洛酮糖)产品实现收入1.94亿元, 同比增长24.35%, 毛利率大幅提升11.87pct至30.91%。得益于境外市场需求, 公司2025年阿洛酮糖销量超1.1万吨, 同比增长超50%。受益于年产1.5万吨结晶糖(阿洛酮糖)项目投产, 公司实现了从淀粉到阿洛酮糖的一体化生产, 成本优势显现, 毛利率快速提升。

功能糖干燥扩产项目即将投产, 泰国大健康项目稳步推进, 将持续为公司增利。功能糖干燥扩产与综合提升项目扩大了公司异麦芽酮糖和低聚半乳糖等产品产能, 由于公司产线具备柔性生产能力, 该产线亦可调整生产膳食纤维系列产品, 当前产能已处于调试阶段, 项目达产后可实现年产1.1万吨异麦芽酮糖、1800吨低聚半乳糖和200吨乳果糖。泰国大健康新食品原料智慧工厂项目有利于增强海外客户服务能力、降低生产成本和规避潜在贸易风险。目前项目处于基建建设和设备加工阶段, 项目建成达产后, 可实现年产1.2万吨晶体阿洛酮糖、0.7万吨液体阿洛酮糖、2万吨抗性糊精和0.6万吨低聚果糖。

阿洛酮糖国内审批落地, 海外市场规模稳步增长。2025年7月2日, 国家卫健委批准D-阿洛酮糖作为新食品原料, 打开了其在国内的产业化之路。公司用于国内生产的酶制剂已于2026年春节前获批, 产品或将于上半年获批, 对接国内夏季饮品需求旺季销售, 有望为公司带来新的收入贡献。市场规模方面, 全球阿洛酮糖市场规模已由2019年的0.33亿美元增长至2023年的1.73亿美元, 预计2030年将增长至5.45亿美元。公司作为全球阿洛酮糖行业的主要生产商, 市占率全球领先, 将持续受益于全球市场的高速增长。

风险提示: 新建项目投产进度、爬坡进度不及预期的风险; 原材料价格大幅波动的风险; 市场竞争加剧的风险; 产品价格大幅下降的风险; 下游需求不及预期的风险。

公司研究·财报点评

基础化工·化学制品

证券分析师: 杨林
010-88005379
yanglin6@guosen.com.cn
S0980520120002

证券分析师: 张歆钰
021-60375408
zhangxinyu4@guosen.com.cn
S0980524080004

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	24.16元
总市值/流通市值	10147/10147百万元
52周最高价/最低价	29.20/15.03元
近3个月日均成交额	159.81百万元

市场走势



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《百龙创园 (605016.SH) - 产品结构持续优化, 公司业绩逐季增长》——2025-10-13
- 《百龙创园 (605016.SH) - 国内阿洛酮糖正式获批, 公司上半年业绩持续增长》——2025-07-13
- 《百龙创园 (605016.SH) - 国内阿洛酮糖审批正式落地, 看好中国市场需求增长》——2025-07-02
- 《百龙创园 (605016.SH) - 新产能快速爬坡, 公司利润持续增长》——2025-04-30
- 《百龙创园 (605016.SH) - 新增产能持续爬坡, 公司盈利稳步上行》——2024-07-10

投资建议：上调盈利预测，维持“优于大市”评级。

公司在益生元、膳食纤维、健康甜味剂（阿洛酮糖）领域处于我国领先地位，产品定位中高端，终端客户包括农夫山泉、娃哈哈、QUEST 等海内外食品饮料行业龙头企业，目前公司通过不断调整优化产品结构，板块毛利率水平持续提升。公司 2024 年新增投产的 3 万吨膳食纤维、1.5 万吨结晶糖，2026 年将投产的功能糖干燥扩产项目、2027 年将投产的泰国大健康项目落地爬坡后将在 2026-2028 年逐年增厚公司营收与利润。由于公司持续优化产品结构，推进降本增效，我们上调对公司 2026-2028 年的盈利预测：预计 2026-2028 年公司实现营收 16.17/19.99/22.10 亿元（前值为 18.29/21.40 亿元），实现归母净利润 4.83/5.98/6.74 亿元（前值为 4.32/5.03 亿元），同比增长 31.0%/23.9%/12.6%，当前股价对应 PE 分别为 21.0/17.0/15.1X，维持“优于大市”评级。

盈利预测和财务指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,152	1,379	1,617	1,999	2,210
(+/-%)	32.6%	19.7%	17.3%	23.6%	10.6%
净利润(百万元)	246	369	483	598	674
(+/-%)	27.3%	50.1%	31.0%	23.9%	12.6%
每股收益(元)	0.76	0.88	1.15	1.42	1.60
EBIT Margin	23.1%	31.8%	33.2%	33.6%	34.4%
净资产收益率 (ROE)	14.6%	18.8%	21.0%	22.0%	21.1%
市盈率 (PE)	31.8	27.5	21.0	17.0	15.1
EV/EBITDA	23.8	19.8	16.6	13.5	11.9
市净率 (PB)	4.65	5.17	4.41	3.73	3.18

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

2025 年公司实现归母净利润 3.69 亿元，同比增长 50.1%；2026 年一季度实现归母净利润 1.21 亿元，同比增长 48.1%。2026 年 4 月 7 日，公司发布 2025 年年度报告及 2026 年第一季度业绩快报。

公告显示，2025 年公司实现营业总收入 13.79 亿元，同比增长 19.75%；实现归母净利润 3.69 亿元，同比增长 50.06%；实现扣非净利润 3.63 亿元，同比增长 57.07%。2025 年第四季度实现营收 4.1 亿元，同比增长 23.87%；实现归母净利润 1.04 亿元，同比增长 65.08%。2026 年第一季度实现营收 3.93 亿元，同比增长 25.32%；实现归母净利润 1.21 亿元，同比增长 48.11%。

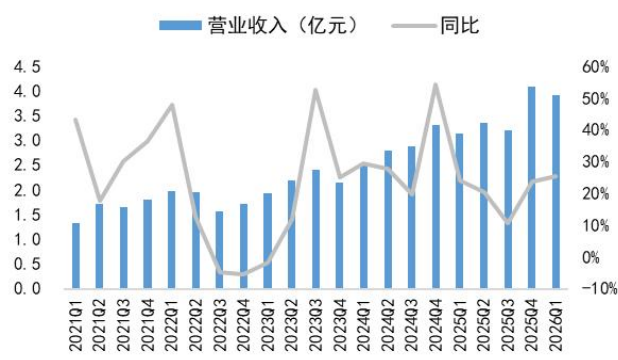
公司业绩实现高速增长主要得益于公司益生元、膳食纤维、阿洛酮糖产品产销量增长，此外公司不断进行产品结构优化、降本增效提升了公司毛利率水平。2025 年全年，公司销售毛利率为 41.8%，同比大幅提升 9.03 pct。

图1: 百龙创园营业收入及增速 (单位: 亿元、%)



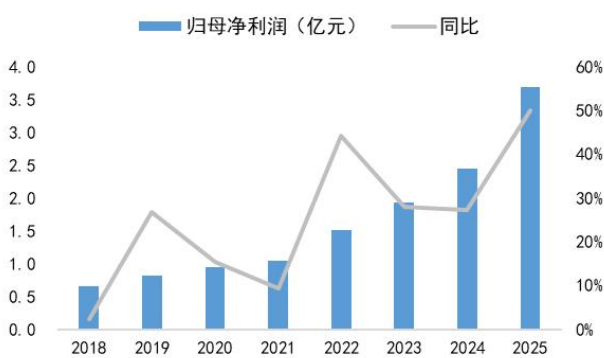
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 百龙创园单季营业收入及增速 (单位: 亿元、%)



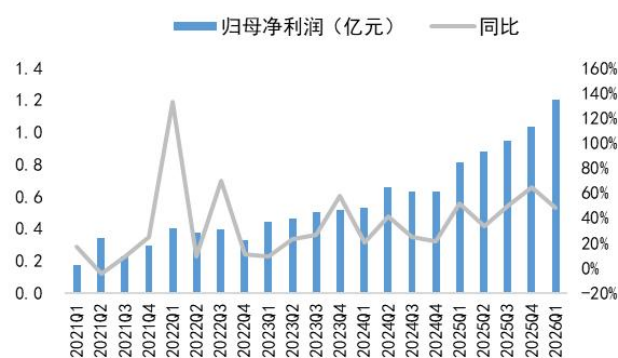
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 百龙创园归母净利润及增速 (单位: 亿元、%)



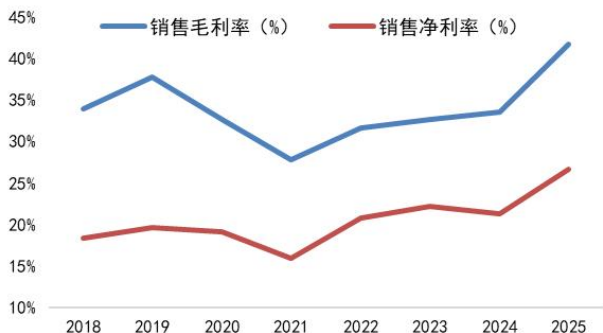
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4: 百龙创园单季归母净利润及增速 (单位: 亿元、%)



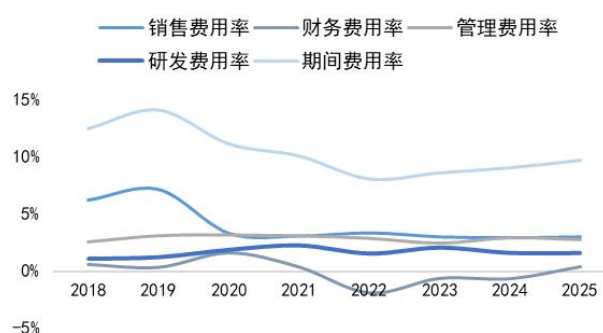
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5: 百龙创园毛利率、净利率变化情况



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

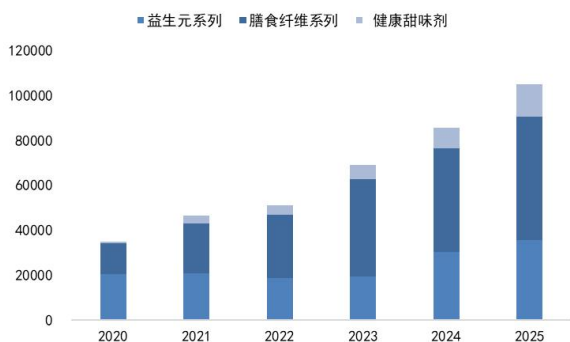
图6: 百龙创园各项费用率变化情况



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

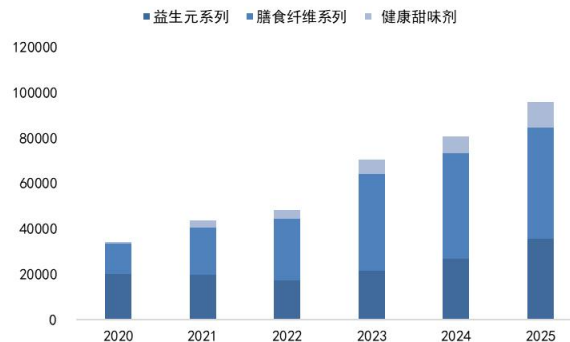
产品产销量方面, 2025年, 公司益生元/膳食纤维/健康甜味剂分别实现产量3.57/5.49/1.43万吨, 同比提升17.5%/19.6%/51.2%; 分别实现销量3.56/4.88/1.15万吨, 同比增长32.7%/5.5%/51.3%。

图7: 百龙创园主要产品产量 (吨)



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图8: 百龙创园主要产品销量 (吨)

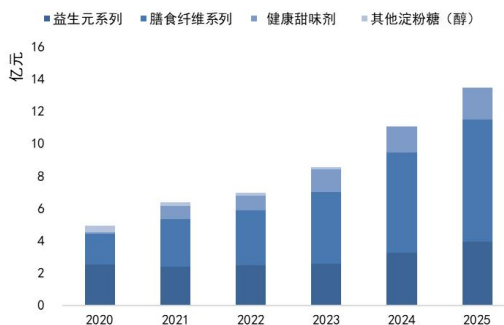


资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

膳食纤维营收快速增长, 抗性糊精成为核心驱动。2025年, 公司膳食纤维板块实现营业收入7.57亿元, 同比增长21.32%, 毛利率49.29%, 同比提升7.69 pct。下游需求带动公司抗性糊精和聚葡萄糖在食品饮料客户销售持续增长, 使得公司膳食纤维板块销量及销售收入快速增长; 此外, 公司调整产品结构, 开发了差异化抗性糊精等定制化产品, 提升了抗性糊精等高端产品占比, 有效提升膳食纤维板块毛利率水平。

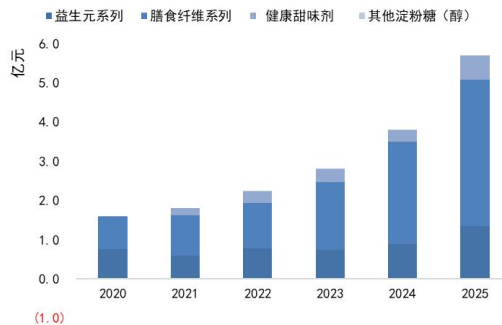
健康甜味剂营收稳步提升, 盈利能力显著增强。2025年, 健康甜味剂(阿洛酮糖)产品实现收入1.94亿元, 同比增长24.35%, 毛利率大幅提升11.87pct至30.91%。得益于境外市场需求, 公司2025年阿洛酮糖销量超1.1万吨, 同比增长超50%。受益于年产1.5万吨结晶糖(阿洛酮糖)项目投产, 公司实现了从淀粉到阿洛酮糖的一体化生产, 成本优势显现, 毛利率快速提升。

图9: 百龙创园营收占比 (亿元)



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图10: 百龙创园毛利占比 (亿元)



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

功能糖干燥扩产项目即将投产, 泰国大健康项目稳步推进, 将持续为公司增利。功能糖干燥扩产与综合提升项目扩大了公司异麦芽酮糖和低聚半乳糖等产品产能, 由于公司产线具备柔性生产能力, 该产线亦可调整生产膳食纤维系列产品, 当前产能已处于调试阶段, 项目达产后可实现年产 1.1 万吨异麦芽酮糖、1800 吨低聚半乳糖和 200 吨乳果糖。泰国大健康新食品原料智慧工厂项目有利于增强海外客户服务能力、降低生产成本和规避潜在贸易风险。目前项目处于基建建设和设备加工阶段, 项目建成达产后, 可实现年产 1.2 万吨晶体阿洛酮糖、0.7 万吨液体阿洛酮糖、2 万吨抗性糊精和 0.6 万吨低聚果糖。

阿洛酮糖国内审批落地, 海外市场规模稳步增长。2025 年 7 月 2 日, 国家卫健委批准 D-阿洛酮糖作为新食品原料, 打开了其在国内的产业化之路。公司用于国内生产的酶制剂已于 2026 年春节前获批, 产品或将于上半年获批, 对接国内夏季饮品需求旺季销售, 有望为公司带来新的收入贡献。市场规模方面, 全球阿洛酮糖市场规模已由 2019 年的 0.33 亿美元增长至 2023 年的 1.73 亿美元, 预计 2030 年将增长至 5.45 亿美元。公司作为全球阿洛酮糖行业的主要生产商, 市占率全球领先, 将持续受益于全球市场的高速增长。

投资建议: 上调盈利预测, 维持“优于大市”评级。公司在益生元、膳食纤维、健康甜味剂(阿洛酮糖)领域处于我国领先地位, 产品定位中高端, 终端客户包括农夫山泉、娃哈哈、QUEST 等海内外食品饮料行业龙头企业, 目前公司通过不断调整优化产品结构, 板块毛利率水平持续提升。公司 2024 年新增投产的 3 万吨膳食纤维、1.5 万吨结晶糖, 2026 年将投产的功能糖干燥扩产项目、2027 年将投产的泰国大健康项目落地爬坡后将在 2026-2028 年逐年增厚公司营收与利润。由于公司持续优化产品结构, 推进降本增效, 我们上调对公司 2026-2028 年的盈利预测: 预计 2026-2028 年公司将实现营收 16.17/19.99/22.10 亿元(前值为 18.29/21.40 亿元), 实现归母净利润 4.83/5.98/6.74 亿元(前值为 4.32/5.03 亿元), 同比增长 31.0%/23.9%/12.6%, 当前股价对应 PE 分别为 21.0/17.0/15.1X, 维持“优于大市”评级。

