

百龙创园（605016）

2026 年半年报点评：膳食纤维贡献增长，汇兑略有扰动

买入（维持）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	1,152	1,379	1,692	2,131	2,710
同比（%）	32.64	19.75	22.68	25.97	27.16
归母净利润（百万元）	245.60	368.55	484.75	623.97	817.97
同比（%）	27.26	50.06	31.53	28.72	31.09
EPS-最新摊薄（元/股）	0.58	0.88	1.15	1.49	1.95
P/E（现价&最新摊薄）	36.32	24.21	18.40	14.30	10.91

投资要点

- **事件：**26H1 实现收入 7.59 亿元，同比+17.0%；归母净利润 2.11 亿元，同比+24.1%；扣非归母净利润 2.11 亿元，同比+26.3%。单 26Q2 收入 3.67 亿元，同比+9.2%；归母净利润 0.90 亿元，同比+1.9%；扣非归母净利润 0.91 亿元，同比+7.4%。
- **膳食纤维贡献 H1 主要增量，海外占比持续提升。**26H1 膳食纤维 4.46 亿元，同比+27.7%；益生元 1.87 亿元，同比-2.0%；健康甜味剂 1.08 亿元，同比+15.8%。境外收入 5.11 亿元，同比+19.9%；境内收入 2.31 亿元，同比+10.0%。26Q2 膳食纤维 2.26 亿元，同比+25.6%，益生元 0.96 亿元，同比-9.3%，健康甜味剂 0.36 亿元，同比-15.8%。
- **毛利率仍同比改善，财务费用是 Q2 主要利润扰动。**26H1 毛利率 43.72%，同比+3.18pct；归母净利率 27.73%，同比+1.58pct。26Q2 毛利率 42.24%，同比+0.95pct。Q2 财务费用约 0.12 亿元，费用率同比提升 3.10pct；半年报明确财务费用增加主要来自美元汇兑损益。26H1 销售/管理/研发费用率分别为 2.73%/2.45%/3.28%，同比变动-0.42/+0.02/-0.28pct；单 26Q2 销售/管理/研发费用率分别为 3.16%/2.86%/3.06%，同比-0.60/+0.35/-0.59pct，26Q2 财务费用率从 25Q2 的 0.15%升至 3.24%，财务费用由约 0.005 亿元增至 0.12 亿元。
- **海外和华东贡献主要增量，境内区域表现分化。**26H1 境外/境内收入分别为 5.11/2.31 亿元，同比增长 19.9%/10.0%。26H1 境内市场中华东收入同比增长 23.6%，为主要增量；26H1 东北低基数下收入同比增长 37.3%，华中基本同比持平，华北、华南、西北同比分别下降 22.2%、2.3%、26.5%。单 26Q2 境外收入同比增长 12.8%，境内仅同比增长 1.3%，其中华东同比增长 29.8%，但华北、华南、西北分别同比下降 48.9%、40.4%、18.2%。整体看，公司增长主要依靠海外和华东市场。
- **原材料价格整体偏利好，普通木薯淀粉上涨形成部分对冲。**26H1 玉米淀粉采购均价同比基本持平，26H1 一水葡萄糖、蔗糖及有机木薯淀粉采购均价同比分别下降 11.3%、12.5%、3.6%，普通木薯淀粉采购均价同比上涨 10.9%；26H1 前五大原料采购金额合计同比仅增长 3.3%，低于收入同比 17.0%的增速。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到汇兑等短期扰动，我们调整 2026-2028 年公司归母净利润预测至 4.85/6.24/8.18 亿元（原值 5.15/6.67/8.69 亿元），同比增长 32%/29%/31%，对应当前 PE18x、14x、11x，考虑到抗性糊精等赛道景气高、格局好，未来成长空间大，维持“买入”评级。
- **风险提示：**食品安全、竞争加剧、原材料价格波动的风险。

