

## 基础化工

2026年05月05日

## 百龙创园 (605016)

——膳食纤维产品结构持续高端化，阿洛酮糖量利齐升，业绩维持高增

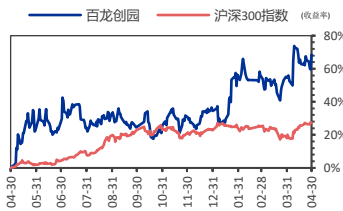
报告原因：有业绩公布需要点评  
增持 (维持)

市场数据： 2026年04月30日	
收盘价(元)	27.19
一年内最高/最低(元)	29.20/18.75
市净率	5.5
股息率%(分红/股价)	0.88
流通A股市值(百万元)	11,420
上证指数/深证成指	4,112.16/15,107.55

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据： 2026年03月31日	
每股净资产(元)	4.96
资产负债率%	25.63
总股本/流通A股(百万)	420/420
流通B股/H股(百万)	-/-

## 一年内股价与大盘对比走势：



## 相关研究

## 证券分析师

马昕晔 A0230511090002  
maxy@swsresearch.com  
宋涛 A0230516070001  
songtao@swsresearch.com

## 研究支持

王瑞健 A0230526020001  
wangrj@swsresearch.com

## 联系人

马昕晔 A0230511090002  
maxy@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

## 投资要点：

- **公司发布 2026 年一季报，业绩符合预期。**26Q1 公司实现营业收入为 3.93 亿元 (yoy+25%，qoq-4%)，归母净利润为 1.21 亿元 (yoy+48%，QoQ+16%)，扣非后归母净利润为 1.20 亿元 (yoy+46%，QoQ+16%)，毛利率 45.11% (yoy+5.37pct，QoQ+3.54pct)，净利率 30.71% (yoy+4.72pct，QoQ+5.37pct)，业绩符合预期。26Q1 公司归母净利润同比增长的主要原因为：1、结构优化：高附加值产品需求旺盛，预计膳食纤维系列产品中高毛利的抗性糊精产品的销售占比进一步提升。2、产销量提升：境内外客户需求增长导致公司产品销量增加，预计“年产 30000 吨可溶性膳食纤维项目”和“年产 15000 吨结晶糖项目”产能利用率进一步提升。
- **膳食纤维板块继续向高附加值产品抗性糊精产品结构调整，益生元销量维持高增。**2026 年一季度，公司膳食纤维系列板块实现收入 2.21 亿元 (YoY+30%，QoQ-7%)，公司益生元系列板块实现收入 0.92 亿元 (YoY+7%，QoQ-13%)。公司募集资金投资建设的“年产 30000 吨可溶性膳食纤维项目”已于 24 年投产。公司产线可柔性化调整，抗性糊精销量维持高增速，产品结构高端化将带动板块盈利能力提升。
- **阿洛酮糖国内应用正式打开，甜味剂板块持续增长。**2026 年一季度，公司健康甜味剂系列板块实现收入 0.71 亿元 (YoY+43%，QoQ+23%)。随下游需求增长，公司“年产 15000 吨结晶糖项目”（包含 10000 吨结晶果糖，5000 吨阿洛酮糖产能）开工率不断提升，预计 26 年公司阿洛酮糖销量具备进一步提升空间，同时原料结晶果糖的投产使得阿洛酮糖的毛利率进一步提升。2025 年 7 月国家卫健委公告正式批准 D-阿洛酮糖作为新食品原料，可应用于除婴幼儿、孕妇及哺乳期妇女的其他人群食品，正式打开了其产业化之路。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，年复合增长率为 33.26%。随着需求增大和各国获批进程加快，预计 2030 年全球阿洛酮糖市场规模将增长至 5.45 亿美元。公司是国内阿洛酮糖主流企业，随着国内下游应用的逐步增加及原料的投产，阿洛酮糖板块将继续保持高增速。
- **持续推进泰国基地建设，把握合成生物趋势实现产业升级。**2024 年 9 月，公司发布可转债预案，拟募资不超过 7.8 亿元，用于建设三大项目。其中“泰国大健康新食品原料智慧工厂项目”总投资约 9.1 亿元，建设地点位于泰国巴真武里府金池工业园，内容包括 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，该项目处于基建建设和设备加工阶段；“功能糖干燥扩产与综合提升项目”总投资约 2.1 亿元，项目以生物发酵产业为主要发展方向，建成后年可生产 11000 吨异麦芽酮糖、1800 吨低聚半乳糖和 200 吨乳果糖产品，目前该项目处于调试阶段，建成后公司产品结构与附加值有望进一步提升，成为公司未来业绩新的增长点。
- **投资分析意见：**公司是国内健康食品添加剂的主要生产企业，随着公司可溶性膳食纤维和结晶糖项目的陆续达产，产品结构持续高端化，同时特色产品阿洛酮糖在国内获准上市以及欧盟获批进度的持续推进有望带来需求的增长。我们维持公司 2026-2028 年归母净利润预测为 5.53/7.19/9.35 亿元，对应的 EPS 为 1.32/1.71/2.23 元，对应的 PE 为 21/16/12 倍，维持“增持”评级。
- **风险提示：**1.原材料价格大幅上涨；2.海外市场拓展以及出口不及预期；3.欧盟获批进度放缓致使销量增速放缓。

**财务数据及盈利预测**

	2025	2026Q1	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	1,379	393	1,819	2,275	2,700
同比增长率 (%)	19.8	25.3	31.9	25.1	18.7
归母净利润 (百万元)	369	121	553	719	935
同比增长率 (%)	50.1	48.1	50.1	30.0	30.1
每股收益 (元/股)	0.88	0.29	1.32	1.71	2.23
毛利率 (%)	41.8	45.1	44.9	46.1	48.4
ROE (%)	18.8	5.8	23.0	24.3	25.5
市盈率	31		21	16	12

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

**财务摘要**

百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	1,152	1,379	1,819	2,275	2,700
其中：营业收入	1,152	1,379	1,819	2,275	2,700
减：营业成本	764	803	1,002	1,227	1,394
减：税金及附加	10	8	11	14	16
主营业务利润	378	568	806	1,034	1,290
减：销售费用	34	42	55	68	68
减：管理费用	33	38	45	57	59
减：研发费用	44	49	64	80	76
减：财务费用	-8	5	1	0	0
经营性利润	275	434	641	829	1,087
加：信用减值损失 (损失以“-”填列)	-6	-5	0	0	0
加：资产减值损失 (损失以“-”填列)	-1	-3	0	0	0
加：投资收益及其他	19	7	5	11	6
营业利润	285	433	646	840	1,093
加：营业外净收入	0	-1	0	0	0
利润总额	285	432	646	840	1,093
减：所得税	40	64	93	121	158
净利润	246	369	553	719	935
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	246	369	553	719	935

资料来源：公司公告，申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

## 信息披露

### 证券分析师承诺

本报告署名分析师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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。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。

### 与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 [compliance@swsresearch.com](mailto:compliance@swsresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swsresearch.com](http://www.swsresearch.com) 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

### 机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhy.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhy.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhy.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhy.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhy.com

### 股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数 (A 股)、恒生中国企业指数 (H 股)、纳斯达克指数 (美股)

### 法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司 (隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”) 在中华人民共和国境内 (香港、澳门、台湾除外) 发布，仅供本公司的客户 (包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户) 使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及 (若有必要) 咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。