



2026年09月02日

买入（维持）

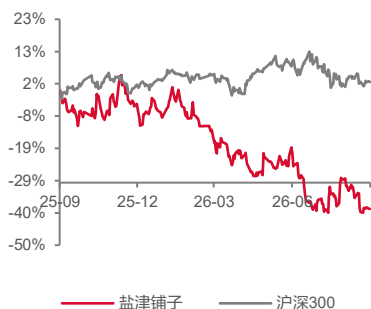
报告原因：业绩点评

证券分析师

姚星辰 S0630523010001

yx@longone.com.cn

数据日期	2026/09/02
收盘价	44.70
总股本(万股)	27,019
流通A股/B股(万股)	24,384/0
资产负债率(%)	49.55%
市净率(倍)	5.68
净资产收益率(加权)	19.51
12个月内最高/最低价	80.33/43.13



相关研究

《盐津铺子（002847）：魔芋品类快速放量，线下渠道稳健增长——公司简评报告》2026.04.12

《盐津铺子（002847）：核心品类持续放量，多渠道快速发力——公司简评报告》2025.05.07

《盐津铺子（002847）：Q2营收稳健增长，净利率略有承压——公司简评报告》2024.08.12

盐津铺子（002847）：电商渠道调整延续，品类结构优化驱动高质量增长

——公司简评报告

➤ 投资要点

- **事件：**公司发布2026年半年报，2026年上半年实现营收30.7亿元，同比+4.41%；实现归母净利润4.25亿元，同比+14.1%。其中，Q2实现营收14.88亿元，同比+6.02%；实现归母净利润1.95亿元，同比+0.01%。上半年整体稳健增长。
- **海味零食与健康蛋制品高增，多品类战略成效显著。**2026上半年海味零食、健康蛋制品分别实现营收5.65亿元、4.68亿元，同比分别+55.68%、+51.23%，成为拉动增长的核心引擎。魔芋零食实现营收8.8亿元，同比+11.28%，保持平稳增长。魔芋品类契合“超级食材”特性和“健康+美味”的属性，具备创新成长空间。公司将推出辣味魔芋，打造魔芋零食的品类矩阵，持续提高魔芋品类的市占率。上半年其他品类有所分化，烘焙薯类、果干果冻、休闲豆制品分别实现营收4.43、3.54、1.92亿元，同比分别-3.52%、-17.41%、+2.56%。
- **线下高势能渠道超预期增长，电商渠道调整延续。**2026上半年公司线下渠道实现营收27.79亿元，同比+17.4%。其中，高势能会员店增速超预期，零食量贩保持增长势能，定量流通渠道优化转型。截至2026年6月末，公司经销商数量3845家，较2025年末减少11.95%。上半年线上渠道实现营收2.91亿元，同比-49.3%。公司电商渠道2025年Q2起主动调整策略，收缩低毛利率产品品类，回归“供应链电商”本质，回归产品力驱动，目前调整已逐步接近尾声，预计后续将逐步企稳改善。
- **结构优化驱动毛利率提升，Q2费用回升拖累净利率。**2026上半年公司毛利率32.22%，同比+2.56pct；2026Q2毛利率32.65%，同比+1.67pct。品类结构优化带动毛利率提升。2026上半年销售费用率11.16%，同比+0.59pct，Q2销售费用率11.12%，同比+1.28pct。Q2销售费用率有所回升，主要与品牌及促销推广投入加大有关。2026Q2管理费用/研发费用率分别为3.75%/1.45%，同比分别+0.09/+0.26pct。2026Q2净利率13.01%，同比-0.78pct。费用回升影响Q2净利率。
- **投资建议：**随着战略调整成效逐步显现，以及费用端的改善，公司盈利能力有望持续提升。由于电商业务调整对收入产生影响，以及费用率的增加，我们略调整2026-2028年盈利预测，预计2026-2028年归母净利润分别为8.7/10.36/12.04亿元（2026-2028年前值分别为8.89/10.8/12.79亿元），对应EPS分别为3.22/3.84/4.46元（2026-2028年前值分别为3.26/3.96/4.69元），对应当前股价PE分别为14/12/10倍，维持“买入”评级。

➤ **风险提示：**食品安全风险、原材料价格波动、市场竞争风险、渠道调整风险。

盈利预测与估值简表

	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入(百万元)	5,762.23	6,349.33	7,140.01	7,983.31
同比增速(%)	8.64%	10.19%	12.45%	11.81%
归母净利润(百万元)	748.41	869.69	1,036.36	1,203.95
同比增速(%)	16.95%	16.20%	19.16%	16.17%
EPS（元/股）	2.77	3.22	3.84	4.46
市盈率（P/E）	16.14	13.89	11.65	10.03
市净率（P/B）	5.66	5.32	4.34	3.58

资料来源：携宁，东海证券研究所，截至9月2日

附录：三大报表预测值

利润表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	5,762	6,349	7,140	7,983
%同比增速	9%	10%	12%	12%
营业成本	3,988	4,310	4,785	5,296
毛利	1,775	2,039	2,355	2,688
%营业收入	31%	32%	33%	34%
税金及附加	49	58	65	73
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	605	724	821	934
%营业收入	11%	11%	12%	12%
管理费用	191	216	241	268
%营业收入	3%	3%	3%	3%
研发费用	76	86	99	113
%营业收入	1%	1%	1%	1%
财务费用	24	21	23	22
%营业收入	0%	0%	0%	0%
资产减值损失	0	-1	-1	-1
信用减值损失	-4	-6	-7	-8
其他收益	109	127	143	160
投资收益	-2	1	-1	-1
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	2	0	0	0
资产处置收益	-8	-13	-14	-16
营业利润	927	1,042	1,226	1,412
%营业收入	16%	16%	17%	18%
营业外收支	-52	-17	-17	-12
利润总额	875	1,025	1,209	1,400
%营业收入	15%	16%	17%	18%
所得税费用	132	155	172	195
净利润	743	871	1,037	1,205
%同比增速	16%	17%	19%	16%
归属于母公司的净利润	748	870	1,036	1,204
%营业收入	13%	14%	15%	15%
少数股东损益	-6	1	1	1
EPS（元/股）	2.77	3.22	3.84	4.46

基本指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
EPS	2.77	3.22	3.84	4.46
BVPS	7.89	8.41	10.30	12.50
PE	16.14	13.89	11.65	10.03
PEG	0.95	0.86	0.61	0.62
PB	5.66	5.32	4.34	3.58
EV/EBITDA	16.52	9.56	8.09	6.81
ROE	35%	38%	37%	36%
ROIC	26%	27%	28%	27%

资产负债表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	167	191	351	800
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款及应收票据	227	246	324	378
存货	734	795	1,012	1,100
预付账款	131	121	124	117
其他流动资产	156	162	179	193
流动资产合计	1,416	1,515	1,990	2,589
长期股权投资	0	0	0	0
投资性房地产	0	1	1	1
固定资产合计	1,784	1,900	2,052	2,152
无形资产	264	283	301	320
商誉	0	0	0	0
递延所得税资产	13	23	23	23
其他非流动资产	604	674	711	787
资产总计	4,082	4,395	5,077	5,871
短期借款	369	394	414	434
应付票据及应付账款	476	516	533	562
预收账款	0	0	0	0
应付职工薪酬	146	163	188	224
应交税费	30	57	64	72
其他流动负债	624	621	689	761
流动负债合计	1,645	1,751	1,888	2,052
长期借款	223	250	265	284
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	0	0	0	0
其他非流动负债	54	94	112	127
负债合计	1,921	2,095	2,265	2,464
归属于母公司的所有者权益	2,133	2,271	2,783	3,376
少数股东权益	28	29	30	31
股东权益	2,161	2,300	2,812	3,407
负债及股东权益	4,082	4,395	5,077	5,871

现金流量表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	909	1,309	1,234	1,645
投资	3	0	0	0
资本性支出	-888	-507	-573	-602
其他	1	-24	-7	-12
投资活动现金流净额	-884	-530	-580	-614
债权融资	330	-20	55	55
股权融资	11	0	0	0
支付股利及利息	-401	-462	-549	-636
其他	-32	-273	0	0
筹资活动现金流净额	-92	-756	-494	-581
现金净流量	-69	23	160	449

资料来源：携宁，东海证券研究所（截止 2026 年 9 月 2 日收盘）

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师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，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告所涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

五、联系方式：

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：(8621) 20333275
 手机：18221956989
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200125