开源证券

福瑞达（600223.SH）

2026 年 10 月 28 日

2026Q3 营收及扣非利润双增，化妆品业务提质增效

——公司信息更新报告

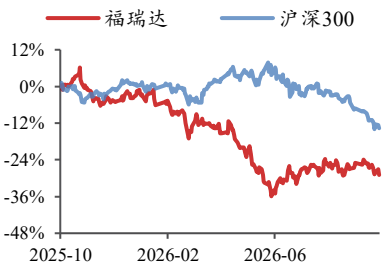
黄泽鹏（分析师）
huangzepeng@kysec.cn
证书编号：S0790519110001

李昕恬（分析师）
lixintian@kysec.cn
证书编号：S0790526030002

投资评级：买入（维持）

日期	2026/10/27
当前股价(元)	5.44
一年最高最低(元)	8.37/4.89
总市值(亿元)	55.30
流通市值(亿元)	55.30
总股本(亿股)	10.17
流通股本(亿股)	10.17
近 3 个月换手率(%)	48.97

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2026H1 化妆品韧性凸显，期待结构优化持续兑现—公司信息更新报告》-2026.8.26

《短期业绩阶段性承压，静待品牌矩阵优化迎来拐点—公司信息更新报告》-2026.4.5

《2025 Q3 业绩略承压，期待双 11 大促业绩改善—公司信息更新报告》-2025.10.28

● 事件：公司 2026Q3 营收同比增长 7.2%，扣非归母净利润同比增长 13.7%

公司发布三季报：2026Q1-Q3 实现营收 27.74 亿元（同比+6.8%，下同）、归母净利润 1.11 亿元（-21.7%）；其中单三季度实现营收 8.65 亿元（+7.2%）、归母净利润 0.29 亿元（-13.4%）、扣非归母净利润 0.29 亿元（+13.7%），扣非利润同比改善。我们认为，公司化妆品业务增长提质，颐莲基本盘稳固、珂谧快速放量，产品结构持续升级，随着运营效率提升，盈利能力有望逐步改善。我们维持盈利预测不变，预计公司 2026-2028 年归母净利润为 1.97/2.62/3.33 亿元，对应 EPS 为 0.19/0.26/0.33 元，当前股价对应 PE 为 28.0/21.1/16.6 倍，维持“买入”评级。

● 化妆品业务增长亮眼，医药阶段性承压，毛利率持续提升

2026Q1-Q3，**化妆品：**营收 18.43 亿元（+17.5%）、毛利率 67.2%（+6.0pct），颐莲、瑷尔博士、珂谧营收分别为 9.15 亿元（+16.4%）/5.77 亿元（-10.7%）/2.65 亿元（+243.5%），珂谧表现亮眼。**医药：**营收 2.32 亿元（-24.0%）、毛利率 45.4%（-6.9pct），受集采扩围影响，施沛特销量承压。**原料：**营收 2.83 亿元（+2.5%）、毛利率 42.9%（+2.6pct），其中医药级原料收入同比+9.4%，高附加值产品持续贡献增量。2026Q1-Q3 公司综合毛利率为 56.0%（+4.5pct），销售/管理/研发费用率分别为 42.2%/4.5%/4.3%，同比分别+5.8pct/-0.4pct/-0.2pct，产品结构优化推动毛利率提升，销售费率上行预计主要系化妆品投入增加。

● 颐莲品牌优势持续巩固，珂谧高增及原料创新有望贡献增量

化妆品：颐莲牵头发布国内首份透明质酸钠化妆品应用团体标准，8 月获颁 SGS 全球首张高保湿认证，喷雾稳固基本盘，高毛利水光精华面膜拉动增长；瑷尔博士持续丰富 287 及王浆酸系列，上新首款抗老精华油“王浆酸小蜜珠”；珂谧依托穿膜胶原技术，核心胶原次抛在电商平台实现销售突破。**医药：**皮肤科外用产品克立硼罗软膏取得药品注册证书，持续丰富产品管线。**原料：**食品原料 SAMe-DT 完成美国 NDI 申报，重组型人源化胶原蛋白完成医疗器械原材料主文档备案，持续推进高附加值原料创新及海外市场准入。

● 风险提示：消费意愿下行、新品不及预期、过度依赖营销、市场竞争加剧。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	3,983	3,651	4,003	4,339	4,712
YOY(%)	-13.0	-8.3	9.6	8.4	8.6
归母净利润(百万元)	244	188	197	262	333
YOY(%)	-19.7	-22.9	5.0	33.1	26.8
毛利率(%)	52.7	52.8	57.1	58.9	60.5
净利率(%)	7.4	6.5	6.2	7.6	8.9
ROE(%)	6.2	4.8	4.9	6.1	7.3
EPS(摊薄/元)	0.24	0.18	0.19	0.26	0.33
P/E(倍)	22.7	29.5	28.0	21.1	16.6
P/B(倍)	1.3	1.3	1.3	1.2	1.1

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	4144	3983	7901	4844	8829
现金	2948	2895	3174	3441	3737
应收票据及应收账款	445	451	532	533	623
其他应收款	19	28	772	96	847
预付账款	89	93	307	127	345
存货	559	437	2999	564	3155
其他流动资产	84	79	117	84	124
非流动资产	1857	1875	1941	1994	2051
长期投资	129	148	208	268	328
固定资产	1163	1177	1215	1240	1270
无形资产	203	209	190	169	147
其他非流动资产	362	341	328	317	306
资产总计	6000	5858	9842	6838	10881
流动负债	1106	846	4640	1380	5067
短期借款	212	121	3876	621	4256
应付票据及应付账款	413	289	398	315	429
其他流动负债	481	436	366	444	382
非流动负债	106	64	63	61	59
长期借款	45	6	5	3	1
其他非流动负债	61	58	58	58	58
负债合计	1212	910	4703	1441	5126
少数股东权益	683	715	767	837	925
股本	1017	1017	1017	1017	1017
资本公积	613	614	614	614	614
留存收益	2475	2602	2796	3035	3344
归属母公司股东权益	4105	4233	4372	4561	4830
负债和股东权益	6000	5858	9842	6838	10881

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	229	276	(3315)	3688	(3177)
净利润	296	237	249	332	421
折旧摊销	107	117	111	119	128
财务费用	(29)	(39)	(20)	(22)	(28)
投资损失	(64)	(55)	(60)	(60)	(60)
营运资金变动	(166)	(49)	(3578)	3333	(3623)
其他经营现金流	84	65	(18)	(15)	(15)
投资活动现金流	2993	(59)	(117)	(112)	(125)
资本支出	157	110	117	112	125
长期投资	12	0	(60)	(60)	(60)
其他投资现金流	3138	51	60	60	60
筹资活动现金流	(2106)	(247)	36	(53)	(37)
短期借款	(493)	(91)	3755	(3255)	3635
长期借款	(620)	(39)	(1)	(2)	(2)
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	1	0	0	0
其他筹资现金流	(992)	(119)	(3718)	3203	(3671)
现金净增加额	1116	(30)	(3397)	3522	(3339)

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	3983	3651	4003	4339	4712
营业成本	1885	1725	1718	1781	1859
营业税金及附加	40	39	42	46	50
营业费用	1463	1367	1689	1849	2017
管理费用	183	179	184	195	207
研发费用	167	162	168	178	188
财务费用	(29)	(39)	(20)	(22)	(28)
资产减值损失	(12)	(10)	(15)	(15)	(15)
其他收益	32	29	50	55	55
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	64	55	60	60	60
资产处置收益	1	(0)	0	0	0
营业利润	338	286	298	397	504
营业外收入	10	3	3	3	3
营业外支出	2	4	2	2	2
利润总额	346	285	299	398	505
所得税	50	47	50	66	84
净利润	296	237	249	332	421
少数股东损益	53	50	52	70	88
归属母公司净利润	244	188	197	262	333
EBITDA	381	323	441	555	674
EPS(元)	0.24	0.18	0.19	0.26	0.33

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-13.0	-8.3	9.6	8.4	8.6
营业利润(%)	-19.5	-15.3	4.2	33.2	26.9
归属于母公司净利润(%)	-19.7	-22.9	5.0	33.1	26.8
获利能力					
毛利率(%)	52.7	52.8	57.1	58.9	60.5
净利率(%)	7.4	6.5	6.2	7.6	8.9
ROE(%)	6.2	4.8	4.9	6.1	7.3
ROIC(%)	18.0	13.0	5.6	24.6	9.1
偿债能力					
资产负债率(%)	20.2	15.5	47.8	21.1	47.1
净负债比率(%)	-54.7	-54.8	14.8	-51.2	10.0
流动比率	3.7	4.7	1.7	3.5	1.7
速动比率	3.1	4.1	1.0	3.0	1.0
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	9.3	8.8	8.8	8.8	8.8
应付账款周转率	4.4	5.0	4.3	4.3	4.3
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	0.24	0.18	0.19	0.26	0.33
每股经营现金流(最新摊薄)	0.22	0.27	(3.26)	3.63	(3.12)
每股净资产(最新摊薄)	4.04	4.16	4.30	4.49	4.75
估值比率					
P/E	22.7	29.5	28.0	21.1	16.6
P/B	1.3	1.3	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	9.4	11.0	16.0	6.5	10.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员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、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn