公司研究 | 点评报告 | 涪陵榨菜（002507.SZ）

涪陵榨菜 2026 年半年报点评：产品推新积极，费比短期内承压

报告要点

涪陵榨菜公布 2026H1 报表，公司 2026H1 实现营业总收入 13.65 亿元（同比+4.02%）；归母净利润 4.09 亿元（同比-7.19%），扣非净利润 3.87 亿元（同比-6.6%）。公司 2026Q2 实现营业总收入 6.12 亿元（同比+2.03%）；归母净利润 1.37 亿元（同比-18.94%），扣非净利润 1.25 亿元（同比-20.8%）。

分析师及联系人



董思远

SAC：S0490517070016

SFC：BQK487



陈硕旸

SAC：S0490524020002

涪陵榨菜（002507.SZ）

涪陵榨菜 2026 年半年报点评：产品推新积极，费比短期内承压

| 证券研究报告 |

2026-09-04

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

涪陵榨菜公布 2026H1 报表，公司 2026H1 实现营业总收入 13.65 亿元（同比+4.02%）；归母净利润 4.09 亿元（同比-7.19%），扣非净利润 3.87 亿元（同比-6.6%）。公司 2026Q2 实现营业总收入 6.12 亿元（同比+2.03%）；归母净利润 1.37 亿元（同比-18.94%），扣非净利润 1.25 亿元（同比-20.8%）。

事件评论

- **产品创新驱动，新渠道新品增速上行。**2026H1 主营业务 13.64 亿元（+3.88%）。分业务看，榨菜 11.51 亿元（+2.56%），萝卜 0.26 亿元（-20.28%），泡菜 1.08 亿元（-8.68%），其他 0.77 亿元（+111.78%）。直销 1.22 亿元（+65.08%），经销 12.41 亿元（+0.36%）。从直销品类看，2026H1 榨菜（直销）同比+40.91%；萝卜（直销）同比+28.80%；泡菜（直销）同比+16.48%；其他（直销）同比+316.40%。公司围绕 C 端渠道深化、B 端场景拓展及标签清洁化升级，持续推进榨菜、泡菜、酱类三大品类创新与优化。榨菜面向 C 端推出老贝榨（游戏联名款），面向 B 端餐饮推出鲜涮火锅榨菜片，拓展佐餐食材在火锅场景的应用。与京东、天猫、盒马、东航、颐海、安井合作推出 8 款渠道定制产品开发，进一步丰富多场景产品布局，提升市场适配性。泡菜品类完成 4 支定制新品、4 支出口新品及 18 支老产品优化投产，以多层次产品矩阵支撑战略落地。酱类完成 8 支新品开发及 7 支老产品优化投产，产品覆盖红油豆瓣、复合调味料及定制油辣椒等品类，拓展家庭烹饪、新零售及海外渠道。
- **投放期内费比有所上行，整体盈利能力承压。**公司 2026H1 归母净利率同比下滑 3.62pct 至 29.95%。其中毛利率同比-1.21pct 至 52.94%，期间费用率同比+2.58pct 至 17.73%，销售费用率同比+1.94pct、管理费用率同比-0.3pct、研发费用率同比+0.36pct、财务费用率同比+0.58pct、营业税金及附加同比-0.11pct。公司 2026Q2 归母净利率同比下滑 5.77pct 至 22.32%。其中毛利率同比-1.42pct 至 50.58%，期间费用率同比+5.2pct 至 23.17%，销售费用率同比+4.07pct、管理费用率同比-0.36pct、研发费用率同比+0.52pct、财务费用率同比+0.97pct、营业税金及附加同比-0.09pct。
- **看好公司稳定榨菜业务、积极扩张增量产品及渠道。**预计公司 2026/2027 年归母净利润分别为 7.77/8.13 亿元，对应 PE 为 17/16 倍，维持“买入”评级。

风险提示

1、需求恢复较慢风险；

2、行业竞争进一步加剧风险；

3、消费者消费习惯发生改变风险。

公司基础数据

当前股价(元)	11.18
总股本(万股)	115,392
流通A股/B股(万股)	115,372/0
每股净资产(元)	7.72
近12月最高/最低价(元)	13.79/10.61

注：股价为 2026 年 8 月 31 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《涪陵榨菜 2026 年一季报点评：守正创新，稳中求进》2026-05-10
- 《涪陵榨菜 2025 年年报点评：收入重回增长，B 端布局加速》2026-04-08
- 《涪陵榨菜 2025 年三季报点评：新品上架持续推进，公司进入修复右侧》2025-11-11

更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

1、需求恢复较慢风险。过去几年行业的发展轨迹及居民的消费习惯有所改变，随着经济的逐步修复，未来国内需求恢复预计呈现震荡向上特征，但仍然存在恢复较慢的风险，若未来行业及政策发生较大变化，将极大考验公司经营的可持续性和抗风险能力。

2、行业竞争进一步加剧风险。随着需求逐步修复，行业进入新一轮铺货及补货周期，短期可能会导致整体行业竞争进一步加剧，费用投放进一步放大，对企业潜在盈利产生一定影响。

3、消费者消费习惯发生改变风险。消费品公司的产品设计、渠道模式、营销手段通常迎合消费者的消费习惯，当前弱复苏背景下消费者的消费习惯或发生改变，对公司策略灵活变动的能力提出挑战。

财务报表及预测指标

利润表（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**2432**	**2552**	**2682**	**2818**
营业成本	1176	1257	1328	1398
毛利	**1256**	**1296**	**1355**	**1420**
%营业收入	52%	51%	51%	50%
营业税金及附加	38	38	40	42
%营业收入	2%	2%	2%	2%
销售费用	383	410	425	443
%营业收入	16%	16%	16%	16%
管理费用	84	84	89	93
%营业收入	3%	3%	3%	3%
研发费用	15	20	21	20
%营业收入	1%	1%	1%	1%
财务费用	-89	-102	-107	-113
%营业收入	-4%	-4%	-4%	-4%
加：资产减值损失	-1	0	0	0
信用减值损失	0	0	0	0
公允价值变动收益	6	10	10	10
投资收益	73	50	50	50
营业利润	**916**	**919**	**962**	**1009**
%营业收入	38%	36%	36%	36%
营业外收支	-5	-5	-6	-6
利润总额	**911**	**914**	**956**	**1003**
%营业收入	37%	36%	36%	36%
所得税费用	143	137	143	151
净利润	768	777	813	853
归属于母公司所有者的净利润	**768**	**777**	**813**	**853**
少数股东损益	0	0	0	0
EPS（元）	**0.67**	**0.67**	**0.70**	**0.74**

现金流量表（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	**657**	**684**	**872**	**904**
取得投资收益收回现金	124	50	50	50
长期股权投资	0	0	0	0
资本性支出	-392	-206	-214	-207
其他	591	0	0	0
投资活动现金流净额	**323**	**-156**	**-164**	**-157**
债券融资	0	0	0	0
股权融资	0	0	0	0
银行贷款增加（减少）	0	0	0	0
筹资成本	-485	0	0	0
其他	-1	0	0	0
筹资活动现金流净额	**-486**	**0**	**0**	**0**
现金净流量（不含汇率变动影响）	**495**	**528**	**708**	**747**

资产负债表（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	4062	4589	5297	6045
交易性金融资产	2246	2256	2266	2276
应收账款	29	9	10	10
存货	626	565	600	629
预付账款	19	6	6	7
其他流动资产	425	427	428	428
流动资产合计	**7408**	**7853**	**8607**	**9394**
长期股权投资	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产合计	1047	966	885	804
无形资产	512	502	492	482
商誉	39	39	39	39
递延所得税资产	14	14	14	14
其他非流动资产	664	851	1044	1231
资产总计	**9684**	**10224**	**11082**	**11963**
短期贷款	0	0	0	0
应付款项	234	213	230	238
预收账款	0	0	0	0
应付职工薪酬	64	59	63	66
应交税费	20	24	25	27
其他流动负债	502	288	310	324
流动负债合计	**820**	**584**	**628**	**655**
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	14	14	14	14
其他非流动负债	99	99	99	99
负债合计	**934**	**698**	**742**	**769**
归属于母公司所有者权益	8750	9527	10340	11194
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益	**8750**	**9527**	**10340**	**11194**
负债及股东权益	**9684**	**10224**	**11082**	**11963**

基本指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
每股收益	0.67	0.67	0.70	0.74
每股经营现金流	0.57	0.59	0.76	0.78
市盈率	19.27	16.60	15.88	15.13
市净率	1.70	1.35	1.25	1.15
EV/EBITDA	12.60	9.06	7.96	6.87
总资产收益率	7.9%	7.6%	7.3%	7.1%
净资产收益率	8.8%	8.2%	7.9%	7.6%
净利率	31.6%	30.4%	30.3%	30.3%
资产负债率	9.6%	6.8%	6.7%	6.4%
总资产周转率	0.25	0.26	0.25	0.24

资料来源：公司公告，长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	
	看　　好：	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
	中　　性：	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
	看　　淡：	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	
	买　　入：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
	增　　持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～10%之间
	中　　性：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间
	减　　持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海
Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C /（200080）

武汉
Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C /（430023）

北京
Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C /（100020）

深圳
Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C /（518048）

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。

