

海天味业 (603288.SH) 收入利润稳健增长，未来发展空间可期

2026年04月28日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

张宇光（分析师）

方一苇（分析师）

zhangyuguang@kysec.cn

fangyiwei@kysec.cn

证书编号：S0790520030003

证书编号：S0790524030001

日期	2026/4/28
当前股价(元)	39.26
一年最高最低(元)	45.75/34.83
总市值(亿元)	2,297.43
流通市值(亿元)	2,183.09
总股本(亿股)	58.52
流通股本(亿股)	55.61
近3个月换手率(%)	20.92

● 公司披露 2026 年一季报，收入利润符合预期

公司披露 2026 年一季报。2026Q1 公司营收/归母净利润分别为 90.29/24.44 亿元（同比+8.57%/+10.97%），收入利润符合预期。我们维持此前盈利预测，预测 2026-2028 年归母净利润分别为 79.1/88.1/98.3 亿元（同比+12.3%/11.4%/11.6%），当前股价对应 PE29.1/26.1/23.4 倍。维持“买入”评级。

● 核心品类稳中有进，其他品类延续高增态势

产品端：2026Q1 公司酱油/蚝油/调味酱营收分别同比+7.48%/+4.60%/+1.12%，醋、料酒、复合调味料等品类快速增长，带动其他品类营收同比+20.32%。渠道端：线下渠道基本盘稳固，营收同比+7.72%；公司持续推进线上渠道布局，新零售与电商渠道表现亮眼，带动线上渠道同比高增 19.62%。产品结构持续优化，健康化、高端化趋势延续。

● 成本压力缓解+产品结构升级，盈利能力同比改善

2026Q1 公司毛利率/净利率分别同比+1.95/0.52pct 至 42.0%/27.1%。其中毛利率提升主要系受益于原材料成本下行以及产品结构升级。费用端，2026Q1 公司整体费用同比+1.56pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别同比 -0.16/+0.33/+0.03/+1.36pct。

● 龙头优势明显，未来发展空间可期

展望 2026 年，我们认为公司有望保持稳健增长势头，C 端保持产品结构升级，同时通过生产效率提升及规模效应释放，盈利水平仍有提升空间。同时公司已发布 2026 年 A 股员工持股计划（草案），针对董事、高管及部分业务负责人考核期以 2025 年归母净利润为基数，要求 2025-2027 年归母净利润年复合增长率不低于 11.5%（剔除并购重组影响），充分激发公司内部活力，看好公司长期发展空间。

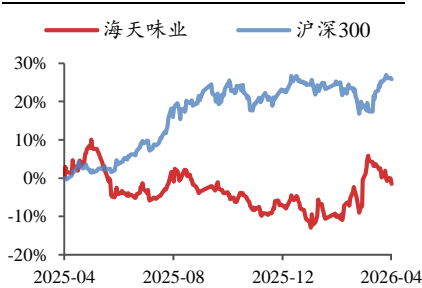
● **风险提示：**宏观经济波动风险、市场拓展及竞争风险、原料价格波动风险等。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	26,901	28,873	31,558	34,438	37,732
YOY(%)	9.5	7.3	9.3	9.1	9.6
归母净利润(百万元)	6,344	7,038	7,907	8,812	9,832
YOY(%)	12.8	10.9	12.3	11.4	11.6
毛利率(%)	37.0	40.2	40.2	40.3	40.5
净利率(%)	23.6	24.4	25.1	25.6	26.1
ROE(%)	20.2	16.8	15.9	16.0	15.8
EPS(摊薄/元)	1.08	1.20	1.35	1.51	1.68
P/E(倍)	36.2	32.6	29.1	26.1	23.4
P/B(倍)	7.4	5.6	4.7	4.2	3.7

数据来源：聚源、开源证券研究所

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《龙头优势尽显，收入利润超预期——公司信息更新报告》-2026.3.31

