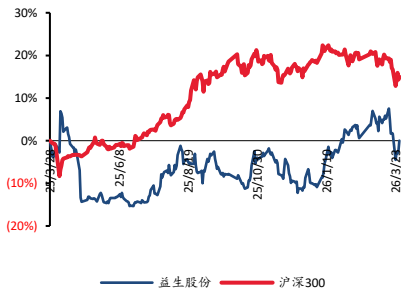


## 益生股份年报点评：种鸡业务龙头地位稳固，种猪出栏高速增长

### 走势比较



### 股票数据

总股本/流通(亿股)	11.06/7.2
总市值/流通(亿元)	104/67.72
12个月内最高/最低价(元)	10.88/8.01

### 相关研究报告

- <<益生股份年报点评：祖代白鸡行业龙头，种鸡种猪业务盈利稳健>>--2025-04-01
- <<益生股份：苗价与业绩同飞，种鸡龙头高弹性>>--2019-07-09
- <<益生股份：十元鸡苗即将再现，种鸡龙头弹性十足>>--2019-07-02

证券分析师：程晓东

电话：010-88321761

E-MAIL: chengxd@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190511050002

事件：公司近日发布2025年度业绩预告，实现营收29.52亿元，同比-5.85%；实现归母净利润为1.65亿元，同比-67.17%；扣非后归母净利润为1.7亿元，同比-66.08%；基本每股收益为0.15元，加权平均ROE为3.75%，较上年下降7.51个百分点。利润分配和资本公积转增股本预案为以实施权益分派股权登记日的公司总股本扣除公司回购专用证券账户中的回购股份为基数，以股本溢价形成的资本公积向全体股东每10股转增3股。点评如下：

**种鸡主业持续稳健增长，龙头地位保持稳固。**2025年，公司商品代白羽肉鸡苗销量同比增长超10%，但受上半年价格低迷拖累，全年销售均价和销售收入同比均下降；叠加父母代白羽肉种鸡销售单价和销售数量同比回落，双重因素导致白羽肉鸡板块全年收入和毛利率出现了下滑，并导致公司销售毛利率出现了下滑。全年，白鸡业务实现收入22.88亿元，同比-15.15%，占总营收77.51%；白鸡业务毛利率为18.49%，较上年下降了15.05个百分点；公司销售毛利率为17.76%，较上年下降了11.65个百分点。2024-2025年，受全球禽流感持续影响，我国祖代白羽肉种鸡海外引种渠道多次受阻，进口品种祖代肉种鸡供应持续偏紧。据中国畜牧业协会数据显示，2025年上半年我国祖代白羽肉种鸡更新量同比下降22.08%，其中第一季度降幅达42.04%，公司全年共引进祖代白羽肉种鸡26.6万套，占全国进口祖代白羽种鸡引种量约42%，公司在行业龙头地位进一步巩固。白鸡祖代产能收缩沿产业链逐级传导，成为驱动父母代雏鸡价格上行的核心因素。我们预计，2026年上半年父母代白鸡种鸡鸡苗和商品代鸡苗价格有望上涨。受此影响，公司白鸡业务盈利有望明显回暖。

**种猪业务爆发式增长，成为公司新的利润增长点。**公司种猪业务近两年凭借高品质、高健康度双阴种猪优势，产品竞争力和市场认可度持续提升，实现了跨越式发展。2025年，公司种猪销量为9.84万头，同比+228.43%，成功跻身全国种猪企业第一梯队，成为多家行业龙头企业的重要种猪供应商。种猪业务实现营收4.18亿元，同比+87.28%；种猪业务毛利率为20.7%，较上年提升17.62个百分点。

**盈利预测及评级：**预计公司26-27年归母净利润为5.47/4.74亿元，EPS为0.49/0.43元，对应PE为19倍和21.9倍，维持“买入”评级。

**风险因素：**国内鸡苗价格大幅下跌，鸡病爆发

### 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	2,952	3,760	3,832	4,112
营业收入增长率(%)	-5.85%	27.36%	1.92%	7.29%
归母净利(百万元)	165	547	474	579
净利润增长率(%)	-67.78%	241.14%	-13.12%	21.71%
摊薄每股收益(元)	0.15	0.49	0.43	0.52
市盈率(PE)	62.87	19.02	21.92	17.98

资料来源：Wind，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

**资产负债表(百万)**

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	1,627	1,001	1,637	2,564	3,249
应收和预付款项	105	105	113	117	141
存货	417	370	567	449	623
其他流动资产	32	24	33	18	35
流动资产合计	2,181	1,500	2,350	3,148	4,048
长期股权投资	203	178	174	169	165
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	4,168	4,113	3,866	3,592	3,309
在建工程	172	99	69	55	47
无形资产开发支出	129	134	132	130	129
长期待摊费用	5	4	4	4	4
其他非流动资产	640	699	698	702	708
资产总计	7,499	6,728	7,293	7,801	8,411
短期借款	1,828	1,538	1,500	1,500	1,500
应付和预收款项	494	410	684	483	729
长期借款	79	91	90	90	90
其他负债	570	362	140	370	150
负债合计	2,971	2,400	2,414	2,443	2,469
股本	1,106	1,106	1,106	1,106	1,106
资本公积	1,540	1,601	1,601	1,601	1,601
留存收益	1,939	1,833	2,380	2,854	3,433
归母公司股东权益	4,466	4,331	4,878	5,352	5,931
少数股东权益	61	-4	1	6	11
股东权益合计	4,528	4,327	4,879	5,358	5,942
负债和股东权益	7,499	6,728	7,293	7,801	8,411

**现金流量表(百万)**

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	753	562	784	1,021	770
投资性现金流	-591	-311	-57	-55	-57
融资性现金流	209	-630	-91	-39	-27
现金增加额	371	-379	636	927	686

**利润表(百万)**

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	3,136	2,952	3,760	3,832	4,112
营业成本	2,214	2,428	2,796	2,945	3,106
营业税金及附加	14	8	11	12	13
销售费用	35	41	47	50	53
管理费用	283	252	301	307	329
财务费用	30	13	53	39	27
资产减值损失	-29	-14	-17	-18	-19
投资收益	-29	-24	-9	-9	-8
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	561	199	560	488	595
其他非经营损益	501	160	552	480	584
利润总额	501	160	552	480	584
所得税	-2	-1	0	0	0
净利润	502	162	552	479	584
少数股东损益	-2	-4	5	5	5
归母股东净利润	504	165	547	474	579

**预测指标**

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	29.41%	17.76%	25.64%	23.14%	24.47%
销售净利率	16.01%	5.48%	14.68%	12.51%	14.19%
销售收入增长率	-2.76%	-5.85%	27.36%	1.92%	7.29%
EBIT 增长率	-13.42%	-67.23%	248.17%	-14.29%	17.85%
净利润增长率	-8.34%	-67.78%	241.14%	-13.12%	21.71%
ROE	11.07%	3.65%	11.99%	9.37%	10.33%
ROA	7.13%	2.27%	7.87%	6.35%	7.20%
ROIC	11.28%	4.32%	11.39%	10.26%	12.65%
EPS (X)	0.46	0.15	0.49	0.43	0.52
PE (X)	20.64	62.87	19.02	21.92	17.98
PB (X)	2.33	2.40	2.13	1.94	1.75
PS (X)	3.32	3.52	2.77	2.71	2.53
EV/EBITDA (X)	13.77	22.65	11.66	11.72	9.87

资料来源: WIND, 太平洋证券

## 投资评级说明

---

### 1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

### 2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

## 太平洋证券股份有限公司

---

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我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面许可任何机构和個人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。