

公司研究 | 点评报告 | 仙乐健康 (300791.SZ)

仙乐健康 2025 年报及 2026 年一季报点评：轻装减负，焕新前行

报告要点

仙乐健康公布 2025 年年报及 2026 年一季报。公司 2025A 营业总收入 42.63 亿元（同比+1.23%）；归母净利润 1.37 亿元（同比-58%），扣非净利润 7423.98 万元（同比-77.35%）。公司 2025Q4 营业总收入 9.72 亿元（同比-16.42%）；归母净利润-1.24 亿元（同比-245.13%），扣非净利润-1.7 亿元（同比-286.27%）。公司 2026Q1 实现营业总收入 10.03 亿元（同比+5.15%），归母净利润 4990.56 万元（同比-27.29%），扣非净利润 5008.63 万元（同比-23.02%）。

分析师及联系人



董思远

SAC: S0490517070016

SFC: BQK487



陈硕旸

SAC: S0490524020002

仙乐健康 (300791.SZ)

2026-05-21

仙乐健康 2025 年报及 2026 年一季报点评：轻装减负，焕新前行

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

仙乐健康公布 2025 年年报及 2026 年一季报。公司 2025A 营业总收入 42.63 亿元 (同比+1.23%)；归母净利润 1.37 亿元 (同比-58%)，扣非净利润 7423.98 万元 (同比-77.35%)。公司 2025Q4 营业总收入 9.72 亿元 (同比-16.42%)；归母净利润-1.24 亿元 (同比-245.13%)，扣非净利润-1.7 亿元 (同比-286.27%)。公司 2026Q1 实现营业总收入 10.03 亿元 (同比+5.15%)，归母净利润 4990.56 万元 (同比-27.29%)，扣非净利润 5008.63 万元 (同比-23.02%)。

事件评论

- **2025 年各区域市场发展呈现显著分化，其中中国及欧洲取得良性增长。**分区域看，2025 年公司中国收入 17.1 亿元 (同比+3.26%)，美洲收入 15.5 亿元 (同比-6.90%)，欧洲 7.6 亿元 (同比+24.95%)，其他区域 2.4 亿元 (同比-13.67%)。2025 年为中国区业务调整的关键年份，公司积极开拓新零售客户，在药店客户承压背景下仍取得良性增长。美洲区同比承压预计主要系 PC 业务及关税影响。同时欧洲区域高增预计系新客户开拓加速影响。
- **公司 2025 年及 2026Q1 利润率承压预计主要系美国个人护理 (PC) 产线亏损及减值、怡本荟投资及汇兑损益影响，2026 轻装前行。**公司 2025 年归母净利率同比下滑 4.52pct 至 3.2%，毛利率同比-0.9pct 至 30.57%，销售费用率同比+0.37pct、管理费用率同比+1.02pct、研发费用率同比+0.43pct、财务费用率同比+0.55pct。公司 2026Q1 归母净利率同比下滑 2.22pct 至 4.97%，毛利率同比-0.71pct 至 32.38%，销售费用率同比-0.71pct、管理费用率同比-1.1pct、研发费用率同比-0.05pct、财务费用率同比+1.38pct。**2025 减值主要系 PC 资产关停及怡本荟投资影响。**2025 年，为进一步优化公司的美国业务结构，提升公司的整体盈利能力和市场竞争力，聚焦营养健康食品解决方案主业，公司拟处置无法产生协同效应的个人护理业务。此外，公司于 2025 年 1 月取得品牌代运营公司湖北怡本荟品牌管理有限公司的少数股权，投资协议约定了与湖北怡本荟未来业绩挂钩的或有对价安排，并附带可分离的期权类权利，该安排在初始确认时应分别确认长期股权投资以及以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。2025 年度两者确定需计提资产减值准备分别为人民币 1.95 亿元和人民币 5654.73 万元，减值后，PC 公司净资产 (资产减去负债的净额) 为 0，公司对湖北怡本荟的长期股权投资净额为 9654.07 万元。在 2025 年公司处理相关减值后，预计公司将逐步重回良性发展状态。
- **轻装减负，焕新前行。**预计公司 2026/2027 年归母净利润 3.27/4.35 亿元，对应 PE 估值 17/13 倍，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、需求恢复较慢风险；
- 2、行业竞争进一步加剧风险；
- 3、消费者消费习惯发生改变风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	18.05
总股本(万股)	30,869
流通A股/B股(万股)	25,743/0
每股净资产(元)	9.06
近12月最高/最低价(元)	33.90/17.41

