

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	25.75
总股本/流通股本(亿股)	4.20 / 4.20
总市值/流通市值(亿元)	108 / 108
52周内最高/最低价	28.55 / 18.88
资产负债率(%)	19.5%
市盈率	29.26
第一大股东	赛宝德

研究所

分析师: 刘海荣  
SAC 登记编号: S1340525120006  
Email: liuhairong@cnpsec.com  
分析师: 刘隆基  
SAC 登记编号: S1340525120002  
Email: liulongji@cnpsec.com

百龙创园(605016)

健康消费刚需支撑盈利上行，在建产能稳步推进

● 事件

2026年4月30日，百龙创园发布2026年第一季度报告。2026年第一季度公司实现营业收入3.93亿元，同比增长25.32%，环比下降4.28%；实现归属于上市公司股东的净利润1.21亿元，同比增长48.10%，环比增长16.03%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润1.20亿元，同比增长45.93%，环比增长15.82%。

● 阿洛酮糖获批打开产业化空间，健康消费刚需支撑盈利上行

2025年7月，国家卫健委正式批准D-阿洛酮糖作为新食品原料，正式打开了其产业化之路。叠加《健康中国行动》将功能性代糖纳入重点支持目录并给予专项补贴，慢病防控的“饮食干预”与“减糖”刚需为行业发展提供了强有力的政策支撑。公司作为国内首家具备工业化生产阿洛酮糖及首家取得抗性糊精生产许可证的企业，依托其核心专利技术推进生产工艺改造，优化物料成本结构，凭借丰富的产品矩阵（200多种规格型号）及优质稳定的国内外大客户资源，有望充分受益于本轮健康代糖需求的爆发与行业红利。

● 泰国智慧工厂稳步推进，全球化战略与扩产路径清晰

公司当前在建项目稳步推进，产能扩张与国际化转型方向清晰。“功能糖干燥扩产与综合提升项目”已高标准建成并处于调试阶段，达产后将新增1.1万吨异麦芽酮糖等产能，进一步提升效益水平；为规避潜在的国际贸易风险并降低关税与生产成本，“泰国大健康新食品原料智慧工厂项目”正加快建设，达产后将实现年产1.2万吨晶体阿洛酮糖、2万吨抗性糊精等产能，极大缓解当前产能不足的局面。此外，公司在上海、济南新设立全资子公司，形成南北联动的销售体系与对接全球市场的窗口，进一步夯实公司在全球大健康产业的核心竞争力与长远发展基础。

● 风险提示：

宏观经济波动风险；产品价格波动风险；原材料价格波动的风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	1379	1705	2120	2653
增长率 (%)	19.75	23.64	24.32	25.16
EBITDA (百万元)	545.56	724.15	920.59	1195.72
归属母公司净利润 (百万元)	368.55	501.18	640.51	813.01
增长率 (%)	50.06	35.99	27.80	26.93
EPS (元/股)	0.88	1.19	1.52	1.94
市盈率 (P/E)	29.35	21.58	16.89	13.30
市净率 (P/B)	5.51	4.68	3.92	3.25
EV/EBITDA	16.12	14.27	11.19	8.86

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

**财务报表和主要财务比率**

财务报表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>利润表</b>					<b>成长能力</b>				
营业收入	1379	1705	2120	2653	营业收入	19.7%	23.6%	24.3%	25.2%
营业成本	803	957	1171	1452	营业利润	51.8%	36.0%	27.7%	26.9%
税金及附加	8	10	13	16	归属于母公司净利润	50.1%	36.0%	27.8%	26.9%
销售费用	42	52	64	81	<b>获利能力</b>				
管理费用	38	47	58	73	毛利率	41.8%	43.9%	44.8%	45.3%
研发费用	49	60	75	94	净利率	26.7%	29.4%	30.2%	30.6%
财务费用	5	-1	-2	-2	ROE	18.8%	21.7%	23.2%	24.5%
资产减值损失	-3	0	0	0	ROIC	17.2%	19.5%	20.8%	21.8%
<b>营业利润</b>	<b>433</b>	<b>589</b>	<b>752</b>	<b>954</b>	<b>偿债能力</b>				
营业外收入	1	1	1	1	资产负债率	19.5%	20.2%	20.4%	20.8%
营业外支出	2	2	2	2	流动比率	3.12	3.07	2.93	2.33
<b>利润总额</b>	<b>432</b>	<b>588</b>	<b>751</b>	<b>954</b>	<b>营运能力</b>				
所得税	64	87	111	141	应收账款周转率	5.27	5.17	5.18	5.20
<b>净利润</b>	<b>369</b>	<b>501</b>	<b>641</b>	<b>813</b>	存货周转率	3.39	3.55	4.17	4.20
<b>归母净利润</b>	<b>369</b>	<b>501</b>	<b>641</b>	<b>813</b>	总资产周转率	0.62	0.64	0.67	0.69
<b>每股收益(元)</b>	<b>0.88</b>	<b>1.19</b>	<b>1.52</b>	<b>1.94</b>	<b>每股指标(元)</b>				
<b>资产负债表</b>					每股收益	0.88	1.19	1.52	1.94
货币资金	502	739	836	621	每股净资产	4.67	5.50	6.56	7.91
交易性金融资产	20	15	10	5	<b>估值比率</b>				
应收票据及应收账款	295	365	454	568	PE	29.35	21.58	16.89	13.30
预付款项	9	11	14	17	PB	5.51	4.68	3.92	3.25
存货	287	253	309	383	<b>现金流量表</b>				
<b>流动资产合计</b>	<b>1135</b>	<b>1407</b>	<b>1650</b>	<b>1627</b>	净利润	369	501	641	813
固定资产	966	1054	1260	1790	折旧和摊销	105	137	171	244
在建工程	209	286	410	637	营运资本变动	-357	31	-86	-112
无形资产	16	16	15	14	其他	20	8	9	11
<b>非流动资产合计</b>	<b>1301</b>	<b>1486</b>	<b>1814</b>	<b>2570</b>	<b>经营活动现金流净额</b>	<b>135</b>	<b>677</b>	<b>735</b>	<b>957</b>
<b>资产总计</b>	<b>2437</b>	<b>2893</b>	<b>3465</b>	<b>4198</b>	资本开支	-296	-308	-509	-1011
短期借款	139	169	209	259	其他	133	-12	10	12
应付票据及应付账款	169	230	281	349	<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-163</b>	<b>-320</b>	<b>-499</b>	<b>-1000</b>
其他流动负债	55	60	73	91	股权融资	0	0	0	0
<b>流动负债合计</b>	<b>364</b>	<b>459</b>	<b>564</b>	<b>699</b>	债务融资	173	34	60	80
其他	111	125	145	175	其他	-95	-152	-199	-252
<b>非流动负债合计</b>	<b>111</b>	<b>125</b>	<b>145</b>	<b>175</b>	<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>78</b>	<b>-119</b>	<b>-139</b>	<b>-172</b>
<b>负债合计</b>	<b>475</b>	<b>583</b>	<b>708</b>	<b>874</b>	<b>现金及现金等价物净增加额</b>	<b>43</b>	<b>237</b>	<b>97</b>	<b>-215</b>
股本	420	420	420	420					
资本公积金	337	337	337	337					
未分配利润	1046	1319	1670	2115					
少数股东权益	0	0	0	0					
其他	158	233	329	451					
<b>所有者权益合计</b>	<b>1961</b>	<b>2309</b>	<b>2756</b>	<b>3324</b>					
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>2437</b>	<b>2893</b>	<b>3465</b>	<b>4198</b>					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

## 中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的6个月内的相对市场表现，即报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在10%与20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在5%与10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与5%之间
回避		预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下	

## 分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

## 免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

## 公司简介

中邮证券有限责任公司于2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本61.68亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至2025年10月底，公司在全国设有58家分支机构(含29家分公司、29家营业部)，1家资产管理分公司和1家另类投资公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过260万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

## 中邮证券研究所

### 北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com  
地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号  
邮编：100050

### 上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com  
地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼  
邮编：200000

### 深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com  
地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼  
邮编：518048