

公司研究 | 点评报告 | 神农集团 (605296.SH)

# 神农集团 2025 年年报及 2026 年一季报点评： 出栏仍具成长性，周期底部保持韧性

## 报告要点

神农集团披露 2025 年年报及 2026 年一季报，2025 年公司出栏量稳健增长，2026 年出栏目标仍将提升，成本压降稳步推进，计提资产减值导致大幅亏损，负债率保持稳健水平，现金流储备充裕。我们看好神农集团这类稀缺的高质量养殖产能，神农集团以专业、高端的顶层设计，于种猪品系、生物安全、管理体系三方面打造，优质成本与稳健成长共存，并持续保持大幅低于行业的负债率，预计 2026、2027 年公司实现归母净利润-2.2、12.4 亿元，重点推荐。

## 分析师及联系人



陈佳

SAC: S0490513080003

SFC: BQT624



顾焯乾

SAC: S0490519060003



刘文一

**神农集团 (605296.SH)**

2026-05-10

# 神农集团 2025 年年报及 2026 年一季报点评： 出栏仍具成长性，周期底部保持韧性

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

## 事件描述

神农集团披露 2025 年年报及 2026 年一季报，2025 年公司实现营业收入 53.52 亿元 (YoY-4.16%)，实现归母净利润 3.39 亿元 (YoY-50.65%)，实现扣非归母净利润 2.96 亿元 (YoY-57.58%)。2026 年一季度公司实现营业收入 13.22 亿元 (YoY-10.20%)，实现归母净利润-6.48 亿元，实现扣非归母净利润-6.53 亿元，同比均由盈转亏，其中包含 4.8 亿元资产减值损失。

## 事件评论

- **出栏量稳健增长，2026 年出栏目标仍将提升。**2025 年公司销售生猪 307.42 万头 (YoY+35%)，其中商品猪 263.83 万头 (YoY+24%)，仔猪 36.48 万头 (YoY+145%)；2026 年一季度公司销售商品猪 81.73 万头 (YoY+28%)。截至一季度末，公司生产性生物资产为 3.55 亿元，环比去年末减少 4.6%，能繁存栏预计维持在 13-14 万头，公司 2026 年出栏目标 350 万头。
- **成本压降稳步推进，计提资产减值导致大幅亏损。**2025 年公司完全成本 12.3 元/公斤，其中生产成本 11.4 元/公斤，费用摊销 0.9 元/公斤；3 月最新完全成本降至 12.1 元/公斤，一季度平均完全成本为 12.2 元/公斤，2026 年全年完全成本目标为 11.5 元/公斤。2025 年全年公司生猪销售收入 47.29 亿元，商品猪销售均价 13.39 元/公斤，商品猪头均利润约 131 元，预计养殖业务合计盈利约 2.6 亿元 (含种猪淘汰损失和资产减值)，预计期货投资收益超过 6000 万元。2026 年一季度生猪销售收入 11.73 亿元，商品猪销售均价约 10.97 元/公斤，商品猪头均亏损约 161 元，预计养殖业务合计亏损约 6.3 亿元 (含种猪淘汰损失和资产减值)。
- **负债率保持稳健水平，现金流储备充裕。**在负债控制上，公司仍然保持优秀水准，一季度末负债率为 33.98%，环比去年末上升 4.45pct。公司始终坚持稳健、可持续、高质量发展理念，财务结构健康，经营情况良好，截至 3 月末，公司纯信用授信余额近 25 亿元，融资渠道畅通稳定。
- **投资建议：**我们看好神农集团这类稀缺的高质量养殖产能，神农集团以专业、高端的顶层设计，于种猪品系、生物安全、管理体系三方面打造，优质成本与稳健成长共存，并持续保持大幅低于行业的负债率，有望穿越本轮周期底部，预计 2026、2027 年公司实现归母净利润-2.2、12.4 亿元，重点推荐。

## 风险提示

- 1、突发动物疾病的影响导致企业业绩与出栏规模不达预期；
- 2、额外的政策及资金支持导致生猪养殖行业去产能不达预期；
- 3、猪肉需求短期显著下滑；
- 4、饲料原材料价格显著上升。

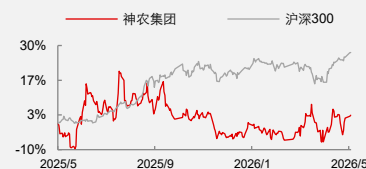
请阅读最后评级说明和重要声明

## 公司基础数据

当前股价(元)	30.28
总股本(万股)	52,476
流通A股/B股(万股)	51,798/0
每股净资产(元)	8.15
近12月最高/最低价(元)	37.11/26.60

注：股价为 2026 年 5 月 7 日收盘价

## 市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

## 相关研究

- 《神农集团 2025 年三季报点评：出栏稳健增长，养殖业务利润有所收窄》2025-11-04
- 《神农集团 2025 年中报业绩点评：低负债优质发展，股东回报丰厚》2025-08-31
- 《神农集团 2024 年年报与 2025 年一季报点评：成本优异，优质成长》2025-05-20


 更多研报请访问  
 长江研究小程序

## 风险提示

- 1、突发动物疾病的影响导致企业业绩与出栏规模不达预期。生猪养殖企业有可能出现由于突发动物疫病造成的损失、养殖成本大幅抬升以及出栏规模不达预期的情况。
- 2、额外的政策及资金支持导致生猪养殖行业去产能不达预期。我们对于行业去产能以及景气度持续性做出的判断主要基于现有的行业政策情况以及目前行业参与主体的现金流情况，如果出现额外的行业政策支持以及行业外的资金进入生猪养殖行业，行业去产能幅度、以及后续猪价景气可持续性可能不达预期。
- 3、猪肉需求短期显著下滑。随着更多其他蛋白质品种供给的提升，猪肉需求的下滑是长期趋势。长期趋势中，短期剧烈的需求下滑或对生猪价格造成巨大压力，例如 2009 年发生的“瘦肉精”中毒事件等等。
- 4、饲料原材料价格显著上升。养殖行业、饲料行业和宠物食品行业成本受饲料原材料价格影响较大，若玉米、豆粕、鱼粉等价格受国际市场影响较大的饲料原材料价格显著上升，或导致企业盈利水平不达预期。

**财务报表及预测指标**

<b>利润表 (百万元)</b>					<b>资产负债表 (百万元)</b>				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业总收入</b>	<b>5352</b>	<b>4479</b>	<b>6502</b>	<b>6796</b>	货币资金	715	263	1795	3343
营业成本	4480	4556	5016	5157	交易性金融资产	0	0	0	0
<b>毛利</b>	<b>872</b>	<b>-77</b>	<b>1486</b>	<b>1640</b>	应收账款	48	41	61	62
%营业收入	16%	-2%	23%	24%	存货	1698	1786	1965	2025
营业税金及附加	15	12	17	18	预付账款	39	330	335	358
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	92	98	134	137
销售费用	83	25	30	84	<b>流动资产合计</b>	<b>2592</b>	<b>2518</b>	<b>4290</b>	<b>5925</b>
%营业收入	2%	1%	0%	1%	长期股权投资	14	14	14	14
管理费用	397	100	121	300	投资性房地产	2	2	2	2
%营业收入	7%	2%	2%	4%	固定资产合计	3196	3533	3816	4030
研发费用	14	12	15	42	无形资产	192	212	231	250
%营业收入	0%	0%	0%	1%	商誉	0	0	0	0
财务费用	22	12	43	34	递延所得税资产	2	1	1	1
%营业收入	0%	0%	1%	0%	其他非流动资产	971	1045	1075	1105
加: 资产减值损失	-36	-9	-9	-9	<b>资产总计</b>	<b>6969</b>	<b>7325</b>	<b>9429</b>	<b>11328</b>
信用减值损失	8	0	0	0	短期贷款	139	839	1606	2295
公允价值变动收益	51	0	0	0	应付款项	696	713	772	795
投资收益	12	7	6	27	预收账款	39	0	1	1
<b>营业利润</b>	<b>386</b>	<b>-230</b>	<b>1268</b>	<b>1199</b>	应付职工薪酬	95	126	132	138
%营业收入	7%	-5%	20%	18%	应交税费	15	10	16	16
营业外收支	-35	6	6	6	其他流动负债	453	311	339	347
<b>利润总额</b>	<b>351</b>	<b>-224</b>	<b>1274</b>	<b>1205</b>	<b>流动负债合计</b>	<b>1437</b>	<b>1999</b>	<b>2865</b>	<b>3592</b>
%营业收入	7%	-5%	20%	18%	长期借款	387	387	387	387
所得税费用	12	-5	35	33	应付债券	0	0	0	0
净利润	339	-219	1239	1171	递延所得税负债	0	0	0	0
<b>归属于母公司所有者的净利润</b>	<b>339</b>	<b>-219</b>	<b>1239</b>	<b>1171</b>	其他非流动负债	234	230	230	230
少数股东损益	0	0	0	0	<b>负债合计</b>	<b>2058</b>	<b>2616</b>	<b>3482</b>	<b>4209</b>
<b>EPS (元)</b>	<b>0.65</b>	<b>-0.42</b>	<b>2.36</b>	<b>2.23</b>	归属于母公司所有者权益	4911	4709	5948	7119
					少数股东权益	0	0	0	0
<b>现金流量表 (百万元)</b>					<b>股东权益</b>	<b>4911</b>	<b>4709</b>	<b>5948</b>	<b>7119</b>
	2025A	2026E	2027E	2028E	<b>负债及股东权益</b>	<b>6969</b>	<b>7325</b>	<b>9429</b>	<b>11328</b>
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>810</b>	<b>-336</b>	<b>1617</b>	<b>1689</b>	<b>基本指标</b>				
取得投资收益收回现金	82	7	6	27		2025A	2026E	2027E	2028E
长期股权投资	-1	0	0	0	每股收益	0.65	-0.42	2.36	2.23
资本性支出	-828	-812	-810	-788	每股经营现金流	1.54	-0.64	3.08	3.22
其他	-27	-41	0	0	市盈率	45.11	—	12.82	13.56
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-774</b>	<b>-847</b>	<b>-804</b>	<b>-760</b>	市净率	3.13	3.37	2.67	2.23
债券融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	18.88	82.59	9.15	8.82
股权融资	118	17	0	0	总资产收益率	4.9%	-3.0%	13.1%	10.3%
银行贷款增加(减少)	94	700	767	689	净资产收益率	6.9%	-4.7%	20.8%	16.5%
筹资成本	-214	-26	-48	-70	净利率	6.3%	-4.9%	19.1%	17.2%
其他	-362	40	0	0	资产负债率	29.5%	35.7%	36.9%	37.2%
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>-364</b>	<b>730</b>	<b>719</b>	<b>619</b>	总资产周转率	0.79	0.63	0.78	0.65
<b>现金净流量 (不含汇率变动影响)</b>	<b>-328</b>	<b>-452</b>	<b>1532</b>	<b>1548</b>					

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

## 投资评级说明

**行业评级** 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 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

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

**公司评级** 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%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%

无投资评级： 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。

**相关证券市场代表性指数说明：**A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

## 办公地址

### 上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层  
P.C / (200080)

### 武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼  
P.C / (430023)

### 北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层  
P.C / (100020)

### 深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼  
P.C / (518048)

## 分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

## 法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

## 其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务（例如：配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资）。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；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。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。