

2026 年 08 月 29 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

“消费+AI 科技”双轮驱动，提出“818”规划

—莲花控股（600186.SH）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

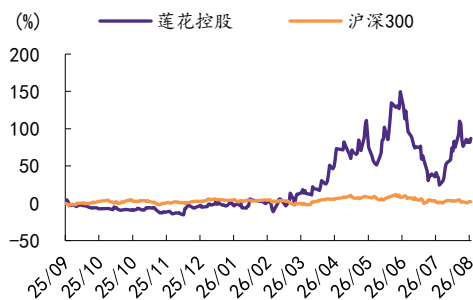
分析师：孙山山 S1050521110005
sunss@cfsc.com.cn

基本数据

2026-08-28

当前股价（元）	11.94
总市值（亿元）	214
总股本（百万股）	1793
流通股本（百万股）	1789
52 周价格范围（元）	5.28-15.6
日均成交额（百万元）	1436.34

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《莲花控股（600186）：基本盘坚如磐石，第二增长曲线如火如荼》2026-04-23
- 2、《莲花控股（600186）：利润持续释放，新零售势头强劲》2025-11-01
- 3、《莲花控股（600186）：利润延续增势，深化双轮驱动》2025-10-12

2026 年 8 月 28 日，莲花控股发布 2026 年半年报：2026H1 总营收 19.14 亿元（同增 18%），归母净利润 2.44 亿元（同增 51%），扣非净利润 2.03 亿元（同增 26%）。2026Q2 总营收 8.98 亿元（同增 9%），归母净利润 1 亿元（同增 66%），扣非净利润 0.63 亿元（同增 3%）。

投资要点

■ 盈利能力稳提升，主要指标向好

毛利率方面，2026H1/2026Q2 分别同比+1.3pct/+1.4pct 至 29.5%/27.2%，系产品结构变化所致。费用率方面，销售费用率 2026H1/2026Q2 分别同比-0.5pct/-2.6pct 至 7.5%/6.6%，管理费用率 2026H1/2026Q2 分别同比+0.8pct/+1.7pct 至 4.2%/5%。2026H1 销售费用 1.43 亿元（同增 10%），系电商销售收入大幅增加，平台服务费用、推广费增加所致。综合作用下，净利率 2026H1/2026Q2 分别同比+3pct/+4.8pct 至 13.1%/11.6%。2026H1 经营活动现金流净额-1.37 亿元，系原料采购增加，存货规模上升所致。

■ 调味新品继续高增长，线上仍保持高增长

产品端：2026H1 味精等/鸡精等/算力服务/面粉及面制品等/有机肥等/水业公司产品/酱油等液态调味品/其他营收分别为 11.76/2.6/0.54/1.4/0.32/0.05/1.1/1.1 亿元，分别同比+9%/+19%/-21.5%/+104%/+52%/-77%/+83%/+52%。渠道端：2026H1 线上/线下渠道营收分别同比 58%/12%至 2.78/16.15 亿元。区域端：2026H1 华北/华东/华南/华西/华中/国外营收分别同比+20%/+17%/+16%/+6%/+22%/14%至 2.2/3.1/2.6/2.4/7.1/1.6 亿元。截止 2026H1 末，公司共有 3121 个经销商，净增加 38 个。

■ AI 科技推进顺利，提出“818”规划

公司算力服务业务已进入规模化业绩兑现阶段，市场拓展成效显著，7 月单月实现算力租赁订单签约 8.15 亿元。目前已完成对阶跃星辰的战略投资，实现算力上游产业链关键环节布局，构建产业链协同发展格局。依托与阶跃星辰等大模型厂商建立的深度战略合作关系，公司有望持续获取多笔大额算力服务业务订单，夯实长期营业收入基础。此外，公司

通过战略投资纽菲斯，完成类 ABF 膜关键半导体材料赛道的战略布局，深度把握国内半导体材料国产替代的行业发展机遇。为深入落实公司“消费+AI 科技”双轮驱动发展战略，进一步明晰中长期发展路径与奋斗目标，公司正式推出“818 高质量发展规划”（简称“818 规划”）。公司规划力争至年实现如下目标：营收规模突破 80 亿元，努力挑战 100 亿元；净利润规模突破 10 亿元。

■ 盈利预测

当前公司秉持“消费+AI 科技”双轮驱动发展战略，持续巩固扩大综合优势并重点围绕“六新”持续发力，加快新产品研发、新渠道建设、新机制实施、新人才引入、新平台聚力、新模式增效，推动经营管理能力显著提升。根据 2026 年半年报，我们调整 2026-2028 年 EPS 分别为 0.26/0.34/0.43 元（前值分别为 0.26/0.37/0.49 元），当前股价对应 PE 分别为 46/35/28 倍，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

宏观经济下行风险、食品安全风险、主业增长不及预期、算力业务进展不及预期的风险、成本上涨风险等。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	3,452	4,074	4,930	5,837
增长率（%）	30.5%	18.0%	21.0%	18.4%
归母净利润（百万元）	309	462	612	762
增长率（%）	52.6%	49.5%	32.4%	24.5%
摊薄每股收益（元）	0.17	0.26	0.34	0.43
ROE（%）	17.1%	20.9%	22.2%	22.1%

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	3,452	4,074	4,930	5,837
现金及现金等价物	1,646	2,099	2,681	3,399	营业成本	2,505	2,913	3,473	4,085
应收款	102	123	135	160	营业税金及附加	21	26	33	39
存货	270	274	288	282	销售费用	289	346	409	479
其他流动资产	608	628	644	659	管理费用	111	183	212	245
流动资产合计	2,626	3,123	3,748	4,501	财务费用	29	-37	-52	-70
非流动资产：					研发费用	45	53	64	76
金融类资产	150	180	200	210	费用合计	475	545	633	729
固定资产	610	569	531	496	资产减值损失	-71	-3	0	0
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	4	13	10	8
无形资产	67	64	61	58	投资收益	10	20	10	10
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	396	616	809	1,002
其他非流动资产	320	320	320	320	加：营业外收入	11	0	0	0
非流动资产合计	997	953	912	873	减：营业外支出	12	10	8	6
资产总计	3,623	4,077	4,660	5,374	利润总额	395	606	801	996
流动负债：					所得税费用	74	127	167	207
短期借款	223	243	253	258	净利润	320	479	634	789
应付账款、票据	325	330	336	339	少数股东损益	11	16	22	27
其他流动负债	668	668	668	668	归母净利润	309	462	612	762
流动负债合计	1,530	1,565	1,595	1,617					
非流动负债：					主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
长期借款	172	182	187	190	成长性				
其他非流动负债	117	117	117	117	营业收入增长率	30.5%	18.0%	21.0%	18.4%
非流动负债合计	289	299	304	307	归母净利润增长率	52.6%	49.5%	32.4%	24.5%
负债合计	1,819	1,864	1,898	1,923	盈利能力				
所有者权益					毛利率	27.4%	28.5%	29.6%	30.0%
股本	1,793	1,793	1,793	1,793	四项费用/营收	13.7%	13.4%	12.8%	12.5%
股东权益	1,804	2,213	2,761	3,451	净利率	9.3%	11.7%	12.9%	13.5%
负债和所有者权益	3,623	4,077	4,660	5,374	ROE	17.1%	20.9%	22.2%	22.1%
					偿债能力				
现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E	资产负债率	50.2%	45.7%	40.7%	35.8%
净利润	320	479	634	789	营运能力				
少数股东权益	11	16	22	27	总资产周转率	1.0	1.0	1.1	1.1
折旧摊销	91	44	41	38	应收账款周转率	33.9	33.2	36.5	36.5
公允价值变动	4	13	10	8	存货周转率	9.3	10.7	12.2	14.6
营运资金变动	-205	-1	-2	-8	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	220	551	704	854	EPS	0.17	0.26	0.34	0.43
投资活动现金净流量	82	11	18	25	P/E	69.3	46.3	35.0	28.1
筹资活动现金净流量	151	-39	-71	-91	P/S	6.2	5.3	4.3	3.7
现金流量净额	452	522	651	789	P/B	10.9	9.1	7.4	6.0

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%
	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。