

百龙创园 (605016.SH)

买入 (维持评级)

26Q1 业绩历史新高，高速成长动能充足

事件：公司披露 25 年年报及 26Q1 业绩快报，25 全年公司实现营收 13.79 亿元，同比+19.75%；归母净利润 3.69 亿元，同比+50.06%。其中，25Q4 公司实现营收 4.10 亿元，同比+23.82%；归母净利润 1.04 亿元，同比+64.94%。26Q1 公司实现营收 3.93 亿元，同比+25.32%；归母净利润 1.21 亿元，同比+48.11%，单季度归母净利润创历史新高。

➤ **三大品类齐头并进，海外高增延续，国内增长提速。**分产品看，公司益生元/膳食纤维/健康甜味剂 25 全年分别实现收入 3.93/7.57/1.94 亿元，分别同比+21.82%/+21.32%/+24.35%，均有较快增长表现；25Q4 各品类分别营收同比+19.42%/+28.54%/+13.82%；膳食纤维延续高增表现。分区域看，公司 25 年境内/外分别实现收入 4.21/9.23 亿元，同比+3.12%/+32.28%；其中，25Q4 境内/外营收 1.11/2.89 亿元，同比+7.34%/+31.26%，国内销售收入边际提速，海外持续高增。

➤ **毛利率大幅优化，费用率趋稳，Q1 盈利能力再创历史新高。**25 年公司实现毛利率 41.76%，同比+8.11pct，其中 Q4 毛利率为 41.57%，同比+6.65pct；毛利率大幅提升主要系：1.高毛利产品需求旺盛带来产品结构优化调整；2.产品成本优化；3.产能利用率提升。费用率方面，25 全年/Q4 公司四费合计同比+0.66/-0.21pct，其中销售费用率为 3.04%/3.12%，同比+0.08/-0.07pct；管理费用率 2.75%/3.00%，同比-0.15/-1.01pct；研发费用率 3.54%/3.09%，同比-0.32/-2.65pct；财务费用率 0.37%/1.48%，同比+1.05/+3.52pct，财务费用上行主要系汇兑损益影响，其他费用均实现良好控制。结合以上，公司 25 全年/Q4 实现归母净利率 26.72%/25.34%，同比+5.40/+6.32pct。此外，公司 26Q1 实现归母净利率 30.71%，同比+4.73pct，公司盈利能力破历史新高。

➤ **竞争优势不断强化，产能投放有序推进，中长期成长动能充足。**公司业绩的持续突破充分体现公司在产品、产能以及客户渠道方面的核心竞争力。产品方面，公司紧抓抗性糊精等高利润率产品的同时，持续积极研发高端新品和定制化产品，强化竞争壁垒。产能端，公司“功能糖干燥扩产与综合提升项目”即将投入运行，有望开始逐步贡献业绩增量；“泰国大健康新食品原料智慧工厂项目”也已开工建设，投产后有望进一步降低生产成本、规避潜在贸易摩擦风险、加速开拓海外市场，同时为公司中长期成长提供持续动能。

➤ **盈利预测与投资建议：**基于公司 25 年年报，我们上调此前盈利预测，预计公司 26-27 年公司归母净利润为 4.87/6.16 亿元（前次 4.47/5.54 亿元），同比+32%/+26%，引入 28 年归母净利润预测 8.02 亿元，同比+30%；对应 26-28 年对应 P/E 为 23x/18x/14x。维持“买入”评级。

➤ **风险提示：**海外关税政策风险，下游需求不及预期；产能建设不及预期；行业竞争加剧风险；原材料价格波动风险；汇率风险。

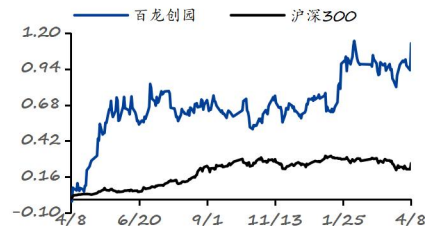
财务数据和估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	1,152	1,379	1,753	2,171	2,772
增长率	33%	20%	27%	24%	28%
净利润（百万元）	246	369	487	616	802
增长率	27%	50%	32%	26%	30%
EPS（元/股）	0.58	0.88	1.16	1.47	1.91
市盈率（P/E）	45.5	30.3	22.9	18.1	13.9
市净率（P/B）	6.6	5.7	4.6	3.8	3.1

数据来源：公司公告、华福证券研究所

基本数据

日期	2026-04-08
收盘价:	26.58 元
总股本/流通股本(百万股)	420.01/420.01
流通 A 股市值(百万元)	11,163.93
每股净资产(元)	4.67
资产负债率(%)	19.50
一年内最高/最低价(元)	29.20/15.03

