

即时点评

基本面稳健，盈利表现优于预期

康师傅控股 (322.HK)

2026-08-12 星期三

【事件】

公司发布 2026 年上半年业绩，2026H1 实现营业收入 405.4 亿元，同比+1.1%，实现归母净利润 24.3 亿元，同比+7.1%，剔除 2025 年上半年一次性资产活化收益 1.6 亿元后，经调归母净利润同比增长 15.2%，利润增长好于市场预期。

【点评观点】

相关报告

➤ 饮料、方便面业务基本面均表现稳健

分业务：（1）26H1 公司饮料业务实现收入 265.41 亿元，同比+0.7%，占总营收 65.5%，当中茶/水/果汁/碳酸及其他分别实现 116.4/22.59/25.72/100.7 亿元，同比+9.1%/-4.9%/-13.0%/-2.8%。公司茶类产品为核心增长引擎，冰红茶系列、茉莉系列均实现双位数增长，绿茶重回中单位数增长；含糖茶市场份额同比提升，行业领先地位巩固。（2）26H1 年公司食品业务实现收入 137.33 亿元，同比+2.0%，占总营收的 33.9%，当中容器面/高价袋面/中价袋面/干脆面分别同比+0.6%/+3.3%/+2.8%/+7.8%，占方便面营收的 50%/38%/10%/2%，所有大品类均实现增长，5 元以上产品收入实现双位数增长，产品结构持续优化。

➤ 原材料红利、产品结构优化叠加规模效应，驱动毛利率上行

26H1 公司毛利率同比+1.3 ppt 至 35.8%，受益于原材料价格正向贡献（除 PET 外）、产品结构调整及规模效应等因素，当中饮料/方便面业务的毛利率分别为 38.4%/30.3%，同比+0.7/2.5ppt。26H1 销售费用率为 22.8%，同比持平，管理费用率为 3.8%，同比+0.2ppt，整体费用率基本持平，公司主要通过数字化管理实现费用优化。26H1 经调归母净利率同比+0.7ppt 至 6.0%。

展望 26H2，公司对棕榈油、糖的采购价格已经锁定至 2026 年底，PET 目前随行就市采购，库存周期约 1-2 周，考虑 PET 价格维持高位，能见度较低，预计下半年毛利率较上半年会有所收缩。

研究部

姓名：李芳芳

SFC: BJO038

电话：0755-82846267

Email: liff@gyzq.com.hk

➤ 投资建议

公司 26H1 饮料业务和方便面业务表现均跑赢行业。饮料业务方面，公司通过产品矩阵拓展、强化产品力和提升终端渠道服务等措施，冰红茶作为成熟大单品依然实现双位数增长，无糖茶等新品保持快速增长；方便面业务方面，7 月动销高于上半年，当前渠道库存健康，将延续良好经营。我们预计下半年公司整体业务延续稳健表现，全年利润率有望保持稳定。

免责条款

一般声明

本报告由国元证券经纪（香港）有限公司（简称“国元证券经纪（香港）”）制作，国元证券经纪（香港）为国元国际控股有限公司的全资子公司。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国元证券经纪（香港）及其关联机构对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考虑各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国元证券经纪（香港）及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告署名分析师与本报告中提及公司无财务权益关系。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，国元证券经纪（香港）可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

本报告署名分析师可能会不时与国元证券经纪（香港）的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

国元证券经纪（香港）的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国元证券经纪（香港）没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国元国际控股有限公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见不一致的投资决策。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。

分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

特别声明

在法律许可的情况下，国元证券经纪（香港）可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到国元证券经纪（香港）及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

本报告的版权仅为国元证券经纪（香港）所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

分析员声明

本人具备香港证监会授予的第四类牌照——就证券提供意见。本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

国元国际控股有限公司
香港中环康乐广场8号交易广场三期17楼
电话：(852) 3769 6888
传真：(852) 3769 6999
服务热线：400-888-1313
公司网址：<http://www.gyzq.com.hk>