2026 年 11 月 01 日

华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

脚踏实地向前进，逐步落实“818”规划

—莲花控股（600186.SH）公司事件点评报告

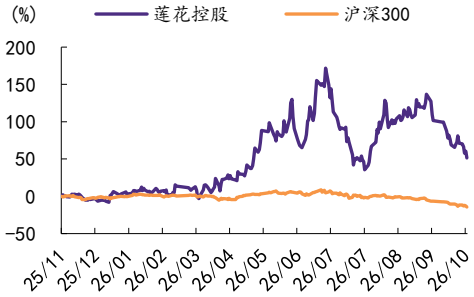
买入(维持)

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

基本数据 2026-10-30

当前股价（元）	8.26
总市值（亿元）	148
总股本（百万股）	1793
流通股本（百万股）	1789
52 周价格范围（元）	5.28-15.6
日均成交额（百万元）	1740.47

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

1、《莲花控股（600186）：“消费+AI 科技”双轮驱动，提出“818”规划》2026-08-29

2、《莲花控股（600186）：基本盘坚如磐石，第二增长曲线如火如荼》2026-04-23

3、《莲花控股（600186）：利润持续释放，新零售势头强劲》2025-11-01

事件

2026 年 10 月 30 日，莲花控股发布 2026 年三季报：2026Q1-Q3 总营收 28.96 亿元（同增 16%），归母净利润 3.31 亿元（同增 31%），扣非净利润 3.01 亿元（同增 20%）。2026Q3 总营收 9.82 亿元（同增 13%），归母净利润 0.87 亿元（同比-5%），扣非净利润 0.98 亿元（同增 9%）。

投资要点

前三季度毛利率稳增，销售费用率稳降

毛利率方面，2026Q1-Q3/2026Q3 分别同比+0.7pct/-0.3pct 至 28.8%/27.6%，系产品结构变化所致。费用率方面，销售费用率 2026Q1-Q3/2026Q3 分别同比-2.2pct/-5.4pct 至 6.1%/3.5%，管理费用率 2026Q1-Q3/2026Q3 分别同比+1.4pct/+2.7pct 至 4.6%/5.3%。综合作用下，净利率 2026Q1-Q3/2026Q3 分别同比+1.5pct/-1.4pct 至 11.8%/9.3%。2026Q3 末销售回款 19.84 亿元，环比增加 10.35 亿元。

调味新品继续高增，逐步落实“818”规划

产品端：2026Q1-Q3 味精等/鸡精等/**算力服务**/面粉及面制品等/有机肥等/水业公司产品/酱油等液态调味品/其他营收分别为 17.49/4.1/1.16/1.91/0.44/0.07/1.64/1.94 亿元，分别同比+8%/+18%/+19%/+26%/+48%/-77%/+76%/+84%。**渠道端：**2026Q1-Q3 线上/线下渠道营收分别同增 51%/11%至 4.24/24.46 亿元。**区域端：**2026Q1-Q3 华北/华东/华南/华西/华中/国外营收分别同比+33%/+32%/+9%/-7%/-2%/+50%至 3.2/4.7/3.5/2.9/8.2/6.2 亿元。截止 2026Q1-Q3 末，公司共有 3139 个经销商，净增加 56 个。

此外，为深入落实公司“消费+AI 科技”双轮驱动发展战略，进一步明晰中长期发展路径与奋斗目标，公司已推出“818 规划”：力争至 2030 年实现营收规模突破 80 亿元，努力挑战 100 亿元；净利润规模突破 10 亿元。

盈利预测

当前公司秉持“消费+AI 科技”双轮驱动发展战略，持续巩固扩大综合优势并重点围绕“六新”持续发力，加快新产品研发、新渠道建设、新机制实施、新人才引入、新平台聚

力、新模式增效，推动经营管理能力显著提升。根据 2026 年三季报，我们调整 2026-2028 年 EPS 分别为 0.23/0.31/0.38 元（前值分别为 0.26/0.34/0.43 元），当前股价对应 PE 分别为 35/27/22 倍，维持“买入”投资评级。

风险提示

宏观经济下行风险、食品安全风险、主业增长不及预期、算力业务进展不及预期的风险、成本上涨风险等。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	3,452	4,074	4,930	5,837
增长率（%）	30.5%	18.0%	21.0%	18.4%
归母净利润（百万元）	309	420	555	680
增长率（%）	52.6%	36.0%	31.9%	22.6%
摊薄每股收益（元）	0.17	0.23	0.31	0.38
ROE（%）	17.1%	19.3%	20.7%	20.6%

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
流动资产：				
现金及现金等价物	1,646	2,075	2,613	3,260
应收款	102	123	135	160
存货	270	275	292	288
其他流动资产	608	618	629	644
流动资产合计	2,626	3,091	3,669	4,352
非流动资产：				
金融类资产	150	170	185	195
固定资产	610	569	531	496
在建工程	0	0	0	0
无形资产	67	64	61	58
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	320	320	320	320
非流动资产合计	997	953	912	873
资产总计	3,623	4,044	4,581	5,225
流动负债：				
短期借款	223	243	253	258
应付账款、票据	325	332	341	345
其他流动负债	668	668	668	668
流动负债合计	1,530	1,567	1,599	1,623
非流动负债：				
长期借款	172	182	187	190
其他非流动负债	117	117	117	117
非流动负债合计	289	299	304	307
负债合计	1,819	1,865	1,903	1,930
所有者权益				
股本	1,793	1,793	1,793	1,793
股东权益	1,804	2,179	2,678	3,296
负债和所有者权益	3,623	4,044	4,581	5,225

现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E
净利润	320	438	577	706
少数股东权益	11	18	22	26
折旧摊销	91	44	41	38
公允价值变动	4	12	10	8
营运资金变动	-205	0	-2	-8
经营活动现金净流量	220	511	648	771
投资活动现金净流量	82	21	23	25
筹资活动现金净流量	127	-33	-63	-80
现金流量净额	428	499	608	716

利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	**3,452**	**4,074**	**4,930**	**5,837**
营业成本	2,505	2,931	3,519	4,162
营业税金及附加	21	26	33	39
销售费用	289	358	419	484
管理费用	111	191	227	263
财务费用	29	-37	-50	-67
研发费用	45	53	64	76
费用合计	475	566	660	756
资产减值损失	-71	-3	0	0
公允价值变动	4	12	10	8
投资收益	10	13	10	10
营业利润	**396**	**569**	**737**	**898**
加:营业外收入	11	0	0	0
减:营业外支出	12	15	8	6
利润总额	395	554	729	892
所得税费用	74	116	152	185
净利润	**320**	**438**	**577**	**706**
少数股东损益	11	18	22	26
归母净利润	**309**	**420**	**555**	**680**

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业收入增长率	30.5%	18.0%	21.0%	18.4%
归母净利润增长率	52.6%	36.0%	31.9%	22.6%
盈利能力				
毛利率	27.4%	28.1%	28.6%	28.7%
四项费用/营收	13.7%	13.9%	13.4%	13.0%
净利率	9.3%	10.8%	11.7%	12.1%
ROE	17.1%	19.3%	20.7%	20.6%
偿债能力				
资产负债率	50.2%	46.1%	41.5%	36.9%
营运能力				
总资产周转率	1.0	1.0	1.1	1.1
应收账款周转率	33.9	33.2	36.5	36.5
存货周转率	9.3	10.7	12.2	14.6
每股数据(元/股)				
EPS	0.17	0.23	0.31	0.38
P/E	47.9	35.2	26.7	21.8
P/S	4.3	3.6	3.0	2.5
P/B	7.5	6.4	5.3	4.4

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，9 年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	— 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。