佩蒂股份 20260831

国内主粮与新西兰产能放量，自主品牌驱动业绩拐点

摘要

- 2026H1 国内业务收入 1.5 亿元，全部来自自主品牌，增速近 20%；“爵宴”品牌增速超 20%为核心驱动，主粮品类贡献主要增量。
- 新西兰工厂进入大规模生产期，自主品牌 SmartBalance 与 Whillan 于 8 月开启线上销售，2026 年合并销售目标为千万元以上。
- 海外 ODM 业务趋稳，通过拓展中小型及终端客户优化结构；下半年订单已大部分接收，预计汇率波动对利润的负面影响将大幅减缓。
- 新西兰工厂具备关税优势，进口中国零关税（对比美欧有 10%+优势），已获天然百利、黑梗等品牌代工订单，预计 2027 年收入大幅增长。
- H1 利润受汇率损益、原材料上涨及品牌投入加大影响同比下滑，但 Q2 环比改善；随产能利用率提升，新西兰工厂折旧摊销压力将减轻。
- SmartBalance 定价约 60 元/kg，对标国内高端烘焙粮，具备高性价比；爵宴新主粮毛利达 40%+，预计新西兰品牌毛利不低于此水平。

Q&A

请介绍一下公司 2026 年中报的整体经营情况以及对下半年的展望？

2026 年上半年实现收入 7.35 亿元，同比略有增长。其中，第一季度收入约 3.5 亿元，第二季度约 3.8 亿元。以人民币计价的收入增速放缓，主要受到汇率波动的影响。若按同口径美元计算，整体业务仍保持增长，基本符合年初设定的海外市场实现个位数增长、国内市场实现两位数增长的目标。 净利润方面，与去年同期相比有所下降，但环比呈现改善趋势。第二季度净利润较第一季度有明显改善，但同比去年第二季度仍有下滑。利润下滑主要有几方面原因：首先，收入端增长不明显，限制了利润额的增长；其次，汇率影响显著，去年半年度财务费用因汇率产生三百多万元收益，而今年则录得亏损；再者，个别原材料价格略有上涨，增加了成本；最后，为重点打造国内自主品牌，加大了品牌投入，导致销售费用有所增长。 业务亮点方面，国内自主品牌，特别是主粮产品，增长显著，主要集中在风干粮、冻干粮、烘焙粮等新型粮品类。新西兰工厂业务也取得良好进展，自主品牌 Smart Balance、Whillan 以及为客户代工的主粮产品均已进入

大规模生产阶段。Smart Balance 已通过天猫跨境店在国内销售，其大贸产品也已运抵国内；Whillan 的大贸产品于八月底运抵中国。同时，新西兰工厂为全球性大品牌 ODM 的部分产品也已通过大贸形式进入中国市场并开始销售。此外，新西兰生产的风干零食将于九月份进入山姆会员店和沃尔玛等渠道。展望下半年，预计业绩将有较大改善。国内市场方面，随着爵宴品牌下的风干粮、烘焙粮以及新西兰主粮产品在第三、四季度陆续在国内产生收入，将为国内业务带来显著增量。海外 ODM 业务方面，第三、四季度的订单已大部分接收，呈现增长趋势。利润端方面，汇率波动的不利影响预计在第三、四季度将大幅减缓，有利于净利润和毛利率的提升。新西兰工厂随着自主品牌和 ODM 销售的增长，以及返单的出现，其收入将增加，从而大幅减少折旧摊销带来的亏损，为合并报表做出更大贡献。从三大业务板块来看：海外 ODM 业务趋于稳定并略有增长，通过开拓中小型及偏向终端的客户，优化了客户结构，增强了业务稳定性；国内品牌业务将受益于新产品的推出和销售；新西兰主粮及零食业务在销售端已取得进展，为未来更快速的增长奠定了基础。

2026 年上半年国内业务的收入构成和增长驱动因素是怎样的？

2026 年上半年国内市场实现收入 1.5 亿元，该收入全部来自自主品牌，从今年开始已无代理品牌业务。国内业务整体增速接近 20%，增长主要来源于“爵宴”品牌，其增速约为 20%以上。其他品牌的增长未能跟上，从而拉低了整体平均增速。从产品品类看，增长主要由主粮产品贡献，零食业务则呈现略微增长的趋势。预计随着下半年国内生产的主粮以及新西兰主粮的销售放量，第三季度的增长数据，尤其是在主粮品类上，将会有明显变化。

公司对新西兰品牌 Smart Balance 和 Whillan 在 2026 年的销售目标是多少？

这两个品牌的产品于 2026 年 8 月才正式开始线上销售，因此今年的销售收入主要集中在第三和第四季度。公司为这两个品牌设定的 2026 年合并销售目标是实现千万元人民币以上的收入。若今年能达成此目标，将为 2027 年的快速增长奠定良好基础。

新西兰工厂生产的自主品牌产品（如 Smart Balance）在全球市场的布局、产品工艺和定价策略是怎样的？

Smart Balance 和 Whillan 这两个品牌均采用公司自有供应链及工艺进行生产。目前，Smart Balance 已在新西兰和澳大利亚市场同步销售，并已获得部分商场的返单。此外，新西兰生产的风干零食也已进入山姆会员店以及中国台湾、香港等地的商超渠道，预计下半年将为自主品牌在中国以外市场的销售带来增长。生产工艺方面，主粮产品均使用新西兰的温格设备生产，这使其在适口性方面具备一定竞争力。定价策略上，依托自有供应链优势，产品具备较强的价格竞争力。以 Smart Balance 为例，其在国内的售价约为每公斤六十多元，这一价格水平与

国内的烘焙粮及其他高端品牌粮相当，在进口粮中具有很高的性价比。

Smart Balance 品牌的毛利率与现有的爵宴品牌相比处于何种水平？

Smart Balance 由自有供应链生产，其毛利率水平是可观的。作为参考，爵宴品牌下一些较新的主粮产品毛利率可达 40%以上。尽管目前生产和销售是分开核算的，但从生产端到销售端的整体来看，这两个新西兰进口品牌的毛利率水平不会低于爵宴品牌。

2026 年中报显示国内业务的毛利率略有下降，其主要原因是什么？

国内业务毛利率下降主要受两方面因素影响。一方面，个别原材料价格上涨，特别是在第一季度，国内肉类原材料价格出现上涨，对产品毛利率产生了一定影响。另一方面，一个更主要的原因在于财务核算口径。新西兰工厂生产并销往中国的产品被归类为主粮，由于新西兰工厂的固定资产折旧较大，部分闲置产能的成本在财务核算时被分摊至产品成本中，这导致在合并报表层面，主粮品类的整体毛利率有所下降。

关于外销业务，2026 年第二季度以来订单价格是否有变化？新开拓客户的订单价格及毛利率与现有大客户相比情况如何？

尽管受到汇率影响，外销业务的增速有所放缓，但从 2026 年第二季度以来的情况看，订单价格并未发生变化。公司今年开拓了许多新的中小型及更偏向终端的客户，这些新客户的订单价格或毛利率水平与现有的大客户相比，基本处于同一水平。

海外 ODM 业务近年来面临的主要不确定性因素是什么，公司采取了哪些措施来应对并稳定毛利率？

近年来，海外 ODM 业务的不稳定因素主要源于美国加征关税的影响，此前公司与客户各自承担一半。为应对此影响，公司通过持续改善经营和提升运营效率，逐步消化了关税导致的成本压力。2026 年，主要影响因素转为人民币升值。对此，公司采取了多项措施：首先，在推出新产品时，直接按照可接受的毛利率水平报价，不再将关税作为定价的考量因素。其次，公司积极分散客户群体，拓展了更多终端客户。这类客户的采购量虽可能小于传统大客户，但由于他们绕过了部分中间商，能够接受略高的采购价格，从而提升了这部分业务的毛利率，有助于缓解整体毛利率的下行压力。此外，公司也在进行新品类的扩张，新产品的毛利率结构将对整体毛利率产生积极影响。总体来看，未来毛利率趋势将趋于稳定或略有增长。从销售策略上看，公司在稳固现有大客户的基础上，持续开拓品[illegible]及终端客户。2026 年新增的客户主要来自美国的商超客户以及欧洲的大型商超，这些新订单将进一步提升公司在东南亚及中国产能的利用率。

人在草木间

新西兰工厂 2026 年及 2027 年的代工品牌订单目标或预期是怎样的？

新西兰工厂目前的客户主要包括以下几类：首先是新西兰本地客户，已陆续开始出货，其中一部分销售 Smart Balance 品牌，另一部分是为新西兰及澳大利亚客户提供代工服务。其次，公司正在开拓日本、韩国、台湾、香港等市场的客户。一个重要的业务是为原先在美国采购的部分客户提供代工，目前已下单的品牌包括天然百利、黑梗以及国内的黑罗等，部分订单已开始发货，产品销往东南亚及中国市场。预计 2026 年下半年，新西兰工厂能完成数千万元人民币的收入。基于 2026 年稳定的销售基础，预计 2027 年收入将有较大幅度的增长。增长动力一方面来自现有代工客户会持续加大采购量，另一方面，部分客户经过两三个月的验证后，已增加了猫粮、狗粮等个别货号的采购，并完成了多个 SKU 的验证，将陆续投入生产。新西兰工厂的优势在于，其生产的含鸡肉、牛肉、鱼肉等产品均能快速进入中国市场，且目前从新西兰进口到中国没有关税。这与许多原先从美国或欧洲进口的品牌相比，具有十几个点的关税优势，能为客户提供更具成本竞争力的产品，因此预计将有更多 ODM 品牌选择在新西兰工厂进行稳定生产和新品开发。

东南亚工厂 2026 年上半年的利润情况与过往相比有何变化？

与 2025 年同期相比，东南亚工厂 2026 上半年的净利润有所下降，这也是公司海外各基地均面临的情况。利润下降的主要原因之一是汇率影响，无论是越南盾还是美元兑人民币的折算，在 2026 年 6 月 30 日这个时间点都处于低位，影响了第二季度各工厂的利润折算。预计第三季度情况会逐渐好转并带来改善。东南亚工厂在订单、产能以及客户差异化采购方面仍具备优势。公司正持续进行产销改进，并研发具有当地特色的产品，以补充产能空缺，进一步提升毛利水平。

针对国内市场，公司引入 Smart Balance 品牌后的投入规划是怎样的，尤其是在销售费用方面？

从 2026 年上半年的增长情况看，国内业务的增长主要由主粮贡献，预计这一趋势将持续到 2027 年。因此，公司在销售费用端会给予必要的支持。费用的投入将依据预算执行，同时新产品本身具备一定的毛利基础，能够支撑相应的费用投入。从 2026 年上半年的数据看，销售费用有所增长，主要用于支持国内主粮业务的拓展。未来，公司会继续在销售费用上向主粮业务倾斜，特别是新西兰的 Smart Balance 作为一个新品牌，需要更多投入以获得用户认可并提升复购率。因此，2026 年下半年及 2027 年，公司会有更多的费用预算来支持国内品牌的市场开拓。

Smart Balance 品牌在海外市场的销售模式是怎样的，是自建团队还是寻找经销商？

目前采取两种模式相结合的方式。一方面，在有合适成熟合作伙伴的市场，会采用代理商或经销商的模式，例如在日本、韩国及部分东南亚国家，公司借助当地经销商已有的销售渠道进行推广。另一方面，公司也在建立自有团队，尤其是在欧洲、美国等较大市场，希望通过自有团队更充分地了解终端市场信息，为未来多品牌出海奠定基础。此外，在新西兰市场，公司利用当地的销售团队推广品牌，并正在开拓邻近的澳大利亚市场。公司的威能品牌在设计之初就定位为国际性品牌，希望通过全球化销售，覆盖更多国家的用户，带动品牌销量的持续增长。

公司对未来业务发展的整体展望如何？

首先，海外 ODM 订单整体处于稳定增长趋势。虽然短期受汇率波动影响，但预计影响将陆续减缓，收入和利润的环比表现将逐季改善。随着新西兰工厂自主品牌及 ODM 代工业务收入的增长，其亏损将进一步收窄，并为合并报表贡献利润。同时，通过不断开拓新的 ODM 客户，海外订单的稳定性将增强，受宏观因素的影响也在减少，未来将趋于稳定。其次，国内自主品牌业务，无论是 Smart Balance 的零食、主粮，还是国内生产的主粮，预计下半年收入端都将有明显改善。最后，在业务持续向好的契机下，公司正努力进行内部效率和效益的改进，以进一步释放和提升净利水平。