

2026 年 10 月 26 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

业绩超预期，逐步走出底部

—欢乐家（300997.SZ）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

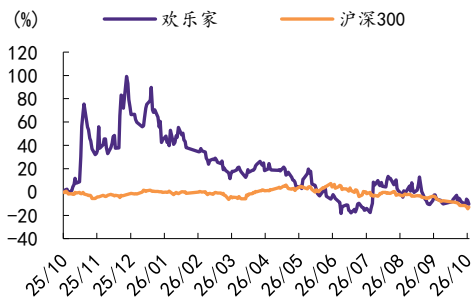
分析师：孙山山 S1050521110005
sunss@cfsc.com.cn

基本数据

2026-10-23

当前股价（元）	15.21
总市值（亿元）	66
总股本（百万股）	435
流通股本（百万股）	395
52 周价格范围（元）	13.55-33.39
日均成交额（百万元）	286.2

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《欢乐家（300997）：营销改革业绩承压，多措并举积极求变》2025-09-06
- 2、《欢乐家 300997 利润表现承压，期待渠道改革成效》2025-04-26
- 3、《欢乐家（300997）：业绩短期承压，零食量贩渠道表现亮眼》2025-03-31

2026 年 10 月 25 日，欢乐家发布 2026 年三季报：2026Q1-Q3 总营收 11.57 亿元（同增 11%），归母净利润 0.49 亿元（同增 366%），扣非净利润 0.46 亿元（同增 480%）。2026Q3 总营收 4.22 亿元（同增 44%），归母净利润 0.26 亿元（同增 422%），扣非净利润 0.26 亿元（同增 419%）。

投资要点

■ Q3 利润扭亏为盈，零食量贩渠道和加工业务发力

公司三季度高增长，主要系以下三个原因：1）持续拓展零食专营连锁渠道、椰子类原料初加工（生榨椰肉汁、椰蓉等）销售和产品定制化业务；2）受益于部分原材料价格阶段性回落，部分原材料成本有所下降，同时海外椰子类原料初加工销售业务取得阶段性增长，加之销售费用有所下降；3）由于采购商品支出增加，导致经营活动现金流净额减少。毛利率方面，2026Q1-Q3/2026Q3 分别同比 -0.1pct/-0.8pct 至 29.1%/27.6%，毛利率比较平稳。费用率方面，销售费用率 2026Q1-Q3/2026Q3 分别同比 -3.4pct/-6.7pct 至 12.3%/10.7%，管理费用率 2026Q1-Q3/2026Q3 分别同比 -0.4pct/-2.9pct 至 8.6%/7.8%，规模效应下费用率下降。综合作用下，净利率 2026Q1-Q3/2026Q3 分别同比 +3.2pct/+8.8pct 至 4.2%/6.1%。

■ 持续丰富产品矩阵，多渠道推进+完善产业链上游

产品端：公司产品主要分为两大类：第一类是椰子汁植物蛋白饮料、椰子水、果汁饮料、乳酸菌饮料等饮料产品；第二类是以黄桃罐头和橘子罐头为核心的水果罐头、八宝粥罐头等罐头食品。同时公司持续进行产品研发和迭代工作，根据市场需求，推出配料多元化、包装多样化的产品。**渠道端：**公司采取“扁平化”和“下沉式”的销售渠道管理模式，减少经销层级，部分销售区域细分至县域市场甚至建制镇。同时公司顺应渠道变革及消费趋势变化，积极拥抱零食专营连锁等新兴渠道，形成更多元化的销售渠道建设，增强公司对市场的反应能力，生产更贴近市场和消费者需求的产品。此外，继续有序推进海外椰子加工项目实施建设工作，依托公司产业链上游优势开展生榨椰肉汁等原料的销售业务，逐步完善椰子类原料的供应和销售体系。

■ 盈利预测

当前公司继续深化传统营销工作，持续开拓和维护终端网点，加强餐饮渠道的开发力度，扩宽产品的消费场景，持续拓展零食专营连锁等新兴渠道，积极推进与更多品牌实现产品定制业务落地，继续有序推进公司在海外椰子加工项目的实施建设工作。根据三季报，我们预计公司 2026-2028 年 EPS 分别为 0.19/0.21/0.24 元，当前股价对应 PE 分别为 81/71/63 倍，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

宏观经济下行风险、新品推广不及预期、冷食推广不及预期、成本上涨等。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	1,500	1,564	1,648	1,777
增长率（%）	-19.1%	4.2%	5.4%	7.8%
归母净利润（百万元）	44	82	93	105
增长率（%）	-70.0%	84.6%	13.8%	13.0%
摊薄每股收益（元）	0.10	0.19	0.21	0.24
ROE（%）	4.2%	7.8%	8.9%	10.0%

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	1,500	1,564	1,648	1,777
现金及现金等价物	529	591	646	688	营业成本	1,056	1,099	1,151	1,238
应收款	124	120	117	122	营业税金及附加	16	17	20	23
存货	239	245	250	259	销售费用	218	211	221	236
其他流动资产	120	128	126	127	管理费用	131	117	122	130
流动资产合计	1,012	1,084	1,140	1,196	财务费用	7	-2	-3	-3
非流动资产：					研发费用	2	3	3	4
金融类资产	40	50	60	70	费用合计	358	330	344	366
固定资产	652	610	571	533	资产减值损失	-5	-4	-3	-2
在建工程	4	1	1	0	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	159	151	143	136	投资收益	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	67	121	136	152
其他非流动资产	100	100	100	100	加：营业外收入	1	0	0	0
非流动资产合计	915	863	815	769	减：营业外支出	2	3	3	3
资产总计	1,927	1,947	1,954	1,965	利润总额	65	118	133	149
流动负债：					所得税费用	21	37	40	44
短期借款	300	320	335	345	净利润	44	82	93	105
应付账款、票据	341	336	321	311	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	119	119	119	119	归母净利润	44	82	93	105
流动负债合计	820	840	848	858					
非流动负债：					主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
长期借款	46	46	46	46	成长性				
其他非流动负债	16	16	16	16	营业收入增长率	-19.1%	4.2%	5.4%	7.8%
非流动负债合计	61	61	61	61	归母净利润增长率	-70.0%	84.6%	13.8%	13.0%
负债合计	881	901	909	920	盈利能力				
所有者权益					毛利率	29.6%	29.7%	30.1%	30.3%
股本	437	435	435	435	四项费用/营收	23.9%	21.1%	20.8%	20.6%
股东权益	1,045	1,045	1,045	1,045	净利率	2.9%	5.2%	5.6%	5.9%
负债和所有者权益	1,927	1,947	1,954	1,965	ROE	4.2%	7.8%	8.9%	10.0%
					偿债能力				
现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E	资产负债率	45.7%	46.3%	46.5%	46.8%
净利润	44		93	105	营运能力				
少数股东权益	0	0	0	0	总资产周转率	0.8	0.8	0.8	0.9
折旧摊销	78	51	48	45	应收账款周转率	12.1	13.0	14.0	14.6
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	4.4	4.6	4.7	4.9
营运资金变动	-34	0	2	-3	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	88	133	143	147	EPS	0.10	0.19	0.21	0.24
投资活动现金净流量	-117	33	31	28	P/E	150.6	81.2	71.4	63.2
筹资活动现金净流量	90	-62	-78	-95	P/S	4.4	4.2	4.0	3.7
现金流量净额	62	105	96	80	P/B	6.4	6.3	6.3	6.3

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，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%
2	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。