食品饮料

报告日期：2026 年 11 月 10 日

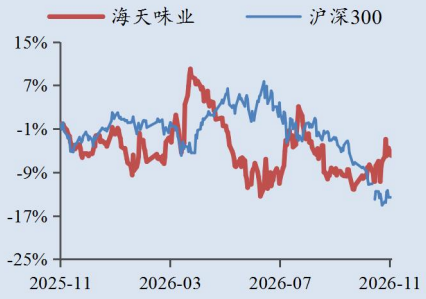
收入稳健修复，盈利端承压

——海天味业（603288.SH）2026 年三季报业绩点评报告

华龙证券研究所

投资评级：增持（维持）

最近一年走势



市场数据

	2026 年 11 月 09 日
当前价格（元）	35.26
52 周价格区间（元）	31.60-42.45
总市值（百万元）	206,058.50
流通市值（百万元）	196,039.28
总股本（万股）	584,397.34
流通股（万股）	555,982.06
近一月换手（%）	6.86

分析师：王芳
执业证书编号：S0230520050001
邮箱：wangf@hlzq.com

相关阅读

《线上渠道增速亮眼，公司业绩实现高质量增长—海天味业（603288.SH）2025 年报业绩点评报告》2026.04.09

请认真阅读文后免责条款

事件：

海天味业发布 2026 年三季报。

2026Q3 公司实现营收 64.07 亿元，同比增长 0.12%；归母净利润 11.90 亿元，同比下滑 15.41%；扣非归母净利润 11.16 亿元，同比下滑 16.61%。

2026 年前三季度实现营收 225.53 亿元，同比+4.27%；归母净利润 53.80 亿元，同比+1.17%；扣非归母净利润 50.77 亿元，同比-1.52%。

观点：

- **2026 年前三季度公司收入保持稳健修复，盈利端承压明显。**2026 年前三季度公司实现营业收入 225.53 亿元，同比+4.27%；归母净利润 53.80 亿元，同比增长 1.17%；扣非归母净利润 50.77 亿元，同比下降 1.52%。公司酱油基本盘平稳，蚝油增长基本停滞，调味酱小幅修复，其他品类增速亮眼，线上渠道弹性突出，区域市场分化，经销商结构持续优化。

- 分产品来看，2026 年前三季度公司酱油/蚝油/调味酱分别实现营业收入 114.68 亿元/36.35 亿元/22.61 亿元，同比增速 2.80%/0.17%/1.41%，基础大单品增速趋缓，其他品类收入 39.74 亿元，同比增长 10.67%。分渠道来看，公司线下渠道仍是收入基本盘，持续推进经销商结构优化，2026 年前三季度线下渠道营业收入达 199.33 亿元，同比增长 2.96%，线下保持温和修复。同时公司线上渠道延续高增态势，电商、即时零售等运营持续发力，2026 年前三季度线上渠道实现收入 14.05 亿元，同比增长 12.87%。分区域来看，南部、西部区域增长弹性相对更强，东部、中部、北部区域低速正增长；经销商层面报告期内新增 932 家，减少 866 家，净增 66 家，北部区域经销商出清幅度较大，渠道结构持续调整。

- 盈利端看，2026Q3 毛利率同比下滑 2.35pct 至 37.28%，拖累销售净利率同比下行 3.45pct 至 18.56%；费用端销售费用率同比抬升 0.34pct 至 7.78%，管理费用率同比上行 0.13pct 至 3.57%，研发费用率小幅抬升。前三季度毛利率基本持平，净利率同比小幅回落，销售费用率同比有所优化，管理、研发费用率小幅上行，短期盈利端承压。

- **盈利预测及投资评级：**公司不断夯实基础品类基本盘，同时延伸品类快速发展，基于三季报业绩，我们合理调低公司盈利预测。我们预计公司 2026-2028 年实现营业收入 299.97 亿元/316.31 亿元/333.64 亿元（前值为 312.14 亿元/337.63 亿元/365.97 亿元），同比+3.89%/5.45%/5.48%；归母净利润 71.25 亿元/74.24 亿元/79.29 亿元（前值为 78.39 亿元/86.42 亿元/95.16 亿元），同比+1.23%/4.20%/6.79%，对应 2026 年 11 月 9 日收盘价，PE 分别为 28.9X/27.8X/26.0X，我们维持公司“增持”评级。
- **风险提示：**食品安全风险；原材料价格波动；行业景气度下降风险；市场竞争加剧；需求复苏不及预期。
- **盈利预测简表**

预测指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	26,905	28,873	29,997	31,631	33,364
增长率（%）	9.55	7.32	3.89	5.45	5.48
归母净利润（百万元）	6,344	7,038	7,125	7,424	7,929
增长率（%）	12.74	10.95	1.23	4.20	6.79
ROE（%）	20.24	16.84	16.10	15.80	15.78
每股收益/EPS（摊薄/元）	1.14	1.20	1.22	1.27	1.36
市盈率（P/E）	45.4	35.0	28.9	27.8	26.0
市净率（P/B）	8.7	5.6	4.7	4.4	4.1

数据来源：Wind，华龙证券研究所

表：公司财务预测表

资产负债表（百万元）

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	32,853	37,984	40,446	44,467	47,757
现金	22,124	24,604	26,758	30,678	33,720
应收票据及应收账款	243	296	265	325	297
其他应收款	20	45	23	49	27
预付账款	34	128	41	137	50
存货	2,525	2,408	2,855	2,774	3,159
其他流动资产	7,907	10,504	10,504	10,504	10,504
非流动资产	8,022	14,200	13,723	13,311	12,806
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	5,060	5,223	4,968	4,679	4,291
无形资产	875	866	930	1,012	1,054
其他非流动资产	2,088	8,111	7,825	7,619	7,462
资产总计	40,875	52,184	54,169	57,778	60,563
流动负债	9,006	9,853	9,391	10,253	9,786
短期借款	293	141	141	141	141
应付票据及应付账款	1,947	2,773	2,273	3,119	2,559
其他流动负债	6,766	6,940	6,977	6,993	7,086
非流动负债	473	491	488	485	483
长期借款	33	0	-3	-6	-8
其他非流动负债	440	491	491	491	491
负债合计	9,479	10,344	9,879	10,738	10,268
少数股东权益	507	510	517	525	532
股本	5,561	5,852	5,852	5,852	5,852
资本公积	152	9,398	9,398	9,398	9,398
留存收益	25,745	26,497	28,886	31,374	34,032
归属母公司股东权益	30,889	41,330	43,773	46,516	49,763
负债和股东权益	40,875	52,184	54,169	57,778	60,563

现金流量表（百万元）

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	6,840	7,746	6,219	8,037	7,130
净利润	6,355	7,045	7,132	7,432	7,936
折旧摊销	889	808	824	909	992
财务费用	-509	-456	-805	-826	-844
投资损失	-19	-18	-18	-18	-18
营运资金变动	167	396	-697	756	-720
其他经营现金流	-44	-29	-217	-215	-216
投资活动现金流	-3,772	-13,730	-108	-258	-249
资本支出	1,576	1,284	348	496	488
长期投资	-2,981	-13,202	0	0	0
其他投资现金流	785	756	240	238	239
筹资活动现金流	-4,002	3,663	-3,957	-3,858	-3,840
短期借款	-69	-153	0	0	0
长期借款	-37	-33	-3	-3	-3
普通股增加	0	291	0	0	0
资本公积增加	10	9,246	0	0	0
其他筹资现金流	-3,906	-5,688	-3,954	-3,856	-3,838
现金净增加额	-934	-2,370	2,154	3,920	3,041

利润表（百万元）

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	26,905	28,873	29,997	31,631	33,364
营业成本	16,957	17,260	18,413	19,695	20,760
税金及附加	228	248	258	272	286
销售费用	1,629	1,933	2,070	2,056	2,035
管理费用	580	700	727	712	734
研发费用	847	915	960	981	1,034
财务费用	-509	-456	-805	-826	-844
资产和信用减值损失	-101	-4	-4	-4	-5
其他收益	186	159	159	159	159
公允价值变动收益	219	217	217	217	217
投资净收益	19	18	18	18	18
资产处置收益	9	-0	4	2	3
营业利润	7,506	8,664	8,770	9,135	9,751
营业外收入	22	7	7	7	7
营业外支出	15	76	76	76	76
利润总额	7,513	8,595	8,701	9,066	9,682
所得税	1,157	1,550	1,569	1,635	1,746
净利润	6,355	7,045	7,132	7,432	7,936
少数股东损益	12	7	7	7	8
归属母公司净利润	6,344	7,038	7,125	7,424	7,929
EBITDA	8,954	10,117	9,935	10,431	11,182
EPS（元）	1.14	1.20	1.22	1.27	1.36

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入同比增速(%)	9.55	7.32	3.89	5.45	5.48
营业利润同比增速(%)	11.29	15.43	1.22	4.17	6.74
归属于母公司净利润同比增速(%)	12.74	10.95	1.23	4.20	6.79
获利能力					
毛利率(%)	36.97	40.22	38.62	37.74	37.78
净利率(%)	23.62	24.40	23.78	23.49	23.79
ROE(%)	20.24	16.84	16.10	15.80	15.78
ROIC(%)	21.57	18.19	16.85	16.59	16.61
偿债能力					
资产负债率(%)	23.19	19.82	18.24	18.58	16.95
净负债比率(%)	-68.12	-57.32	-59.19	-64.07	-65.98
流动比率	3.65	3.85	4.31	4.34	4.88
速动比率	3.33	3.56	3.96	4.01	4.51
营运能力					
总资产周转率	0.68	0.62	0.56	0.57	0.56
应收账款周转率	115.62	107.36	107.00	107.20	107.30
应付账款周转率	12.27	12.04	12.00	12.02	12.04
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	1.14	1.20	1.22	1.27	1.36
每股经营现金流(最新摊薄)	1.23	1.32	1.06	1.38	1.22
每股净资产(最新摊薄)	5.56	7.06	7.49	7.96	8.52
估值比率					
P/E	45.4	35.0	28.9	27.8	26.0
P/B	8.7	5.6	4.7	4.4	4.1
EV/EBITDA	19.86	17.08	17.16	15.97	14.63

数据来源：Wind，华龙证券研究所

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人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，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人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。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

免责声明：

华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，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。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，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。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街 189 号天鸿宝景大厦西配楼 F4 层	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层
邮编：100033	邮编：730030	邮编：200000	邮编：518046
	电话：0931-4635761		