

2026 年 08 月 27 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

固本强基，固本培优

—海天味业（603288.SH）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

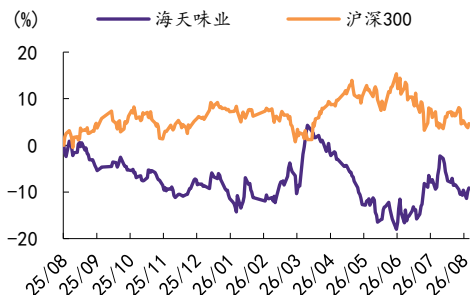
分析师：孙山山 S1050521110005
sunss@cfsc.com.cn

基本数据

2026-08-26

当前股价（元）	35.93
总市值（亿元）	2102
总股本（百万股）	5851
流通股本（百万股）	5560
52 周价格范围（元）	32.44-42.22
日均成交额（百万元）	655.62

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《海天味业（603288）：业绩增速边际放缓，主业表现稳健》2025-11-01
- 2、《海天味业（603288）：业绩韧性强，主业稳健增长》2025-08-29
- 3、《海天味业（603288）：业绩呈现强韧性，盈利能力持续释放》2025-04-30

2026 年 08 月 26 日，海天味业发布 2026 年半年报：2026H1 总营收 161.46 亿元（同增 6%），归母净利润 41.90 亿元（同增 7%），扣非净利润 39.60 亿元（同增 4%）。2026Q2 总营收 71.17 亿元（同增 3%），归母净利润 17.46 亿元（同增 2%），扣非净利润 16.13 亿元（同减 3%）。

投资要点

■ 盈利能力逐步提升，费用管控效果明显

毛利率方面，2026H1/2026Q2 分别同比+0.9pct/-0.4pct 至 41%/39.8%，系产品结构优化致毛利率提升所致。费用率方面，销售费用率 2026H1/2026Q2 分别同比-0.6pct/-1.1pct 至 5.8%/5.8%，管理费用率 2026H1/2026Q2 分别同比+0.4pct/+0.4pct 至 2.4%/2.7%。2026H1 管理费用 3.95 亿元（同增 25%），系人工、长期待摊费用摊销及咨询等行政开支增加所致。综合作用下，净利率 2026H1/2026Q2 分别同比+0.2pct/-0.2pct 至 26%/24.6%。2026H1 经营活动现金流净额 12.24 亿元（同比-18.5%），系采购支出增加所致。

■ 三大核心产品稳增长，全渠道加强协同联动

产品端，2026H1 酱油/蚝油/调味酱/其他产品营收分别同比+4.7%/+2.6%/+1.2%/+13.5%至 82.96/25.66/16.45/28.44 亿元；公司持续巩固三大核心品类基本盘，并以其为依托，加醋酒、健康、复调等赛道的新优势。复调产品也借以基调的品质、供应链、渠道优势，取得较好发展。区域端，2026H1 东部/南部/中部/北部/西部营收分别同增 5.5%/5.6%/7.6%/3.3%/5.6%至 30.2/31.9/34.3/37.7/19.5 亿元。渠道端，2026H1 线上/线下营收分别同增 15.5%/4.8%至 9.7/143.8 亿元。当前公司在线下拥有覆盖全国的经销商网络和终端触达能力。公司紧抓传统渠道的“固本”，通过毛细网络的二次建设增强密实度，以数字化营销的新工具技术链接下沉市场。“培优”则体现在线上、工业等新兴渠道能力的构建上。线上及工业等新赛道又在挖潜更多的生意触达机会、补强全面服务用户的能力。

■ 盈利预测

当前公司核心基础品类保持增长固本强基，趋势品类破局起

势，健康类、便捷类、客制类调味品加快贡献增长动能，海外业务加速推进，国际化战略逐步走深走实。根据 2026 年半年报，我们预计公司 2026-2028 年 EPS 分别为 1.31/1.41/1.53 元，当前股价对应 PE 分别为 27/25/24 倍，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

宏观经济下行风险、消费复苏不及预期、行业竞争加剧、产能建设或利用不及预期、新品推广不及预期、员工持股计划不及预期等。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	28,873	30,435	32,255	34,358
增长率（%）	7.3%	5.4%	6.0%	6.5%
归母净利润（百万元）	7,038	7,685	8,273	8,942
增长率（%）	10.9%	9.2%	7.6%	8.1%
摊薄每股收益（元）	1.20	1.31	1.41	1.53
ROE（%）	16.8%	18.0%	19.0%	20.1%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产：					营业收入	28,873	30,435	32,255	34,358
现金及现金等价物	24,604	25,481	26,549	27,821	营业成本	17,260	18,081	19,024	20,149
应收款	341	359	345	348	营业税金及附加	248	274	281	295
存货	2,408	2,514	2,539	2,577	销售费用	1,933	2,009	2,097	2,199
其他流动资产	10,632	10,962	11,289	11,504	管理费用	700	730	742	722
流动资产合计	37,984	39,316	40,722	42,250	财务费用	-456	-702	-728	-760
非流动资产：					研发费用	915	964	1,022	1,089
金融类资产	10,105	10,505	10,805	11,005	费用合计	3,092	3,002	3,133	3,249
固定资产	5,223	5,865	5,870	5,637	资产减值损失	-3	-2	-2	-2
在建工程	1,649	660	264	106	公允价值变动	217	200	180	160
无形资产	866	822	779	738	投资收益	18	10	8	6
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	8,664	9,416	10,124	10,928
其他非流动资产	6,462	6,462	6,462	6,462	加：营业外收入	7	8	6	5
非流动资产合计	14,200	13,809	13,374	12,942	减：营业外支出	76	10	8	6
资产总计	52,184	53,125	54,096	55,192	利润总额	8,595	9,414	10,122	10,927
流动负债：					所得税费用	1,550	1,713	1,832	1,967
短期借款	141	291	391	471	净利润	7,045	7,701	8,290	8,960
应付账款、票据	2,773	2,716	2,644	2,633	少数股东损益	7	15	17	18
其他流动负债	2,811	2,811	2,811	2,811	归母净利润	7,038	7,685	8,273	8,942
流动负债合计	9,853	9,987	10,088	10,245					
非流动负债：					主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	491	491	491	491	营业收入增长率	7.3%	5.4%	6.0%	6.5%
非流动负债合计	491	491	491	491	归母净利润增长率	10.9%	9.2%	7.6%	8.1%
负债合计	10,344	10,478	10,579	10,736	盈利能力				
所有者权益					毛利率	40.2%	40.6%	41.0%	41.4%
股本	5,852	5,851	5,851	5,851	四项费用/营收	10.7%	9.9%	9.7%	9.5%
股东权益	41,840	42,647	43,517	44,456	净利率	24.4%	25.3%	25.7%	26.1%
负债和所有者权益	52,184	53,125	54,096	55,192	ROE	16.8%	18.0%	19.0%	20.1%
					偿债能力				
现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E	资产负债率	19.8%	19.7%	19.6%	19.5%
净利润	7045	7701	8290	8960	营运能力				
少数股东权益	7	15	17	18	总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.6
折旧摊销	806	392	432	430	应收账款周转率	84.8	84.8	93.6	98.6
公允价值变动	217	200	180	160	存货周转率	7.2	7.3	7.6	7.9
营运资金变动	-330	-72	-36	20	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	7746	8236	8883	9589	EPS	1.20	1.31	1.41	1.53
投资活动现金净流量	-13730	-52	91	191	P/E	29.9	27.4	25.4	23.5
筹资活动现金净流量	6861	-6743	-7320	-7940	P/S	7.3	6.9	6.5	6.1
现金流量净额	877	1,441	1,653	1,840	P/B	5.1	5.0	4.9	4.8

资料来源：Wind、华鑫证券研究

食品饮料组介绍

孙山山：深圳大学经济学硕士，9 年食品饮料卖方研究经验，全面覆盖食品饮料行业和商社行业，聚焦软饮料和休闲食品子板块，深度研究白酒行业等。曾就职于国信证券、新时代证券、国海证券，于 2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所担任食品饮料首席分析师，负责食品饮料行业研究工作。获得 2021 年东方财富百强分析师食品饮料行业第一名、2021 年第九届东方财富行业最佳分析师食品饮料组第一名和 2021 年金麒麟新锐分析师称号，2023 年东方财富行业最佳分析师第六名，2024 年东方财富行业最佳分析师第五名，2025 年“美市科技”菁英榜食品饮料组第 3 名。注重研究行业和个股基本面，寻求中长期个股机会，擅长把握中短期潜力个股；勤于思考白酒板块，对苏酒有深入市场的思考和深刻见解。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确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。

证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面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，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。