

买入（维持）

鱼子与海珍味放量，收入高增、利润承压

盖世食品（920826）2026 年半年报点评：

2026 年 9 月 1 日

投资要点：

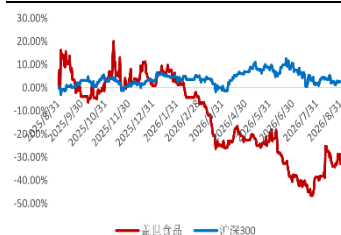
分析师：魏红梅
SAC 执业证书编号：
S0340513040002
电话：0769-22119462
邮箱：whm2@dgzq.com.cn

研究助理：陈姿倩
SAC 执业证书编号：
S0340125070028
电话：0769-22119430
邮箱：
chenziqian@dgzq.com.cn

主要数据 2026 年 8 月 31 日

收盘价(元)	8.80
总市值(亿元)	12.37
总股本(百万股)	140.52
流通股本(百万股)	63.15
ROE(TTM)	11.80%
12 月最高价(元)	17.32
12 月最低价(元)	6.86

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

事件：公司发布2026年半年度报告。2026H1实现营业收入3.54亿元，同比增长31.04%；实现归母净利润0.1819亿元，同比下降10.59%；实现扣非归母净利润0.1674亿元，同比下降14.89%，整体呈现“收入高增、利润承压”的特征。

点评：

■ **核心品类向好，鱼子与海珍味高增。**2026H1 公司产品结构中，鱼子实现收入 1.35 亿元，同比增长 119.13%，收入占比约 38.04%；海珍味实现收入 0.47 亿元，同比增长 34.17%，收入占比约 13.15%；藻类实现收入 1.00 亿元，同比下降 5.45%，收入占比约 28.28%，仍是基本盘；菌种实现收入 0.41 亿元，同比下降 3.84%，占比约 11.47%；山野菜实现收入 0.23 亿元，同比增长 22.73%，占比约 6.57%。从结构看，公司由“藻类稳盘”进一步走向“鱼子放量、海珍味跟进”，鱼子与海珍味合计收入约 1.81 亿元、占总营收约 51.2%，是本轮收入高增的核心支撑。

■ **毛利率明显回落，净利率仍有承压。**2026H1 公司综合毛利率同比下降 2.37 个百分点至 15.22%，主要因为营业成本同比增长 34.80%，快于营收增速 31.04%，公司明确提到鱼子等主要原材料采购成本上升是关键拖累；同时财务费用同比增长 315.16%至 366.28 万元，主要因短期借款增加、利息支出上升，进一步侵蚀利润。

■ **内销提速、外销稳健，合同生产与自有品牌并重。**分区域看，国内市场收入2.05亿元，同比增长42.09%，占比提升至58.04%，毛利率同比下降0.63个百分点至13.93%；国外市场收入1.48亿元，同比增长18.31%，占比41.96%，毛利率同比下降4.06个百分点至17.01%。国内增长更快，主要受鱼子类、海珍味类高价值产品渗透和大客户开拓带动；海外则受汇率波动和竞争加剧影响，盈利承压更明显。从模式看，公司同时覆盖合同生产、自有品牌和贸易销售，其中自有品牌可强化渠道和品牌沉淀，合同生产有助于绑定大客户、提升订单稳定性，整体属于兼顾规模与客户黏性的供应链型商业模式。报告期内公司继续推进大连、江苏、泰国三基地协同，泰国工厂通过国际连锁超市验厂，并与益海嘉里金龙鱼共同设立苏州子公司，补强华东高端精品凉菜产能与渠道触达，说明公司仍在为后续全国化和海外本地化做前置布局。

■ **投资建议：**公司作为标准化凉菜细分龙头，产品端已形成藻类稳盘、鱼子和海珍味放量的结构，渠道端内销提速、外销稳拓，三基地协同和行业标准制定进一步强化其供应链与研发壁垒。维持“买入”评级。

■ **风险提示：**原材料价格波动风险、汇率波动及海外竞争加剧风险、食品安全与质量控制风险、新客户拓展及新品类放量不及预期风险；

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因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，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人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、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843