



2026 年 08 月 25 日

公司点评

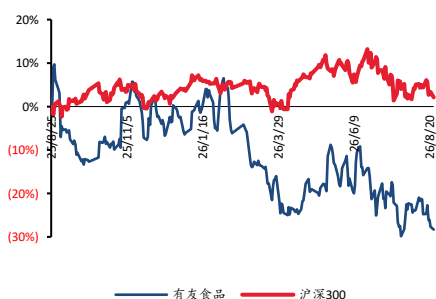
买入/维持

有友食品(603697)

昨收盘:9.18

有友食品：渠道调改成效明显，Q2 收入高增延续

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 4.28/4.28
 总市值/流通(亿元) 39.26/39.26
 12 个月内最高/最低价 15.36/8.91 (元)

相关研究报告

<<有友食品：产品渠道协同发力，助推 Q1 高增>>--2026-05-10

<<有友食品：Q3 持续业绩超预期，新品新渠道共振>>--2025-11-03

<<有友食品：业绩高增，探索差异化新品，拥抱新渠道迈入新纪元 >>--2025-04-28

证券分析师：郭梦婕

电话：

E-MAIL: guomj@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523080002

证券分析师：梁帅奇

电话：

E-MAIL: liangsq@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190526030002

事件：公司发布 2026 年半年度报告，2026 年上半年公司实现营收 10.34 亿元，同比+34.08%；实现归母净利润 1.24 亿元，同比+14.42%；实现扣非归母净利润 1.07 亿元，同比+15.00%。单季度看，2026Q2 公司实现营收 4.99 亿元，同比+28.62%；实现归母净利润 0.58 亿元，同比+0.33%；实现扣非归母净利润 0.48 亿元，同比-3.17%。公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 2.70 元（含税）。

产品迭代升级叠加新渠道放量，26H1 收入延续高增。公司秉持产品迭代升级与渠道深耕双轮驱动发展策略，新兴渠道开拓顺利，带动收入延续高增态势。分产品看，26H1 禽类制品/畜类制品/蔬菜制品及其他产品营收分别为 9.2/0.7/0.4 亿元，同比+40.0%/+23.7%/-17.8%。分渠道看，26H1 公司线下/线上收入 9.8/0.5 亿元，同比分别+36.7%/+10.6%，线下渠道收入快速增长，主要系零食量贩及山姆等会员商超渠道拉动。其中，零食量贩渠道在二季度实现翻倍增长，核心单品脱骨鸭掌等持续放量，传统流通渠道加大新品导入力度与直营调整，实现稳步增长。

渠道结构调整扰动毛利率，控费提效显盈利韧性。2026H1/2026Q2 公司毛利率为 23.08%/21.82%，同比-4.49pct/-6.23pct，主要因毛利率相对较低的会员商超、零食量贩等新渠道占比提升。费用端，2026Q2 公司销售/管理费用率分别为 6.37%/2.77%，同比分别-1.65pct/-0.40pct，公司持续优化费用投放，控费提效效果显著，有效对冲毛利率下行影响。Q2 利润增速放缓亦受到技改扩产带来的折旧摊销增加等一次性因素影响。

渠道变革稳步推进，高分红计划彰显信心。公司持续夯实传统渠道优势，深化与会员制商超的合作，大力推进零食量贩渠道布局。渠道层面，公司在零食量贩渠道的渗透率有望稳步提升，同时着手布局“玩味族”新鲜零食门店，积极探索新零售业态。激励端，公司推出 2026 年员工持股计划，设定 2026 年营收增长不低于 25%的业绩考核目标，深度绑定核心团队利益。此外公司发布 2026-2028 年股东分红回报规划，承诺 2026-2028 年每年现金分红不低于当年归母净利润的 90%，彰显长期发展信心。

投资建议：公司新渠道拓展顺利，增长路径清晰，员工持股计划与高分红规划彰显管理层对未来发展的信心与对股东回报的高度重视

视，看好公司在新渠道和新产品双轮驱动下的成长性。预计 2026-2028 年实现收入 20.1/23.6/27.0 亿元，同比增长 26.5%/17.5%/14.1%，预计实现归母净利润 2.32/2.75/3.21 亿元，同比增长 24.9%/18.6%/16.9%，对应 PE 分别为 17x/14x/12x，维持“买入”评级。

风险提示：食品安全风险；行业竞争加剧；原材料成本上涨风险；新品拓展不及预期。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	1,589	2,009	2,362	2,696
营业收入增长率(%)	34.39%	26.46%	17.54%	14.14%
归母净利（百万元）	186	232	275	321
净利润增长率(%)	17.94%	24.93%	18.61%	16.90%
摊薄每股收益（元）	0.43	0.54	0.64	0.75
市盈率（PE）	21.16	16.94	14.28	12.22

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	239	234	291	450	577
应收和预付款项	101	160	162	207	236
存货	337	385	504	612	685
其他流动资产	833	1,053	954	929	954
流动资产合计	1,509	1,832	1,912	2,198	2,453
长期股权投资	15	15	16	16	17
投资性房地产	39	38	40	42	43
固定资产	377	385	377	369	375
在建工程	3	1	1	1	1
无形资产开发支出	48	49	49	48	48
长期待摊费用	6	5	4	3	2
其他非流动资产	1,559	1,891	1,981	2,277	2,541
资产总计	2,047	2,384	2,468	2,756	3,028
短期借款	0	0	0	0	0
应付和预收款项	136	460	384	508	594
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	137	153	196	222	247
负债合计	273	613	580	730	840
股本	428	428	428	428	428
资本公积	383	383	383	383	383
留存收益	963	961	1,077	1,215	1,376
归母公司股东权益	1,774	1,772	1,888	2,026	2,187
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	1,774	1,772	1,888	2,026	2,187
负债和股东权益	2,047	2,384	2,468	2,756	3,028

现金流量表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	229	401	76	271	309
投资性现金流	122	-238	94	25	-21
融资性现金流	-220	-189	-113	-137	-160
现金增加额	131	-26	57	159	128

利润表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1,182	1,589	2,009	2,362	2,696
营业成本	840	1,180	1,513	1,790	2,037
营业税金及附加	14	15	23	27	31
销售费用	126	142	167	187	208
管理费用	51	57	63	68	80
财务费用	0	0	0	0	0
资产减值损失	0	0	0	0	0
投资收益	21	15	30	35	40
公允价值变动	18	13	0	0	0
营业利润	186	224	273	326	381
其他非经营损益	1	1	2	1	1
利润总额	187	225	276	327	383
所得税	29	39	44	53	61
净利润	157	186	232	275	321
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母股东净利润	157	186	232	275	321

预测指标					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	28.97%	25.73%	24.68%	24.22%	24.45%
销售净利率	13.31%	11.68%	11.54%	11.64%	11.92%
销售收入增长率	22.37%	34.39%	26.46%	17.54%	14.14%
EBIT 增长率	37.33%	33.19%	40.85%	18.69%	16.87%
净利润增长率	35.44%	17.94%	24.93%	18.61%	16.90%
ROE	8.87%	10.47%	12.28%	13.57%	14.69%
ROA	7.81%	8.37%	9.55%	10.53%	11.11%
ROIC	6.98%	9.11%	12.24%	13.53%	14.65%
EPS (X)	0.37	0.43	0.54	0.64	0.75
PE (X)	24.96	21.16	16.94	14.28	12.22
PB (X)	2.21	2.22	2.08	1.94	1.80
PS (X)	3.32	2.47	1.95	1.66	1.46
EV/EBITDA (X)	23.10	21.84	11.69	9.58	8.30

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。