一年内股价相对走势



团队成员

分析师:	龚源月(S0210526030001)
分析师:	童杰(S0210523050002)
tj30105@hfzq.com.cn	

相关报告

- 1、Q2 业绩表现亮眼，盈利能力持续新高——2025.08.30
- 2、海外需求持续高增，盈利能力再创新高——2025.04.30
- 3、阿洛酮糖快速放量，拟发可转债布局海外——2024.11.04

图表 1: 财务预测摘要

资产负债表					利润表				
单位:百万元	2025A	2026E	2027E	2028E	单位:百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	502	710	1,149	1,677	营业收入	1,379	1,753	2,171	2,772
应收票据及账款	295	375	465	593	营业成本	803	1,028	1,268	1,609
预付账款	9	12	15	19	税金及附加	8	11	13	17
存货	287	307	367	478	销售费用	42	53	64	80
合同资产	0	0	0	0	管理费用	38	46	56	71
其他流动资产	42	41	46	53	研发费用	49	61	75	94
流动资产合计	1,135	1,446	2,041	2,820	财务费用	5	-8	-18	-31
长期股权投资	0	0	0	0	信用减值损失	5	5	5	5
固定资产	966	1,070	1,064	1,059	资产减值损失	3	1	1	1
在建工程	209	209	209	209	公允价值变动收益	-1	1	1	1
无形资产	16	16	16	15	投资收益	3	5	5	5
商誉	0	0	0	0	其他收益	9	11	11	11
其他非流动资产	110	113	117	121	营业利润	433	572	723	941
非流动资产合计	1,301	1,409	1,406	1,404	营业外收入	1	1	1	2
资产合计	2,437	2,854	3,447	4,224	营业外支出	2	2	2	2
短期借款	139	0	0	0	利润总额	432	571	722	941
应付票据及账款	169	252	327	429	所得税	63	84	106	139
预收款项	0	0	0	0	净利润	369	487	616	802
合同负债	5	6	7	9	少数股东损益	0	0	0	0
其他应付款	12	12	12	12	归属母公司净利润	369	487	616	802
其他流动负债	39	42	45	49	EPS (按最新股本摊薄)	0.88	1.16	1.47	1.91
流动负债合计	364	311	391	499					
长期借款	79	79	79	79					
应付债券	0	0	0	0					
其他非流动负债	32	32	32	32					
非流动负债合计	111	111	111	111					
负债合计	475	423	502	610					
归属母公司所有者权益	1,961	2,431	2,945	3,614					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	1,961	2,431	2,945	3,614					
负债和股东权益	2,437	2,854	3,447	4,224					

现金流量表				
单位:百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	135	541	624	733
现金收益	476	580	708	883
存货影响	-101	-20	-60	-111
经营性应收影响	-64	-84	-93	-134
经营性应付影响	-72	83	75	102
其他影响	-105	-18	-6	-6
投资活动现金流	-163	-201	-103	-103
资本支出	-291	-204	-105	-105
股权投资	0	0	0	0
其他长期资产变化	128	3	2	2
融资活动现金流	78	-131	-83	-102
借款增加	213	-139	0	0
股利及利息支付	-93	-109	-138	-168
股东融资	0	0	0	0
其他影响	-42	117	55	66

主要财务比率				
	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入增长率	19.7%	27.1%	23.8%	27.7%
EBIT 增长率	57.7%	28.9%	24.8%	29.3%
归母公司净利润增长率	50.1%	32.1%	26.4%	30.2%
获利能力				
毛利率	41.8%	41.4%	41.6%	41.9%
净利率	26.7%	27.8%	28.4%	28.9%
ROE	18.8%	20.0%	20.9%	22.2%
ROIC	20.8%	23.2%	23.9%	25.2%
偿债能力				
资产负债率	19.5%	14.8%	14.6%	14.5%
流动比率	3.1	4.6	5.2	5.7
速动比率	2.3	3.7	4.3	4.7
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.7
应收账款周转天数	68	69	70	69
存货周转天数	106	104	96	95
每股指标 (元)				
每股收益	0.88	1.16	1.47	1.91
每股经营现金流	0.32	1.29	1.49	1.75
每股净资产	4.67	5.79	7.01	8.60
估值比率				
P/E	30	23	18	14
P/B	6	5	4	3
EV/EBITDA	29	23	19	15

数据来源: 公司报告、华福证券研究所



分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券股份有限公司”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方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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn