

公司点评 (R3)

温氏股份(300498.SZ)

农林牧渔 | 养殖业

2025 年肉鸡销量创新高，2026Q1 业绩受猪价拖累

温氏股份(300498.SZ)2025 年年报及 2026 年一季报点评

2026 年 04 月 22 日

评级 **增持**  
评级变动 维持

交易数据

当前价格 (元)	16.68
52 周价格区间 (元)	15.25-20.06
总市值 (百万)	110987.51
流通市值 (百万)	99234.37
总股本 (万股)	665392.74
流通股 (万股)	594930.28

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
温氏股份	-3.14	6.72	0.24
养殖业	-3.70	1.20	3.14

刘敏 分析师

执业证书编号:S0530520010001  
liumin83@hncshasing.com

相关报告

- 1 温氏股份(300498.SZ) 2024 年业绩快报点评: 2024 年盈利强势兑现, 现金流有望持续改善 2025-02-27
- 2 温氏股份(300498.SZ) 2024 年三季报点评: 利润扩张势头强劲, 资产负债表持续修复 2024-10-29

预测指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (亿元)	1055.84	1038.24	986.27	1077.51	1131.12
归母净利润 (亿元)	92.80	52.66	19.15	100.24	150.22
每股收益 (元)	1.39	0.79	0.29	1.51	2.26
每股净资产 (元)	6.18	6.32	6.32	6.88	7.72
P/E	11.96	21.07	57.95	11.07	7.39
P/B	2.70	2.64	2.64	2.42	2.16

资料来源: Wind, 财信证券

投资要点:

- 温氏股份发布 2025 年年报及 2026 年一季报。据 Wind 及公司公告数据, 2025 年公司实现营收/归母净利润/扣非归母净利润分别为 1038.24/52.66/49.55 亿元, 同比-1.67%/-43.25%/-48.24%。2026Q1 公司实现营收/归母净利润/扣非归母净利润分别为 245.26/-10.70/-11.66 亿元, 同比+0.34%/-153.15%/-160.89%。2026Q1 公司计提资产减值损失 5.09 亿元。截至 2026 年一季度末, 公司资产负债率 53.14%, 较 2025 年末增加 3.32pp。公司 2025 年度利润分配预案为: 每 10 股派发现金 2 元 (含税)。本次利润分配后, 公司 2025 年前三季度及年度分红金额共 33.14 亿元, 占本年度归母净利润的比例为 68.63%, 以 4 月 22 日市值计算股息率 2.99%。
- 肉猪业务: 2026Q1 肉猪业务亏损拖累业绩, 2026 年成本目标 11.8 元/公斤。2025 年肉猪价格下行, 公司肉猪业务收入 645.34 亿元, 同比-0.49%, 肉猪销量 (含毛猪和鲜品) 3544.67 万头, 同比+17.44%; 毛猪销售均价同比-17.95%。由于公司养殖综合成本降低到 12.2-12.4 元/公斤左右, 公司 2025 年肉猪业务获得较好的利润。2026 年一季度, 在生猪价格继续探底下, 公司业绩亏损主要由生猪养殖业务亏损拖累。公司 2026 年全年肉猪养殖平均综合成本目标为约 11.8 元/公斤。公司将通过强化育种技术、深化数字化赋能、提升运营效率等方式, 持续优化生产质量与效率, 巩固成本竞争优势。
- 肉鸡业务: 2025 年肉鸡销量创新高, 2026 年肉鸡销量目标同比+10%左右。2025 年公司销售肉鸡 13.03 亿只 (含毛鸡、鲜品和熟食), 同比+8%, 创历史新高。公司毛鸡出栏完全成本为 11.4 元/公斤。黄羽肉鸡业务在经历了过去几年的周期低谷期后, 随着宏观经济的回暖, 后期消费复苏情况下, 预计 2026 年黄羽肉鸡价格将好于 2025 年, 有望呈恢复性上涨。公司 2026 年肉鸡销售量目标为同比增长 10%左右。公司正推动肉鸡业务出海, 首站选定越南, 初步目标为占据越南黄羽肉鸡市场 10%左右的份额。后续公司将根据海外发展情况, 将逐步拓展至

猪业、鸭业等其他业务，深度挖掘国际市场发展潜力。

- **投资建议：**公司不断加强品牌建设，深化“产销并重”的经营理念，在“中国肉蛋奶食材领航者”的战略下，看好公司“畜禽→食材→食品”的转型路径。在猪价低迷期，公司养鸡业务有望保持合理盈利，为公司贡献较为稳定的现金流，有利于公司平稳度过猪价低谷期。预计未来进一步挖潜降耗、提质增效下，后期生猪价格回暖时，公司有望获得超行业平均的超额利润。同时，公司布局国际化业务具备长期战略价值。我们根据公司定期报告情况及我们对各项业务趋势的判断更新了盈利预测，预计 2026/2027/2028 年公司营收分别为 986.27/1077.51/1131.12 亿元，归母净利润分别为 19.15/100.24/150.22 亿元，对应增速分别为 -63.6%/+423.4%/+49.9%， 预计 2026/2027/2028 年 EPS 分别为 0.29/1.51/2.26 元/股。当前股价对应 2026-2028 年 PE 分别为 57.95/11.07/7.39x，维持“增持”评级。
- **风险提示：** 动物疫情大范围爆发风险、畜禽产品市场价格波动风险、饲料成本抬升风险、行业竞争风险、食品安全风险、存货减值风险等。

