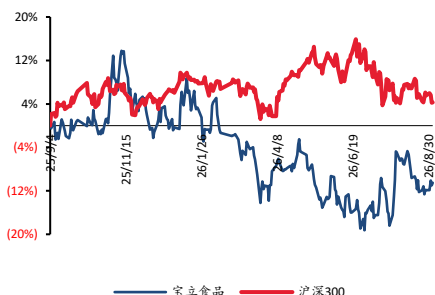


宝立食品：BC 两端同步拓进，健康化新品初显成效

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 4/4
总市值/流通(亿元) 50.08/50.08
12 个月内最高/最低价 16.87/10.78 (元)

相关研究报告

<<宝立食品：轻烹亮眼，复调稳健，产品渠道双轮驱动向上>>—2026-05-27

<<宝立食品：B 端稳增收官，C 端加速恢复>>—2025-04-30

<<宝立食品：B 端稳步恢复，C 端有望恢复>>—2023-11-14

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，2026H1 实现营收 16.02 亿元，同比+16.08%，归母净利润 1.28 亿元，同比+10.13%，扣非归母净利润 1.26 亿元，同比+13.20%。2026Q2 实现营收 8.26 亿元，同比+16.15%，归母净利润 0.63 亿元，同比+7.68%。

全品类协同增长，健康化战略初显成效。分产品看，2026H1 轻烹解决方案/复合调味料/饮品甜点配料分别实现收入 7.57/7.36/0.74 亿元，2026Q2 分别同比+17.4%/+15.7%/+13.7%，全品类实现增长。轻烹业务高增主要由 C 端“空刻”品牌新品放量和渠道拓展驱动，报告期内推出双重蛋白鹰嘴豆烩番茄肉酱意面、高蛋白三色藜麦鸡排、彩蔬儿童意面等“健康+”新品，研发投入同比增长超 20%。B 端复合调味料保持稳健增长，客户结构持续优化，除百胜、麦当劳等大客户外，山姆会员店等新零售渠道贡献增量，渠道定制化能力持续兑现。分渠道看，2026Q2 直销/非直销分别同比+21.0%/-7.2%，直销持续引领增长。

毛利端阶段性承压，费用结构优化部分对冲。2026Q2 公司毛利率 33.76%、同比-0.92pct，主因 C 端新品推广促销及产品结构变化。费用端，2026Q2 销售/管理/研发费用率分别为 17.00%/1.80%/2.15%，同比+0.53/-0.79/+0.12pct，销售费用率抬升主要系 C 端新品前期投入较高及抖音等线上平台投放效率承压，管理费用率则延续优化。综合来看，2026Q2 扣非销售净利率 7.53%、同比基本持平，盈利质量保持稳健。

投资建议：公司上半年全品类实现增长，B 端新零售业务与 C 端“健康+”新品战略成效初显，展现出持续的增长动能。B 端业务深度绑定头部连锁餐饮，并成功卡位新零售渠道，增长确定性强。C 端业务通过持续的产品创新（健康化、高端化）与渠道拓展，已从单一爆品驱动转向多品类矩阵驱动，成长空间进一步打开。虽然短期因 C 端新品投入导致毛利率承压，但随着规模效应显现和费用投放效率优化，盈利能力有望逐步修复。我们看好公司作为餐饮供应链优质标的，在 B、C 两端多轮驱动下的长期成长价值。我们预计 2026-2028 年实现收入 33.4/37.7/42.2 亿元，同比增长 13.9%/12.9%/11.9%，实现归母净利润 3.0/3.4/3.9 亿元，同比增长 13.8%/14.1%/13.0%，对应 PE 为 17x/15x/13x，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、新业务拓展不及预期。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	2,934	3,340	3,771	4,218
营业收入增长率(%)	10.66%	13.86%	12.88%	11.87%
归母净利（百万元）	263	299	341	385
净利润增长率(%)	12.59%	13.84%	14.09%	13.02%
摊薄每股收益（元）	0.66	0.75	0.85	0.96
市盈率（PE）	19.07	16.75	14.68	12.99

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	588	624	526	550	662
应收和预付款项	386	382	453	496	543
存货	267	358	362	401	444
其他流动资产	69	49	66	74	81
流动资产合计	1,310	1,413	1,407	1,522	1,730
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	477	592	685	774	843
在建工程	149	51	55	57	58
无形资产开发支出	86	122	135	145	152
长期待摊费用	9	8	8	7	7
其他非流动资产	1,420	1,513	1,506	1,616	1,820
资产总计	2,141	2,286	2,389	2,599	2,880
短期借款	150	190	40	0	0
应付和预收款项	195	186	221	248	276
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	239	222	261	276	297
负债合计	584	598	521	524	572
股本	400	400	400	400	400
资本公积	306	306	306	306	306
留存收益	669	776	925	1,096	1,289
归母公司股东权益	1,376	1,482	1,632	1,802	1,995
少数股东权益	181	206	236	273	312
股东权益合计	1,556	1,688	1,868	2,075	2,307
负债和股东权益	2,141	2,286	2,389	2,599	2,880

现金流量表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	320	270	418	462	531
投资性现金流	-153	-94	-214	-223	-224
融资性现金流	-70	-138	-302	-214	-195
现金增加额	97	38	-98	24	111

利润表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2,651	2,934	3,340	3,771	4,218
营业成本	1,781	1,958	2,199	2,481	2,776
营业税金及附加	19	23	25	29	32
销售费用	385	443	543	603	664
管理费用	73	69	67	75	84
财务费用	1	4	-1	-4	-5
资产减值损失	-5	-10	-10	-12	-13
投资收益	3	4	3	4	5
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	355	387	440	505	569
其他非经营损益	-1	-2	-2	-2	-2
利润总额	354	386	439	503	567
所得税	86	98	110	126	142
净利润	267	288	329	377	425
少数股东损益	34	25	30	36	40
归母股东净利润	233	263	299	341	385

预测指标					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	32.81%	33.28%	34.16%	34.21%	34.18%
销售净利率	8.80%	8.95%	8.95%	9.05%	9.14%
销售收入增长率	11.91%	10.66%	13.86%	12.88%	11.87%
EBIT 增长率	9.40%	9.72%	13.19%	14.09%	12.53%
净利润增长率	-22.52%	12.59%	13.84%	14.09%	13.02%
ROE	16.95%	17.72%	18.32%	18.92%	19.32%
ROA	13.23%	13.00%	14.08%	15.13%	15.52%
ROIC	15.09%	14.97%	16.73%	17.61%	17.88%
EPS (X)	0.58	0.66	0.75	0.85	0.96
PE (X)	21.47	19.07	16.75	14.68	12.99
PB (X)	3.64	3.38	3.07	2.78	2.51
PS (X)	1.89	1.71	1.50	1.33	1.19
EV/EBITDA (X)	13.81	11.50	8.39	7.15	6.13

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。