

导语：超额收益，只能来自你擅长的领域。

作者：市值风云 App：观韬

利润大增 237%！众兴菌业：不碰瓷白酒，好好种菇吧！

4月21日盘后，众兴菌业（002772.SZ）公布2026年一季报：营收6.02亿，同比增长27.36%；净利润1.63亿，同比增长237.55%。

继2025年业绩历史新高后，2026年一季度表现依旧不俗。

众兴菌业可以说是风云君的老朋友。这家2005年创立的菌菇企业，在2021年的白酒跨界浪潮中试图收购茅台镇酒企，最终不了了之。此后，公司重心似乎回归老本行，最新业绩表现也不错，这勾起了风云君的兴趣。



A股“沾酒就涨”奇观：金针菇跨界白酒，众兴菌业炸出6个涨停板，赚不赚钱的无所谓，市值先翻倍



市值风云

2021-06-30 10:27

众兴菌业给风云君的第一印象，就是疯狂圈钱：上市两年内募资25.31亿，另有17.63亿定增终止。

长按识别二维码 · 阅读精彩内容

市 市值风云
专业服务注册制 牛市炒股在这里



(专业服务注册制的市值风云 APP)

一、金针菇景气反转，利润集中释放

金针菇景气反转带来的利润弹性集中释放，是众兴菌业一季度业绩表现亮眼的主要原因。

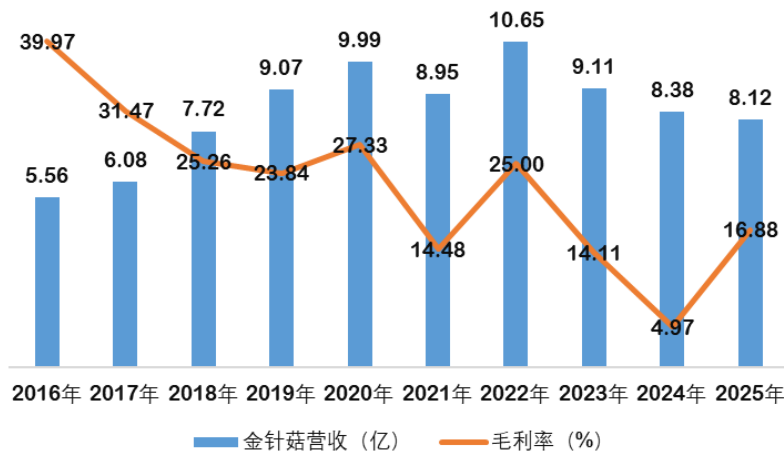
(7) 利润总额、净利润、归属于母公司所有者的净利润本报告期分别为 16,333.53 万元、16,333.53 万元和 16,269.92 万元，较上年同期分别增加 241.06%、241.06%和 237.55%，主要原因系本报告期公司金针菇产品销售价格同比上涨，营业收入、利润均同比增加。

无独有偶，华绿生物也发布了一季报，其近 7 成营收由金针菇贡献，2026 年一季度营收增长了 53.09%，净利润增长超 70 倍。

	本报告期	上年同期	本报告期比上年同期增减 (%)
营业收入 (元)	414,243,699.16	270,596,190.27	53.09%
归属于上市公司股东的净利润 (元)	109,891,608.16	1,544,654.24	7,014.32%

(华绿生物 2026 年一季度)

毛利率更能反映众兴菌业金针菇业务近年业绩波动情况，自 2020 年开始，金针菇业务就呈现明显的大小年特征，而本该是大年的 2024 年，市场却极度低迷，当年毛利率破天荒低至 4.97%。



(来源: Choice 数据, 制图: 市值风云 APP)

受此影响，众多头部企业在 2025 年纷纷压缩产能，随着中低端产能在周期底部

的相继离场或转型，金针菇价格自 2025 年下半年企稳回升，目前价格仍处于阶段性高点。




(来源: wind)

类似的观点风云君也在之前的研报中表达过，金针菇是一个相对简单的行业，进入门槛不高、投入大周期长、内卷严重，跟猪周期一样，随着景气度的起落都伴随着大量散户的涌入或者进出。



“三轮大洗牌，十年低谷期，头部公司业绩突然暴增，这个行业困境反转了吗？”

 市值风云
2023-02-08 13:25

成本竞争成重点。

长按识别二维码 · 阅读精彩内容

 市值风云
专业服务注册制 牛市炒股在这里



(专业服务注册制的市值风云 APP)

当然好消息是，金针菇行业工业化养殖的规模和占比均在持续提升。在风云君看来，工厂化养殖想要实现赢家通吃有一个大前提：未来的跟风者将丧失传统手工作坊养殖的技能，即新进入者只能通过工业化养殖这一条路参与竞争。

表2: 2025年金针菇工厂化生产龙头日产量

序号	省份	企业名称	日产量(吨)
1	上海	上海雪榕生物科技股份有限公司	≈ 900
2	甘肃	天水众兴菌业科技股份有限公司	675
3	山东	山东友和生物科技股份有限公司	440
4	江苏	江苏华绿生物科技股份有限公司	≈ 600
5	福建	福建万辰生物科技股份有限公司	≈ 200

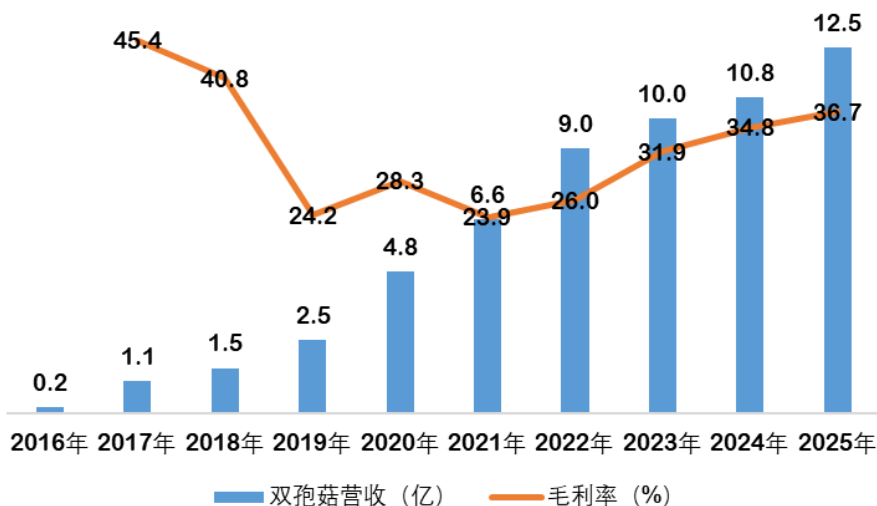
数据来源: 渠道调研, 各公司公告, 《2023年—2024年度全国食用菌工厂化生产情况调研报告》, 东吴证券研究所

备注: 友和生物为2023年数据

《20260402-东吴证券-众兴菌业-业绩拐点现, 发力虫草新征程》

二、双孢菇再创新高, 盈利逻辑何在?

金针菇之外, 双孢菇业务成为众兴菌业近年来表现最亮眼的板块, 从2016年营收不足2000万, 到2023年营收规模首次超过金针菇, 再到2025年继续同比增长15.7%, 不仅成长性优异, 毛利率也高, 近年来还在持续稳步抬升。



(专业服务注册制的市值风云 APP)

从已有公开信息看，目前 A 股仅有众兴菌业一家上市公司，在财报中将双孢菇作为主要业务，并明确披露了营收规模，这就有点奇怪，其他同行为什么不进入呢？

众兴菌业并未在年报中做过多说明，风云君搜集了公开信息，主要有几点：



(众兴菌业 2025 年年报)

首先，相比金针菇，双孢菇种植门槛较高，传统种植方式一年只能种一两茬，而采用三次发酵工艺的工厂化养殖可实现一年不间断生产，这使得双孢菇的技术与资金壁垒均较高。

其次，我国双孢菇近年来产能、产量及竞争格局也趋于稳定，最大变量是工厂化养殖对普通养殖户的挤出效应，这也意味着行业内其他资本想要进入首先要做好价格战和亏损的预期。

表3: 2025年双孢菇工厂化生产龙头日产量

序号	省份	企业名称	日产量(吨)
1	甘肃	天水众兴菌业科技股份有限公司	450-500
2	江苏	江苏裕灌现代农业科技有限公司	150
3	江苏	江苏紫山生物股份有限公司	100
4	江西	江西中田现代农业科技有限公司	50
5	河南	河南奥吉特生物科技股份有限公司	50

数据来源: 渠道调研, 《2023年—2024年度全国食用菌工厂化生产情况调研报告》, 东吴证券研究所

备注: 江西中田、河南奥吉特为2023年数据

《20260402-东吴证券-众兴菌业-业绩拐点现, 发力虫草新征程》

最后, 众兴菌业也一直在扩建双孢菇产能, 年报显示, 子公司湖北众兴和安阳众兴各自年产2万吨的双孢菇产线也在建设中。

从跨界白酒到回归主业, 众兴菌业也用亲身经历再一次印证: **除了你擅长的领域, 你永远无法获取超额收益。**

结语

看了很多资料, 风云君的个人理解是菌菇领域有可能是我国农业领域最先完全实现工厂化养殖的领域, 随着传统农民的凋零、新农人的良莠不齐及科技的渗透。

但菌菇确实也跟生猪一样, 有鲜明的周期效应, 而头部企业为了巩固自身优势, 挤出散户持续扩产。以众兴菌业为例, 以前忙着扩产跟同行在金针菇这个绞肉机中厮杀, 现在忙着扩大在双孢菇领域的竞争优势。

也因此，除了业绩上来自周期的波动，众兴菌业到目前为止的股东回报能力也不强。



(专业服务注册制的市值风云 APP)

至于大家最期盼的赢家通吃，强者恒强，还需要继续追踪观察，至少先熨平一个周期再说。