



公司评级 增持（维持）

报告日期 2026年04月13日

基础数据

04月10日收盘价(元)	9.48
总市值(亿元)	104.89
总股本(亿股)	11.06

来源: wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证农业】益生股份: 种猪业务持续放量, 公司 Q2 业绩修复-2025.08.04

分析师: 纪宇泽

S0190522080004  
jiyuze@xyzq.com.cn

分析师: 陈勇杰

S0190525010005  
chenyongjie@xyzq.com.cn

益生股份(002458.SZ)

种猪放量盈利高增, 禽链景气上行可期

投资要点:

- 事件: 2025 年公司实现营业收入 29.52 亿元, 同比下降 5.85%, 实现归母净利润 1.65 亿元, 同比下降 67.17%; 2025Q4 公司实现营收约 9.16 亿元, 同比-6.75%, 实现归母净利润约 1.34 亿元, 同比-34.26%。
- 鸡苗销量维持增长, 价格同比回落: 根据公司销售月报, 公司 2025 全年销售鸡苗约 6.53 亿羽, 同比+11.56%, 羽均售价约 3.11 元(含父母代鸡苗测算), 同比-22.34%; 公司 2025Q4 共销售鸡苗约 1.66 亿羽, 同比+7.43%, 羽均售价约 4.06 元(含父母代鸡苗测算), 同比-15.26%。2025 年苗价有所回落, 但受益于饲料原料价格下降与公司养殖效率提升, 公司养殖成本有所下降, 整体鸡苗销售实现盈利。
- 益生 909 鸡苗出栏量逐步提升: 公司 2025 全年共销售益生 909 鸡苗约 8883.5 万羽, 同比+7.04%, 单羽售价约 0.96 元, 同比-27.34%; 公司 2025Q4 共销售益生 909 鸡苗约 2351.9 万羽, 同比+16.82%, 单羽售价约 0.91 元, 同比-34.46%。受苗价下跌影响, 2025 年公司销售益生 909 业务微亏。
- 种猪业务维持扩张, 推动公司盈利增长: 公司 2025 全年共销售种猪 9.84 万头, 同比+228.43%, 头均售价约 2306 元, 同比-8.14%; 公司 2025Q4 共销售种猪约 3.06 万头, 同比+92.64%, 头均售价约 2348 元, 同比-1.37%。公司原种猪厂产能持续释放, 带动种猪销量大幅提升, 盈利同步实现高增。
- 海外祖代鸡引种通道受阻, 禽产业链景气上行可期: 2025 年, 全国祖代雏鸡更新 157.42 万套, 其中, 进口占比 40%, 自繁占比 60%。进口品种均从法国引进, 为哈伯德、AA、罗斯。2025 年全国祖代更新数量仍处于历史高位; 公司 2025 年引种 26.6 万套, 占全国海外引种量的比例超过 42%。2025 年 12 月底, 法国爆发 H5N1 高致病性禽流感, 海外祖代鸡引种受限, 若海外后续无其他地区供应, 祖代鸡引种受限或将带动禽产业链景气上行。
- 投资建议: 公司作为白羽鸡种源龙头企业, 成本端维持下降, 有望受益于海外引种受限。我们预计 2026-2028 年公司 EPS 分别为 0.36、0.53、0.61 元, 基于 2026 年 4 月 10 日收盘价对应 PE 为 26.7、18.0、15.6 倍, 维持“增持”评级。
- 风险提示: 动物疫病风险、自然灾害、政策变化、生猪及活禽价格波动。

主要财务指标

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	2952	3037	3463	3667
同比增长	-5.9%	2.9%	14.0%	5.9%
归母净利润(百万元)	165	393	582	671
同比增长	-67.2%	137.5%	48.3%	15.2%
毛利率	17.8%	25.1%	28.5%	29.8%
ROE	3.8%	8.6%	12.7%	14.6%
每股收益(元)	0.15	0.36	0.53	0.61
市盈率	63.4	26.7	18.0	15.6

数据来源: 携宁, 兴业证券经济与金融研究院整理  
注: 每股收益均按照最新股本摊薄计算

**附表**
**资产负债表**

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	<b>1500</b>	<b>1935</b>	<b>1998</b>	<b>2110</b>
货币资金	1001	1439	1469	1567
交易性金融资产	0	0	0	0
应收票据及应收账款	80	83	79	73
预付款项	25	40	43	45
存货	370	348	378	394
其他	24	26	29	30
<b>非流动资产</b>	<b>5228</b>	<b>5532</b>	<b>5605</b>	<b>5601</b>
长期股权投资	178	153	128	103
固定资产	3958	4175	4129	3956
在建工程	99	81	47	55
无形资产	124	119	114	109
商誉	18	18	18	18
其他	851	986	1169	1361
<b>资产总计</b>	<b>6728</b>	<b>7467</b>	<b>7603</b>	<b>7711</b>
<b>流动负债</b>	<b>2171</b>	<b>2683</b>	<b>2835</b>	<b>2956</b>
短期借款	1538	2038	2138	2238
应付票据及应付账款	491	506	543	558
其他	142	139	153	160
<b>非流动负债</b>	<b>229</b>	<b>201</b>	<b>173</b>	<b>144</b>
长期借款	91	65	40	14
其他	139	136	133	130
<b>负债合计</b>	<b>2400</b>	<b>2884</b>	<b>3008</b>	<b>3101</b>
股本	1106	1106	1106	1106
未分配利润	1456	1651	1573	1483
少数股东权益	-4	-2	1	5
<b>股东权益合计</b>	<b>4327</b>	<b>4583</b>	<b>4595</b>	<b>4610</b>
<b>负债及权益合计</b>	<b>6728</b>	<b>7467</b>	<b>7603</b>	<b>7711</b>

**现金流量表**

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
归母净利润	165	393	582	671
折旧和摊销	369	458	508	561
营运资金的变动	-65	15	19	9
<b>经营活动产生现金流量</b>	<b>562</b>	<b>957</b>	<b>1212</b>	<b>1348</b>
资本支出	-311	-792	-610	-586
长期投资	0	25	25	25
<b>投资活动产生现金流量</b>	<b>-311</b>	<b>-791</b>	<b>-613</b>	<b>-591</b>
债权融资	402	472	72	72
股权融资	0	0	0	0
<b>融资活动产生现金流量</b>	<b>-630</b>	<b>25</b>	<b>-569</b>	<b>-658</b>
现金净变动	-379	191	29	99

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

**利润表**

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业总收入</b>	<b>2952</b>	<b>3037</b>	<b>3463</b>	<b>3667</b>
营业成本	2428	2276	2476	2576
税金及附加	8	13	15	16
销售费用	41	36	38	37
管理费用	137	140	156	161
研发费用	115	119	135	143
财务费用	13	40	39	40
投资收益	-24	-25	-28	-30
公允价值变动收益	0	0	0	0
信用减值损失	-1	0	0	0
资产减值损失	-20	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>172</b>	<b>396</b>	<b>584</b>	<b>673</b>
营业外收支	-11	-4	-3	-4
<b>利润总额</b>	<b>160</b>	<b>392</b>	<b>581</b>	<b>669</b>
所得税	-1	-3	-5	-5
净利润	162	395	585	674
少数股东损益	-4	2	3	3
<b>归属母公司净利润</b>	<b>165</b>	<b>393</b>	<b>582</b>	<b>671</b>
<b>EPS 元</b>	<b>0.15</b>	<b>0.36</b>	<b>0.53</b>	<b>0.61</b>

**主要财务比率**

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长性</b>				
营业总收入增长率	-5.9%	2.9%	14.0%	5.9%
营业利润增长率	-65.8%	130.3%	47.5%	15.2%
归母净利润增长率	-67.2%	137.5%	48.3%	15.2%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	17.8%	25.1%	28.5%	29.8%
归母净利率	5.6%	12.9%	16.8%	18.3%
ROE	3.8%	8.6%	12.7%	14.6%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	35.7%	38.6%	39.6%	40.2%
流动比率	0.69	0.72	0.70	0.71
速动比率	0.50	0.57	0.55	0.56
<b>营运能力</b>				
资产周转率	41.5%	42.8%	46.0%	47.9%
<b>每股资料(元)</b>				
每股收益	0.15	0.36	0.53	0.61
每股经营现金	0.51	0.87	1.10	1.22
<b>估值比率(倍)</b>				
PE	63.4	26.7	18.0	15.6
PB	2.4	2.3	2.3	2.3

### 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登记为证券分析师，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。

### 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 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：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

### 信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 [www.xyzq.com.cn](http://www.xyzq.com.cn) 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

### 使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（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。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、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。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

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。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

### 特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

### 兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn