万辰集团 20260902

万辰集团 2026H1 业绩倍增，零食量贩规模效应驱动盈利释放

摘要

- 2026H1 业绩爆发：归母净利润超 12 亿元（+150%），零食量贩业务收入 345 亿元，剔除股份支付后净利率达 5.59%。
- 规模效应显著：截至 2026H1 末门店总数 23,802 家，上半年净增 5,480 家；交易会员 1.4 亿人，已持平 2024-2025 全年水平。
- 存量市场验证：江苏、安徽等成熟区域老店收入持续提升，未见明显分流，反映出对 KA、BC 超及电商等传统渠道的强替代效应。
- 扩张潜力巨大：华东/华中/华北门店占比约 70%，南方市场及三四线以下下沉市场仍有较大渗透空间，目前行业整体渗透率仍处低位。
- 运营与盈利优化：通过仓储数字化投入提升效率；未来拟通过打造自有品牌爆款及强化上游议价能力，进一步推升毛利与净利率水平。

Q&A

万辰集团 2026 年上半年的整体财务表现如何，尤其是在营收、毛利率和净利润方面？

2026 年上半年，公司实现了接近 350 亿元的营业收入，同比增长超过 50%。毛利率水平接近 13%，较 2025 年同期提升了约 1.4 个百分点。剔除股权支付费用后的净利润接近 20 亿元，具体为 19.4 亿元，同比增长超过 100%。归母净利润超过 12 亿元，同比增速达到 150%以上。其中，零食量贩业务的收入约为 345 亿元，该业务板块的毛利率也呈现稳步爬升的趋势。

2026 年上半年，万辰集团在门店扩张和会员规模方面取得了哪些进展？

截至 2026 年上半年末，公司门店总数达到 23,802 家，上半年净增门店超过 5,480 家。在会员规模方面，截至 2026 年上半年末，会员总数已达到 2.5 亿。2 上半年参与交易的会员数量为 1.4 亿，这一数字已与 2024 年及 2025 年全 易会员数相当。

人在草木间

公司零食量贩业务在 2026 年上半年的盈利能力具体表现如何？

2026 年上半年，零食量贩业务在加回股份支付费用后的净利润达到了 17.3 亿元。基于此计算，该业务剔除相关费用后的净利率水平为 5.59%。

对于零食量贩行业的中长期发展空间和市场渗透潜力，目前的判断是什么？

零食饮料赛道的整体市场体量超过 33 万亿元，而零食量贩业态目前的渗透率仍然不高。大量的销售额仍由便利店、各类超市（从大型 KA 到小型 BC 超）及线上电商等传统渠道占据。这表明零食量贩业态存在巨大的市场挖掘和持续渗透空间。从存量老店的数据看，例如在江苏、安徽等区域的门店，其收入仍在持续提升，并未因行业拓店加速而出现明显的销售分流下滑，这反映出该业态对传统渠道市场份额的抢占效应显著，整个行业仍处于增量提升阶段。

公司在门店扩张策略、区域布局以及未来拓店潜力方面有何规划？

公司的开店节奏较为灵活，2026 年上半年拓店速度较快，而 2025 年上半年则相对稳健，这为加盟商提供了沉淀和提升单店表现的时间。目前，公司的优势区域集中在华东、华中和华北，这些区域的门店数占比约为 70%。这同时也意味着在南方等其他区域仍有较大的渗透空间。即使在华东、华北等优势市场，门店布局也未达到饱和状态，与湖南、江西等市场相比，仍有较大的拓店潜力。公司会利用本地数据，结合商圈情况进行选址策略的优化，持续在三四线城市及乡镇等下沉市场拓展。

在提升门店运营效率和探索新店型方面，公司采取了哪些具体措施？

在现有门店运营方面，公司已形成体系化的运营方法。商品端，通过持续优化门店陈列，强化高质价比的品牌认知，并长期投入于品牌建设，如“好想来”的 IP 塑造。门店形象上，通过整洁、新颖的设计，在下沉市场实现消费升级。营销端，则结合节庆活动，进行线上线下联动、明星本地生活及直播引流。会员端，通过精细化分层运营，提升用户拉新、到店率和客单价。在新店型探索方面，公司正根据不同商圈和品类进行调试，尝试补充冷藏冷冻品、蛋挞、玩具等新品类，以提升消费频次。公司会审慎验证扩大门店面积带来的租金、人员成本增加与坪效提升之间的关系，以稳扎稳打的方式对加盟商负责，逐步推进新店型的探索。

公司在当前阶段的费用投入策略是怎样的，这对净利率有何影响？

公司目前处于战略投入期，重点进行快速拓店和规模增长。相应的投入主要集中在仓储建设和数字化系统构建等方面，涵盖了后端供应链、前端门店运营、消费者管理以及选址系统。公司会根据投入产出比进行整体规划和资源配置。在当前阶段，公司更关注通过开拓新市场和销量增长来提升毛利，并与上游供应商共创收益，形成渠道、品牌、加盟商和消费者的多方共赢，会将消费者和加盟商的利

益置于更优先的位置。

除了门店扩张，公司未来提升净利率的潜在途径有哪些？

未来公司可通过多方面提升净利率。首先，在自有品牌方面，虽然已推出自有品牌，但尚未形成现象级的爆款产品。通过提升选品能力，打造出爆款产品，有望显著提升利润率水平。其次，随着公司规模的持续扩大，对上游品牌商和供应商的议价能力将越来越强，这为进一步提升毛利和净利率提供了潜力。