食品饮料

报告日期：2026 年 10 月 30 日

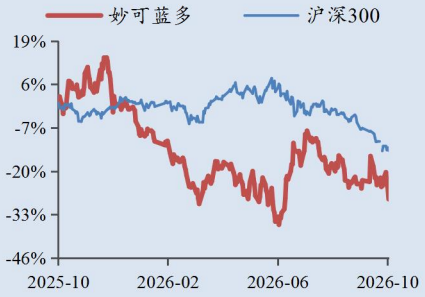
2026Q3 盈利边际改善，利润增速快于营收

——妙可蓝多（600882.SH）2026 年三季报业绩点评报告

华龙证券研究所

投资评级：增持（维持）

最近一年走势



市场数据

	2026 年 10 月 29 日
当前价格（元）	17.90
52 周价格区间（元）	15.75-29.91
总市值（百万元）	9,101.32
流通市值（百万元）	9,101.32
总股本（万股）	50,845.36
流通股（万股）	50,845.36
近一月换手（%）	26.98

分析师：王芳
执业证书编号：S0230520050001
邮箱：wangf@hlzq.com

相关阅读

《业绩延续高增长，盈利水平稳步提升—妙可蓝多（600882.SH）2026 三季报业绩快报点评报告》2026.10.13

《BC 端双轮驱动业绩增速较好，持续夯实奶酪龙头地位—妙可蓝多（600882.SH）2026 年半年度业绩快报点评报告》2026.07.29

请认真阅读文后免责条款

事件：

妙可蓝多发布 2026 年三季度业绩报告。2026 年 1-9 月公司实现营业收入 48.66 亿元，同比增长 22.97%；实现归母净利润 2.12 亿元，同比增长 20.37%；实现扣非归母净利润 1.53 亿元，同比增长 28.15%。

2026Q3 公司实现营业收入 15.62 亿元，同比增长 12.39%；实现归母净利润 0.61 亿元，同比增长 40.90%；实现扣非归母净利润 0.33 亿元，同比增长 89.11%。

观点：

➢ **2026Q1-Q3 公司营收和净利润实现稳健增长。**2026Q1-Q3 公司实现营业收入 48.66 亿元，同比增长 22.97%；2026Q3 公司实现营业收入 15.62 亿元，同比增长 12.39%。主因公司坚决推进既定战略，落实各项经营举措，不断提升组织效能和进一步完善深加工体系，持续推出原制奶酪系列产品，C 端、B 端业务继续保持高增长态势，同比均超 20%增长。2026Q1-Q3 公司实现归母净利润 21,177.95 万元，同比增长 20.37%，实现扣除非经常性损益的归母净利润 15,343.36 万元，同比增长 28.15%。2026Q3 公司实现归母净利润 0.61 亿元，同比增长 40.90%；实现扣非归母净利润 0.33 亿元，同比增长 89.11%。主因公司营业收入增长带来规模效应，核心奶酪业务占比进一步提升，业务结构不断优化，同时供应链效率提升和经营策略优化推动成本下降，毛利额较上年同期有较大幅度增加，推动公司盈利水平稳步提升。

➢ **单三季度毛利率和净利率提升。**2026Q3 妙可蓝多单季度毛利率 29.18%，同比+1.00pct，销售净利率 3.88%，同比提升 0.78pct，盈利水平有所修复。费用端呈现一定的结构分化，销售费用率 19.22%，同比上行 1.73pct，市场投放力度有所加大；管理费用率 4.88%，同比下降 1.61pct，管理端降本取得一定成效；财务费用率 0.69%，同比回落 0.27pct；研发费用率 1.05%，同比提升 0.20pct，研发投入保持加码态势。**2026Q1-Q3** 公司毛利率 29.82%，同比小幅下滑 0.06pct，销售净利率 4.35%，同比微降 0.09pct。销售费用率 19.26%，同比+1.86pct；管理费用率 4.37%，同比-1.58pct；财务费用率 0.80%，同比-0.33pct；研发费用率 0.94%，同比+0.07pct。整体来看，公司单季度盈利实现边际改善，主要得益于管理费用的优化，同时公司适度加大市场投放、持续增加研发投入，前三季度累计盈利表现整体相对平稳。

➢ **公司致力于“让奶酪营养每一个家庭”，经过十余年的快速发展已在行业内建立一定的领先优势。**公司主营业务为以奶酪为核心的

特色乳制品的研发、生产和销售，奶酪产品按照应用场景划分为面向终端消费者的 C 端产品，以及服务西式快餐、烘焙、茶咖、工业及中餐五大核心客户群的 B 端产品。奶酪棒、马苏里拉奶酪、芝士片、黄油、稀奶油为报告期内核心产品。公司研发能力持续提升，依托控股股东内蒙蒙牛全球研发创新中心，深化与国内多所高校、科研院所产学研协同攻关。公司锚定“13434”奶酪生态战略，坚持以消费者为中心，逐步完善奶酪、乳脂、乳清三大产品品类布局，对应开发成长营养、膳食营养、运动营养、功能营养四大营养体系产品。公司依托现代化精深加工新工厂的投产落地，实现技术成果产业化转化，持续夯实技术壁垒，强化产品创新的核心竞争力。

➢ **盈利预测及投资评级：**我们看好公司作为奶酪行业龙头企业，不断深耕乳制品深加工业务，推进品牌升级提升业绩增长空间，我们预计 2026 年/2027 年/2028 年公司营业收入分别为 65.90 亿元/75.86 亿元/86.72 亿元，同比增长 16.99%/15.11%/14.31%；归母净利润分别为 3.58 亿元/4.66 亿元/5.55 亿元，同比增长 201.92%/30.38%/18.96%；对应 2026 年 10 月 29 日收盘价，PE 分别为 25.4X/19.5X/16.4X，我们维持公司“增持”评级。

➢ **风险提示：**食品安全风险；消费复苏不及预期；新品推广不及预期；市场竞争加剧；成本上升的风险。

➢ **盈利预测简表**

预测指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	4,844	5,633	6,590	7,586	8,672
增长率（%）	-8.99	16.29	16.99	15.11	14.31
归母净利润（百万元）	114	118	358	466	555
增长率（%）	89.16	4.29	201.92	30.38	18.96
ROE（%）	2.58	2.60	7.27	8.66	9.34
每股收益/EPS（摊薄/元）	0.22	0.23	0.70	0.92	1.09
市盈率（P/E）	144.5	112.9	25.4	19.5	16.4
市净率（P/B）	2.1	2.8	1.9	1.7	1.5

数据来源：Wind，华龙证券研究所

表：公司财务预测表

资产负债表（百万元）

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	3,631	3,757	3,821	4,371	4,546
现金	1,105	599	701	807	1,029
应收票据及应收账款	129	218	145	297	194
其他应收款	25	26	33	35	43
预付账款	203	111	256	166	317
存货	574	933	816	1,196	1,093
其他流动资产	1,596	1,870	1,870	1,870	1,870
非流动资产	4,090	4,701	4,924	5,142	5,337
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	1,852	1,776	1,997	2,208	2,424
无形资产	202	191	195	201	200
其他非流动资产	2,037	2,734	2,733	2,734	2,713
资产总计	7,721	8,458	8,745	9,513	9,883
流动负债	2,147	3,078	3,066	3,428	3,307
短期借款	1,235	1,896	1,945	1,972	1,896
应付票据及应付账款	374	584	532	749	710
其他流动负债	538	599	589	707	701
非流动负债	1,165	818	760	700	636
长期借款	683	383	324	264	201
其他非流动负债	481	435	435	435	435
负债合计	3,312	3,897	3,826	4,127	3,943
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	512	510	510	510	510
资本公积	4,821	4,447	4,447	4,447	4,447
留存收益	-435	-316	41	508	1,063
归属母公司股东权益	4,409	4,562	4,919	5,386	5,941
负债和股东权益	7,721	8,458	8,745	9,513	9,883

现金流量表（百万元）

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	531	459	482	538	766
净利润	114	118	358	466	555
折旧摊销	221	239	190	225	261
财务费用	50	57	45	41	34
投资损失	-54	-61	-61	-61	-61
营运资金变动	132	-171	-31	-116	-5
其他经营现金流	67	278	-19	-18	-18
投资活动现金流	-2,009	-1,267	-332	-363	-375
资本支出	382	361	413	444	456
长期投资	-1,715	-944	0	0	0
其他投资现金流	89	38	81	81	81
筹资活动现金流	195	314	-98	-96	-92
短期借款	240	661	50	27	-76
长期借款	260	-300	-59	-60	-64
普通股增加	-2	-2	0	0	0
资本公积增加	-473	-373	0	0	0
其他筹资现金流	169	329	-89	-63	48
现金净增加额	-1,294	-503	52	79	298

利润表（百万元）

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	4,844	5,633	6,590	7,586	8,672
营业成本	3,473	4,002	4,646	5,345	6,081
税金及附加	27	32	37	43	49
销售费用	922	1,000	1,147	1,252	1,431
管理费用	269	290	339	379	425
研发费用	48	51	59	57	65
财务费用	50	57	45	41	34
资产和信用减值损失	-8	-6	-1	-1	-1
其他收益	48	67	67	67	67
公允价值变动收益	17	-171	17	17	17
投资净收益	54	61	61	61	61
资产处置收益	0	2	2	2	2
营业利润	164	154	463	615	733
营业外收入	11	6	18	12	12
营业外支出	14	1	1	1	1
利润总额	161	159	479	625	744
所得税	47	40	122	159	189
净利润	114	118	358	466	555
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	114	118	358	466	555
EBITDA	452	470	733	913	1,063
EPS（元）	0.22	0.23	0.70	0.92	1.09

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入同比增速(%)	-8.99	16.29	16.99	15.11	14.31
营业利润同比增速(%)	201.80	-5.64	200.35	32.71	19.25
归属于母公司净利润同比增速(%)	89.16	4.29	201.92	30.38	18.96
获利能力					
毛利率(%)	28.29	28.95	29.50	29.54	29.87
净利率(%)	2.35	2.10	5.43	6.15	6.40
ROE(%)	2.58	2.60	7.27	8.66	9.34
ROIC(%)	2.49	2.47	5.51	6.59	7.29
偿债能力					
资产负债率(%)	42.89	46.07	43.75	43.38	39.89
净负债比率(%)	23.15	40.21	35.15	29.62	20.85
流动比率	1.69	1.22	1.25	1.28	1.37
速动比率	1.27	0.76	0.77	0.77	0.83
营运能力					
总资产周转率	0.63	0.70	0.77	0.83	0.89
应收账款周转率	40.13	32.43	36.28	34.36	35.32
应付账款周转率	9.26	9.33	9.29	9.31	9.30
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	0.22	0.23	0.70	0.92	1.09
每股经营现金流(最新摊薄)	1.04	0.90	0.95	1.06	1.51
每股净资产(最新摊薄)	8.61	8.94	9.68	10.59	11.68
估值比率					
P/E	144.5	112.9	25.4	19.5	16.4
P/B	2.1	2.8	1.9	1.7	1.5
EV/EBITDA	19.22	20.16	12.79	10.12	8.36

数据来源：Wind，华龙证券研究所

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人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，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人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。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

免责声明：

华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，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。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，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。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街 189 号天鸿宝景大厦西配楼 F4 层	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层
邮编：100033	邮编：730030	邮编：200000	邮编：518046
	电话：0931-4635761		