

涪陵榨菜 (002507.SZ)

Q1 收入提速，整体经营稳健

事件：公司发布 2026 年一季报，2026Q1 公司实现营业收入 7.54 亿元，同比+5.70%；实现归母净利润 2.72 亿元，同比+0.07%；实现扣非归母净利润 2.63 亿元，同比+2.10%。

销售费用率略增，盈利能力有所下降。公司 2026Q1 实现销售毛利率 54.86%，同比-1.10pct，2026Q1 公司实现销售净利率 36.15%，同比-2.04pct，2026Q1 公司实现扣非后的销售净利率 34.85%，同比-1.22pct。其中 26Q1 公司销售/管理/研发费用率分别+0.27/-0.23/+0.23pct 至 13.21%/2.37%/0.48%，我们认为主要系公司适当加大销售费用投入，以巩固成熟品类市场地位、加速新品上市和新渠道开拓。

坚持“双轮驱动”，开启“二次创业”。2026 年，公司将深入贯彻“稳榨菜，推新品，优布局，抢赛道，提效能”业务战略方针，推动品类品牌焕新、渠道巩固，深化职能保障机制改革，确保各项战略举措稳步落地。

投资建议：战略规划清晰，经营节奏稳健。公司以榨菜为根基品类，围绕健康化、口感提升、场景创新，做好“榨菜+”，另一方面打造萝卜大单品、餐饮定制和出口布局，积极打造差异化风味新品。基于此，我们预计公司 2026-2028 年归母净利润分别同比+5.8%/+7.6%/+8.6%至 8.1/8.8/9.5 亿元，维持“买入”评级。

风险提示：行业竞争加剧；食品安全风险；餐饮恢复不及预期。

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	2,387	2,432	2,573	2,737	2,927
增长率 yoy (%)	-2.6	1.9	5.8	6.4	7.0
归母净利润 (百万元)	799	768	813	875	950
增长率 yoy (%)	-3.3	-3.9	5.8	7.6	8.6
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.69	0.67	0.70	0.76	0.82
净资产收益率 (%)	9.2	8.8	9.0	9.3	9.8
P/E (倍)	17.9	18.6	17.6	16.3	15.0
P/B (倍)	1.6	1.6	1.6	1.5	1.5

资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2026 年 04 月 24 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	调味发酵品 II
前次评级	买入
04 月 24 日收盘价 (元)	12.38
总市值 (百万元)	14,285.52
总股本 (百万股)	1,153.92
其中自由流通股 (%)	99.73
30 日日均成交量 (百万股)	12.61

股价走势



作者

分析师	李梓语
执业证书编号	S0680524120001
邮箱	liziyu1@gszq.com
分析师	黄越
执业证书编号	S0680525050002
邮箱	huangyue1@gszq.com

相关研究

- 《涪陵榨菜 (002507.SZ): 经营稳健，势能向好》 2026-03-29
- 《涪陵榨菜 (002507.SZ): 并购终止，业绩企稳》 2025-10-26
- 《涪陵榨菜 (002507.SZ): 成本红利延续，费用投放加大》 2025-08-27

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	7360	7408	7910	8441	9000
现金	3272	4062	4464	4890	5341
应收票据及应收账款	8	29	31	33	35
其他应收款	5	3	3	3	3
预付账款	5	19	20	21	23
存货	562	626	664	705	749
其他流动资产	3508	2668	2728	2788	2848
非流动资产	2034	2276	2120	1957	1788
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	982	1047	904	754	600
无形资产	479	512	512	512	512
其他非流动资产	573	717	704	690	676
资产总计	9394	9684	10030	10398	10788
流动负债	586	820	869	921	979
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	236	234	248	263	280
其他流动负债	350	586	621	658	699
非流动负债	110	114	111	111	111
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	110	114	111	111	111
负债合计	696	934	980	1033	1091
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	1154	1154	1154	1154	1154
资本公积	2937	2937	2937	2937	2937
留存收益	4607	4660	4959	5274	5607
归属母公司股东权益	8698	8750	9050	9365	9697
负债和股东权益	9394	9684	10030	10398	10788

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	817	657	878	943	1019
净利润	799	768	813	875	950
折旧摊销	112	110	198	203	209
财务费用	-79	-76	0	0	0
投资损失	-43	-73	-77	-82	-87
营运资金变动	43	-78	-42	-41	-40
其他经营现金流	-15	6	-14	-12	-12
投资活动现金流	-1096	323	37	44	49
资本支出	-258	-392	-38	-38	-38
长期投资	-940	591	0	0	0
其他投资现金流	102	124	75	82	87
筹资活动现金流	-347	-486	-513	-560	-617
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0	0
其他筹资现金流	-347	-486	-513	-560	-617
现金净增加额	-626	494	401	427	451

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业成本	2387	2432	2573	2737	2927
营业税金及附加	1170	1176	1248	1325	1407
营业费用	37	38	40	42	45
管理费用	324	383	406	427	451
研发费用	94	84	88	92	97
财务费用	11	15	16	17	18
资产减值损失	-102	-89	-86	-93	-101
其他收益	-2	-1	0	0	0
公允价值变动收益	26	15	16	17	18
投资净收益	19	6	10	10	10
资产处置收益	43	73	77	82	87
资产处置收益	2	0	1	1	1
营业利润	942	916	964	1037	1126
营业外收入	2	1	2	2	2
营业外支出	1	6	1	1	1
利润总额	943	911	964	1037	1126
所得税	143	143	151	163	177
净利润	799	768	813	875	950
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	799	768	813	875	950
EBITDA	889	860	1076	1147	1234
EPS (元/股)	0.69	0.67	0.70	0.76	0.82

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-2.6	1.9	5.8	6.4	7.0
营业利润(%)	-3.4	-2.8	5.2	7.6	8.6
归属母公司净利润(%)	-3.3	-3.9	5.8	7.6	8.6
获利能力					
毛利率(%)	51.0	51.6	51.5	51.6	51.9
净利率(%)	33.5	31.6	31.6	32.0	32.4
ROE(%)	9.2	8.8	9.0	9.3	9.8
ROIC(%)	7.6	7.2	8.2	8.5	8.9
偿债能力					
资产负债率(%)	7.4	9.6	9.8	9.9	10.1
净负债比率(%)	-37.6	-46.4	-49.3	-52.2	-55.1
流动比率	12.6	9.0	9.1	9.2	9.2
速动比率	11.4	7.7	7.8	7.8	7.8
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
应收账款周转率	255.4	130.2	85.7	85.9	86.2
应付账款周转率	6.1	5.0	5.2	5.2	5.2
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.69	0.67	0.70	0.76	0.82
每股经营现金流(最新摊薄)	0.71	0.57	0.76	0.82	0.88
每股净资产(最新摊薄)	7.54	7.58	7.84	8.12	8.40
估值比率					
P/E	17.9	18.6	17.6	16.3	15.0
P/B	1.6	1.6	1.6	1.5	1.5
EV/EBITDA	14.7	12.6	9.1	8.2	7.2

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 24 日收盘价

免责声明

国盛证券股份有限公司（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，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可能会随时调整。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 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；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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com