表1: 可比公司估值表

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价(元)	EPS			PE			PB
				2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	2025E
605016.SH	百龙创园	优于大市	26.58	0.88	1.15	1.42	24.6	21.0	17.0	5.4
605077.SH	华康股份	优于大市	15.21	0.83	0.95	1.13	18.3	16.0	13.5	1.5

数据来源: Wind, 国信证券经济研究所整理 注: 数据截至 2026 年 4 月 7 日。涉及个股盈利预测均为国信证券经济研究所预测。

财务预测与估值

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2024	2025	2026E	2027E	2028E		2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	287	502	555	778	1029	营业收入	1152	1379	1617	1999	2210
应收款项	241	312	346	432	483	营业成本	764	803	923	1130	1230
存货净额	187	287	286	346	401	营业税金及附加	10	8	11	12	13
其他流动资产	35	14	24	20	22	销售费用	34	42	49	66	73
流动资产合计	901	1135	1231	1596	1956	管理费用	33	38	40	50	57
固定资产	985	1175	1301	1401	1476	研发费用	44	49	57	71	78
无形资产及其他	18	16	16	15	14	财务费用	(8)	5	(3)	(2)	0
投资性房地产	109	110	110	110	110	投资收益	7	3	8	8	8
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产减值及公允价值变动	2	2	2	2	2
资产总计	2014	2437	2658	3122	3557	其他收入	(42)	(55)	(57)	(71)	(78)
短期借款及交易性金融负债	11	145	10	10	10	营业利润	285	433	551	683	769
应付款项	243	169	191	225	184	营业外净收支	0	(1)	(0)	(1)	(1)
其他流动负债	48	49	46	57	62	利润总额	285	432	551	682	768
流动负债合计	302	364	248	293	256	所得税费用	40	64	68	84	94
长期借款及应付债券	0	79	79	79	79	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他长期负债	32	32	32	32	32	归属于母公司净利润	246	369	483	598	674
长期负债合计	32	111	111	111	111	现金流量表 (百万元)					
负债合计	334	475	359	404	367	净利润	246	369	483	598	674
少数股东权益	0	0	0	0	0	资产减值准备	1	2	4	0	0
股东权益	1679	1961	2299	2718	3190	折旧摊销	76	97	94	113	127
负债和股东权益总计	2014	2437	2658	3122	3557	公允价值变动损失	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)
						财务费用	(8)	5	(3)	(2)	0
关键财务与估值指标						营运资本变动	(34)	(223)	(19)	(97)	(145)
每股收益	0.76	0.88	1.15	1.42	1.60	其它	(1)	(2)	(4)	(0)	(0)
每股红利	0.24	0.22	0.34	0.43	0.48	经营活动现金流	285	241	555	612	653
每股净资产	5.20	4.67	5.47	6.47	7.59	资本开支	0	(289)	(221)	(210)	(200)
ROIC	16.90%	20.01%	21%	24%	25%	其它投资现金流	100	132	0	0	0
ROE	14.63%	18.79%	21%	22%	21%	投资活动现金流	100	(157)	(221)	(210)	(200)
毛利率	34%	42%	43%	43%	44%	权益性融资	(1)	0	0	0	0
EBIT Margin	23%	32%	33%	34%	34%	负债净变化	0	79	0	0	0
EBITDA Margin	30%	39%	39%	39%	40%	支付股利、利息	(78)	(93)	(145)	(179)	(202)
收入增长	33%	20%	17%	24%	11%	其它融资现金流	(118)	158	(135)	0	0
净利润增长率	27%	50%	31%	24%	13%	融资活动现金流	(275)	131	(280)	(179)	(202)
资产负债率	17%	20%	14%	13%	10%	现金净变动	111	215	54	222	251
股息率	0.8%	0.9%	1.4%	1.8%	2.0%	货币资金的期初余额	176	287	502	555	778
P/E	31.8	27.5	21.0	17.0	15.1	货币资金的期末余额	287	502	555	778	1029
P/B	4.6	5.2	4.4	3.7	3.2	企业自由现金流	0	(40)	325	394	448
EV/EBITDA	23.8	19.8	16.6	13.5	11.9	权益自由现金流	0	197	190	394	448

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 ±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 ±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032