

2026 年 08 月 25 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

业绩超预期，坚果类产品高增长

—洽洽食品（002557.SZ）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

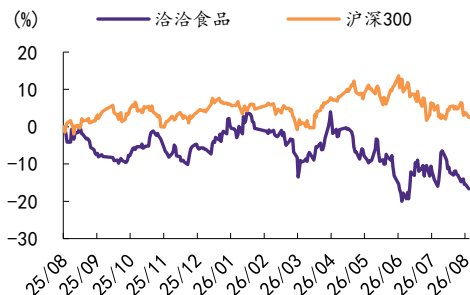
分析师：孙山山 S1050521110005
sunss@cfsc.com.cn

基本数据

2026-08-24

当前股价（元）	18.65
总市值（亿元）	94
总股本（百万股）	506
流通股本（百万股）	504
52 周价格范围（元）	17.8-24.26
日均成交额（百万元）	154.54

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《洽洽食品（002557）：瓜子业务主动控速，成本端环比回落》2025-10-25
- 2、《洽洽食品（002557）：错期下营收边际承压，期待成本逐季改善》2025-04-26
- 3、《洽洽食品（002557）：利润边际承压，海外市场持续突破》2025-02-26

2026 年 08 月 24 日，洽洽食品发布 2026 年半年报：2026H1 总营收 35.06 亿元（同增 27%），归母净利润 2.46 亿元（同增 177%），扣非净利润 2.02 亿元（同增 368%）。2026Q2 总营收 12.83 亿元（同增 9%），归母净利润 0.78 亿元（同增 581%），扣非净利润 0.53 亿元（同增 453%）。

投资要点

■ 原料价格同比下降，盈利能力明显回升

毛利率方面，2026H1/2026Q2 分别同比+5.6pct/+5.8pct 至 25.9%/27.2%，主要系 2025 年度采购季葵花籽采购价格同比有所下降所致。费用率方面，销售费用率 2026H1/2026Q2 分别同比-0.4pct/-2.3pct 至 11.7%/11.8%，其中 2026H1 广告促销费 2.8 亿（同增 31%），系同期广告营销投入增加所致；管理费用率 2026H1/2026Q2 分别同比-0.2pct/+1.7pct 至 5.6%/8.9%。综合作用下，净利率 2026H1/2026Q2 分别同比+3.7pct/+4.9pct 至 7%/5.9%。2026H1 经营活动现金流净额 1 亿元（同比-39%），系购买商品、接受劳务支付的现金较同期增加所致。

■ 坚果类产品高增长，电商实现高增长

产品端，2026H1 葵花子/坚果类/其他产品营收分别同比+7%/+91%/+29%至 18.94/11.72/3.91 亿元；公司聚焦重点品类产品发展，对经典系列瓜子产品进行升级、蓝袋系列瓜子持续开展风味创新、打手系列产品实现全面突破，不断进行产品力升级；坚果品类聚焦中高端礼盒产品，持续向日常化消费场景渗透，推出壳坚果、功能性坚果新品等；其他休闲品类推出柴火香花生、下酒花生、素耳尖魔芋产品等新品。渠道和区域端，2026H1 东方区/南方区/北方区/电商（含即时零售）/海外营收分别同增 29.5%/24.3%/0.6%/64.5%/23.7%至 8.5/11/4.3/7.4/3.4 亿元。当前公司在东南亚等成熟市场开发新渠道，同时布局潜力市场，在海外推出坚果、打手瓜子、魔芋、喀吱脆、豆果等产品，海外市场整体实现收入增长。电商渠道在线上新渠道业务方面持续突破，加强直播布局，提升自有直播占比，总体实现增长。此外，公司大力推进量贩零食连锁系统、会员店、即时零售、020 等新渠道新场景的拓展。

盈利预测

当前公司推动产品力持续提升，坚持差异化创新突破，增强全品类核心竞争力；深化线上线下渠道布局，统筹推进海内外市场拓展；优化原料采购与产能建设，全链融合增收节支，打造有竞争力的供应链体系。根据 2026 年半年报，我们预计公司 2026-2028 年 EPS 分别为 1.28/1.60/1.92 元，当前股价对应 PE 分别为 15/12/10 倍，维持“买入”投资评级。

风险提示

宏观经济下行风险、瓜子增速不及预期、坚果增速不及预期、旺季销售不及预期等。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	6,574	8,018	9,574	11,239
增长率（%）	-7.8%	22.0%	19.4%	17.4%
归母净利润（百万元）	318	646	808	974
增长率（%）	-62.5%	102.7%	25.1%	20.5%
摊薄每股收益（元）	0.63	1.28	1.60	1.92
ROE（%）	5.9%	11.3%	13.2%	14.6%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产：					营业收入	6,574	8,018	9,574	11,239
现金及现金等价物	3,391	3,779	4,233	4,978	营业成本	5,035	5,970	7,024	8,174
应收款	393	417	420	431	营业税金及附加	52	72	77	90
存货	1,933	1,821	1,790	1,698	销售费用	738	866	1,053	1,248
其他流动资产	1,748	2,114	2,346	2,475	管理费用	315	377	460	551
流动资产合计	7,465	8,131	8,788	9,582	财务费用	88	-62	-71	-90
非流动资产：					研发费用	77	96	115	135
金融类资产	1,499	1,849	2,049	2,149	费用合计	1,219	1,277	1,557	1,844
固定资产	1,202	1,138	1,069	1,001	资产减值损失	-2	0	0	0
在建工程	28	11	5	2	公允价值变动	2	8	6	5
无形资产	282	268	254	240	投资收益	45	35	25	20
长期股权投资	114	114	114	114	营业利润	331	755	960	1,168
其他非流动资产	597	597	597	597	加：营业外收入	66	45	40	35
非流动资产合计	2,222	2,128	2,038	1,954	减：营业外支出	4	2	2	2
资产总计	9,687	10,260	10,826	11,536	利润总额	392	798	998	1,201
流动负债：					所得税费用	73	150	187	223
短期借款	897	1,097	1,197	1,247	净利润	320	648	811	978
应付账款、票据		993	1,012	1,132	少数股东损益	1	3	3	4
其他流动负债	2,130	2,130	2,130	2,130	归母净利润	318	646	808	974
流动负债合计	4,243	4,484	4,627	4,817					
非流动负债：					主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	67	67	67	67	营业收入增长率	-7.8%	22.0%	19.4%	17.4%
非流动负债合计	67	67	67	67	归母净利润增长率	-62.5%	102.7%	25.1%	20.5%
负债合计	4,310	4,551	4,694	4,884	盈利能力				
所有者权益					毛利率	23.4%	25.5%	26.6%	27.3%
股本	506	506	506	506	四项费用/营收	18.5%	15.9%	16.3%	16.4%
股东权益	5,377	5,709	6,132	6,652	净利率	4.9%	8.1%	8.5%	8.7%
负债和所有者权益	9,687	10,260	10,826	11,536	ROE	5.9%	11.3%	13.2%	14.6%
					偿债能力				
现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E	资产负债率	44.5%	44.4%	43.4%	42.3%
净利润	320	648	811	978	营运能力				
少数股东权益	1	3	3	4	总资产周转率	0.7	0.8	0.9	1.0
折旧摊销	180	94	89	84	应收账款周转率	16.7	19.2	22.8	26.1
公允价值变动	2	8	6	5	存货周转率	2.6	3.3	4.0	4.9
营运资金变动	-432	112	40	191	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	70	865	950	1261	EPS	0.63	1.28	1.60	1.92
投资活动现金净流量	-420	-270	-124	-29	P/E	29.6	14.6	11.7	9.7
筹资活动现金净流量	738	-116	-288	-408	P/S	1.4	1.2	1.0	0.8
现金流量净额	388	479	538	825	P/B	1.8	1.7	1.5	1.4

资料来源：Wind、华鑫证券研究

食品饮料组介绍

孙山山：深圳大学经济学硕士，9 年食品饮料卖方研究经验，全面覆盖食品饮料行业和商社行业，聚焦软饮料和休闲食品子板块，深度研究白酒行业等。曾就职于国信证券、新时代证券、国海证券，于 2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所担任食品饮料首席分析师，负责食品饮料行业研究工作。获得 2021 年东方财富百强分析师食品饮料行业第一名、2021 年第九届东方财富行业最佳分析师食品饮料组第一名和 2021 年金麒麟新锐分析师称号，2023 年东方财富行业最佳分析师第六名，2024 年东方财富行业最佳分析师第五名，2025 年“美市科技”菁英榜食品饮料组第 3 名。注重研究行业和个股基本面，寻求中长期个股机会，擅长把握中短期潜力个股；勤于思考白酒板块，对苏酒有深入市场的思考和深刻见解。

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，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。