

日清食品

本文内容由 Kylie Kwok (郭凯欣) 提供

2897 JP

中信证券财富管理(香港)
产品及投资方案部

日本消费品行业

电话: (852) 2237 9250 / 电邮: wminvestmentsolutions@citics.com.hk

溢满之杯

摘要

中信证券财富管理与中信里昂研究观点一致。根据中信里昂研究在 2026 年 2 月 3 日发布的题为《Cup runneth over》的报告，日清食品公布强劲季度业绩，2026 财年第三季度销售额达 2,130 亿日元，营业利润 216 亿日元。销售额符合预期，营业利润超市场一致预期。美国市场营收增长 5%，为五个季度以来首次正增长。公司维持全年指引不变，意味着第四季度营业利润将同比下滑 49%，分析表示该预测显得保守。

日清食品第三季度表现强劲，销售额 2,133 亿日元（同比+4.5%），营业利润 216 亿日元（同比+14.6%）。销售额符合市场预期的 2,115 亿日元，营业利润优于市场一致预期的 197 亿日元。业绩公布后当天市场反应积极，可能因美国市场恢复同比同店正增长。

日清的海外业务（美国、中国、亚洲、欧洲中东非洲）以日元计销售额同比增长 5.3% 至 753 亿日元（汇率调整后同比+1.5%）。美洲地区销售额同比增长 8.4% 至 446 亿日元（同店+3.8%），其中美国市场第三季度增长 5%（销量低个位数增长），巴西增长 5%，墨西哥同店下降 5%。该业务营业利润率 8.5%。中国业务营收下滑 2.3%，亚洲增长 2.8%，欧洲中东非洲持平（同店-0.3%）。海外业务营业利润 96 亿日元，营业利润率 12.8%（上年同期为 9.4%）。

日清食品未提供公司第三季度指引，但管理层表示基本符合预期。公司维持截至 2026 财年指引不变，预计现有业务销售额 7,920 亿日元（同比+2.0%），核心营业利润 685 亿日元（同比-18.0%）。整体营业利润指引 605 亿日元（同比-18.6%），意味着第四季度营业利润 71 亿日元（同比-48.8%），分析认为该预测显得保守。

催化因素

潜在催化因素包括日本本土业务营业利润率回升至 15% 及美国业务持续双位数增长。

投资风险

农心在新冠疫情期间曾通过速食面获取新客户提振销售，但新型或变异病毒传播导致工厂关闭，则会对乐观观点构成风险。美国业务增长强劲且利润率扩张，但若美国需求放缓或同比下滑将构成股价利空。其他风险包括巴西雷亚尔等新兴市场货币进一步走弱、日元贬值至 160 日元/美元或以上、以及虾、猪肉、棕榈油和小麦等原材料价格上涨。相反，股票回购或提高股息将是积极催化因素。类似 2011 年 3 月地震的自然灾害将利好利润率，因其速食面销售无需促销即可大幅增长。

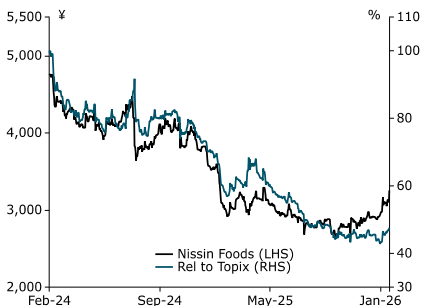
公司概况

截至 2024 财年，日清食品资产规模 8,120 亿日元，按国际财务报告准则实现销售额 7,330 亿日元，营业利润 730 亿日元。本土业务占总销售额 70%。公司将海外业务划分为四大区域：美洲、中国、亚洲及欧洲/中东/非洲（EMEA）。日清每年在日本及海外推出约 1,000 个库存单位（SKU）。主要利润来源是营业利润率约 13% 的日清食品株式会社。美国业务近年利润驱动力，利润率从 2018 财年的 4% 提升至 2024 财年的 13%，凭借针对高端客户的策略保持强劲增长。

收入按产品分类		收入按地区分类	
日清食品	31.7%	美洲	23.3%
美洲地区	21.9%	中东非洲	1.8%
冷藏及饮料业务	13.0%	亚洲	69.3%
糖果业务	11.6%	欧洲	5.5%

资料来源: 中信里昂

股票信息



资料来源: 彭博, 路孚特

股价(@ 2026 年 2 月 3 日): 3253.0 日元

12 个月最高/最低价: 3324.0 日元/2662.0 日元

市值: 55.70 亿美元

3 个月日均成交额: 36.01 百万美元

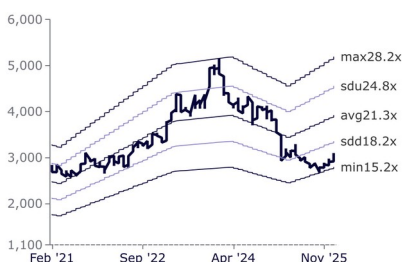
市场共识目标价 (路孚特): 3242.20 日元

主要股东:

安藤财团 7.90%

日本信托银行 7.80%

市盈率区间



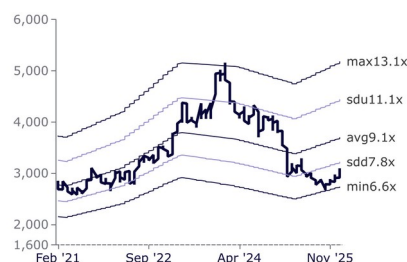
资料来源: 彭博

市净率区间



资料来源: 彭博

企业价值/息税折旧摊销前利润区间



资料来源: 彭博

同业比较

公司	代码	市值 (亿美元)	股价 (lcc)	市盈率 (倍)			市净率 (倍)			股息收益率 (%)			股本回报率 (%)		
				FY24F	FY25F	FY26F	FY24F	FY25F	FY26F	FY24F	FY25F	FY26F	FY24F	FY25F	FY26F
农心	004370 KS	17.1	403000.0	15.6	13.1	12.5	0.9	0.9	0.8	1.2	1.2	1.4	6.2	6.8	6.7
印多福	ICBP IJ	55.6	8375.00	13.8	13.1	8.4	2.2	1.9	1.6	2.3	2.3	2.4	16.5	15.6	21.0

资料来源: 彭博、路孚特 注: 截至 2026 年 2 月 3 日的收盘价。lcc: 当地货币

免责声明

本文由中信证券财富管理（香港）（“**中信证券财富管理（香港）**”）撰写。中信证券财富管理（香港）是中信证券经纪（香港）有限公司（“**中信证券经纪（香港）**”）的财富管理品牌。本文为一般性资讯，仅供参考之用。本文具有教学性质，但不被视为对任何司法管辖区的任何特定投资产品、策略、计划特征或其他目的的建议或推荐，中信证券财富管理（香港）或其任何子公司也不承诺会参与任何此处提及的交易。任何示例都是通用的、假设的并且仅用于说明目的。本文尚未经香港证券及期货事务监察委员会审核。

本文是由投资/产品专员而非分析师撰写的文章汇编。它不构成研究报告，也不应被解释为研究报告，也不旨在提供专业、投资或任何其他类型的建议或推荐。本文件所载观点为投资/产品专员个人观点，或投资/产品专员对公司观点的理解，可能与中信证券财富管理（香港）的官方观点和利益（包括投资研究部门的观点）存在差异，也可能不存在差异。

适合性、风险及适当性

本文不含足够资讯以支持投资决策，并且不得依赖本文来评估投资任何证券或产品的优劣。本文仅提供一般资讯，未针对任何接收者量身定制，亦未考虑任何接收者的投资目标、投资组合持仓、策略、财务状况或需求。本文具有教育性质，并非中信证券经纪（香港）或其附属公司参与任何交易的建议、推荐或承诺。任何范例均为通用、假设及仅供参考之用。

读者应自行独立评估法律、监管、税务、信用及会计方面的影响，并与其财务专业人员共同决定本文提及的任何投资是否适合其个人目标。投资者应确保在进行任何投资前获取所有相关资讯。本文中所涉及的任何预测、数据、观点、技术或策略仅供参考，基于某些假设及当前市场状况，可能会在未通知的情况下发生变更。

信息来源被认为是可靠的，但不保证其准确性，也不对任何错误或遗漏承担责任。请注意，投资涉及风险，投资的价值和收益可能会根据市场情况和税收协议而波动，投资者可能无法收回投资的全部金额。过去的表现和收益率都不是当前和未来结果的可靠指标。

本文不应被解释为在任何司法管辖区向任何不合法接受此类邀请或招揽的人发出购买或出售任何证券的邀请或招揽。此处包含的信息均未在任何司法管辖区获得批准。

责任限制

中信证券财富管理（香港）对于您或任何第三方在使用此材料或其内容时遭受的任何损失或损害（包括但不限于直接损失、间接损失、或由此导致的间接损失、利润损失或机会损失）不承担任何责任。此材料是根据您的请求提供给您的，并适用于熟悉相关市场且愿意并能够承担投资相关风险的个人。在您充分了解所有涉及风险并独立确定该投资适合您之前，请勿进行任何交易。请注意，我们并非您指定的投资顾问。

法律主体声明

香港：本资料由中信证券经纪（香港）有限公司（中央编号 AAE879）在香港发布及分发，该公司受香港证券及期货事务监察委员会监管。

附属披露

本文可能包含先前发布的信息，包括由 CLSA Limited（中央编号 AAB893）发布的信息，该公司受香港证券及期货事务监察委员会监管。中信证券经纪（香港）与 CLSA Limited 是关联实体，均属于中信证券国际有限公司（“**CSI**”）的共同所有或控制之下。

中信证券经纪（香港）与 CSI 及其子公司（“**CSI 集团**”）内的其他实体之间可能存在潜在的利益冲突，这些冲突可能涉及多个领域，包括投资产品、企业咨询服务、证券交易以及提供给本文提及公司（们）的其他金融服务。此外，CSI 集团可能在本文讨论的公司（们）中持有利益或头寸。

中信证券经纪（香港）遵循一项整个集团的政策（可能会不时更新），该政策阐明了 CSI 集团实体如何管理或消除任何实际或潜在的利益冲突。此政策旨在确保 CSI 集团发布的任何研究报告或评论保持公正。

针对不同司法管辖区的声明

香港：根据任何时间下所适用的法律和法规，中信证券财富管理（香港）、其各自的关联公司或与中信证券财富管理（香港）有关联的公司或个人可能在发布本资料前使用了此处包含的信息，并且可能不时购买、出售或在所提及的任何证券或相关证券中拥有重大利益，或在目前或将来可能产生或曾经有业务或财务关系，或可能或已经向本文提及的实体、其顾问和/或任何其他关联方提供投资银行、资本市场和/或其他服务。因此，投资者应注意中信证券财富管理（香港）和/或其各自的关联公司或公司、或此等个人可能存在一项或多项利益冲突。

未经中信证券经纪（香港）有限公司事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、分发或销售本文。

版权所有 2026。中信证券经纪（香港）有限公司。保留所有权利。