

百润股份（002568.SZ） 收入韧性凸显，盈利能力提升

2026 年 10 月 28 日

——公司信息更新报告

投资评级：增持（维持）

张宇光（分析师）

尤诗超（分析师）

zhangyuguang@kysec.cn

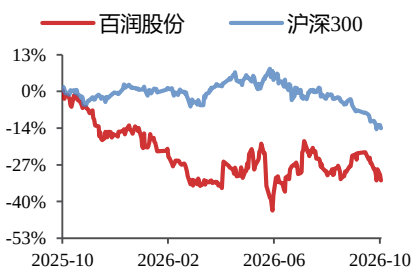
youshichao@kysec.cn

证书编号：S0790520030003

证书编号：S0790526100001

日期	2026/10/27
当前股价(元)	17.03
一年最高最低(元)	26.90/14.01
总市值(亿元)	177.25
流通市值(亿元)	129.27
总股本(亿股)	10.41
流通股本(亿股)	7.59
近 3 个月换手率(%)	101.84

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《预调酒主业企稳复苏，威士忌第二曲线稳步推进——公司信息更新报告》
-2026.4.30

《Q3 收入重回正增长，费投影响利润增速——公司信息更新报告》
-2025.10.29

● 预调酒基本面稳健，威士忌布局深化，维持“增持”评级

百润股份公布 2026 年三季报，Q1-3 实现营业收入 25.03 亿元，同比增长 10.31%；实现归母净利润 6.62 亿元，同比增长 20.44%；实现扣非归母净利润 6.33 亿元，同比增长 22.43%。根据计算，Q3 实现营业收入 8.46 亿元，同比增长 8.33%；实现归母净利润 1.83 亿元，同比增长 14.04%；实现扣非归母净利润 1.79 亿元，同比增长 11.67%。我们维持盈利预测，预计 2026-2028 年归母净利润分别为 7.5、8.7、10.0 亿元，同比增 18.1%、15.8%、14.2%，EPS 分别为 0.72、0.84、0.96 元，当前股价对应 PE 分别为 23.6、20.3、17.8 倍，维持“增持”评级。

● 前三季度营收双位数增长，弱需求环境下体现韧性

分产品看，预调酒通过产品创新、消费场景拓展与产业链延伸，不断巩固行业领先地位；崂州配合《一饭封神 2》营销活动，线下推广持续推进；三季度开始乐调新品上市，预计对销量增长也会有所贡献。上半年公司烈酒已实现销量 3.76 万箱，累计灌桶超 60 万桶，依托先发产能与全产业链优势，竞争力有望进一步增强。

● 毛销差改善，利润表现亮眼

2026Q3 毛利率 71.59%，同比提升 1.40pct，销售费用率/管理费用率/财务费用率分别为 27.59%/6.77%/0.97%，分别同比变化+0.89/+0.08/+0.22pct，毛销差同比实现扩张，其他费用率相对平稳，综合影响下，2026Q3 归母净利率同比提升 1.08pct 至 21.60%。

● 基本盘做优，第二曲线做实，低位增持显信心

公司积极推动营销改革，动销与库存管理持续优化，渠道数字化试点逐步落地。威士忌板块仍处培育期，短期收入贡献有限，但渠道铺设与桶陈储备同步推进，有望逐步成长为第二成长曲线。近期大股东增持，彰显对公司长远发展信心。

● 风险提示：宏观经济下行风险、市场竞争加剧风险、销售不及预期风险

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	3,048	2,944	3,264	3,597	3,942
YOY(%)	-6.6	-3.4	10.9	10.2	9.6
归母净利润(百万元)	719	637	753	872	995
YOY(%)	-11.2	-11.4	18.1	15.8	14.2
毛利率(%)	69.7	69.2	70.1	70.3	70.6
净利率(%)	23.6	21.7	23.1	24.2	25.2
ROE(%)	15.3	12.9	13.9	14.2	14.4
EPS(摊薄/元)	0.69	0.61	0.72	0.84	0.96
P/E(倍)	24.6	27.8	23.6	20.3	17.8
P/B(倍)	3.9	3.7	3.4	3.0	2.6

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)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	3463	3703	4330	4579	4927	营业收入	3048	2944	3264	3597	3942
现金	1931	2050	2273	2505	2745	营业成本	924	907	977	1069	1160
应收票据及应收账款	260	91	311	229	349	营业税金及附加	177	187	207	227	246
其他应收款	31	24	37	30	43	营业费用	750	728	792	859	939
预付账款	18	15	22	19	26	管理费用	204	238	245	255	280
存货	1043	1376	1541	1649	1618	研发费用	100	98	108	115	126
其他流动资产	180	147	147	147	147	财务费用	26	23	29	11	-27
非流动资产	4656	4889	5195	5333	5446	资产减值损失	0	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	57	45	46	46	48
固定资产	2925	3805	4036	4095	4157	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	480	561	612	675	718	投资净收益	2	1	1	1	1
其他非流动资产	1251	523	546	563	571	资产处置收益	-0	0	0	0	0
资产总计	8119	8592	9525	9912	10374	营业利润	923	811	954	1109	1268
流动负债		2422	3073	2951	2832	营业外收入	2	7	3	4	4
短期借款	1042	1304	1800	1477	1431	营业外支出	2	6	3	3	4
应付票据及应付账款	546	565	479	675	580	利润总额	923	811	955	1110	1268
其他流动负债	710	553	794	799	821	所得税	207	174	204	241	275
非流动负债	1123	1210	1063	859	641	净利润	716	637	751	870	993
长期借款	1053	1081	934	731	513	少数股东损益	-3	0	-2	-2	-2
其他非流动负债	70	129	129	129	129	归属母公司净利润	719	637	753	872	995
负债合计	3422	3632	4136	3810	3474	EBITDA	1208	1185	1279	1452	1607
少数股东权益	10	0	-2	-4	-6	EPS(元)	0.69	0.61	0.72	0.84	0.96
股本	1049	1049	1041	1041	1041						
资本公积	1728	1698	1698	1698	1698	主要财务比率					
留存收益	2068	2396	2972	3589	4220						
归属母公司股东权益	4687	4960	5390	6106	6906	成长能力					
负债和股东权益	8119	8592	9525	9912	10374						
						营业收入(%)					
						-6.6					
						-3.4					
						10.9					
						10.2					
						9.6					
						营业收入(%)					
						-9.9					
						-12.2					
						17.6					
						16.3					
						14.3					
						归属于母公司净利润(%)					
						-11.2					
						-11.4					
						18.1					
						15.8					
						14.2					
						获能力					
						毛利率(%)					
						69.7					
						69.2					
						70.1					
						70.3					
						70.6					
						净利率(%)					
						23.6					
						21.7					
						23.1					
						24.2					
						25.2					
						ROE(%)					
						15.3					
						12.9					
						13.9					
						14.2					
						14.4					
						ROIC(%)					
						11.0					
						9.5					
						9.5					
						10.6					
						11.1					
						偿债能力					
						资产负债率(%)					
						42.1					
						42.3					
						43.4					
						38.4					
						33.5					
						净负债比率(%)					
						9.0					
						9.0					
						14.8					
						0.8					
						-6.5					
						流动比率					
						1.5					
						1.5					
						1.4					
						1.6					
						1.7					
						速动比率					
						1.0					
						0.9					
						0.9					
						0.9					
						1.1					
						营运能力					
						总资产周转率					
						0.4					
						0.4					
						0.4					
						0.4					
						0.4					
						应收账款周转率					
						12.8					
						16.8					
						17.1					
						16.7					

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。

分析师声明

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（北交所基准指数为北证 50 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。

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