vinetur

销售费用大增24.95%，迎驾上半年营收仍增8.08%

利润增长2.79%，尽管经营现金流大幅改善，净利率仍有所收窄。

2026年8月26日星期三

中国白酒生产商迎驾公布2026年上半年营收和利润双双增长，在疲弱的白酒市场中表现突出，但公司的增长伴随着商业支出的大幅上升，且增幅远超销售增长。

根据公司8月26日发布的未经审计半年报，1月至6月收入由上年同期的31.6033亿元增至34.1568亿元，增加2.5535亿元，增幅8.08%。归属于股东的净利润达到11.6171亿元，较上年同期增加3152万元，增长2.79%。

利润增速慢于营收增速，导致盈利率收窄。按披露数据计算，净利润率由上年同期的约35.76%降至约34.01%，下降约1.75个百分点。公司未披露实物销量，因此这一计算出的利润率反映的是会计结果，而非每瓶酒的实际利润。

产品结构仍以高价位白酒为主。公司中高端白酒板块上半年收入为27.48亿元，同比增长8.35%。普通白酒收入达到4.85亿元，增长7.24%。这些数据表明，尽管中国整体白酒行业面临需求偏弱和扩张放缓，迎驾仍在其高端和大众市场产品线上保持了增长。

推动这一增长的一个关键因素，是更大力度的商业投入。销售费用由去年同期的3.0721亿元升至3.8386亿元，增加7664万元，增幅24.95%，超过公司营收增速的三倍。广告支出增长更快，上升41.46%。

这一支出趋势表明，迎驾正更积极地在中国市场，尤其是安徽这个其具有强势地位的地区，努力守住或扩大市场份额。这也解释了为何营收继续增长而利润增速落后。公司实现了销售增长，但为此付出了高额支出。

现金流是报告中表现最强的部分之一。经营活动产生的净现金流由上年同期的3.1665亿元增至10.7507亿元，增加7.5842亿元，增幅239.52%。这一改善表明，尽管报告利润率收窄，公司在期内从核心业务中创造了更多现金。

财联社8月25日发表的一篇分析将迎驾描述为收缩中的白酒市场里一个积极的例外。该判断基于该公司在许多同行受到消费支出疲软、渠道备货谨慎以及高端白酒市场竞争加剧压力时，仍能实现营收增长的能力。

不过，同样的数据也显示，这种韧性存在边界。迎驾营收增长8.08%，但归母净利润仅增长2.79%。两

项增速之间的差距，加上销售费用24.95%的跳升和广告支出41.46%的上涨，表明公司当前的增长模式正变得更为昂贵。

公司上半年报告未披露实物发货量，因此仅凭该文件无法判断增长主要来自提价、动销改善、渠道库存变化，还是产品结构调整。结果显示的是，高端白酒仍是主要收入来源，普通白酒也在扩张，经营现金流显著增强，而维持增长的成本上涨速度远快于销售。