2026 年 09 月 03 日

证券分析师 苏铖

执业证书：S0600524120010

such@dwzq.com.cn

证券分析师 邓洁

执业证书：S0600525030001

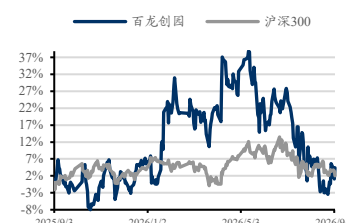
dengj@dwzq.com.cn

证券分析师 陈淑娴

执业证书：S0600523020004

chensx@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	21.24
一年最低/最高价	18.75/29.10
市净率(倍)	4.24
流通 A 股市值(百万元)	8,921.06
总市值(百万元)	8,921.06

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.01
资产负债率(%，LF)	26.56
总股本(百万股)	420.01
流通 A 股(百万股)	420.01

相关研究

《百龙创园(605016)：守正谋远，务实笃行》

2026-06-29

百龙创园三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1,135	2,042	2,472	3,359	营业总收入	1,379	1,692	2,131	2,710
货币资金及交易性金融资产	522	1,373	1,621	2,271	营业成本(含金融类)	803	940	1,170	1,485
经营性应收款项	305	362	459	585	税金及附加	8	12	15	19
存货	287	285	365	470	销售费用	42	51	64	81
合同资产	0	0	0	0	管理费用	38	56	70	84
其他流动资产	21	21	27	33	研发费用	49	68	85	103
非流动资产	1,301	1,603	1,849	1,859	财务费用	5	21	20	10
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	9	15	18	23
固定资产及使用权资产	969	943	1,182	1,388	投资净收益	3	8	9	11
在建工程	209	509	509	309	公允价值变动	(1)	0	0	0
无形资产	16	16	17	16	减值损失	(8)	1	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	(6)	(3)	(5)	(7)
长期待摊费用	15	19	24	29	营业利润	433	565	729	955
其他非流动资产	93	115	117	118	营业外净收支	(1)	(1)	0	(1)
资产总计	2,437	3,645	4,320	5,218	利润总额	432	565	728	955
流动负债	364	459	529	625	减:所得税	64	80	104	137
短期借款及一年内到期的非流动负债	145	143	149	149	净利润	369	485	624	818
经营性应付款项	169	256	304	380	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	5	5	7	9	归属母公司净利润	369	485	624	818
其他流动负债	45	54	69	87	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.88	1.15	1.49	1.95
非流动负债	111	863	863	863	EBIT	441	586	748	965
长期借款	79	79	79	79	EBITDA	546	678	875	1,126
应付债券	0	748	748	748	毛利率(%)	41.76	44.46	45.10	45.21
租赁负债	1	1	1	1	归母净利率(%)	26.72	28.65	29.28	30.18
其他非流动负债	31	35	35	35	收入增长率(%)	19.75	22.68	25.97	27.16
负债合计	475	1,322	1,392	1,488	归母净利润增长率(%)	50.06	31.53	28.72	31.09
归属母公司股东权益	1,961	2,323	2,928	3,730					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	1,961	2,323	2,928	3,730					
负债和股东权益	2,437	3,645	4,320	5,218					

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	135	620	636	840	每股净资产(元)	4.67	5.53	6.97	8.88
投资活动现金流	(163)	(389)	(368)	(167)	最新发行在外股份(百万股)	420	420	420	420
筹资活动现金流	78	622	(20)	(23)	ROIC(%)	19.39	18.35	17.81	19.20
现金净增加额	43	851	248	650	ROE-摊薄(%)	18.79	20.87	21.31	21.93
折旧和摊销	105	92	127	161	资产负债率(%)	19.50	36.27	32.22	28.51
资本开支	(296)	(366)	(367)	(168)	P/E(现价&最新股本摊薄)	24.21	18.40	14.30	10.91
营运资本变动	(357)	41	(118)	(142)	P/B(现价)	4.55	3.84	3.05	2.39

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 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),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>