即时点评

太二 Q2 同店保持增长，门店调改持续验证

九毛九（9922.HK）

2026-07-13 星期一

【事件】

公司发布二季度运营数据，太二于中国内地的同店日均销售额持续保持双位数同比增长，并较第一季度进一步改善。太二「鲜活」模式门店继续跑赢整体表现，反映门店模型升级的有效性。

【点评观点】

➢ 太二同店持续正增长，客单价保持稳定

公司 26Q2 太二（中国内地）/太二（其他区域）/怂火锅/九毛九同店日均销售额同比+12.0%/-17.2%/-26.1%/-13.5%，相较 26Q1 的同比+10.9%/-13.5%/-19.9%/-11.3%，太二于中国内地市场同店持续保持增长，主要得益于「鲜活」模式持续迭代升级。翻台率方面，公司 26Q2 太二（自营）/怂火锅/九毛九（自营）的翻台率为 3.5/1.9/2.2，对比 26Q1 为 3.5/2.1/2.3，太二品牌保持稳定。客单价方面，公司 26Q2 太二（自营）/怂火锅/九毛九（自营）的客单价为 75/104/57 元，26Q1 客单价为 74/108/58 元，中国内地各主要品牌的顾客人均消费已连续多个季度保持稳定或略有提升。

➢ 太二迭代「6.0 鲜活模式」，九毛九及怂火锅持续探索及优化

截至 26H1，公司餐厅总数量为 606 家，太二/怂火锅/九毛九/赖美丽/赏鲜悦木/山外面/潮那边数量分别为 477/54/61/1/1/11/1 家，较 2025 年底分别净-22/-8/-2/持平/持平/-6/持平。

目前太二所有门店已完成「5.5 鲜活模式」的菜单调整，即从单一酸菜鱼大单品转向“鲜料川菜”模式，核心菜品覆盖活鱼、活虾、鲜鸡、鲜牛肉、鲜猪肉五大品类，解决过往多人用餐可选菜品少、消费场景受限的痛点，提升消费频次。太二「6.0 鲜活模式」门店于 7 月初在广州正式落地，进一步优化了产品结构，并在门店设计及顾客体验方面持续升级，推出后初步经营数据理想。我们预计 26 年太二闭店调整已步入尾声，闭店损失减少将显著修复利润。

九毛九和怂火锅门店新模型正在持续探索和优化，其中，「九毛九 山西菜馆」新模型门店已于广州、深圳及佛山累计落地 6 家，新模型门店绑定山西文旅、非遗文化 IP，主打非遗手工刀削面、过油肉等山西特色菜品，目前市场反馈良好。后续随着新模型逐步成熟及复制，经营表现有望逐步改善。

相关报告

九毛九(9922.HK)更新报告-20250415
九毛九(9922.HK)更新报告-20250825
九毛九(9922.HK)更新报告-20260417

研究部

姓名：李芳芳
SFC：BJO038
电话：0755-82846267
Email：liff@gyzq.com.hk

证券研究报告

请务必阅读免责条款

➢ 投资建议

公司太二新模型调改成果持续兑现，预计 26 年门店调整逐步完善，支撑利润修复。另外，公司九毛九和怂火锅品牌的新模型亦在优化中，同样值得期待。我们预计公司 26 年业绩有望触底回升，值得关注。

免责条款

一般声明

本报告由国元证券经纪（香港）有限公司（简称"国元证券经纪（香港）"）制作，国元证券经纪（香港）为国元国际控股有限公司的全资子公司。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国元证券经纪（香港）及其关联机构对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。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或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考虑各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策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，国元证券经纪（香港）及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告署名分析师与本报告中提及公司无财务权益关系。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，国元证券经纪（香港）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。

本报告署名分析师可能会不时与国元证券经纪（香港）的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

国元证券经纪（香港）的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国元证券经纪（香港）没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国元国际控股有限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不一致的投资决策。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。

分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显着地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

特别声明

在法律许可的情况下，国元证券经纪（香港）可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到国元证券经纪（香港）及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

本报告的版权仅为国元证券经纪（香港）所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版。复制、刊登、发表或引用。

分析员声明

本人具备香港证监会授予的第四类牌照——就证券提供意见。本人以勤勉的职业态度，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。

国元国际控股有限公司
香港中环康乐广场8号交易广场三期17楼
电　　话：(852) 3769 6888
传　　真：(852) 3769 6999
服务热线：400-888-1313
公司网址：http://www.gyzq.com.hk