金龙鱼（300999.SZ）

优于大市

2026年三季报点评：归母净利同比承压，大健康与央厨业务积极推进

核心观点

公司2026前三季度营收稳中有增，但剔除股权处置收益后归母净利润同比小幅下降，Q3单季盈利承压明显。2026Q1-Q3营收同比+4.09%至1918.09亿元，归母净利同比+2.83%至28.26亿元；若剔除2026Q1处置联营合营公司股权实现的税后归母净利2.63亿元，则公司归母净利同比-6.74%至25.63亿元。单看2026Q3，公司营收同比+0.54%至689.58亿元，归母净利同比-46.42%至5.32亿元，主要系油脂原料成本上涨而终端提价未能完全覆盖，叠加饲料原料业务受养殖承压拖累。

受原料成本拖累、终端提价未及成本涨幅，公司厨房食品业务及饲料原料及油脂科技业务利润承压。公司2026Q3厨房食品利润同比下降，虽然持续推出新品、优化产品结构、提升高端产品占比，但受地缘冲突和厄尔尼诺气候预期影响，主要油脂原料成本同比大幅上涨；叠加消费不及预期，产品提价幅度未能完全覆盖原料成本涨幅，因此拖累厨房食品利润。此外，公司2026Q3饲料原料及油脂科技板块整体利润亦有所下降，主要受进口大豆价格上涨及下游养殖行业盈利持续承压影响。

积极布局丰益堂大健康业务与央厨业务，有望成为公司业绩新增长点。大健康业务方面，公司已推出低GI米面系列、甘油二酯油、植物甾醇、小麦胚芽等核心产品，并开发场景化产品如DAG葱油拌面、金枪鱼海苔拌饭（低GI大米）；据公司公告，该业务毛利率高于普通粮油产品，并受益于“健康中国2030”政策推动、及消费从“医养”向“食养”转型趋势，通过品牌体验中心、健康讲座等体验营销模式，形成“体验-购买-复购-口碑裂变”闭环，转化效果良好。央厨业务方面，截至2026年8月，公司已投产9个央厨园区，整体出租率持续提升。该业务通过降低客户初始投资门槛、提供原料供应、研发支持、营销配送等增值服务构建差异化优势，具备产业链协同能力。

风险提示：天气异常及疫病影响饲料行业阶段性波动的风险。

投资建议：公司作为厨房食品龙头，多元化发展值得期待，维持“优于大市”评级。我们维持盈利预测，预计2026-2028年归母净利为36.45/39.09/40.55亿元，对应PE为37/35/34 X。

盈利预测和财务指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	238,866	245,126	252,884	262,746	270,613
(+/-%)	-5.0%	2.6%	3.2%	3.9%	3.0%
净利润(百万元)	2502	3153	3645	3909	4055
(+/-%)	-12.1%	26.0%	15.6%	7.2%	3.7%
每股收益（元）	0.46	0.58	0.67	0.72	0.75
EBIT Margin	0.8%	1.8%	2.0%	2.1%	2.1%
净资产收益率（ROE）	2.7%	3.3%	3.8%	4.0%	4.2%
市盈率（PE）	54.5	43.2	37.4	34.9	33.6
EV/EBITDA	46.4	30.7	30.6	27.7	27.1
市净率（PB）	1.45	1.41	1.41	1.41	1.40

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

农林牧渔·农产品加工

证券分析师：鲁家瑞
021-61761016
lujiarui@guosen.com.cn
S0980520110002

证券分析师：李瑞楠
021-60893308
liruinan@guosen.com.cn
S0980523030001

证券分析师：江海航
jianghaihang@guosen.com.cn
S0980524070003

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	25.13元
总市值/流通市值	136245/13637百万元
52周最高价/最低价	33.95/22.55元
近3个月日均成交额	309.06百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《金龙鱼（300999.SZ）-2025年三季报点评：归母净利同比增长，厨房食品及压榨利润均明显改善》——2025-11-06

《金龙鱼（300999.SZ）-2024年报及2025年一季报点评：厨房食品销量稳步增长，积极布局大健康领域》——2025-05-11

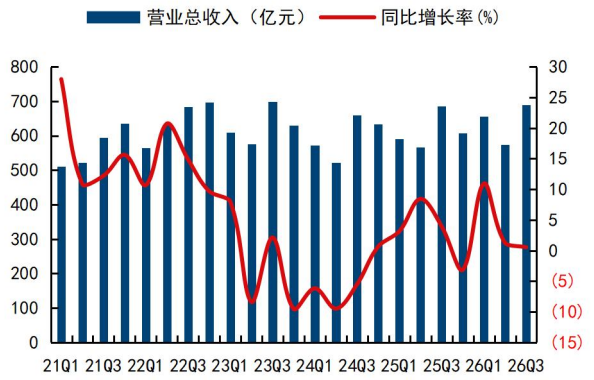
公司 2026 前三季度营收稳中有增，但剔除股权处置收益后归母净利润同比小幅下降，Q3 单季盈利承压明显。2026Q1-Q3 营收同比+4.09%至 1918.09 亿元，归母净利同比+2.83%至 28.26 亿元；若剔除 2026Q1 处置联营合营公司股权实现的税后归母净利 2.63 亿元，则公司归母净利同比-6.74%至 25.63 亿元。单看 2026Q3，公司营收同比+0.54%至 689.58 亿元，归母净利同比-46.42%至 5.32 亿元，主要系油脂原料成本上涨而终端提价未能完全覆盖，叠加饲料原料业务受养殖承压拖累。

图1：金龙鱼营业收入及增速（单位：亿元、%）



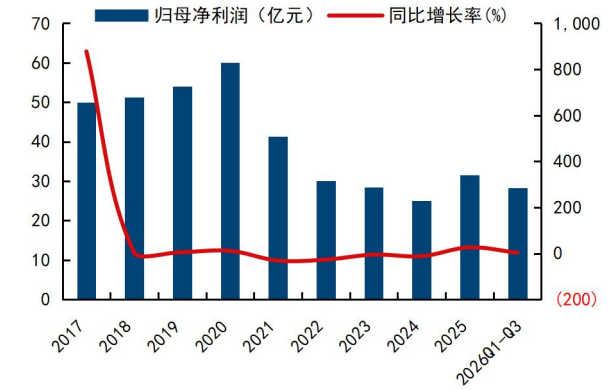
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：金龙鱼单季营业收入及增速（单位：亿元、%）



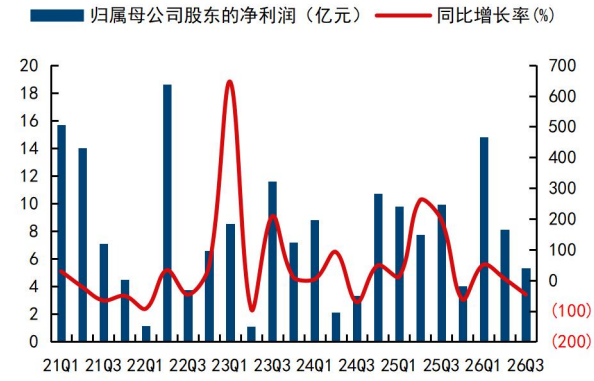
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：金龙鱼归母净利润及增速（单位：亿元、%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

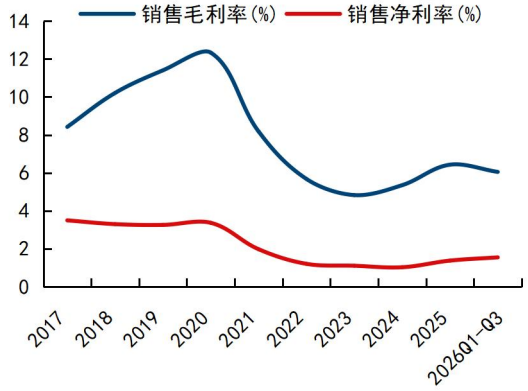
图4：金龙鱼单季归母净利润及增速（单位：亿元、%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

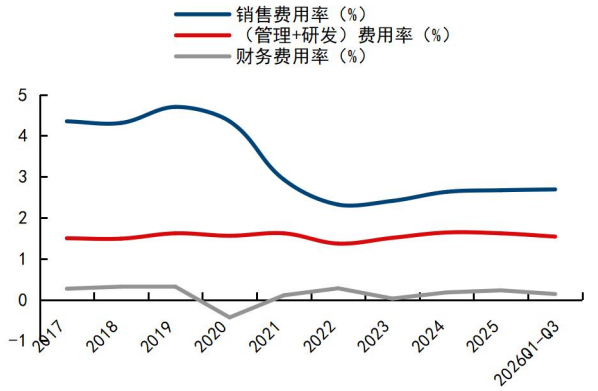
毛利率同比微降，费用率整体稳定。2026Q1-Q3 毛利率同比-0.5pct 至 6.05%，净利率同比-0.07pct 至 1.55%。费用率方面，2026Q1-Q3 销售费用率同比持平在 2.69%，管理+研发费用率同比-0.06pct 至 1.54%，财务费用率同比-0.09pct 至 0.14%。

图5：金龙鱼毛利率、净利率变化情况



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6：金龙鱼费用率变化情况



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

投资建议：公司作为厨房食品龙头，多元化发展值得期待，维持“优于大市”评级。我们维持公司盈利预测，预计 2026-2028 年归母净利为 36.45/39.09/40.55 亿元，对应 PE 为 37/35/34 X。

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	52906	44204	45088	40579	41391
应收款项	11889	13030	13164	13461	13642
存货净额	54439	54134	54385	55092	56037
其他流动资产	10035	10101	10874	10932	11394
流动资产合计	**140429**	**144988**	**147501**	**144534**	**147422**
固定资产	52950	50655	52252	53261	53746
无形资产及其他	14718	14403	13828	13253	12678
投资性房地产	15808	17383	17383	17383	17383
长期股权投资	1155	1291	1380	1494	1636
资产总计	**225059**	**228720**	**232344**	**229926**	**232865**
短期借款及交易性金融负债	88679	82195	87758	83314	82627
应付款项	16831	25483	24313	25090	25627
其他流动负债	13656	13996	14631	14907	15528
流动负债合计	**119166**	**121674**	**126703**	**123311**	**123782**
长期借款及应付债券	5512	4116	2458	3339	5429
其他长期负债	2176	1980	1920	1855	1785
长期负债合计	**7688**	**6097**	**4379**	**5195**	**7215**
负债合计	**126854**	**127770**	**131081**	**128506**	**130997**
少数股东权益	4469	4518	4539	4549	4579
股东权益	93737	96432	96724	96870	97289
负债和股东权益总计	**225059**	**228720**	**232344**	**229926**	**232865**

关键财务与估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股收益	0.46	0.58	0.67	0.72	0.75
每股红利	0.54	0.47	0.62	0.69	0.67
每股净资产	17.29	17.79	17.84	17.87	17.94
ROIC	1%	2%	2%	3%	3%
ROE	3%	3%	4%	4%	4%
毛利率	5%	6%	7%	7%	7%
EBIT Margin	1%	2%	2%	2%	2%
EBITDA Margin	2%	4%	3%	4%	4%
收入增长	-5%	3%	3%	4%	3%
净利润增长率	-12%	26%	16%	7%	4%
资产负债率	58%	58%	58%	58%	58%
息率	2.1%	1.9%	2.5%	2.8%	2.7%
P/E	54.5	43.2	37.4	34.9	33.6
P/B	1.5	1.4	1.4	1.4	1.4
EV/EBITDA	46.4	30.7	30.6	27.7	27.1

利润表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	**238866**	**245126**	**252884**	**262746**	**270613**
营业成本	226080	229364	235946	244929	252293
营业税金及附加	697	770	759	794	826
销售费用	6286	6540	6676	6910	7171
管理费用	3636	3679	4218	4333	4419
研发费用	274	288	285	263	298
财务费用	428	571	492	528	584
投资收益	2277	866	850	829	910
资产减值及公允价值变动	463	561	280	267	277
其他收入	(850)	(391)	(285)	(263)	(298)
营业利润	3629	5238	5639	6085	6208
营业外净收支	27	(350)	25	26	24
利润总额	**3656**	**4889**	**5664**	**6111**	**6232**
所得税费用	1188	1509	1756	1919	1888
少数股东损益	(33)	227	262	283	289
归属于母公司净利润	**2502**	**3153**	**3645**	**3909**	**4055**

现金流量表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	2502	3153	3645	3909	4055
资产减值准备	303	(230)	15	9	5
折旧摊销	3776	4113	3745	4025	4264
公允价值变动损失	(463)	(561)	(280)	(267)	(277)
财务费用	428	571	492	528	584
营运资本变动	3998	6088	(1737)	(66)	(494)
其它	(298)	273	6	2	25
经营活动现金流	**9818**	**12836**	**5394**	**7612**	**7577**
资本开支	(6649)	(1975)	(4501)	(4201)	(3901)
其它投资现金流	9356	(12359)	(470)	(480)	(489)
投资活动现金流	**4540**	**(14470)**	**(5060)**	**(4795)**	**(4532)**
权益性融资	91	70	0	0	0
负债净变化	(5347)	(1396)	(1558)	1681	2390
支付股利、利息	(2902)	(2546)	(3354)	(3763)	(3636)
其它融资现金流	(4341)	745	5563	(4444)	(687)
融资活动现金流	**(20747)**	**(7069)**	**551**	**(7326)**	**(2233)**
现金净变动	**(6390)**	**(8702)**	**884**	**(4509)**	**812**
货币资金的期初余额	59296	52906	44204	45088	40579
货币资金的期末余额	52906	44204	45088	40579	41391
企业自由现金流	2403	11327	957	3543	3775
权益自由现金流	(7285)	10676	4622	417	5071

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）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 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 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作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、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意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳
深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046　总机：0755-82130833

上海
上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京
北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032