

## 巨星农牧 (603477.SH) 出栏放量叠加效率领先, 效率提升与数智化共筑成长

2026年04月25日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)

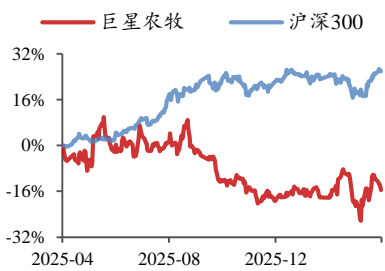
陈雪丽 (分析师)

chenxueli@kysec.cn

证书编号: S0790520030001

日期	2026/4/24
当前股价(元)	17.75
一年最高最低(元)	23.59/15.40
总市值(亿元)	90.54
流通市值(亿元)	90.54
总股本(亿股)	5.10
流通股本(亿股)	5.10
近3个月换手率(%)	181.48

### 股价走势图



数据来源: 聚源

### 相关研究报告

《生猪出栏稳增, 持续推动生产成绩改善—公司信息更新报告》-2025.10.27

《生猪出栏高增业绩释放, 皮革毛利改善经营向好—公司信息更新报告》-2025.9.2

《成本稳步下降能繁储备充足, 弹性龙头业绩有望高兑现—公司信息更新报告》-2025.5.1

### ● 出栏放量叠加效率领先, 效率提升与数智化共筑成长“买入”评级

公司发布 2025 年年报, 2025 年营收 80.00 亿元(yoy +31.62%), 归母净利润 0.30 亿元(yoy -94.15%)。2026 年单 Q1 营收 19.26 亿元(yoy +17.04%), 归母净利润-3.56 亿元(yoy -374.92%)。同时公司发布分红预案, 2025 年合计现金分红 975.50 万元, 对应现金分红比例 32.15%。我们基于行业基本面变化, 下调猪价预期, 因而调整公司 2026-2027 年盈利预测, 新增 2028 年盈利预测, 预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 0.80/8.20/16.45 (2026-2027 年原预测分别为 8.98/17.43) 亿元, 对应 EPS 分别为 0.16/1.61/3.23 元, 当前股价对应 PE 为 115.1/11.3/5.6 倍。公司出栏稳步增长, 业绩持续兑现, 维持“买入”评级。

### ● 出栏增长延续兑现, 种群效率与数字化建设双轮驱动

2025 年公司生猪出栏 458.09 万头, 销售收入 73.63 亿元, 商品肥猪销售均价 13.19 元/公斤。2026 年单 Q1 公司商品猪出栏 115.86 万头, 销售收入 16.96 亿元, 生猪销售均价 11.31 元/公斤。生产指标方面, 公司 2025 年 PSY 为 29 以上, 2025Q4 标杆种场 PSY 突破 33, 种群 PSY 达到 30 以上, 种猪效率稳居行业领先水平。2025 年公司研发投入 4815.85 万元, 同比+13.75%, 研发人员 137 人。公司数字智能化平台“巨慧养”ERP 系统于 2025 年底上线运行, 已经实现“育种档案与遗传评估闭环、后备猪精准入群管理、批次饲养信息化管控、饲养结算自动化”等功能。同时, “巨慧通”AI 赋能平台已启动在种猪生产、育肥管理、健康保障、营销服务、价格预测等场景的应用。

### ● 饲料业务稳健增长, 皮革板块盈利修复明显

2025 年公司生产饲料 103.02 万吨, 采购饲料 76.57 万吨。饲料业务实现主营收入 4.15 亿元, 同比+13.30%。公司拥有较完整的饲料加工与生猪养殖一体化产业链。2025 年皮革业务实现主营业务收入 2.00 亿元, 同比+55.44%, 主营业务成本 1.88 亿元, 同比+13.07%, 毛利率 5.81%, 同比提升 35.29pct。

### ● 风险提示: 猪价大幅波动、动物疫病风险、公司成本下降不及预期。

### 财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	6,078	8,000	8,326	10,085	11,740
YOY(%)	50.4	31.6	4.1	21.1	16.4
归母净利润(百万元)	519	30	80	820	1,645
YOY(%)	180.4	-94.1	165.2	918.5	100.7
毛利率(%)	19.2	7.3	9.2	17.9	25.1
净利率(%)	8.5	0.4	1.0	8.1	14.0
ROE(%)	15.7	1.1	2.9	22.7	31.4
EPS(摊薄/元)	1.02	0.06	0.16	1.61	3.23
P/E(倍)	17.9	305.3	115.1	11.3	5.6
P/B(倍)	3.0	3.2	3.1	2.5	1.7

