

福瑞达 (600223.SH)

2026H1 化妆品韧性凸显，期待结构优化持续兑现

2026 年 08 月 26 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

黄泽鹏（分析师）

李昕恬（分析师）

huangzepeng@kysec.cn

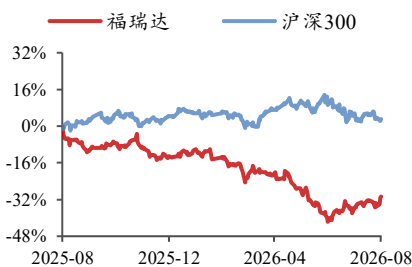
lixintian@kysec.cn

证书编号：S0790519110001

证书编号：S0790526030002

日期	2026/8/26
当前股价(元)	5.84
一年最高最低(元)	8.54/4.89
总市值(亿元)	59.37
流通市值(亿元)	59.37
总股本(亿股)	10.17
流通股本(亿股)	10.17
近 3 个月换手率(%)	57.32

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《短期业绩阶段性承压，静待品牌矩阵优化迎来拐点——公司信息更新报告》-2026.4.5

《2025 Q3 业绩略承压，期待双 11 大促业绩改善——公司信息更新报告》-2025.10.28

● 2026H1 公司营收同比增长 6.7%，归母净利润同比下滑 24.3%

公司发布半年报：2026H1 实现营收 19.09 亿元（同比+6.7%，下同）、归母净利润 0.82 亿元（-24.3%）；2026Q2 实现营收 10.09 亿元（+10.4%）、归母净利润 0.50 亿元（-12.9%）。考虑市场竞争激烈，我们下调盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润为 1.97/2.62/3.33 亿元（原值 2.51/3.02/3.51 亿元），对应 EPS 为 0.19/0.26/0.33 元，当前股价对应 PE 为 30.1/22.6/17.8 倍。我们认为，公司持续聚焦大健康主业，化妆品业务增长提质，估值合理，维持“买入”评级。

● 化妆品增长提质，医药原料承压，毛利率显著提升

2026H1 分业务来看，**化妆品**：86 亿元（+17.6%）、毛利率 68.16%（+6.2pct），化妆品业务毛利率提升明显主要受高毛利新品及新品牌放量、产品结构优化，以及规模效应和成本管控改善驱动，颐莲、瑗尔博士、珂谧营收分别为 6.44 亿元（+16.3%）/4.22 亿元（-6.5%）/1.69 亿元（+621.6%），颐莲基本盘稳固，珂谧快速放量。**医药**：营收 1.59 亿元（-23.4%）、毛利率 47.6%（-4.2pct），主要受医药行业政策变动影响。**原料**：营收 1.87 亿元（+4.5%）、毛利率 39.9%（-1.0pct），主要系公司战略调整。**盈利能力**：2026H1 公司综合毛利率为 57.2%（+4.8pct），盈利能力改善显著；销售/管理/研发费用率分别为 43.0%/4.3%/4.5%，同比分别+7.0pct/-0.5pct/持平，销售费用增加系新品推广投入增加。

● 产品结构持续优化，多维渠道强化品牌心智

化妆品：颐莲续约代言人张凌赫，强化国民品牌心智；瑗尔博士依托核心成分差异化优势，王浆酸系列累计销售额突破 3500 万元；珂谧穿膜次抛核心单品基本盘稳固，产品升级带动成交增长。渠道端，线上强化直播转化与品牌升级，集中资源布局王浆酸高端线；线下拓展即时零售、医美等多元渠道。**渠道端**：颈痛颗粒表现稳健，丹皮酚软膏凭借差异化定位实现销售增长；公司深化药食同源布局，加快品牌化转型与渠道协同。**原料**：公司完成表皮葡萄球菌发酵产物滤液、赖氨酸透明质酸盐等新原料备案，多项核心原料通过海外备案，持续拓展国际市场。

● 风险提示：消费意愿下行、新品不及预期、过度依赖营销、市场竞争加剧。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	3,983	3,651	4,003	4,339	4,712
YOY(%)	-13.0	-8.3	9.6	8.4	8.6
归母净利润(百万元)	244	188	197	262	333
YOY(%)	-19.7	-22.9	5.0	33.1	26.8
毛利率(%)	52.7	52.8	57.1	58.9	60.5
净利率(%)	7.4	6.5	6.2	7.6	8.9
ROE(%)	6.2	4.8	4.9	6.1	7.3
EPS(摊薄/元)	0.24	0.18	0.19	0.26	0.33
P/E(倍)	24.4	31.6	30.1	22.6	17.8
P/B(倍)	1.4	1.4	1.4	1.3	1.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	4144	3983	7901	4844	8829	营业收入	3983	3651	4003	4339	4712
现金	2948	2895	3174	3441	3737	营业成本	1885	1725	1718	1781	1859
应收票据及应收账款	445	451	532	533	623	营业税金及附加	40	39	42	46	50
其他应收款	19	28	772	96	847	营业费用	1463	1367	1689	1849	2017
预付账款	89	93	307	127	345	管理费用	183	179	184	195	207
存货	559	437	2999	564	3155	研发费用	167	162	168	178	188
其他流动资产	84	79	117	84	124	财务费用	(29)	(39)	(20)	(22)	(28)
非流动资产	1857	1875	1941	1994	2051	资产减值损失	(12)	(10)	(15)	(15)	(15)
长期投资	129	148	208	268	328	其他收益	32	29	50	55	55
固定资产	1163	1177	1215	1240	1270	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	203	209	190	169	147	投资净收益	64	55	60	60	60
其他非流动资产	362	341	328	317	306	资产处置收益	1	(0)	0	0	0
资产总计	6000	5858	9842	6838	10881	营业利润	338	286	298	397	504
流动负债	1106	846	4640	1380	5067	营业外收入	10	3	3	3	3
短期借款	212	121	3876	621	4256	营业外支出	2	4	2	2	2
应付票据及应付账款	413	289	398	315	429	利润总额	346	285	299	398	505
其他流动负债	481	436	366	444	382	所得税	50	47	50	66	84
非流动负债	106	64	63	61	59	净利润	296	237	249	332	421
长期借款	45	6	5	3	1	少数股东损益	53	50	52	70	88
其他非流动负债	61	58	58	58	58	归属母公司净利润	244	188	197	262	333
负债合计	1212	910	4703	1441	5126	EBITDA	381	323	441	555	674
少数股东权益	683	715	767	837	925	EPS(元)	0.24	0.18	0.19	0.26	0.33
股本	1017	1017	1017	1017	1017						
资本公积	613	614	614	614	614	主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
留存收益	2475	2602	2796	3035	3344	成长能力					
归属母公司股东权益	4105	4233	4372	4561	4830	营业收入(%)	-13.0	-8.3	9.6	8.4	8.6
负债和股东权益	6000	5858	9842	6838	10881	营业利润(%)	-19.5	-15.3	4.2	33.2	26.9
						归属于母公司净利润(%)	-19.7	-22.9	5.0	33.1	26.8
						获利能力					
						毛利率(%)	52.7	52.8	57.1	58.9	60.5
						净利率(%)	7.4	6.5	6.2	7.6	8.9
						ROE(%)	6.2	4.8	4.9	6.1	7.3
						ROIC(%)	18.0	13.0	5.6	24.6	9.1
						偿债能力					
						资产负债率(%)	20.2	15.5	47.8	21.1	47.1
						净负债比率(%)	-54.7	-54.8	14.8	-51.2	10.0
						流动比率	3.7	4.7	1.7	3.5	1.7
						速动比率	3.1	4.1	1.0	3.0	1.0
						营运能力					
						总资产周转率	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
						应收账款周转率	9.3	8.8	8.8	8.8	8.8
						应付账款周转率	4.4	5.0	12.2	0.0	0.0
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.24	0.18	0.19	0.26	0.33
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.22	0.27	(3.26)	3.63	(3.12)
						每股净资产(最新摊薄)	4.04	4.16	4.30	4.49	4.75
						估值比率					
						P/E	24.4	31.6	30.1	22.6	17.8
						P/B	1.4	1.4	1.4	1.3	1.2
						EV/EBITDA	10.5	12.2	16.9	7.2	11.0

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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金融工具的邀请或向人做出邀请。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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做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。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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn