

盐津铺子 (002847.SZ)

收入增长稳健，渠道结构持续调整

2026 年 08 月 20 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

张宇光（分析师）

陈钟山（分析师）

zhangyuguang@kysec.cn

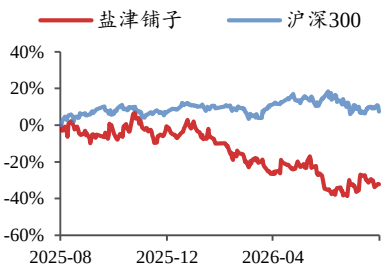
chenzhongshan@kysec.cn

证书编号：S0790520030003

证书编号：S0790524040001

日期	2026/8/19
当前股价(元)	48.73
一年最高最低(元)	80.33/43.13
总市值(亿元)	131.66
流通市值(亿元)	118.84
总股本(亿股)	2.70
流通股本(亿股)	2.44
近 3 个月换手率(%)	107.39

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《渠道结构主动调整，净利率表现亮眼—公司信息更新报告》-2026.4.30

《魔芋产品势能强劲，利润率表现亮眼—公司信息更新报告》-2026.4.9

《渠道结构主动调整，净利率持续提升—公司信息更新报告》-2025.10.30

● 收入增长稳健，维持“买入”评级

公司 2026H1 实现收入 30.7 亿元，同比增长 4.4%，实现归母净利润 4.25 亿元，同比增长 14.1%，2026Q2 单季度营收 14.9 亿元，同增 6.0%，归母净利润 1.95 亿元，同比持平，公司短期广宣品牌投入支撑核心单品成长，我们维持 2026-2028 年盈利预测，预计公司分别实现归母净利润 8.9、10.3、11.9 亿元，同比增长 19.3%、15.1%、15.8%，当前股价对应 PE 分别为 14.7、12.8、11.1 倍，公司大单品增长势能强劲，网点覆盖有序推进，看好公司后续成长，维持“买入”评级。

● 核心魔芋产品铺货，渠道结构持续调整

分产品看，2026H1 公司魔芋零食/海味零食/健康蛋制品/休闲豆制品/果干果冻/烘焙薯类/其他产品分别收入 8.80/5.65/4.68/1.92/3.54/4.43/1.69 亿元，同比分别变化+11.28%/+55.68%/+51.23%/+2.56%/-17.41%/-3.52%/-58.11%，公司品类更聚焦核心单品，海味零食及蛋制品增长较好，魔芋制品稳健成长。分渠道看，公司 2026H1 线下/线上渠道分别实现营收 27.79/2.91 亿元，同比+17.44%/-49.26%，主因公司主动调整电商低毛利品类；公司线下渠道受益零食量贩和高端会员增速较好，定量流通渠道培育核心经销商，实现较好增长。公司 2026H1 海外实现 0.8 亿元，同比下滑 16.6%，海外市场持续布局“Mowon”品牌。

● 毛利率相对稳健，品牌推广支撑后续成长

2026Q2 公司毛利率为 32.6%，同比提升 1.7pct，分品类看，2026H1 公司魔芋零食/海味零食/健康蛋制品毛利率分别为 34.9%、41.6%、28.2%，同比分别变化+2.5pct、-2.3pct、+3.8pct，公司电商主动收缩低毛利品类，魔芋、蛋制品等核心单品毛利率较 2025H1 有所改善。费用方面，2026Q2 公司销售费用率 11.1%，同比提升 1.3pct，主因品牌及推广费用支持；管理费用率 3.8%，同比提升 0.1pct，保持相对平稳。展望 2026 下半年公司流通渠道持续铺货，零食量贩、高端会员等渠道稳健拓店扩品，有望实现持续增长。

● **风险提示：**食品安全风险，原材料涨价风险，新品市场竞争加剧风险。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	5,304	5,762	6,735	7,678	8,669
YOY(%)	28.9	8.6	16.9	14.0	12.9
归母净利润(百万元)	640	748	893	1,028	1,191
YOY(%)	26.5	16.9	19.3	15.1	15.8
毛利率(%)	30.7	30.8	30.8	30.9	30.9
净利率(%)	12.1	13.0	13.3	13.4	13.7
ROE(%)	36.1	34.4	32.2	29.7	27.4
EPS(摊薄/元)	2.37	2.77	3.30	3.80	4.41
P/E(倍)	20.6	17.6	14.7	12.8	11.1
P/B(倍)	7.6	6.2	4.8	3.8	3.1

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1402	1416	1887	2303	3505	营业收入	5304	5762	6735	7678	8669
现金	235	167	196	725	1430	营业成本	3676	3988	4658	5308	5993
应收票据及应收账款	262	227	413	276	500	营业税金及附加	40	49	57	62	71
其他应收款	15	10	19	14	24	营业费用	663	605	721	783	880
预付账款	85	131	121	166	158	管理费用	219	191	209	288	310
存货	744	734	993	975	1247	研发费用	80	76	123	126	136
其他流动资产	61	146	146	146	146	财务费用	13	24	6	-6	-20
非流动资产	2209	2666	2824	2904	2955	资产减值损失	0	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	124	109	84	94	103
固定资产	1471	1792	1990	2106	2186	公允价值变动收益	-2	2	0	0	0
无形资产	245	264	276	284	294	投资净收益	-2	-2	-0	-1	-1
其他非流动资产	493	610	558	514	475	资产处置收益	-11	-8	-11	-11	-10
资产总计	3612	4082	4711	5207	6460	营业利润	719	927	1028	1190	1378
流动负债	1512	1645	1688	1537	1968	营业外收入	4	8	3	4	5
短期借款	340	369	389	369	369	营业外支出	11	60	23	26	30
应付票据及应付账款	634	476	708	618	938	利润总额	712	875	1008	1168	1353
其他流动负债	538	800	592	550	661	所得税	72	132	114	137	163
非流动负债	326	277	240	198	153	净利润	640	743	895	1031	1190
长期借款	261	223	186	144	100	少数股东损益	1	-6	2	3	-1
其他非流动负债	65	54	54	54	54	归属母公司净利润	640	748	893	1028	1191
负债合计	1838	1921	1928	1735	2121	EBITDA	933	1114	1269	1463	1671
少数股东权益	39	28	30	32	32	EPS(元)	2.37	2.77	3.30	3.80	4.41
股本	273	273	273	273	273	主要财务比率					
资本公积	389	360	360	360	360	成长能力					
留存收益	1200	1570	2014	2562	3228	营业收入(%)	28.9	8.6	16.9	14.0	12.9
归属母公司股东权益	1735	2133	2753	3440	4307	营业利润(%)	23.2	29.0	10.8	15.8	15.8
负债和股东权益	3612	4082	4711	5207	6460	归属于母公司净利润(%)	26.5	16.9	19.3	15.1	15.8
现金流量表(百万元)						获利能力					
经营活动现金流	1134	909	1042	1298	1439	毛利率(%)	30.7	30.8	30.8	30.9	30.9
净利润	640	743	895	1031	1190	净利率(%)	12.1	13.0	13.3	13.4	13.7
折旧摊销	190	207	235	280	323	ROE(%)	36.1	34.4	32.2	29.7	27.4
财务费用	13	24	6	-6	-20	ROIC(%)	28.0	24.7	26.9	25.9	24.4
投资损失	2	2	0	1	1	偿债能力					
营运资金变动	186	-160	-113	-28	-79	资产负债率(%)	50.9	47.1	40.9	33.3	32.8
其他经营现金流	102	93	18	20	23	净负债比率(%)	23.4	37.6	16.3	-3.9	-20.4
投资活动现金流	-755	-884	-404	-372	-386	流动比率	0.9	0.9	1.1	1.5	1.8
资本支出	783	901	393	360	375	速动比率	0.3	0.2	0.4	0.7	1.0
长期投资	13	0	0	0	0	营运能力					
其他投资现金流	16	16	-11	-12	-12	总资产周转率	1.6	1.5	1.5	1.5	1.5
筹资活动现金流	-452	-92	-630	-376	-348	应收账款周转率	22.4	23.5	21.0	22.3	22.3
短期借款	40	28	20	-20	0	应付账款周转率	8.1	7.4	8.3	8.4	8.0
长期借款	261	-38	-37	-42	-45	每股指标(元)					
普通股增加	77	-0	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	2.37	2.77	3.30	3.80	4.41
资本公积增加	-69	-29	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	4.20	3.36	3.86	4.80	5.33
其他筹资现金流	-761	-53	-613	-314	-303	每股净资产(最新摊薄)	6.42	7.89	10.19	12.73	15.94
现金净增加额	-73	-69	8	550	705	估值比率					
						P/E	20.6	17.6	14.7	12.8	11.1
						P/B	7.6	6.2	4.8	3.8	3.1
						EV/EBITDA	14.7	12.7	10.9	9.0	7.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数（北交所基准指数为北证 50 指数）、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn