



2026 年 09 月 04 日

公司点评

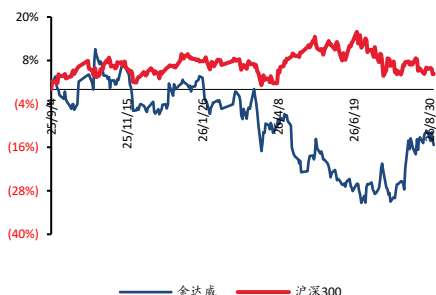
买入/首次

金达威 (002626)

昨收盘: 16.23

金达威：保健食品筑基，藻油打开成长空间

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 6.1/6.1
 总市值/流通(亿元) 98.99/98.98
 12 个月内最高/最低价 22.44/12.9 (元)

相关研究报告

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：公司公布 2026 年半年报，26H1 实现营收 17.73 亿元，同比+2.58%，归母净利润 1.70 亿元，同比-31.23%，扣非归母净利润 1.59 亿元，同比-33.99%。其中 26Q2 实现营收 9.60 亿元，同比+6.49%，归母净利润 1.04 亿元，同比-16.82%。

保健食品放量驱动，原料端价跌量增磨底。分产品看，26H1 营养保健食品/辅酶 Q10/维生素 A 分别实现收入 10.39/3.75/1.21 亿元，同比分别+10.20%/-1.43%/-38.42%。营养保健食品增长稳健，主要来自 Doctor's Best 在国内市场的持续放量，叠加美国 Vit-Best 经营改善，成为业绩增长核心驱动力。辅酶 Q10 销量同比+15.14%，单价同比-14.39%，价跌量增凸显龙头地位。维生素 A 销量同比-11.47%，单价同比-30.43%，供需失衡下有所承压。分区域看，26H1 境内/境外销售分别实现收入 5.15/12.58 亿元，分别同比+20.77%/-3.38%，核心驱动力为 Doctor's Best 品牌势能释放。

发力新品类，藻油 Omega-3 打开成长空间。公司积极布局藻油 Omega-3 等新品类，万吨油脂项目已进入设备安装调试及试生产阶段，年产 10 万吨藻油 Omega-3 项目有序推进，培育新增长点。藻油直接从微生物中提取，可规避鱼油重金属污染与供应链不稳定问题，受厄尔尼诺影响，鱼油价涨显著加速藻油 Omega-3 对鱼油的替代进程。公司藻油 Omega-3 现处产能爬坡阶段，有望持续贡献增量。

原料价格与汇兑双重扰动，利润端短期承压。26H1 公司整体毛利率 39.78%，同比-0.67pct，其中保健品毛利率逆势提升，原料（辅酶 Q10，维生素 A）价格下行拖累整体。费用端，26H1 销售/管理/研发/财务费用率分别为 11.13%/10.94%/1.83%/2.90%，同比+1.23/0.00/-0.54/+3.01pct，销售费用率抬升主要系加大营销资源投入，财务费用率大幅抬升主要系汇兑损益及利息支出增加。综合来看，26H1 归母净利率 9.59%，同比-4.72pct。若剔除原料价格波动及汇兑影响，保健品业务盈利能力保持稳健。

投资建议：公司作为全产业链布局保健品企业，核心原料业务壁垒深厚。2026H1 营养保健食品收入稳健增长，Doctor's Best 在国内市场量利双升，境内收入+20.77%，品牌势能持续释放。辅酶 Q10 价跌量增，龙头地位稳固，短期原料价格已处底部，下行风险可控。以藻油 Omega-3 为代表的新原料项目稳步推进，受益于鱼油价格大涨带来的替代机遇，有望打造成为继辅酶 Q10 后的第二增长曲线。我们看好公司在夯实原料优势的基础上，持续发力 C 端品牌业务，打开长期成长空间。我们预计公司 2026-2028 年实现营收 37.5/45.9/54.7 亿元，同比+11.3%/+22.4%/+19.2%，预计实现归母净利润 4.0/5.8/7.5 亿元，同比+18.2%/+43.4%/+29.8%，对应 PE 为 25x/17x/13x，给予“买入”评级。

风险提示：食品安全风险；行业竞争加剧；国内市场拓展不及预期。汇率变动加剧；

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	3,365	3,746	4,586	5,466
营业收入增长率(%)	3.87%	11.31%	22.42%	19.19%
归母净利（百万元）	340	402	576	747
净利润增长率(%)	-0.61%	18.16%	43.35%	29.82%
摊薄每股收益（元）	0.56	0.66	0.94	1.23
市盈率（PE）	29.12	24.65	17.19	13.24

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	1,166	2,032	1,350	706	14
应收和预付款项	473	468	516	632	746
存货	814	918	972	1,183	1,392
其他流动资产	214	607	797	1,006	1,242
流动资产合计	2,667	4,024	3,635	3,528	3,393
长期股权投资	71	71	73	74	74
投资性房地产	0	4	0	0	0
固定资产	1,303	1,427	1,621	1,808	2,053
在建工程	341	239	323	382	448
无形资产开发支出	372	305	271	228	176
长期待摊费用	47	42	39	35	31
其他非流动资产	4,258	5,627	5,284	5,225	5,139
资产总计	6,392	7,714	7,611	7,751	7,921
短期借款	366	393	343	293	243
应付和预收款项	364	359	401	489	575
长期借款	538	326	291	220	137
其他负债	806	2,139	2,247	2,265	2,284
负债合计	2,074	3,218	3,283	3,267	3,238
股本	610	610	610	610	610
资本公积	792	792	792	792	792
留存收益	2,664	2,763	2,868	3,032	3,244
归母公司股东权益	4,281	4,460	4,295	4,459	4,671
少数股东权益	38	36	33	26	12
股东权益合计	4,318	4,496	4,328	4,484	4,683
负债和股东权益	6,392	7,714	7,611	7,751	7,921

现金流量表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	521	556	645	681	723
投资性现金流	-317	-567	-752	-763	-724
融资性现金流	345	884	-565	-562	-691
现金增加额	561	863	-681	-644	-692

利润表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	3,240	3,365	3,746	4,586	5,466
营业成本	1,992	2,041	2,312	2,780	3,280
营业税金及附加	18	18	21	25	30
销售费用	317	332	405	486	574
管理费用	384	382	416	495	585
财务费用	-19	32	41	34	27
资产减值损失	-13	-138	-22	-25	-31
投资收益	11	36	26	35	43
公允价值变动	-7	-7	0	0	0
营业利润	482	379	493	696	893
其他非经营损益	-13	-1	-8	-7	-6
利润总额	470	378	485	690	886
所得税	102	57	86	121	153
净利润	367	321	399	569	734
少数股东损益	25	-19	-3	-7	-14
归母股东净利润	342	340	402	576	747

预测指标					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	38.52%	39.35%	38.27%	39.37%	39.99%
销售净利率	10.55%	10.10%	10.72%	12.55%	13.67%
销售收入增长率	4.43%	3.87%	11.31%	22.42%	19.19%
EBIT 增长率	38.51%	0.92%	10.68%	37.86%	26.15%
净利润增长率	23.59%	-0.61%	18.16%	43.35%	29.82%
ROE	7.99%	7.62%	9.35%	12.91%	16.00%
ROA	6.25%	4.55%	5.20%	7.40%	9.36%
ROIC	6.44%	5.76%	6.31%	8.68%	10.91%
EPS (X)	0.56	0.56	0.66	0.94	1.23
PE (X)	28.95	29.12	24.65	17.19	13.24
PB (X)	2.31	2.22	2.30	2.22	2.12
PS (X)	3.06	2.94	2.64	2.16	1.81
EV/EBITDA (X)	13.81	18.01	13.38	10.87	10.60

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。