

市场拓展卓有成效，业绩实现稳步增长

—— 盖世食品业绩点评

2026年04月20日

核心观点

- 事件：**近日，公司发布 2025 年年报业绩。2025 年，公司实现营业收入 6.30 亿元，同比增长 18.01%；实现归母净利润 4758.19 万元，同比增长 15.84%；实现扣非净利润 4438.97 万元，同比增长 24.86%。报告期内，公司加权平均净资产收益率为 13.11%，基本每股收益为 0.34 元。
- 公司持续稳健经营，收入利润实现双增长：**2025 年，公司不断加大市场拓展力度，稳健经营，持续创新，实现营收和利润的双增长。分产品来看，藻类仍然是公司核心产品，其贡献营业收入 2.42 亿元(+9.58%)，毛利率达 21.73% (+1.40pcts)；其次，鱼子产品实现了较快增长，其贡献营业收入 1.63 亿元 (+30.85%)，毛利率达 13.63 (-4.33pcts)，主要系报告期内供公司重点拓展飞鱼子、多春鱼子等多元化产品，并加大推广力度、拓宽销售渠道，实现了鱼子类产品的销售增长；第三，菌类产品贡献营业收入 0.89 亿元 (+15.69%)，毛利率为 20.40% (+5.32pcts)；第四，海珍味产品贡献营业收入 0.81 亿元 (+38.01%)，毛利率为 19.71% (+5.75pcts)，主要系下游餐饮客户、经销商等的认可；山野菜等其他产品也实现了较好的增长。公司不断拓展各产品销售渠道，增强核心竞争力，奠定了稳固的可持续发展基础。
- 国内营业收入增速高，未来持续拓展海外新兴市场：**分地区来看，公司国内营业收入增长较快，2025 年实现 3.4 亿元营业收入，同比增长 31.88%；国外实现营业收入 2.9 亿元，同比增长 5.04%。公司阶段确立大连、江苏、泰国三大生产基地布局，实现差异化产能分工。报告期内，大连工厂始终保持满产高效运行，保障高端定制化产品的生产与交付；江苏工厂推进产能爬坡，有效缓解了公司产能问题；而泰国工厂完成产线搭建与体系认证并进入试生产阶段，聚焦海藻、海珍味等核心品类的本地化生产。公司现采取 B 端与 C 段销售双线并行策略，以上海分公司实现华东地区深度服务，以泰国工厂为支点拓展新兴市场，未来伴随公司产能不断爬坡，国内外收入仍将稳步提升。
- 加强研发稳固核心竞争力，政策促进消费提升：**公司围绕市场需求，不断开发新产品，打造大连、江苏、上海三大专业研发团队，推动现有产品迭代与新品开发，形成闭环高效的创新机制。2025 年，公司持续跟进国家工信部立项的“预制凉菜”行业标准，同时参与“十四五”国家重点研发计划专项。2025 年国内生产总值跃上 140 万亿，同时最终消费支出对经济增长的贡献率也不断提升，伴随一系列促消费政策的发力，餐饮行业整体规模有望稳步提升。近年来，连锁标准化餐饮推动了速冻食品的 B 端收入，2024 年全球速冻食品行业规模达 4177 亿美元。未来，在客户渗透率提升、产品品类延伸、消费政策促进等多方因素影响下，公司产品或将迎来新一轮发展机遇。
- 投资建议：**公司聚焦预制凉菜行业的发展，坚持藻类、鱼籽类、菌类等产品的发展，并不断增加新品类展，拓展销售渠道，开拓新客户。预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 0.56/0.66/0.78 亿元，同比分别为 18.32/18.02/18.12%，EPS 分别为 0.40/0.47/0.56 元/股，对应 PE 分别为 27/23/20 倍，维持“推荐”评级。
- 风险提示：**市场竞争加剧的风险；汇率变动的风险；原材料价格波动的风险。

盖世食品 (股票代码: 920826)

推荐 维持评级

分析师

范想想

☎: 010-80927663

✉: fanxiangxiang_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130518090002

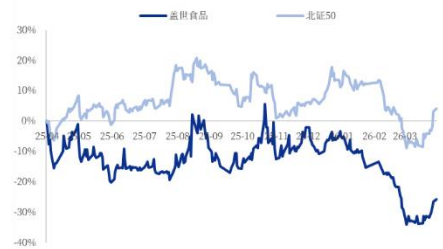
市场数据

2026年04月20日

股票代码	920826
A 股收盘价(元)	11.03
上证指数	4,082.13
总股本(万股)	14,052
实际流通 A 股(万股)	6,247
流通 A 股市值(亿元)	7

相对北证 50 表现图

2026年04月20日



资料来源: 中国银河证券研究院

相关研究

- 【银河北交所】公司深度_盖世食品(920826.BJ) 专注预制凉菜领域，新产品助力新增长

主要财务指标预测

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	630	745	869	1,008
收入增长率%	18.01	18.10	16.70	15.97
归母净利润(百万元)	48	56	66	78
利润增长率%	15.84	18.32	18.02	18.12
分红率%	29.53	37.82	33.85	33.73
毛利率%	18.63	18.55	18.26	18.20
摊薄 EPS(元)	0.34	0.40	0.47	0.56
PE	32.16	27.18	23.03	19.50
PB	4.01	3.65	3.28	2.92
PS	2.43	2.06	1.76	1.52

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院

附录:

公司财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	351	356	399	454
现金	71	101	91	98
应收账款	88	86	106	127
其它应收款	2	2	2	3
预付账款	18	22	31	32
存货	136	119	152	186
其他	35	26	16	9
非流动资产	233	288	307	325
长期投资	0	0	0	0
固定资产	209	266	286	304
无形资产	10	10	11	12
其他	14	11	10	9
资产总计	583	643	706	779
流动负债	151	172	188	205
短期借款	60	60	60	60
应付账款	44	70	78	86
其他	47	42	50	59
非流动负债	45	45	45	45
长期借款	29	29	29	29
其他	16	16	16	16
负债总计	196	218	233	250
少数股东权益	6	6	6	6
归属母公司股东权益	381	420	467	523
负债和股东权益	583	643	706	779

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	22	99	29	52
净利润	45	56	66	78
折旧摊销	22	7	9	12
财务费用	3	0	0	0
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	-56	45	-51	-44
其他	7	-8	5	5
投资活动现金流	-28	-52	-20	-22
资本支出	-32	-62	-29	-30
长期投资	0	9	9	7
其他	3	0	0	0
筹资活动现金流	16	-18	-19	-22
短期借款	21	0	0	0
长期借款	5	0	0	0
其他	-11	-18	-19	-22
现金净增加额	9	29	-10	7

资料来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	630	745	869	1,008
营业成本	513	606	710	824
税金及附加	4	6	6	8
销售费用	24	29	32	39
管理费用	28	34	39	45
研发费用	8	9	11	13
财务费用	4	-1	-2	-2
资产减值损失	-2	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益及其他	3	4	5	10
营业利润	51	67	77	91
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	0	1	0	0
利润总额	51	66	77	91
所得税	5	10	11	13
净利润	45	56	66	78
少数股东损益	-2	0	0	0
归属母公司净利润	48	56	66	78
EBITDA	76	71	85	102
EPS (元)	0.34	0.40	0.47	0.56

主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入增长率	18.0%	18.1%	16.7%	16.0%
营业利润增长率	3.5%	31.4%	16.4%	18.0%
归母净利润增长率	15.8%	18.3%	18.0%	18.1%
毛利率	18.6%	18.6%	18.3%	18.2%
净利率	7.2%	7.6%	7.6%	7.8%
ROE	12.5%	13.4%	14.2%	15.0%
ROIC	9.9%	10.4%	11.2%	12.1%
资产负债率	33.6%	33.8%	33.0%	32.1%
净资产负债率	50.6%	51.1%	49.3%	47.2%
流动比率	2.32	2.06	2.12	2.22
速动比率	1.24	1.18	1.09	1.11
总资产周转率	1.17	1.21	1.29	1.36
应收账款周转率	8.55	8.55	9.07	8.66
应付账款周转率	10.25	10.61	9.61	10.09
每股收益(元)	0.34	0.40	0.47	0.56
每股经营现金流(元)	0.16	0.71	0.20	0.37
每股净资产(元)	2.71	2.99	3.32	3.72
P/E	32.16	27.18	23.03	19.50
P/B	4.01	3.65	3.28	2.92
EV/EBITDA	20.51	21.52	18.26	15.13
PS	2.43	2.06	1.76	1.52

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。

范想想 北交所分析师。日本法政大学工学硕士，哈尔滨工业大学工学学士，2018 年加入银河证券研究院。获得 2024 年、2025 年 Wind “金牌分析师”最佳北交所研究机构。获得 2025 年证券时报最佳北交所公司研究团队第五名。

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。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。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。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

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		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