报表预测 (单位: 百万元)						财务和估值数据摘要					
利润表						主要指标					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	105,645	103,862	98,666	107,798	113,153	营业收入	105,584	103,824	98,627	107,751	113,112
减: 营业总成本	87,179	92,214	89,992	90,753	90,686	增长率(%)	17.4%	-1.7%	-5.0%	9.3%	5.0%
营业税金及附加	168	169	168	183	192	归属母公司股东净利润	9,280	5,266	1,915	10,024	15,022
营业费用	943	970	957	1,045	1,097	增长率(%)	245.2%	-43.2%	-63.6%	423.4%	49.9%
管理费用	5,149	3,649	3,353	3,556	3,620	每股收益(EPS)	1.39	0.79	0.29	1.51	2.26
研发费用	721	815	769	787	826	每股股利(DPS)	0.35	0.50	0.18	0.95	1.42
财务费用	1,040	707	921	763	763	每股经营现金流	2.95	1.77	1.15	2.15	2.65
减值损失	-346	-291	-713	-313	-313	销售毛利率	17.4%	11.2%	8.8%	15.8%	19.8%
加: 投资收益	-51	203	82	98	120	销售净利率	8.8%	5.1%	1.9%	9.3%	13.3%
公允价值变动损益	-230	311	0	0	0	净资产收益率(ROE)	22.6%	12.5%	4.6%	21.9%	29.3%
其他经营损益	225	268	264	291	311	投入资本回报率(ROIC)	16.6%	9.5%	4.3%	15.3%	20.4%
营业利润	10042	5831	2139	10787	16088	市盈率(P/E)	11.96	21.07	57.95	11.07	7.39
加: 其他非经营损益	-388	-234	-154	-154	-154	市净率(P/B)	2.70	2.64	2.64	2.42	2.16
利润总额	9,654	5,598	1,985	10,633	15,934	股息率(分红/股价)	2.1%	3.0%	1.1%	5.7%	8.5%
减: 所得税	-29	123	-6	213	319	<b>主要财务指标</b>					
净利润	9,684	5,475	1,991	10,420	15,615	<b>收益率</b>					
减: 少数股东损益	404	209	76	396	593	毛利率	17.4%	11.2%	8.8%	15.8%	19.8%
归属母公司股东净利润	9,280	5,266	1,915	10,024	15,022	四费/销售收入	7.4%	5.9%	6.1%	5.7%	5.6%
<b>资产负债表</b>						EBIT/销售收入	11.0%	6.0%	2.9%	10.6%	14.8%
货币资金	4,766	1,013	5,416	7,922	10,583	EBITDA/销售收入	16.2%	11.3%	8.6%	16.3%	20.7%
交易性金融资产	2083	850	740	640	540	销售净利率	8.8%	5.1%	1.9%	9.3%	13.3%
应收和预付款项	1510	1687	2390	2769	3108	<b>资产获利率</b>					
其他应收款(合计)	1368	1298	1315	1437	1508	ROE	22.6%	12.5%	4.6%	21.9%	29.3%
存货	19511	20770	21898	24409	29229	ROA	10.3%	5.9%	2.2%	10.8%	15.1%
其他流动资产	7513	3389	2414	2545	2664	ROIC	16.6%	9.5%	4.3%	15.3%	20.4%
长期股权投资	1423	2218	2818	3418	4018	<b>资本结构</b>					
金融资产投资	4931	4742	4924	4904	4884	资产负债率	53.3%	49.8%	52.2%	50.7%	48.2%
投资性房地产	84	79	79	79	79	投资资本/总资产	74.0%	71.8%	72.0%	73.3%	75.0%
固定资产和在建工程	37581	38702	37813	37426	36553	带息债务/总负债	51.3%	43.5%	46.4%	47.2%	48.2%
无形资产和开发支出	1461	1397	1386	1372	1356	流动比率	1.24	1.06	0.90	1.03	1.23
其他非流动资产	12852	13362	12958	12592	12166	速动比率	0.31	0.16	0.24	0.31	0.38
资产总计	95082	89508	94150	99513	106686	股利支付率	25.0%	62.9%	62.9%	62.9%	62.9%
短期借款	1474	75	3052	3252	3452	收益留存率	75.0%	37.1%	37.1%	37.1%	37.1%
交易性金融负债	96	0	0	0	0	<b>资产管理效率</b>					
应付和预收款项	22446	23111	24340	24592	24603	总资产周转率	1.12	1.13	1.07	1.11	1.10
长期借款	4645	880	2528	3028	3528	固定资产周转率	3.04	2.89	2.70	2.97	3.16
其他负债	21998	20525	19260	19560	19860	应收账款周转率	139.13	100.14	74.69	61.59	53.75
负债合计	50658	44591	49180	50432	51444	存货周转率	4.38	4.58	4.22	3.92	3.38
股本	6654	6654	6654	6654	6654	<b>估值指标</b>					
资本公积	10526	8983	8983	8983	8983	EBIT	11,661.71	6,219.85	2,906.33	11,395.44	16,696.40
留存收益	23884	25834	26543	30259	35827	EBITDA	17,088.00	11,760.11	8,506.81	17,556.06	23,405.83
归属母公司股东权益	41138	42076	42053	45768	51337	NOPLAT	11,697.00	6,083.37	2,915.05	11,167.54	16,362.47
少数股东权益	3286	2841	2917	3313	3906	归母净利润	9,279.94	5,266.42	1,915.28	10,024.03	15,021.64
股东权益合计	44425	44917	44969	49081	55243	EPS	1.39	0.79	0.29	1.51	2.26
负债和股东权益合计	95082	89508	94150	99513	106686	BPS	6.18	6.32	6.32	6.88	7.72
<b>现金流量表</b>						PE	11.96	21.07	57.95	11.07	7.39
经营性现金净流量	19607	11807	7631	14310	17625	PEG	0.05	—	—	0.03	0.15
投资性现金净流量	-7578	-3180	-4063	-5952	-5929	PB	2.70	2.64	2.64	2.42	2.16
筹资性现金净流量	-10409	-13476	836	-5852	-9035	PS	1.05	1.07	1.13	1.03	0.98
现金流量净额	1619	-4858	4403	2506	2661	PCF	5.66	9.40	14.54	7.76	6.30

资料来源: 财信证券, Wind

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本报告风险等级定为 R3，由财信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作，本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供本公司客户中风险评级高于 R3 级（含 R3 级）的投资者使用。本报告对于接收报告的客户而言属于高度机密，只有符合条件的客户才能使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律法规许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告所引用信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的信息、资料、建议及预测仅反映本公司于本报告公开发布当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及预测不一致的报告。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。本公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能涉及为该等公司提供或争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务、金融产品等相关服务，投资者应充分考虑可能存在的利益冲突。本公司的资产管理部门、自营业务部门及其他投资业务部门可能独立作出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面授权，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）均不得以任何形式、任何目的对本报告进行翻版、刊发、转载、复制、发表、篡改、引用或传播，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用，请投资者谨慎使用未经授权刊载、转发或传播的本公司研究报告。经过书面授权的引用、刊载、转发，需注明出处为“财信证券股份有限公司”及发布日期等法律法规规定的相关内容，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司不因此承担任何责任并保留对该机构和個人追究相应法律责任的权利。

## 财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：长沙市岳麓区茶子山东路 112 号湘江财富金融中心 B 座 25 楼

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438