数据来源: 聚源、开源证券研究所

**附：财务预测摘要**

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	2864	3568	3113	4536	5629
现金	577	756	788	1493	2603
应收票据及应收账款	73	63	79	92	107
其他应收款	12	11	15	15	21
预付账款	78	128	79	174	120
存货	2093	2593	2130	2741	2758
其他流动资产	31	17	21	20	20
<b>非流动资产</b>	5900	6060	6157	6372	6624
长期投资	10	10	13	15	17
固定资产	4277	4307	4314	4404	4406
无形资产	88	84	76	69	61
其他非流动资产	1526	1659	1753	1884	2140
<b>资产总计</b>	8764	9628	9269	10907	12253
<b>流动负债</b>	3553	4397	3583	4282	3637
短期借款	1058	1430	1515	1215	1107
应付票据及应付账款	571	912	599	1057	703
其他流动负债	1923	2056	1469	2010	1828
<b>非流动负债</b>	1872	2081	2444	2471	2599
长期借款	1232	1557	1881	1921	2045
其他非流动负债	641	524	563	550	554
<b>负债合计</b>	5426	6478	6027	6753	6237
少数股东权益	38	37	49	172	417
股本	510	510	510	510	510
资本公积	2302	2302	2302	2302	2302
留存收益	566	511	598	1486	3287
<b>归属母公司股东权益</b>	3301	3112	3193	3983	5599
<b>负债和股东权益</b>	8764	9628	9269	10907	12253

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	1265	1218	714	1900	2053
净利润	525	35	92	942	1891
折旧摊销	406	466	450	499	554
财务费用	205	198	234	245	229
投资损失	3	-14	-3	-3	-4
营运资金变动	-66	295	-90	207	-624
其他经营现金流	191	237	32	9	8
<b>投资活动现金流</b>	-860	-851	-583	-731	-822
资本支出	1042	1083	583	700	808
长期投资	-17	16	-3	-2	-2
其他投资现金流	199	216	3	-30	-11
<b>筹资活动现金流</b>	-330	-304	-615	51	-121
短期借款	-95	371	85	-300	-107
长期借款	-132	325	324	40	124
普通股增加	1	0	0	0	0
资本公积增加	17	0	0	0	0
其他筹资现金流	-120	-1000	-1024	311	-137
<b>现金净增加额</b>	75	63	-483	1220	1110

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	6078	8000	8326	10085	11740
营业成本	4913	7419	7557	8279	8798
营业税金及附加	11	12	15	19	29
营业费用	39	37	54	65	76
管理费用	290	269	339	375	457
研发费用	42	48	58	70	82
财务费用	205	198	234	245	229
资产减值损失	-43	-30	0	0	0
其他收益	8	12	11	10	11
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-3	14	3	3	4
资产处置收益	-50	-84	-40	-20	-20
<b>营业利润</b>	482	-80	52	1036	2077
营业外收入	85	161	89	96	102
营业外支出	39	38	38	38	38
<b>利润总额</b>	528	43	102	1094	2141
所得税	2	8	10	152	250
<b>净利润</b>	525	35	92	942	1891
少数股东损益	7	5	12	122	245
<b>归属母公司净利润</b>	519	30	80	820	1645
EBITDA	1062	675	686	1718	2783
EPS(元)	1.02	0.06	0.16	1.61	3.23

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	50.4	31.6	4.1	21.1	16.4
营业利润(%)	176.4	-116.7	164.5	1902.5	100.5
归属于母公司净利润(%)	180.4	-94.1	165.2	918.5	100.7
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	19.2	7.3	9.2	17.9	25.1
净利率(%)	8.5	0.4	1.0	8.1	14.0
ROE(%)	15.7	1.1	2.9	22.7	31.4
ROIC(%)	9.5	2.4	3.0	13.4	20.6
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	61.9	67.3	65.0	61.9	50.9
净负债比率(%)	89.0	99.0	99.8	56.3	22.7
流动比率	0.8	0.8	0.9	1.1	1.5
速动比率	0.2	0.2	0.2	0.4	0.8
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.7	0.9	0.9	1.0	1.0
应收账款周转率	109.8	123.0	123.0	123.0	123.0
应付账款周转率	15.8	21.2	21.2	21.2	21.2
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	1.02	0.06	0.16	1.61	3.23
每股经营现金流(最新摊薄)	2.48	2.39	1.40	3.72	4.03
每股净资产(最新摊薄)	6.03	5.66	5.82	7.37	10.54
<b>估值比率</b>					
P/E	17.9	305.3	115.1	11.3	5.6
P/B	3.0	3.2	3.1	2.5	1.7
EV/EBITDA	11.6	18.4	18.3	6.9	4.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

### 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

### 分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

### 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

### 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

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。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn