

海天味业(603288.SH)

收入利润稳健增长，竞争优势持续强化

推荐 (维持)

股价:39.85元

主要数据

行业	食品饮料
公司网址	www.haday.com
大股东/持股	广东海天集团股份有限公司/55.36%
实际控制人	庞康,程雪,管江华,陈军阳,文志州,廖长辉
总股本(百万股)	5,852
流通A股(百万股)	5,561
流通B/H股(百万股)	291
总市值(亿元)	2,309
流通A股市值(亿元)	2,216
每股净资产(元)	7.18
资产负债率(%)	12.1

行情走势图



证券分析师

王萌 投资咨询资格编号
S1060522030001
WANGMENG917@pingan.com.cn

韦毓 投资咨询资格编号
S1060525120002
WEIYU001@pingan.com.cn



事项:

公司发布2026年一季度报，26Q1实现营业收入90.29亿元，同比增长8.57%；归母净利润24.44亿元，同比增长10.97%。

平安观点:

- 盈利能力提升，费用投放平稳。**公司2026年一季度毛利率为42.00%，较上年同期提升1.96个百分点。费用率方面，销售/管理/研发费用率分别为5.76%/2.22%/2.28%，较上年同期分别变动-0.15/+0.33/+0.03个百分点，整体费用投放保持平稳。综合影响下，公司净利率为27.06%，同比提升0.52个百分点，盈利能力有所提升。
- 核心品类增长稳健，其他品类正在培育。**分产品看，26Q1酱油业务实现收入47.51亿元，同比增长7.48%；蚝油业务实现收入14.22亿元，同比增长4.60%；调味酱业务实现收入9.23亿元，同比增长1.12%；其他业务实现收入15.51亿元，同比增长20.32%，整体呈现主品类稳健增长，其他业务快速放量的态势。
- 渠道网络稳固，积极变革适应市场。**分渠道看，26Q1线下渠道实现收入81.48亿元，同比增长7.72%；线上渠道实现收入4.99亿元，同比增长19.62%，线上渠道增速显著，成为渠道端的重要增长亮点。公司通过数字化营销工具与服务模式创新，将传统渠道运营网络持续向下沉市场渗透；同时积极拥抱线上、即时零售等新兴渠道建设，针对性地推出海天甄酿、浓香鲜蚝油等线上定制化产品，逐步构建线上与线下协同互促的健康发展模式。
- 财务预测与估值：**公司凭借极致供应链、立体渠道触达、国民产品及矩阵、行业技术壁垒和优秀企业文化等方面多维的核心竞争优势，构筑了企业的综合竞争实力，我们看好公司长期发展，维持对公司的盈利预测。预计公司2026-2028年的归母净利润分别为78.33亿元、86.34亿元

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	26,901	28,873	31,218	33,762	36,500
YOY(%)	9.5	7.3	8.1	8.2	8.1
净利润(百万元)	6,344	7,038	7,833	8,634	9,459
YOY(%)	12.8	10.9	11.3	10.2	9.6
毛利率(%)	37.0	40.2	41.8	42.7	43.5
净利率(%)	23.6	24.4	25.1	25.6	25.9
ROE(%)	20.5	17.0	17.7	18.1	18.4
EPS(摊薄/元)	1.08	1.20	1.34	1.48	1.62
P/E(倍)	36.8	33.1	29.8	27.0	24.7
P/B(倍)	7.5	5.6	5.3	4.9	4.5

