

海天味业半年报：收入和利润保持增长，毛利率略有改善，但扣非利润增幅较低、经营现金下降，需求和回款仍需验证

中报验证更新 | 财务期截至2026年6月30日，法定披露日为2026-08-27；市场参考截至2026年8月31日收盘。

本内容仅供信息参考，不构成任何投资建议。投资有风险，入市需谨慎。

这次更新先看什么

海天味业半年报的重点不是收入有没有增长，而是利润增长能否穿过渠道和采购：收入、归母利润与毛利率向好，扣非利润和现金却更弱。上一期命题仍未得到完整验证，本次只把新中报放回原来的问题里检查，不把一季或半年增速直接外推全年。

总体看法保持中性：收入和利润保持增长，毛利率略有改善，但扣非利润增幅较低、经营现金下降，需求和回款仍需验证。收入增长6.01%，归母净利润增长7.13%，综合毛利率升至41.04%，说明品牌和规模仍有支撑；若餐饮与家庭动销回暖，现金压力有望缓和。

半年报把成绩单摊开

指标	2026年上半年	同比或对照
营业收入	161.46亿元	+6.01%
归属于上市公司股东的净利润	41.90亿元	+7.13%
扣非净利润	39.60亿元	+3.77%
经营活动现金流	12.24亿元	-18.52%
基本每股收益	0.72元	+2.86%
综合毛利率	41.04%	同比提升0.92个百分点

海天味业以酱油、蚝油、调味酱等大众调味品服务家庭和餐饮渠道。上半年营业收入161.46亿元，同比增长6.01%，综合毛利率41.04%，同比提升0.92个百分点。品牌、产品矩阵和全国化生产提供规模基础，但餐饮恢复与家庭消费结构决定增量能否持续。

归母净利润41.90亿元，同比增长7.13%，扣非净利润39.60亿元，同比增长3.77%；经营活动现金流12.24亿元，同比下降18.52%。毛利率改善没有完全转成现金，采购增加、渠道结算和销售费用需要继续核对。基本每股收益0.72元，同比增长2.86%，不支持把利润修复写成无条件加速。

经营传导：增长如何变成利润和现金

调味品的利润传导从家庭和餐饮动销开始，经过产品结构、原料成本和渠道库存，再由回款与经营现金确认。海天的品牌和制造规模仍是底盘，本期现金走弱说明需求和渠道传导尚未完全顺畅。归母净利润41.90亿元，同比增长7.13%，扣非净利润39.60亿元，同比增长3.77%；经营活动现金流12.24亿元，同比下降18.52%。毛利率改善没有完全转成现金，采购增加、渠道结算和销售费用需要继续核对。基本每股收益0.72元，同比增长2.86%，不支持把利润修复写成无条件加速。

最强反方是经营现金流下降18.52%，且扣非利润仅增长3.77%，利润和现金没有同步放大。若餐饮需求走弱、促销加剧或原料成本上升，收入和利润率会同时承压；若动销、产品结构和回款连续改善，方向才有上调依据。

行业坐标与公司暴露

公司所在的研究边界是：公司以调味品等大众食品为主，依靠品牌、产品矩阵、经销网络和规模化生产服务家庭与餐饮需求。行业的价值驱动包括餐饮、家庭动销、产品结构、原料成本和渠道库存、回款。

对公司的真实暴露在于：餐饮与家庭动销、产品结构与原料成本必须穿过渠道库存和回款，才能形成稳定利润。首要约束是餐饮需求走弱、促销加剧或原料成本上升，收入增速和利润率同时下行。

调味品的利润传导从家庭和餐饮动销开始，经过产品结构、原料成本和渠道库存，再由回款与经营现金确认。海天的品牌和制造规模仍是底盘，本期现金走弱说明需求和渠道传导尚未完全顺畅。

市场预期与价值边界

2026年8月31日收盘价33.63元，只作最新完整交易日的市场参考锚。价格不能替代餐饮与家庭动销、产品结构、原料成本和经营现金证据，本期保持中性方向。

本期不新增精确盈利预测或价值区间。上期公开框架没有提供可以逐项问责的点预测，半年报虽能更新事实，却不足以建立稳健的全年模型。后续若关键指标连续改善，再重新计算，而不是用股价反推盈利。

反方、风险与证伪

最重要的反方是：收入增长6.01%，归母净利润增长7.13%，综合毛利率升至41.04%，说明品牌和规模仍有支撑；若餐饮与家庭动销回暖，现金压力有望缓和。

最强反方是经营现金流下降18.52%，且扣非利润仅增长3.77%，利润和现金没有同步放大。若餐饮需求走弱、促销加剧或原料成本上升，收入和利润率会同时承压；若动销、产品结构和回款连续改善，方向才有上调依据。

若到下一完整财务期，核心增长仍不能带来相应的利润质量、回款或资本回报，原命题的支持力度会下降；若反方指标持续恶化且无法由披露时点解释，则下调方向。

三个时间窗口

未来3个月 未来3个月看三季报和调味品旺季的餐饮与家庭动销、渠道库存、毛利率和回款。短期先确认毛利改善能否落到现金。上调条件：若动销、毛利和回款同步改善则上调；若收入增长而现金继续下降则下调。下一次检查：2026年三季报及调味品旺季数据。

3至12个月 3到12个月看产品结构、渠道效率和原料成本能否在多个季度共同改善扣非利润。规模优势只有经过回款才有价值。上调条件：若主要产品连续贡献扣非利润和现金则上调；若促销和原料成本持续挤压利润率则下调。下一次检查：2027年一季报至半年报：分部毛利、库存和现金。

1至2年 1到2年看调味品品牌、供应链和新品能否穿越家庭与餐饮周期，持续提供现金回报。长期判断依赖多个消费和成本周期。上调条件：若跨周期利润率和现金稳定改善则上调；若需求、成本和回款共同走弱则下调。下一次检查：2027年年报至2028年半年报：跨周期动销、利润与现金。

下调条件按同一顺序执行：先看核心经营指标是否恶化，再看利润和现金是否同步承压；这些研究观点不构成买入、卖出、持有、仓位或交易指令。

证据与来源

1. 海天味业2026年半年度报告（交易所披露）（2026-08-27）
2. 海天味业2026年半年度报告（巨潮资讯）（2026-08-27）
3. 交易所海天味业2026年8月31日收盘行情（2026-08-31）
4. 腾讯证券海天味业2026年8月31日收盘行情（2026-08-31）

仅供信息参考，不构成任何投资决策依据。