



26Q1 收入环比改善，盈利能力实现修复

—— 公司业绩点评

2026 年 04 月 27 日

核心观点

- **事件：**公司发布公告，26Q1 实现营收 4.3 亿元，同比-3.7%；归母净利润 0.4 亿元，同比+8.5%；扣非归母净利润 0.4 亿元，同比+7.9%。
- **渠道与业务多元化取得进展，收入增速环比明显改善。**26Q1 公司收入同比-3.7%，若剔除春节错期因素，25Q4+26Q1 同比-7.6%，增速环比 25Q3 显著改善。产品方面，公司根据消费者的饮食习惯和消费趋势进行产品开发，储备多款饮料和水果罐头产品，打造健康化、便携化、零食化和年轻化的休闲水果制品；渠道方面，持续深化零食专营连锁等新兴渠道。此外，公司逐步拓展产品代加工业务与椰子类原料初加工销售业务，判断亦贡献收入增量。
- **成本红利叠加费投效率提升，26Q1 盈利能力同比修复。**26Q1 公司归母净利率为 8.6%，同比+1.0pct。具体拆分来看：毛利率为 32.6%，同比+1.2pct，主要得益于部分主要原材料价格阶段性回落；销售费用率为 11.7%，同比-1.4pcts，主要得益于公司持续渠道精耕，费投效率提升；管理费用率为 7.9%，同比+1.1pcts。
- **积极拥抱新兴渠道与业务，关注主业复苏节奏。**短期来看，量贩渠道、代工业务与椰子原料初加工业务均有望带来边际增量；26Q2 逐渐步入饮料旺季，夏季高温预期催化叠加低基数，关注主业改善节奏。**长期来看**，公司东南亚椰子加工项目持续推进，一方面得以打造多渠道的原料供应体系，强化上游原料自给能力；另一方面有助于海外销售市场开拓，有望带动收入增长。
- **投资建议：**预计 2026~2028 年收入分别为 14.6/15.8/16.7 亿元，分别同比-2.5%/+8.0%/+6.0%，归母净利润分别为 0.45/0.55/0.64 亿元，分别同比+2.5%/+21.5%/+16.0%，PS 为 6/6/5X。考虑到成本端与新渠道盈利能力仍有不确定性，暂时维持“谨慎推荐”评级。
- **风险提示：**竞争超预期的风险，新业务拓展不及预期的风险，食品安全问题的风险。

主要财务指标预测

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,500	1,463	1,580	1,674
收入增长率%	-19.11	-2.52	8.00	6.00
归母净利润(百万元)	44	45	55	64
利润增长率%	-70.03	2.48	21.52	16.01
摊薄 EPS(元)	0.10	0.10	0.13	0.15
PB	8.39	8.24	8.04	7.85
PS	5.85	6.00	5.56	5.24

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

欢乐家（股票代码：300997）

谨慎推荐 维持评级

分析师

刘光意

☎：021-20252650

✉：liuguangyi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522070002

市场数据

2026 年 04 月 27 日

股票代码	300997
A 股收盘价(元)	20.67
上证指数	4,086.34
总股本(万股)	43,747
实际流通 A 股(万股)	39,709
流通 A 股市值(亿元)	82

相对沪深 300 表现图

2026 年 04 月 27 日



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

- 1.【银河食饮】公司点评_欢乐家_传统渠道仍承压，新业务取得进展
- 2.【银河食饮】公司点评_欢乐家_新业务取得进展，期待旺季环比改善
- 3.【银河食饮】公司点评_欢乐家_网点与新业务持续开拓，静待旺季动销改善

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	1,012	1,000	1,033	1,073
现金	529	530	537	546
应收账款	122	119	128	136
其它应收款	2	2	2	2
预付账款	56	54	59	62
存货	239	231	243	262
其他	64	64	64	64
非流动资产	915	915	910	894
长期投资	47	50	51	50
固定资产	652	654	649	639
无形资产	159	159	158	157
其他	57	54	52	48
资产总计	1,927	1,916	1,943	1,967
流动负债	820	790	791	787
短期借款	300	270	240	210
应付账款	228	228	236	254
其他	292	292	315	323
非流动负债	61	61	61	61
长期借款	46	46	46	46
其他	16	16	16	16
负债总计	881	852	852	849
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	1,045	1,064	1,091	1,118
负债和股东权益	1,927	1,916	1,943	1,967

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	88	164	169	173
净利润	44	45	55	64
折旧摊销	90	86	91	96
财务费用	9	10	9	8
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	-68	22	3	-7
其他	14	1	12	12
投资活动现金流	-117	-88	-87	-81
资本支出	-81	-86	-86	-86
长期投资	-37	-3	-1	1
其他	1	1	0	4
筹资活动现金流	-38	-75	-75	-82
短期借款	86	-30	-30	-30
长期借款	13	0	0	0
其他	-137	-45	-45	-52
现金净增加额	-68	0	7	10

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	1,500	1,463	1,580	1,674
营业成本	1,056	1,028	1,109	1,174
税金及附加	16	15	17	18
销售费用	218	209	223	234
管理费用	131	132	141	147
研发费用	2	3	3	3
财务费用	7	4	4	3
资产减值损失	-5	-5	-5	-5
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益及其他	2	2	3	5
营业利润	67	68	83	95
营业外收入	1	1	1	1
营业外支出	2	2	3	2
利润总额	65	67	81	94
所得税	21	21	26	30
净利润	44	45	55	64
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	44	45	55	64
EBITDA	161	157	175	193
EPS (元)	0.10	0.10	0.13	0.15

主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入增长率	-19.1%	-2.5%	8.0%	6.0%
营业利润增长率	-66.6%	2.4%	21.1%	15.6%
归母净利润增长率	-70.0%	2.5%	21.5%	16.0%
毛利率	29.6%	29.7%	29.8%	29.9%
净利率	2.9%	3.1%	3.5%	3.8%
ROE	4.2%	4.3%	5.0%	5.7%
ROIC	3.5%	3.5%	4.2%	4.8%
资产负债率	45.7%	44.4%	43.8%	43.2%
净资产负债率	84.3%	80.0%	78.1%	75.9%
流动比率	1.23	1.27	1.31	1.36
速动比率	0.85	0.87	0.89	0.92
总资产周转率	0.75	0.76	0.82	0.86
应收账款周转率	12.08	12.17	12.80	12.69
应付账款周转率	4.46	4.52	4.79	4.79
每股收益(元)	0.10	0.10	0.13	0.15
每股经营现金流(元)	0.20	0.37	0.39	0.39
每股净资产(元)	2.39	2.43	2.49	2.56
P/E	198.66	193.86	159.53	137.51
P/B	8.39	8.24	8.04	7.85
EV/EBITDA	53.29	54.73	48.64	44.05
PS	5.85	6.00	5.56	5.24

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。

刘光意，2020 年加入民生证券研究院，2022 年加入中国银河证券研究院，覆盖食品饮料板块，擅长通过历史复盘与海外比较视角深度挖掘行业投资价值。

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