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

、94.59亿元，EPS分别为1.34元、1.48元和1.62元，对应4月27日收盘价的PE分别为29.8、27.0、24.7倍。维持“推荐”评级。

- **风险提示：**1、重大食品安全事件的风险：消费者对食品安全问题尤为敏感，若发生重大食品安全事故，短期内消费者对品牌信心降至冰点且信心重塑需要很长一段时间；2、原料价格上涨风险：产品主要原料大豆和白糖的价格波动性较大，价格大幅上涨或导致业绩不及预期。3、餐饮业复苏不及预期：餐饮行业复苏仍面临较多挑战，复苏节奏存在不确定性。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	37,984	32,711	29,207	27,453
现金	24,604	19,067	15,318	13,301
应收票据及应收账款	296	295	319	345
其他应收款	45	100	109	117
预付账款	128	67	73	79
存货	2,408	2,734	2,915	3,106
其他流动资产	10,504	10,446	10,474	10,504
非流动资产	14,200	22,771	30,352	36,555
长期投资	0	8,500	16,300	23,000
固定资产	5,335	5,827	6,031	5,953
无形资产	866	721	577	433
其他非流动资产	8,000	7,722	7,445	7,169
资产总计	52,184	55,482	59,560	64,008
流动负债	9,853	10,132	10,883	11,687
短期借款	141	0	0	0
应付票据及应付账款	2,773	2,370	2,526	2,692
其他流动负债	6,940	7,762	8,356	8,995
非流动负债	491	479	465	449
长期借款	61	49	35	19
其他非流动负债	430	430	430	430
负债合计	10,344	10,611	11,348	12,136
少数股东权益	510	525	541	559
股本	5,852	5,852	5,852	5,852
资本公积	9,398	9,398	9,398	9,398
留存收益	26,079	29,096	32,421	36,063
归属母公司股东权益	41,330	44,346	47,671	51,313
负债和股东权益	52,184	55,482	59,560	64,008

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	7,718	9,171	10,580	11,686
净利润	7,045	7,848	8,650	9,477
折旧摊销	808	1,229	1,468	1,697
财务费用	-456	-71	-58	-49
投资损失	-18	-18	-18	-18
营运资金变动	396	156	505	543
其他经营现金流	-58	27	32	37
投资活动现金流	-13,730	-9,809	-9,064	-7,919
资本支出	1,262	1,300	1,250	1,200
长期投资	-13,233	-8,500	-7,800	-6,700
其他投资现金流	-1,759	-2,609	-2,514	-2,419
筹资活动现金流	3,663	-4,898	-5,265	-5,784
短期借款	-153	-141	0	0
长期借款	-1	-12	-14	-16
其他筹资现金流	3,817	-4,746	-5,251	-5,768
现金净增加额	-2,399	-5,536	-3,750	-2,016

利润表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	28,873	31,218	33,762	36,500
营业成本	17,260	18,153	19,352	20,623
税金及附加	248	260	281	304
营业费用	1,933	1,920	2,127	2,446
管理费用	700	718	810	876
研发费用	915	968	1,047	1,132
财务费用	-456	-71	-58	-49
资产减值损失	-3	-41	-45	-48
信用减值损失	-1	-1	-1	-1
其他收益	159	163	163	163
公允价值变动收益	217	0	0	0
投资净收益	18	18	18	18
资产处置收益	-0	3	3	3
营业利润	8,664	9,412	10,341	11,304
营业外收入	7	30	63	91
营业外支出	76	36	36	36
利润总额	8,595	9,406	10,368	11,359
所得税	1,550	1,559	1,718	1,882
净利润	7,045	7,848	8,650	9,477
少数股东损益	7	15	16	18
归属母公司净利润	7,038	7,833	8,634	9,459
EBITDA	8,948	10,565	11,779	13,007
EPS (元)	1.20	1.34	1.48	1.62

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入(%)	7.3	8.1	8.2	8.1
营业利润(%)	15.4	8.6	9.9	9.3
归属于母公司净利润(%)	10.9	11.3	10.2	9.6
获利能力				
毛利率(%)	40.2	41.8	42.7	43.5
净利率(%)	24.4	25.1	25.6	25.9
ROE(%)	17.0	17.7	18.1	18.4
ROIC(%)	138.9	76.2	45.5	35.8
偿债能力				
资产负债率(%)	19.8	19.1	19.1	19.0
净负债比率(%)	-58.3	-42.4	-31.7	-25.6
流动比率	3.9	3.2	2.7	2.3
速动比率	3.6	2.9	2.4	2.0
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.6
应收账款周转率	97.7	105.9	105.9	105.9
应付账款周转率	11.5	11.8	11.8	11.8
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	1.20	1.34	1.48	1.62
每股经营现金流(最新摊薄)	1.32	1.57	1.81	2.00
每股净资产(最新摊薄)	7.06	7.58	8.15	8.77
估值比率				
P/E	33.1	29.8	27.0	24.7
P/B	5.6	5.3	4.9	4.5
EV/EBITDA	20.7	19.7	18.0	16.5

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2026版权所有。保留一切权利。



平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层

上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层