

永辉超市 20260825

永辉超市 2026 年中期分析：调改店同店双位数增长，自有品牌驱动盈利拐点

摘要

- 盈利拐点显现：2026 年 7 月已实现盈利，预计 Q3 整体稳健；通过精简供应商（1.1 万家→7,000 家，目标 3,000-4,000 家）及提升议价权，上半年毛利率提升 1.7pct。
- 调改店增长强劲：已完成 331 家门店调改，Q1/Q2 同店分别增长 16.57% 和 17.4%；7-8 月日销稳定在 34 万元，通过商品优化与季节性营销实现环比改善。
- 自有品牌放量：销售占比从 Q1 的 10% 升至 7 月的 19%，2026 年目标 20%；标品毛利率接近 30%，是拉动整体盈利的核心增量。
- SKU 与渠道优化：SKU 目标从 1 万个精简至 8,000 个以内；下半年关店节奏放缓（每季约 10 家），新开店聚焦匹配客群，不限城市等级，呼和浩特新店日销超 100 万。
- 资产盘活与减值风险受控：2026 年关店及投资减值压力大幅减弱，风险可控；正通过二级市场出售 Advantage Solutions 等股权资产以回笼资金。
- 线上业务与会员运营：线上业务已基本盈利，计划在整体盈利后增设前置仓；2026 年将会员运营提升至战略高度，旨在通过服务半径 5 公里客群提升粘性与客单价。

Q&A

请介绍一下公司 2026 年上半年的整体经营业绩、门店调整情况以及日销和自有品牌的表现？

2026 年上半年，公司实现归母净利润 2.53 亿元，相较去年同期净亏损，实现了约 5 亿元的扭亏为盈。在经营改善方面，上半年整体毛利率同比提升 1.7 个百分点，其中第一季度提升约 1.2 个百分点，显示出持续的改善趋势。同时，成本费用得到优化，上半年期间费用率为 21.8%，同比下降 1.75 个百分点。截至 2026 年 6 月 30 日，公司门店总数为 382 家，其中已完成调改的门店有 331 家，另有

约 51 家门店待后续闭店或调改。上半年共关闭了 24 家门店，预计下半年将维持每个季度关闭约 10 家的节奏。调改门店的同店数据显示，第一季度同比增长 16.57%，第二季度同比增长 17.4%。目前，公司正大力推进第二阶段的调改，重点聚焦于商品优化和消费场景提升，已有 30 多家门店进入此阶段。在日均销售额方面，一、二月份表现较好，日销额在 40 万至 50 万元之间。四月份为相对低点，日销额在 28 万至 29 万元区间。五月、六月、七月至今，日销额呈现环比改善趋势，通过商品端发力、提升自有品牌占比以及推出榴莲、小龙虾等季节性营销产品，七月至八月期间的日销额维持在 34 万元的水平。自有品牌业务增长迅速。在标品中，自有品牌的销售占比从第一季度的约 10% 提升至 6 月 30 日的接近 17%，到七月份已达到 19%。预计下半年仍有提升空间，公司计划推出新的休闲零食等品类，并与大型供应商合作开发定制化新品。公司全年的经营目标是实现报表端的盈利。

公司自有品牌业务取得显著成效的原因是什么？其背后的开发思路、竞争策略以及未来的发展目标是怎样的？

公司内部高度重视自有品牌业务，并将其视为与其他零售业态形成差异化竞争的关键板块。2026 年的目标是推动自有品牌销售占比达到 20%，目前已超过 10%。在开发思路上，无论是“永辉定制”还是“品质永辉”产品线，都优先选择与大型知名厂商进行深度合作，例如与恒安等企业合作生产纸巾，以确保产品的品质与安全。在此基础上，公司会根据采购量与合作厂商洽谈更具性价比的成本。同时，公司对自有品牌商品实行末位淘汰制，不断更新迭代 SKU，以快速响应市场变化和消费者偏好，尤其是在零食等品类上，要求较高的更新效率。除了自有品牌，公司在下半年将开始重点投入会员体系的运营，认为这是传统商超相对薄弱但至关重要的环节，旨在加强与会员的互动和运营。

从品类规划角度看，公司如何应对食品用品收入压力相对生鲜品类更大的情况？

公司从 2025 年上半年开始对供应商体系进行优化。当时，公司拥有约 11,000 多家供应商，目前已精简至约 7,000 家。这一调整旨在淘汰那些商品力不足、无法满足消费者需求的供应商，从而提升整体商品品质和竞争力。

从 2025 年至今，公司在供应链和品类策略方面进行了哪些调整？这些调整对供应商结构、商品构成及毛利率有何具体影响？

自 2025 年以来，公司对供应链进行了较大规模的调整，供应商数量已从一万一千多家减少至大几千家，未来的目标是进一步精简至三千到四千家。此举旨在实现更高度的聚焦，通过提升与单一供应商的合作体量来增强采购成本的谈判能力，从而实现成本的大幅降低。在品类方面，商品结构占比与调改之初相比没有发生根本性变化，但背后的策略有所调整。加工品类的毛利率整体偏低，是未来重点关注并寻求提升的板块。标品策略也出现了细微变化，例如会根据不同区域的特

点引入时令性或具有特殊寓意的商品。以云南的绿色葫芦为例，因其“福禄”的寓意，在江浙区域中高考前夕销量表现优异，这类高毛利商品的开发是未来的一个方向。此外，为迎合 25 至 50 岁核心消费客群的变化，门店中如龙虾、三文鱼、蓝莓等以往被视为与新中产消费习惯关联的商品，目前销售表现良好。这表明商品策略与门店定位及客群变化紧密相关，未来将继续挖掘更多匹配新中产消费人群的商品。

关于公司与三只松鼠在重庆生活广场店合作的“新鲜零食馆”模式，其试点效果如何？这种与外部品牌联手打造场景的模式未来是否会在全国推广？另外，对于区域特色商品的开发，其决策流程是怎样的？

区域特色商品的开发决策权基本由总部掌握，但区域拥完整的提议和建议权，总部会评估是否采纳。例如，“赘肉换牛肉”的营销概念最初由区域提出，总部采纳后先在成都区域试点，成功后迅速在全国推广，这已形成一套决策机制。关于与三只松鼠在重庆生活广场店的合作，在该店的试点效果不错，但这与特定区域、门店的地理位置及其周边客群高度相关。因此，目前无法立即决定在全国范围内推广。未来是否拓展此类合作，将根据门店的地理位置和周边客群进行综合考量。此外，公司不排除未来会与一些品牌在特定区域进行联名合作或尝试快闪店的模式，但所有决策都将因地、因店制宜，不会采取“一刀切”的推广方式。

公司下半年的开店与闭店计划是怎样的？新开门店的选址决策主要基于哪些考量因素，是否会侧重于三线城市？

公司在新开门店的选址上没有严格限定于一线、二线或三线城市。核心的决策标准是门店周边是否有足够且定位相匹配的客群。虽然近期在柳州、呼和浩特等三线城市开设的新店取得了良好效果，例如呼和浩特店投入超过一千万元进行改造，开业至今三四十天，日销售额仍能稳定在一百万元以上，客单价也很高，显示出较快的回本潜力，未来会继续挖掘三线城市的开店机会。但如果其他级别的城市遇到地理位置优越、客群匹配度高的机会，公司同样会考虑开设新店。下半年的开店计划为个位数，闭店规模则与上半年相近。

上半年的闭店和调改带来了一次性成本，下半年这部分成本的消化压力如何？考虑到第四季度通常是计提集中期，2026 年第四季度的情况是否会好于 2025 年？

2026 年全年的关店节奏已大幅减弱，因此第四季度不可能出现像 2025 年那样大规模的关店或新开情况。从历史上看，第四季度计提较多主要是由于资产减值。2026 年，无论是门店资产还是投资标的，预计减值规模都已较小，整体风险相对可控。同时，公司正持续通过二级市场出售所持有的部分上市公司股权等方式，积极盘活资产以变现。

公司在熟食和鲜食类商品方面，未来的经营模式是倾向于自营还是继续与第三方供应商合作？同时，如何看待该品类面临的竞争格局以及公司的相对优势？

目前，熟食和鲜食类商品绝大部分由第三方供应商提供。未来计划在部分区域开始尝试由公司自己的员工负责加工制作，但短期内仍将以第三方合作为主。零售行业的竞争一直非常激烈，近期也出现了“新鲜零食”或“健康零食”等新概念，这与公司的部分标品和熟食产品存在一定重合。公司的定位是更贴近“烟火气”和生活必需品消费。面对竞争，核心策略是服务好门店半径五公里内的客群，通过提升会员运营来增强用户粘性和复购率，进而提升客单价。公司今年（2026年）对会员运营的重视程度达到了前所未有的高度。对于熟食和鲜食产品而言，核心竞争力在于保障食品安全与品质的稳定性，同时确保产品口感符合周边客群的偏好，这是留住消费者的关键。

2026年第二季度财报显示单季小幅亏损，鉴于第三、四季度为传统淡季，公司为实现全年盈利目标有何具体规划？内部考核机制如何确保盈利目标的达成？

尽管第二季度财报数据显示亏损，但进入第三季度后，7月份已经实现盈利，8月份大概率也没有问题，预计整个第三季度的经营状况不会有太大问题。公司内部已经意识到过去全年利润过度依赖第一季度的模式需要改变，并正在努力打破这一局面。从目前情况看，2026年第三季度的经营表现是稳健的。

针对半年报中湖北、贵州等省份签约未开店门店数量增长的情况，公司在区域规划上是否有特定侧重？以及公司对未来规模化开店的先决条件是什么，是否会等待盈亏平衡后再进行扩张？

公司一直在寻找合适的物业位置并进行储备，从未放弃新开门店的尝试。未来进行大规模开店的前提条件是具备强大的商品竞争力、运营能力以及充足的管理团队储备。一旦这些条件成熟并且公司实现盈利，便会启动数量更多的门店扩张计划。目前个位数到十几家的开店尝试不属于上述大规模扩张范畴。

公司线上业务负责人在调整后，目前线上业务的盈利状况和未来发展势如何？

线上业务整体保持稳定，占比和盈利水平均在稳步提升，目前基本处于盈利状态，前置仓的盈利水平也在稳步提升。未来，在公司整体实现盈利后，计划新开设线上前置仓。例如，在部分城市，可能会在距离现有门店五公里以外的区域设置城市仓，以矩阵模式将门店与仓储结合，覆盖范围可达十五至二十公里。

公司半年报显示毛利率有明显提升，其中自有品牌销售占比提升是原因之一，请问目前自有品牌与整体业务的毛利率差距有多大？当自有品牌占比提升至20%的过程中，预计对整体毛利率的拉动效果如何？

自有品牌分为生鲜和标品两类。以生鲜为例，永辉农场及永辉定制的低温奶、酸奶等产品，虽然SKU数量不多，但销量占比较大。这类产品为吸引客流，定价较低，其毛利率与同品类其他品牌相比并无显著优势。真正能提升毛利率的主要是标品部分，例如零食、饮料等，其毛利率可接近30%，部分单品甚至超过30%。这些高毛利商品是希望通过低温奶等引流产品带动销售的核心。

上半年收入下滑是否主要受闭店影响？下半年闭店计划如何，以及预计何时收入能实现同比转正？

从可比店的同店数据来看，已经实现了百分之十几到二十的正增长。若以公司整体收入对比，则因关店影响而有所减少。下半年计划关闭的门店数量在十五家以内，但实际情况可能调整，也可能仅关闭个位数门店。

在与自有品牌供应商合作时，当面临原材料价格波动或市场竞争等情况，公司如何进行价格传导？

公司的价格策略因产品和供应商协议而异。以低温奶为例，公司与伊利签订了长期协议，锁定了供应价格，因此即使原料价格波动，终端售价也保持稳定。而鸡蛋品类的供应商协议则允许价格随市场浮动，例如，临近中秋节时，由于市场需求增加导致鸡蛋供应紧张，供应成本和终端售价会同步上涨。未来公司会考虑借鉴山姆等同业自行消化部分成本的做法。

公司自有品牌的供应商与其他会员制超市的供应商重合度如何？开发自有品牌的思路和节奏是怎样的？

未具体统计过与其他会员制超市供应商的重合度。公司倾向于与大型供应商合作，例如调味品类与千禾及山西的大型醋厂合作。由于合作方是大型工厂，其品质和成本相对固定，这也导致部分品质永辉的单品售价较高。公司的定位是服务于有一定消费能力的人群。

公司对于持有的 Advantage Solutions 资产有何处置计划？

公司已发布公告，计划在二级市场择机出售所持有的美股上市公司 Advantage Solutions 的股份。

公司目前的 SKU 数量大约是多少，与去年相比有何变化，未来的 SKU 管理目标是什么？

目前门店的 SKU 数量接近一万个。未来的目标是将其控制在八千个以内。缩减 SKU 旨在更加聚焦核心供应商和商品，通过加大统一采购量来降低采购成本。

