金达威（002626）

2026 年三季报点评：主业稳健，藻油具备成长性

2026 年 11 月 02 日

买入（维持）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	3,240	3,365	3,470	4,770	6,085
同比（%）	4.43	3.87	3.11	37.45	27.59
归母净利润（百万元）	341.99	339.91	314.94	540.20	732.68
同比（%）	23.59	(0.61)	(7.35)	71.52	35.63
EPS-最新摊薄（元/股）	0.56	0.56	0.52	0.89	1.20
P/E（现价&最新摊薄）	31.21	31.40	33.89	19.76	14.57

投资要点

- **事件：**金达威发布 2026 年三季报，2026 年前三季度公司实现收入 26.36 亿元，同比+1.22%；归母净利润 2.54 亿元，同比-29.67%；扣非归母净利润 2.40 亿元，同比-31.29%。单三季度收入 8.63 亿元，同比-1.46%；归母净利润 0.84 亿元，同比-26.25%。

- Q3 单季度毛利率 39.22%，同比下降 0.56pct，毛利额同比减少约 988 万元。单 Q3 销售费用率 10.31%、同比提高 1.07pct；管理费用率 11.85%、同比提高 1.38pct；研发费用率 2.05%、同比提高 0.20pct；财务费用率 1.83%、同比提高 0.29pct，我们预计汇兑仍有影响。

- **主业稳健，各有分化。①保健品业务：**26Q3Doctor's Best（下文称“DRB”）收入同比略降速主要系渠道商进货节奏差异；我们预计该区域 DRB 收入增长维持稳健；由于格局改善，公司积极进取，我们预计 DRB 中国全年增速展望更积极。**②辅酶 Q10**：延续量增价微弱状态，期待后续价格企稳。 **③维生素 A：**我们预计 26Q3 表现略有承压，主要系价格低位、公司主动调整业务结构。

- **藻油赛道广阔，公司卡位稀缺，想象空间大。**鱼油供给受渔业资源波动影响、藻油具有可持续和供应稳定优势。金达威依托近二十年的 DHA、ARA 发酵及提炼经验，向规模化藻油 Omega-3 延伸。2026 年 1 月公司将原阿洛酮糖、肌醇募投项目部分变更为“万吨油脂项目”，4 月公司另行公告投资 12 亿元建设年产 10 万吨藻油 Omega-3、12.5 万吨藻粕项目；10 月提出先实施一期，规划年产 5 万吨藻油及 6.25 万吨藻粕，投资约 6.88 亿元。公司测算一期达产后年收入约 13.57 亿元、净利润约 1.87 亿元。截至 10 月 19 日，万吨油脂项目仍在建设，仅其中 DHA 藻油毛油部分已投产；10 万吨项目则处于分批推进阶段。

- **盈利预测与投资评级：**考虑到短期辅酶 Q10 及维 A 价格、汇兑仍有压力，我们调整 2026-2028 年公司归母净利润预测至 3.15/5.40/7.33 亿元（2026-2028 年原值 5.06/6.48/8.14 亿元），同比-7%/+72%/+36%，对应当前 PE34x、20x、15x，藻油等新业务卡位稀缺、产能有序扩张，后续看点较多，维持“买入”评级。

- **风险提示：**原材料价格波动风险、食品安全风险、行业竞争加剧的风险。

证券分析师 苏铖
执业证书：S0600524120010
such@dwzq.com.cn
证券分析师 邓洁
执业证书：S0600525030001
dengj@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	17.50
一年最低/最高价	12.90/21.52
市净率(倍)	2.63
流通 A 股市值(百万元)	10,672.57
总市值(百万元)	10,673.89

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.65
资产负债率(%,LF)	41.63
总股本(百万股)	609.94
流通 A 股(百万股)	609.86

相关研究

《金达威(002626)：2026 年一季报点评：维 A 高基数、汇兑扰动业绩，后续季度逐步修复》

2026-05-05

《金达威(002626)：2025 年年报点评：资产减值扰动，整体经营向好》

2026-04-22

请务必阅读正文之后的免责声明部分

金达威三大财务预测表

资产负债表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	**4,024**	**3,635**	**3,643**	**3,689**
货币资金及交易性金融资产	2,560	2,152	1,592	1,081
经营性应收款项	468	483	670	852
存货	918	910	1,268	1,621
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	78	90	112	135
非流动资产	**3,690**	**4,355**	**4,867**	**5,239**
长期股权投资	71	73	74	74
固定资产及使用权资产	1,631	1,972	2,341	2,862
在建工程	239	480	600	500
无形资产	305	294	277	234
商誉	437	423	402	364
长期待摊费用	42	41	36	34
其他非流动资产	966	1,073	1,137	1,171
资产总计	**7,714**	**7,991**	**8,510**	**8,929**
流动负债	**1,299**	**1,418**	**1,730**	**1,926**
短期借款及一年内到期的非流动负债	803	888	1,000	1,009
经营性应付款项	359	374	520	660
合同负债	8	13	17	21
其他流动负债	129	143	194	237
非流动负债	**1,919**	**1,994**	**2,040**	**2,043**
长期借款	326	424	480	480
应付债券	1,181	1,181	1,181	1,181
租赁负债	185	163	154	156
其他非流动负债	226	226	226	226
负债合计	**3,218**	**3,412**	**3,770**	**3,969**
归属母公司股东权益	4,460	4,539	4,692	4,898
少数股东权益	36	40	48	61
所有者权益合计	**4,496**	**4,579**	**4,740**	**4,959**
负债和股东权益	**7,714**	**7,991**	**8,510**	**8,929**

利润表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**3,365**	**3,470**	**4,770**	**6,085**
营业成本(含金融类)	2,041	2,154	2,955	3,767
税金及附加	18	19	26	33
销售费用	332	384	480	595
管理费用	382	411	541	672
研发费用	76	78	107	137
财务费用	32	57	32	34
加:其他收益	16	19	26	32
投资净收益	36	24	36	48
公允价值变动	(7)	0	0	0
减值损失	(151)	(12)	(17)	(20)
资产处置收益	(1)	(1)	(1)	(2)
营业利润	**379**	**396**	**673**	**907**
营业外净收支	(1)	(8)	(7)	(6)
利润总额	**378**	**388**	**666**	**900**
减:所得税	57	69	117	155
净利润	**321**	**319**	**549**	**745**
减:少数股东损益	(19)	4	9	13
归属母公司净利润	**340**	**315**	**540**	**733**
每股收益-最新股本摊薄(元)	0.56	0.52	0.89	1.20
EBIT	475	445	698	935
EBITDA	693	721	1,034	1,340
毛利率(%)	39.35	37.92	38.05	38.10
归母净利率(%)	10.10	9.08	11.33	12.04
收入增长率(%)	3.87	3.11	37.45	27.59
归母净利润增长率(%)	(0.61)	(7.35)	71.52	35.63

现金流量表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	556	635	541	797
投资活动现金流	(567)	(1,082)	(911)	(874)
筹资活动现金流	884	(94)	(264)	(551)
现金净增加额	863	(551)	(634)	(628)
折旧和摊销	219	276	336	406
资本开支	(228)	(844)	(801)	(765)
营运资本变动	(335)	15	(367)	(370)

重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
每股净资产(元)	7.18	7.31	7.56	7.90
最新发行在外股份（百万股）	610	610	610	610
ROIC(%)	6.34	5.15	7.78	10.09
ROE-摊薄(%)	7.62	6.94	11.51	14.96
资产负债率(%)	41.72	42.70	44.30	44.46
P/E（现价&最新股本摊薄）	31.40	33.89	19.76	14.57
P/B（现价）	2.44	2.39	2.31	2.22

数据来源:Wind,东吴证券研究所，全文如无特殊注明，相关数据的货币单位均为人民币，预测均为东吴证券研究所预测。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用，且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后，应立即退回并销毁，不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下:

公司投资评级:

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上;

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%;

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址： http://www.dwzq.com.cn