

## 即时点评

## 太二同店继续保持正增长，九毛九调改成效初现

九毛九 (9922.HK)

2026-10-13 星期二

## 相关报告

九毛九(9922.HK)更新报告-20250415

九毛九(9922.HK)更新报告-20250825

九毛九(9922.HK)更新报告-20260417

九毛九(9922.HK)更新报告-20260903

## 【事件】

公司发布 2026 年第三季度运营数据，太二于中国内地的同店日均销售额同比增长 10.4%，同店销售增长以客流提升为核心驱动力，主要受益于「鲜活」模式门店更强的经营表现。

## 【点评观点】

## ➤ 太二同店连续三个季度保持正增长，各品牌翻台率环比提升

公司 26Q3 太二（中国内地）/太二（其他区域）/怂火锅/九毛九同店日均销售额同比+10.4%/-17.4%/-26.8%/-11.4%，相较 26Q2 的同比+12.0%/-17.2%/-26.1%/-13.5%，太二于中国内地市场同店已连续三个季度保持增长，主要得益于「鲜活」模式门店较强的经营表现。国庆期间，太二延续良好经营表现，同店同比+17.8%，翻台率超过 5，较去年同期有明显提升。

翻台率方面，公司 26Q3 太二（自营）/怂火锅/九毛九（自营）的翻台率为 3.8/2.0/2.3，对比 26Q2 为 3.5/1.9/2.2，各品牌翻台率环比有所改善。客单价方面，公司 26Q3 太二（自营）/怂火锅/九毛九（自营）的客单价为 73/104/58 元，26Q2 客单价为 75/104/57 元，太二品牌客单价环比稍有下滑。

## ➤ 太二品牌持续推进「鲜活」迭代升级，九毛九品牌调改初见成效

截至 26Q3，公司餐厅总数量为 584 家，太二/怂火锅/九毛九/赖美丽/赏鲜悦木/山外面/潮那边数量分别为 462/48/59/1/1/11/2 家，较 2025 年底分别净-37/-14/-4/持平/持平/-6/+1。

当前太二品牌已于中国内地累计落地 358 家「鲜活」模式门店，覆盖全国 90 个核心城市，太二最新一代「6.0 鲜活模式」门店已落地 5 家，覆盖广州、深圳、郑州等核心市场。随着「鲜活」门店的推进，太二门店经营利润率已从去年的 13.4%提升至 15%左右，后续随着剩余门店调改推进、更多新模型门店步入成熟期，以及一次性开办费用影响减弱，预计太二内地门店端的经营利润率仍有进一步提升空间。

## 研究部

姓名：李芳芳

SFC: BJO038

电话：0755-82846267

Email: liff@gyzq.com.hk

九毛九品牌的新模型门店已初步取得比较积极的市场反馈，国庆期间，新模型可比门店的同店同比实现双位数增长，优于九毛九品牌整体表现，后续期待更多新模型门店落地。

#### ➤ 投资建议

公司太二品牌的新模型调改成果已验证，预计 2026 年门店层面的调整优化逐步到位，驱动利润端修复。此外，九毛九、怂火锅两大品牌的新模型迭代打磨亦在稳步推进，且九毛九新模型门店已初步展现成效，后续有望对标太二调改效果。综合来看，我们预计公司 2026 年业绩有望迎来触底回升，后续建议关注门店重启拓展的推进节奏。

# 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>