注：股价为 2026 年 5 月 19 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《仙乐健康 2025 年三季报点评：业务修复稳步推进，产品结构优化》2025-11-11
- 《仙乐健康 2025 年中报点评：平稳有进，静待花开》2025-09-04
- 《仙乐健康 2025 年一季报点评：国内业务压力逐步减弱，BF 减亏仍在推进当中》2025-05-04


 更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、需求恢复较慢风险。过去几年行业的发展轨迹及居民的消费习惯有所改变，随着经济的逐步修复，未来国内需求恢复预计呈现震荡向上特征，但仍然存在恢复较慢的风险，若未来行业及政策发生较大变化，将极大考验公司经营的可持续性和抗风险能力。
- 2、行业竞争进一步加剧风险。随着需求逐步修复，行业进入新一轮铺货及补货周期，短期可能会导致整体行业竞争进一步加剧，费用投放进一步放大，对企业潜在盈利产生一定影响。
- 3、消费者消费习惯发生改变风险。消费品公司的产品设计、渠道模式、营销手段通常迎合消费者的消费习惯，当前弱复苏背景下消费者的消费习惯或发生改变，对公司策略灵活变动的能力提出挑战。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	4263	4511	5009	5590	货币资金	595	442	642	910
营业成本	2960	3077	3373	3761	交易性金融资产	5	1	1	1
毛利	1303	1433	1636	1829	应收账款	683	731	807	902
%营业收入	31%	32%	33%	33%	存货	458	508	546	609
营业税金及附加	27	28	31	35	预付账款	17	19	21	23
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	164	181	182	184
销售费用	373	370	411	447	流动资产合计	1922	1882	2199	2629
%营业收入	9%	8%	8%	8%	长期股权投资	143	215	299	388
管理费用	466	451	501	559	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	11%	10%	10%	10%	固定资产合计	1789	1911	2021	2116
研发费用	146	158	175	179	无形资产	460	482	467	456
%营业收入	3%	4%	4%	3%	商誉	427	474	500	530
财务费用	104	86	76	76	递延所得税资产	147	167	167	167
%营业收入	2%	2%	2%	1%	其他非流动资产	702	715	681	639
加: 资产减值损失	-269	-10	0	0	资产总计	5591	5845	6333	6926
信用减值损失	-4	-3	-3	-3	短期贷款	119	169	224	279
公允价值变动收益	61	-4	0	0	应付款项	439	448	489	548
投资收益	-6	-5	-5	-5	预收账款	0	0	0	0
营业利润	8	358	485	576	应付职工薪酬	95	95	104	117
%营业收入	0%	8%	10%	10%	应交税费	44	53	60	65
营业外收支	-14	-11	-12	-12	其他流动负债	363	322	347	379
利润总额	-6	347	473	563	流动负债合计	1060	1088	1224	1389
%营业收入	0%	8%	9%	10%	长期借款	57	57	57	57
所得税费用	-26	35	47	56	应付债券	1081	1081	1081	1081
净利润	20	313	426	507	递延所得税负债	27	38	38	38
归属于母公司所有者的净利润	137	327	435	513	其他非流动负债	407	406	406	406
少数股东损益	-116	-15	-9	-6	负债合计	2631	2669	2805	2970
EPS (元)	0.45	1.06	1.41	1.66	归属于母公司所有者权益	2942	3174	3534	3969
					少数股东权益	17	2	-7	-13
					股东权益	2959	3176	3528	3956
					负债及股东权益	5591	5845	6333	6926
现金流量表 (百万元)									
	2025A	2026E	2027E	2028E	基本指标				
经营活动现金流净额	570	502	704	795		2025A	2026E	2027E	2028E
取得投资收益收回现金	2	-5	-5	-5	每股收益	0.45	1.06	1.41	1.66
长期股权投资	-143	-72	-84	-90	每股经营现金流	1.85	1.63	2.28	2.58
资本性支出	-434	-564	-472	-487	市盈率	57.88	17.03	12.82	10.86
其他	134	1	0	0	市净率	2.70	1.76	1.58	1.40
投资活动现金流净额	-442	-640	-560	-582	EV/EBITDA	15.82	9.53	7.92	6.75
债券融资	56	0	0	0	总资产收益率	2.4%	5.6%	6.9%	7.4%
股权融资	22	8	0	0	净资产收益率	4.6%	10.3%	12.3%	12.9%
银行贷款增加(减少)	-11	50	56	55	净利率	3.2%	7.3%	8.7%	9.2%
筹资成本	-183	0	0	0	资产负债率	47.1%	45.7%	44.3%	42.9%
其他	-52	-63	0	0	总资产周转率	0.77	0.79	0.82	0.84
筹资活动现金流净额	-168	-5	56	55					
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-40	-143	199	269					

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。