《收入利润稳健增长，逆境龙头优势明显——公司信息更新报告》-2025.10.29

《龙头优势尽显，长期稳健增长可期——公司信息更新报告》-2025.8.31

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	32842	37984	45727	52366	59244
现金	22115	24604	31873	38428	44761
应收票据及应收账款	243	296	293	349	354
其他应收款	19	45	24	51	32
预付账款	34	128	49	144	68
存货	2525	2408	2984	2890	3525
其他流动资产	7907	10504	10504	10504	10504
非流动资产	8016	14200	14053	13872	13638
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	5055	5223	5234	5136	4970
无形资产	875	866	930	1012	1054
其他非流动资产	2086	8111	7889	7724	7614
资产总计	40858	52184	59781	66238	72882
流动负债	8986	9853	9530	10408	10239
短期借款	293	141	141	141	141
应付票据及应付账款	1947	2773	2386	3234	2903
其他流动负债	6746	6940	7004	7033	7195
非流动负债	471	491	491	491	491
长期借款	33	0	0	0	0
其他非流动负债	438	491	491	491	491
负债合计	9456	10344	10021	10899	10730
少数股东权益	507	510	523	539	554
股本	5561	5852	5852	5852	5852
资本公积	142	9398	9398	9398	9398
留存收益	25761	26497	30597	35257	40899
归属母公司股东权益	30895	41330	49236	54801	61597
负债和股东权益	40858	52184	59781	66238	72882

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	6844	7746	7280	9624	9099
净利润	6356	7045	7920	8828	9848
折旧摊销	885	808	844	967	1092
财务费用	-509	-456	-555	-736	-900
投资损失	-19	-18	-17	-18	-18
营运资金变动	174	396	-720	794	-713
其他经营现金流	-44	-29	-193	-210	-210
投资活动现金流	-3776	-13730	-488	-558	-630
资本支出	1576	1284	-147	-182	-234
长期投资	-2981	-13202	0	0	0
其他投资现金流	-5181	-25648	-635	-739	-864
筹资活动现金流	-4002	3663	477	-2512	-2136
短期借款	-69	-153	0	0	0
长期借款	-37	-33	0	0	0
普通股增加	0	291	0	0	0
资本公积增加	0	9256	0	0	0
其他筹资现金流	-3896	-5698	477	-2512	-2136
现金净增加额	-934	-2370	7269	6555	6333

数据来源：聚源、开源证券研究所

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	26901	28873	31558	34438	37732
营业成本	16948	17260	18865	20553	22446
营业税金及附加	228	248	268	293	321
营业费用	1629	1933	2114	2238	2453
管理费用	590	700	789	861	943
研发费用	840	915	1010	1102	1132
财务费用	-509	-456	-555	-736	-900
资产减值损失	-100	-3	0	0	0
其他收益	185	159	100	100	100
公允价值变动收益	219	217	193	210	210
投资净收益	19	18	17	18	18
资产处置收益	9	-0	0	0	0
营业利润	7507	8664	9375	10455	11665
营业外收入	22	7	13	13	14
营业外支出	15	76	27	34	38
利润总额	7513	8595	9361	10435	11640
所得税	1157	1550	1442	1607	1793
净利润	6356	7045	7920	8828	9848
少数股东损益	12	7	13	16	15
归属母公司净利润	6344	7038	7907	8812	9832
EBITDA	7754	8674	9367	10356	11493
EPS(元)	1.08	1.20	1.35	1.51	1.68

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	9.5	7.3	9.3	9.1	9.6
营业利润(%)	11.3	15.4	8.2	11.5	11.6
归属于母公司净利润(%)	12.8	10.9	12.3	11.4	11.6
获利能力					
毛利率(%)	37.0	40.2	40.2	40.3	40.5
净利率(%)	23.6	24.4	25.1	25.6	26.1
ROE(%)	20.2	16.8	15.9	16.0	15.8
ROIC(%)	18.4	15.3	14.5	14.3	14.1
偿债能力					
资产负债率(%)	23.1	19.8	16.8	16.5	14.7
净负债比率(%)	-68.0	-57.2	-62.8	-68.3	-71.0
流动比率	3.7	3.9	4.8	5.0	5.8
速动比率	3.3	3.6	4.4	4.7	5.4
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.6	0.6	0.5	0.5
应收账款周转率	115.5	107.3	107.3	107.3	107.3
应付账款周转率	8.9	7.3	7.3	7.3	7.3
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.08	1.20	1.35	1.51	1.68
每股经营现金流(最新摊薄)	1.17	1.32	1.24	1.64	1.55
每股净资产(最新摊薄)	5.28	7.06	8.41	9.36	10.53
估值比率					
P/E	36.2	32.6	29.1	26.1	23.4
P/B	7.4	5.6	4.7	4.2	3.7
EV/EBITDA	26.0	22.6	20.2	17.6	15.3

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn