

公司点评 (R3)

圣农发展 (002299.SZ)

农林牧渔 | 养殖业

成本与渠道双轮驱动，业绩同比高增

圣农发展(002299.SZ) 2026年一季报点评

2026年04月23日

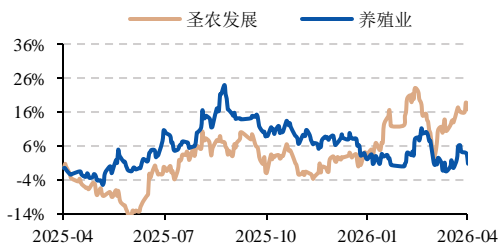
评级 买入

评级变动 维持

交易数据

当前价格(元)	18.80
52周价格区间(元)	14.16-19.80
总市值(百万)	23370.50
流通市值(百万)	22916.03
总股本(万股)	124311.17
流通股(万股)	121893.77

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
圣农发展	6.27	13.18	15.27
养殖业	-6.31	-1.28	0.17

刘敏

分析师

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

相关报告

1 圣农发展(002299.SZ)深度报告:全产业链一体化标杆,成本护城河护航盈利释放 2026-04-21

预测指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(亿元)	185.86	200.94	212.98	222.29	221.55
归母净利润(亿元)	7.24	13.80	14.53	19.51	20.40
每股收益(元)	0.58	1.11	1.17	1.57	1.64
每股净资产(元)	8.40	9.02	9.29	10.15	11.05
P/E	32.27	16.93	16.09	11.98	11.45
P/B	2.24	2.08	2.02	1.85	1.70

资料来源: Wind, 财信证券

投资要点:

- ▶ **事件:** 圣农发展发布 2026 年一季报。据 Wind 及公司公告数据, 2026Q1 公司实现营收/归母净利润/扣非归母净利润分别为 51.62/2.53/2.64 亿元, 同比+25.46%/+71.41%/+55.31%, 基本每股收益 0.2062 元, 同比增长 72.84%, 加权平均净资产收益率 2.23%, 同比增加 0.83pp。截至 2026 年一季度末, 公司资产负债率 53.50%, 较 2025 年末增加 1.84pp。
- ▶ **成本端改善叠加渠道端发力, 推动业绩同比高增。** 公司归母净利润同比大幅增长, 主要是成本优化持续兑现, 渠道拓展成效显著, C 端零售渠道品牌效应持续增强, 销售结构不断优化。据公告, 2026Q1 公司 C 端零售渠道收入同比增长 25.46%。公司毛利率水平同比提升, 盈利能力增强。公司期间费用率小幅提升, 主要受太阳谷并表因素、销售拓展力度加大以及绩效和薪酬激励增加等影响。据 Wind 及公司公告数据, 2026Q1 公司毛利率同比+1.50pp 至 13.67%; 公司期间费用率 8.07%, 同比+0.67pp, 销售/管理/研发/财务费用率分别同比+0.56/+0.30/+0.02/-0.22pp 至 4.04%/2.70%/0.68%/0.64%; 归母净利率同比+1.31pp 至 4.90%。展望未来, 公司依托种源自主可控与全产业链布局优势, 持续巩固竞争壁垒, 有望在复杂多变的外部环境中保持经营韧性与增长动能。
- ▶ **投资建议:** 公司为白羽鸡产业链一体化龙头, "品牌+渠道"双轮驱动下, 公司业绩有望进入新一轮成长释放期。大食品战略持续推进下, 持续增厚单羽肉鸡利润贡献, 提升整体盈利能力。此外, 随着国产品种替代进程加速及海外市场拓展, 种源端有望打开第二增长曲线。公司依托自主育种技术优势降低上游养殖成本, 规模化养殖提升中游生产效率, 食品加工延伸下游增值链条, 三大环节协同运作, 有望实现降本增效、风险可控与利润最大化。根据最新的定期报告情况并结合我们对行业的趋势判断, 我们更新了盈利预测, 预计 2026/2027/2028 年公司营收有望达到 213/222/222 亿元, 同比增速分别为 +5.99%/+4.37%/-0.33%; 归母净利润分别为

14.53/19.51/20.40 亿元，同比增速分别为+5.27%/+34.28%/+4.59%。预计 2026/2027/2028 年 EPS 分别为 1.17/1.57/1.64 元/股。当前股价对应 2026-2028 年 PE 分别为 16.09/11.98/11.45x，维持“买入”评级。

- 风险提示：鸡价格周期波动风险、消费复苏不及预期风险、禽类疫病爆发风险、原材料价格波动风险、种源迭代升级不及预期风险、种源推广进度不及预期风险等。

报表预测 (单位: 百万元)						财务和估值数据摘要					
利润表	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	主要指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	18,586	20,094	21,298	22,229	22,155	营业收入	18,586	20,094	21,298	22,229	22,155
减: 营业成本	16,518	17,567	17,998	18,239	18,146	增长率(%)	0.5%	8.1%	6.0%	4.4%	-0.3%
营业税金及附加	46	58	62	64	64	归属母公司股东净利润	724	1,380	1,453	1,951	2,040
营业费用	614	748	852	934	919	增长率(%)	9.0%	90.5%	5.3%	34.3%	4.6%
管理费用	388	454	490	556	543	每股收益(EPS)	0.58	1.11	1.17	1.57	1.64
研发费用	105	132	141	156	155	每股股利(DPS)	0.40	0.50	0.53	0.71	0.74
财务费用	163	127	223	239	192	每股经营现金流	2.45	3.24	2.41	3.28	3.40
减值损失	-190	-229	-181	-181	-181	销售毛利率	11.1%	12.6%	15.5%	17.9%	18.1%
加: 投资收益	107	634	124	129	128	销售净利率	3.9%	6.9%	6.8%	8.8%	9.2%
公允价值变动损益	13	3	2	2	2	净资产收益率(ROE)	6.9%	12.3%	12.6%	15.5%	14.8%
其他经营损益	121	87	93	97	97	投入资本回报率(ROIC)	4.8%	5.3%	9.0%	10.9%	10.4%
营业利润	802	1502	1569	2088	2181	市盈率(P/E)	32.27	16.93	16.09	11.98	11.45
加: 其他非经营损益	-32	-65	-55	-55	-55	市净率(P/B)	2.24	2.08	2.02	1.85	1.70
利润总额	770	1,437	1,514	2,033	2,126	股息率(分红/股价)	2.1%	2.6%	2.8%	3.8%	3.9%
减: 所得税	55	50	53	71	74	主要财务指标					
净利润	715	1,387	1,461	1,962	2,052	收益率					
减: 少数股东损益	-9	7	8	11	11	毛利率	11.1%	12.6%	15.5%	17.9%	18.1%
归属母公司股东净利润	724	1,380	1,453	1,951	2,040	四费/销售收入	6.8%	7.3%	8.0%	8.5%	8.2%
资产负债表						EBIT/销售收入	4.5%	4.9%	8.2%	10.2%	10.5%
货币资金	754	1,447	1,081	2,882	4,916	EBITDA/销售收入	12.7%	12.5%	16.4%	18.7%	19.6%
交易性金融资产	6	49	209	231	253	销售净利率	3.9%	6.9%	6.8%	8.8%	9.2%
应收和预付款项	1492	1740	2124	2202	2193	资产获利率					
其他应收款(合计)	26	28	29	29	28	ROE	6.9%	12.3%	12.6%	15.5%	14.8%
存货	2983	3286	3420	3389	3392	ROA	3.3%	6.3%	6.2%	8.0%	7.8%
其他流动资产	253	231	812	792	772	ROIC	4.8%	5.3%	9.0%	10.9%	10.4%
长期股权投资	482	148	188	228	268	资本结构					
金融资产投资	192	195	200	205	210	资产负债率	50.0%	51.7%	51.6%	50.2%	48.9%
投资性房地产	4	2	2	2	2	投资资本/总资产	78.3%	77.6%	77.8%	78.8%	80.1%
固定资产和在建工程	12999	13272	12897	12405	11794	带息债务/总负债	56.7%	56.7%	57.1%	57.9%	59.4%
无形资产和开发支出	340	387	402	415	425	流动比率	0.58	0.62	0.68	0.82	0.96
其他非流动资产	1359	2431	2542	2625	2701	速动比率	0.20	0.27	0.26	0.42	0.57
资产总计	20891	23216	23905	25405	26954	股利支付率	68.3%	44.9%	45.0%	45.0%	45.0%
短期借款	4922	5991	6191	6491	6891	收益留存率	31.7%	55.1%	55.0%	55.0%	55.0%
交易性金融负债	0	0	0	0	0	资产管理效率					
应付和预收款项	4322	4869	4982	5058	5032	总资产周转率	0.86	0.91	0.90	0.90	0.85
长期借款	124	88	108	128	148	固定资产周转率	1.47	1.56	1.68	1.83	1.92
其他负债	1077	1043	1054	1075	1096	应收账款周转率	18.37	15.93	14.18	13.62	13.32
负债合计	10444	11992	12336	12753	13169	存货周转率	5.23	5.60	5.37	5.36	5.35
股本	1243	1243	1243	1243	1243	估值指标					
资本公积	4269	4186	4196	4196	4196	EBIT	839.00	992.50	1,736.81	2,271.64	2,318.51
留存收益	5082	5844	6172	7245	8366	EBITDA	2,360.47	2,519.47	3,493.98	4,156.06	4,332.22
归属母公司股东权益	10440	11211	11548	12621	13742	NOPLAT	779.49	957.82	1,676.02	2,192.13	2,237.36
少数股东权益	6	13	21	31	43	归母净利润	724.27	1,380.06	1,452.83	1,950.79	2,040.43
股东权益合计	10446	11224	11569	12652	13785	EPS	0.58	1.11	1.17	1.57	1.64
负债和股东权益合计	20891	23216	23905	25405	26954	BPS	8.40	9.02	9.29	10.15	11.05
现金流量表						PE	32.27	16.93	16.09	11.98	11.45
经营性现金净流量	3049	4032	2992	4074	4227	PEG	3.57	0.19	3.05	0.35	2.49
投资性现金净流量	52	-2579	-2226	-1479	-1479	PB	2.24	2.08	2.02	1.85	1.70
筹资性现金净流量	-3034	-1105	-661	-793	-714	PS	1.26	1.16	1.10	1.05	1.05
现金流量净额	69	347	104	1801	2034	PCF	7.66	5.80	7.81	5.74	5.53

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