

超配（维持）

盈利承压 关注产能去化

农林牧渔行业 2025 年报及 2026 年一季报业绩综述

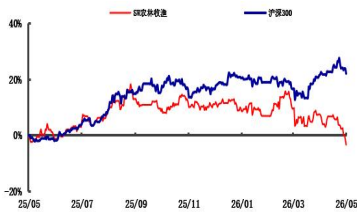
2026 年 5 月 22 日

投资要点：

分析师：魏红梅
SAC 执业证书编号：
S0340513040002
电话：0769-22119462
邮箱：whm2@dgzq.com.cn

- **农林牧渔行业整体业绩。**2025年，SW农林牧渔行业实现营业总收入12833.3亿元，同比增长2.6%；实现归属于母公司股东的净利润308.3亿元，同比下降37.5%。2025年收入实现同比增长主要得益于销量增长，净利润同比有所下滑主要受生猪价格下滑影响。2026Q1，SW农林牧渔行业实现营业总收入3032.8亿元，同比增长3.5%；归属于母公司股东的净利润亏损12.9亿元。2026Q1盈利较去年同期恶化主要受生猪养殖公司盈利下滑影响。
- **生猪养殖板块。**2025年，SW生猪养殖板块实现营业总收入4100.7亿元，同比增长3.7%；实现归属于母公司股东的净利润166.5亿元，同比下降46.9%。2025年收入同比有所增长主要得益于出栏量上升，净利润同比有所下滑主要受生猪价格下跌影响所致。2026Q1，SW肉鸡养殖板块实现营业总收入182.4亿元，同比增长14.0%；实现归属于母公司股东的净利润5.3亿元，同比增长40.6%。2026Q1业绩同比较快增长主要得益于销量增长、销售均价同比有所回升等因素。
- **肉鸡养殖板块。**2025年，SW肉鸡养殖板块实现营业总收入743.6亿元，同比增长2.0%；实现归属于母公司股东的净利润19.4亿元，同比下降34.4%。2025年收入同比有所增长主要得益于肉鸡公司销量增长，净利润同比有所下滑主要受肉鸡销售均价同比有所下降影响。2026Q1，SW肉鸡养殖板块实现营业总收入182.4亿元，同比增长14.0%；实现归属于母公司股东的净利润5.3亿元，同比增长40.6%。2026Q1业绩同比较快增长主要得益于销量增长、销售均价同比有所回升等因素。
- **维持对行业的超配评级。**生猪价格持续较弱，生猪养殖持续亏损。农业农村部将全国能繁母猪正常保有量由3900万头调减至3750万头，并持续完善生猪调控制度。目前能繁母猪有进一步去化的空间。关注产能去化预期下生猪养殖龙头的低位布局机会。肉鸡养殖方面，鸡苗价格持续回升，关注鸡苗龙头盈利回升情况。白羽鸡、黄羽鸡价格仍在相对低位震荡，关注盈利边际改善的机会。宠物方面，国产龙头短期业绩承压，但从中长期来看，我国宠物市场仍有增长空间，优质国产宠物龙头仍有较大发展前景。个股方面可重点关注：牧原股份（002714）、温氏股份（300498）、圣农发展（002299）、益生股份（002458）、立华股份（300761）、海大集团（002311）、瑞普生物（300119）、乖宝宠物（301498）等。
- **风险提示：**疫病大规模爆发，价格下行，自然灾害，市场竞争加剧等。

农林牧渔（申万）指数走势



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

相关报告

业绩综述

行业研究

证券研究报告

目 录

1. 农林牧渔行业整体业绩	4
2. 细分板块业绩情况	4
2.1 生猪养殖板块	4
2.1.1 2026Q1 净利润亏损	4
2.1.2 毛利率净利率同比有所下降	6
2.2 肉鸡养殖板块	6
2.2.1 净利润同比有所下滑	6
2.2.2 2026Q1 毛利率净利率同比有所回升	7
2.3 饲料板块	8
2.3.1 2026Q1 净利润亏损	8
2.3.2 毛利率净利率同比均有所回落	9
2.4 动保板块	10
2.4.1 2026Q1 净利润同比有所下滑	10
2.4.2 毛利率同比有所回升	11
2.5 种植业板块	12
2.5.1 2026Q1 净利润同比有所增长	12
2.5.2 净利率同比有所回升	14
3. 投资策略	14
4. 风险提示	15

插图目录

图 1: SW 农林牧渔行业营收及其同比增速 (亿元, %)	4
图 2: SW 农林牧渔行业归母净利润及其同比增速 (亿元, %)	4
图 3: SW 农林牧渔行业单季营收同比增速 (%)	4
图 4: SW 农林牧渔行业单季归母净利润同比增速 (%)	4
图 5: SW 生猪养殖板块营收及其同比增速 (亿元, %)	5
图 6: SW 生猪养殖板块归母净利润及其同比增速 (亿元, %)	5
图 7: SW 生猪养殖板块单季营收同比增速 (%)	5
图 8: SW 生猪养殖板块单季归母净利润同比增速 (%)	5
图 9: SW 生猪养殖板块毛利率净利率 (%)	6
图 10: SW 生猪养殖板块期间费用率 (%)	6
图 11: SW 肉鸡养殖板块营收及其同比增速 (亿元, %)	6
图 12: SW 肉鸡养殖板块归母净利润同比增速 (亿元, %)	6
图 13: SW 肉鸡养殖板块单季营收同比增速 (%)	7
图 14: SW 肉鸡养殖板块单季归母净利润同比增速 (%)	7
图 15: SW 肉鸡养殖板块毛利率净利率 (%)	7
图 16: SW 肉鸡养殖板块期间费用率 (%)	7
图 17: SW 饲料板块营收及其同比增速 (亿元, %)	8
图 18: SW 饲料板块归母净利润同比增速 (亿元, %)	8
图 19: SW 饲料板块单季营收同比增速 (%)	8
图 20: SW 饲料板块单季归母净利润同比增速 (%)	8
图 21: SW 饲料板块毛利率净利率 (%)	9

图 22: SW 饲料板块期间费用率 (%)	9
图 23: SW 动保板块营收及其同比增速 (亿元, %)	10
图 24: SW 动保板块归母净利润同比增速 (亿元, %)	10
图 25: SW 动保板块单季营收同比增速 (%)	10
图 26: SW 动保板块单季归母净利润同比增速 (%)	10
图 27: SW 动保板块毛利率净利率 (%)	11
图 28: SW 动保板块期间费用率 (%)	11
图 29: SW 种植业板块营收及其同比增速 (亿元, %)	12
图 30: SW 种植业板块归母净利润同比增速 (亿元, %)	12
图 31: SW 种植业板块单季营收同比增速 (%)	12
图 32: SW 种植业板块单季归母净利润同比增速 (%)	12
图 33: SW 种植业板块毛利率净利率 (%)	14
图 34: SW 种植业板块期间费用率 (%)	14

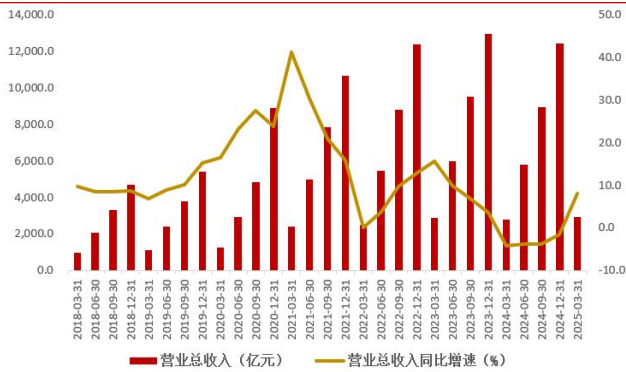
表格目录

表 1: 生猪养殖龙头 2025 年及 2026Q1 业绩	5
表 2: 肉鸡养殖板块上市公司 2025 年及 2026Q1 业绩	7
表 3: 饲料板块上市公司 2025 年及 2026Q1 业绩	9
表 4: 动保板块上市公司 2025 年及 2026Q1 业绩	11
表 5: 种植业板块上市公司 2025 年及 2026Q1 业绩	13
表 6: 重点公司盈利预测及投资评级 (2025/5/21)	14

1. 农林牧渔行业整体业绩

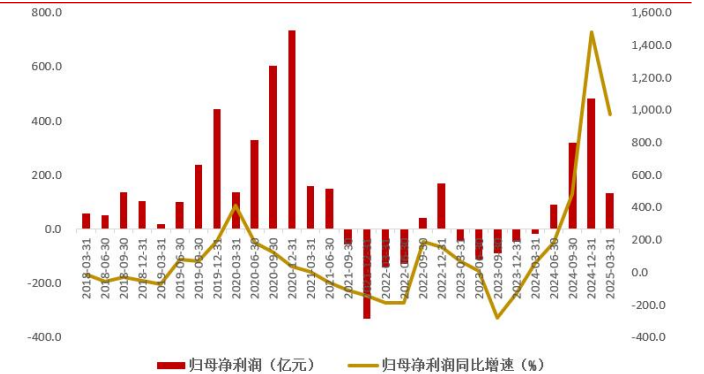
2025 年净利润同比有所下滑。2025 年，SW 农林牧渔行业实现营业总收入 12833.3 亿元，同比增长 2.6%；实现归属于母公司股东的净利润 308.3 亿元，同比下降 37.5%。2025 年收入实现同比增长主要得益于销量增长，净利润同比有所下滑主要受生猪价格下滑影响。

图 1：SW 农林牧渔行业营收及其同比增速（亿元，%）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图 2：SW 农林牧渔行业归母净利润及其同比增速（亿元，%）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

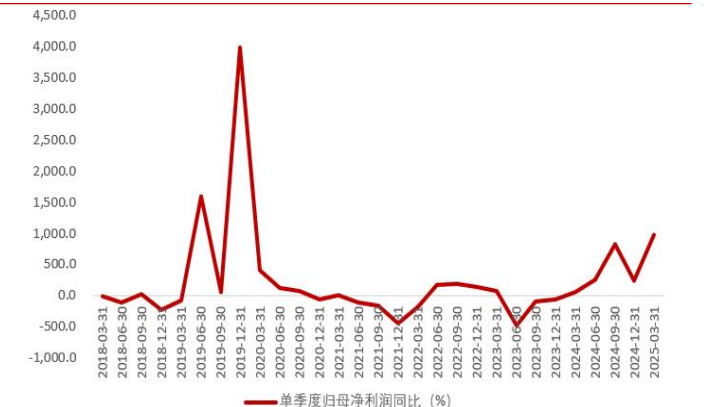
2026Q1 净利润有所亏损。2026Q1，SW 农林牧渔行业实现营业总收入 3032.8 亿元，同比增长 3.5%；归属于母公司股东的净利润亏损 12.9 亿元，净利润亏损主要受生猪养殖公司盈利下滑影响。

图 3：SW 农林牧渔行业单季营收同比增速（%）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图 4：SW 农林牧渔行业单季归母净利润同比增速（%）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

2. 细分板块业绩情况

2.1 生猪养殖板块

2.1.1 2026Q1 净利润亏损

2025 年净利润同比有所下滑。2025 年，SW 生猪养殖板块实现营业总收入 4100.7 亿元，同比增长 3.7%；实现归属于母公司股东的净利润 166.5 亿元，同比下降 46.9%。2025 年收入同比有所增长主要得益于出栏量上升，净利润同比有所下滑主要受生猪价格下跌影响。

响所致。

图 5：SW 生猪养殖板块营收及其同比增速（亿元，%）

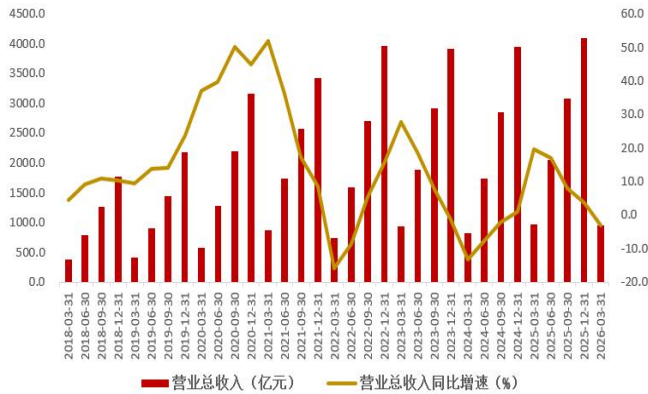


图 6：SW 生猪养殖板块归母净利润及其同比增速（亿元，%）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

2026Q1 净利润有所亏损。2026Q1，SW 生猪养殖板块实现营业总收入 947.1 亿元，同比下降 3%；归属于母公司股东的净利润亏损 62.8 亿元，净利润亏损主要受生猪价格下跌影响所致。

图 7：SW 生猪养殖板块单季营收同比增速（%）



图 8：SW 生猪养殖板块单季归母净利润同比增速（%）



资料来源：wind，东莞证券研究所

资料来源：wind，东莞证券研究所

2026Q1 生猪养殖龙头均亏损。2026Q1，生猪养殖龙头牧原股份、温氏股份、新希望分别销售生猪 1836.2 万头、934.34 万头、340.87 万头，同比增速分别为-0.2%、8.73%和-18.6%。分别实现营业总收入 298.9 亿元、245.3 亿元、272.9 亿元，同比增速分别为-17.1%、0.3%和 11.8%；归母净利润分别亏损 12.1 亿元、10.7 亿元和 9 亿元。

表 1：生猪养殖龙头 2025 年及 2026Q1 业绩

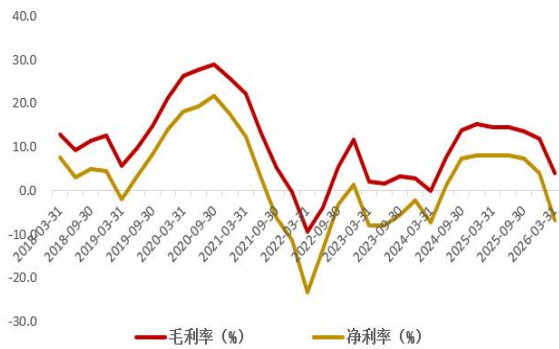
证券简称	2025 年营业总收入 (亿元)	2025 年归母净利润 (亿元)	2025 年营业总收入同比 (%)	2025 年归母净利润同比 (%)	2026Q1 营业总收入 (亿元)	2026Q1 归母净利润 (亿元)	2026Q1 营业总收入同比 (%)	2026Q1 归母净利润同比 (%)
牧原股份	1,441.4	154.9	4.5	-13.4	298.9	-12.1	-17.1	-127.1
温氏股份	1,038.6	52.7	-1.7	-43.2	245.3	-10.7	0.3	-153.2
新希望	1,068.6	-17.8	3.7	-476.8	272.9	-9.0	11.8	-301.9
天邦食品	86.9	-13.1	-9.9	-189.8	18.7	-7.1	-23.5	-657.3
正邦科技	147.9	-5.5	66.8	-352.5	37.6	-4.1	25.3	-342.9

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

2.1.2 毛利率净利率同比有所下降

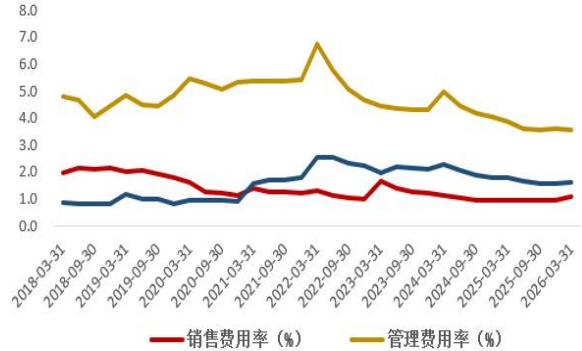
毛利率净利率同比均有所下降。2025 年，SW 生猪养殖板块毛利率同比下降 3.2 个百分点至 12.0%，净利率同比下降 4.1 个百分点至 4.1%。2026Q1，SW 生猪养殖板块毛利率同比下降 10.5 个百分点至 4.1%，净利率同比下降 15.0 个百分点至-6.8%。SW 生猪养殖板块毛利率和净利率同比均有所下降主要受生猪价格下跌影响所致。

图 9：SW 生猪养殖板块毛利率净利率（%）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图 10：SW 生猪养殖板块期间费用率（%）



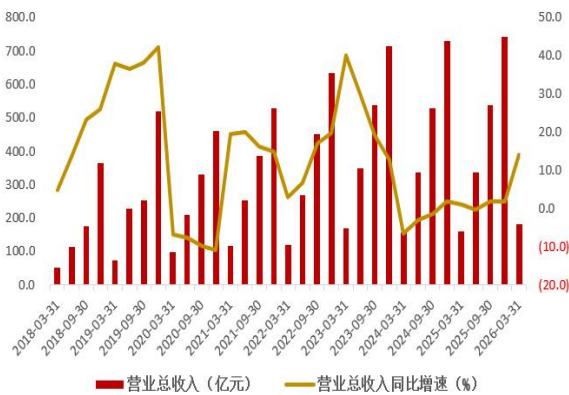
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

2.2 肉鸡养殖板块

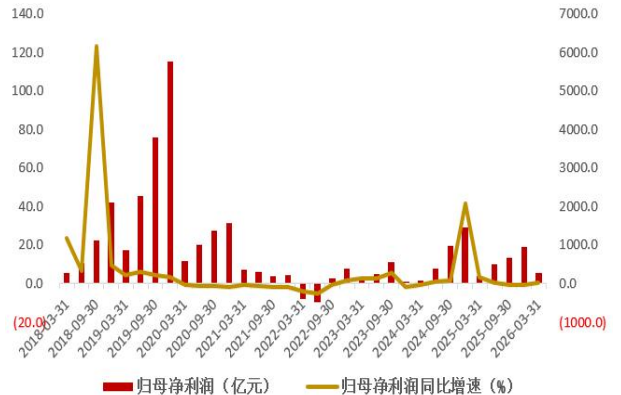
2.2.1 净利润同比有所下滑

2025 年净利润同比有所下滑。2025 年，SW 肉鸡养殖板块实现营业总收入 743.6 亿元，同比增长 2.0%；实现归属于母公司股东的净利润 19.4 亿元，同比下降 34.4%。2025 年收入同比有所增长主要得益于肉鸡公司销量增长，净利润同比有所下滑主要受毛利率下滑、费用率上升影响所致。

图 11：SW 肉鸡养殖板块营收及其同比增速（亿元，%）图 12：SW 肉鸡养殖板块归母净利润同比增速（亿元，%）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

2026Q1 业绩同比较快增长。2026Q1，SW 肉鸡养殖板块实现营业总收入 182.4 亿元，同比增长 14.0%；实现归属于母公司股东的净利润 5.3 亿元，同比增长 40.6%。2026Q1 业绩同比较快增长主要得益于销量增长、销售均价同比有所回升等因素。

图 13: SW 肉鸡养殖板块单季营收同比增速 (%)



资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

图 14: SW 肉鸡养殖板块单季归母净利润同比增速 (%)



资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

2026Q1, 白羽鸡公司业绩表现好于黄羽鸡公司。2026Q1, 肉鸡养殖公司中, 白羽鸡龙头圣农发展营收和归母净利润分别同比增长 25.5%和 71.4%, 主要得益于量价齐升; 肉鸡苗龙头益生股份营收和归母净利润分别同比增长 25.8%和 884.1%, 主要得益于量价齐升; 黄羽鸡龙头立华股份营收同比增长 12.3%, 主要得益于销量增长、销售均价回升; 归母净利润同比下滑 24.8%, 主要受投资收益和资产处置收益减少等拖累。

表 2: 肉鸡养殖板块上市公司 2025 年及 2026Q1 业绩

证券代码	证券简称	2025 年 营业总收入 (亿元)	2025 年 归母净利润 (亿元)	2025 年 营业总收入 同比 (%)	2025 年 归母净利润 同比 (%)	2026Q1 营业总收入 (亿元)	2026Q1 归母净利润 (亿元)	2026Q1 营业总收入 同比 (%)	2026Q1 归母净利润 同比 (%)
002299.SZ	圣农发展	200.9	13.8	8.1	90.5	51.6	2.5	25.5	71.4
300761.SZ	立华股份	187.3	5.8	5.7	-62.0	45.9	1.5	12.3	-24.8
002746.SZ	仙坛股份	57.7	2.4	9.1	17.9	13.1	0.7	18.4	38.0
002458.SZ	益生股份	29.5	1.7	-5.9	-67.2	7.8	1.0	25.8	884.1
300967.SZ	晓鸣股份	12.2	0.8	25.8	89.0	2.6	-0.2	-34.5	-122.9
002982.SZ	湘佳股份	44.7	0.3	6.3	-66.4	11.4	0.2	5.6	-54.7
002234.SZ	民和股份	21.6	-2.7	0.1	-7.8	4.7	-0.7	0.4	5.0
301116.SZ	益客食品	189.6	-2.8	-9.0	-379.3	45.3	0.3	9.5	144.0

资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

2.2.2 2026Q1 毛利率净利率同比有所回升

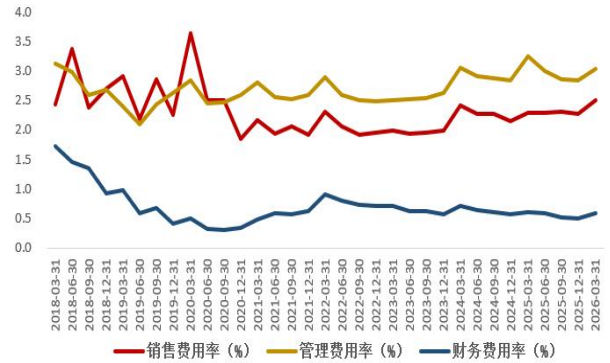
2026Q1 毛利率净利率均同比有所回升。2025 年, SW 肉鸡养殖板块毛利率同比回落 1.8 个百分点至 9.4%, 净利率同比回落 1.5 个百分点至 2.6%。2026Q1, SW 肉鸡养殖板块毛利率同比回升 0.9 个百分点至 10.7%, 净利率同比回升 0.6 个百分点至 3.0%; 毛利率回升主要受益于原料成本下降, 净利率回升主要受益于毛利率回升及控费。

图 15: SW 肉鸡养殖板块毛利率净利率 (%)

图 16: SW 肉鸡养殖板块期间费用率 (%)



资料来源：iFinD，东莞证券研究所



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

2.3 饲料板块

2.3.1 2026Q1 净利润亏损

2025 年净利润同比有所下滑。2025 年，SW 饲料板块实现营业总收入 2870.7 亿元，同比增长 9.3%，主要受益于销量增长；实现归属于母公司股东的净利润 36.0 亿元，同比下降 54.2%，主要受生猪养殖业务拖累等。

图 17：SW 饲料板块营收及其同比增速（亿元，%） 图 18：SW 饲料板块归母净利润同比增速（亿元，%）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

2026Q1 净利润有所亏损。2026Q1，SW 饲料板块实现营业总收入 678.1 亿元，同比增长 10.9%，主要受益于饲料销量增长等；归属于母公司股东的净利润亏损 0.4 亿元，主要受生猪养殖业务亏损拖累。

图 19：SW 饲料板块单季营收同比增速（%）

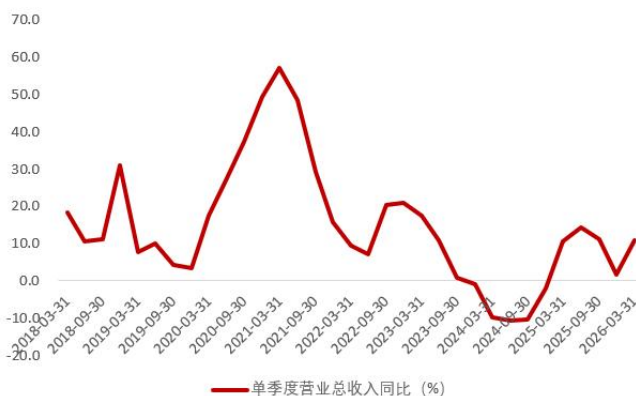


图 20：SW 饲料板块单季归母净利润同比增速（%）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

2026Q1，宠物食品龙头业绩普遍表现为增收不增利。2026Q1，饲料龙头海大集团分别实现营收和归母净利润 290.1 亿元和 8.9 亿元，同比增速分别为 13.2%和-30.8%，收入同比有所增长主要受益于销量增长，净利润同比有所下滑主要受毛利率下滑影响所致。2026Q1，宠物食品公司乖宝宠物、中宠股份、佩蒂股份、路斯股份收入均实现同比增长，但净利润受费用率上升拖累均同比有所下降。

表 3：饲料板块上市公司 2025 年及 2026Q1 业绩

证券代码	证券简称	2025 年 营业总收入 (亿元)	2025 年 归母净利润(亿元)	2025 年 营业总收入 同比 (%)	2025 年 归母净利润 同比 (%)	2026Q1 营业总收入 (亿元)	2026Q1 归母净利润(亿元)	2026Q1 营业总收入 同比 (%)	2026Q1 归母净利润 同比 (%)
002311.SZ	海大集团	1,284.7	42.8	12.1	-5.0	290.1	8.9	13.2	-30.8
301498.SZ	乖宝宠物	67.7	6.7	29.1	7.8	16.4	1.2	11.1	-39.5
002891.SZ	中宠股份	52.2	3.7	16.9	-7.3	15.3	0.7	39.2	-19.8
001313.SZ	粤海饲料	64.9	0.2	9.8	120.8	15.3	0.1	64.2	145.6
001366.SZ	播恩集团	13.6	-0.2	33.8	31.1	3.4	0.1	20.5	278.8
603609.SH	禾丰股份	357.6	0.5	9.9	-84.7	89.3	0.1	15.9	-92.7
300673.SZ	佩蒂股份	14.5	1.2	-12.7	-36.5	3.5	0.1	6.7	-63.7
603668.SH	天马科技	60.0	-1.8	2.5	-789.2	15.5	0.1	3.5	-61.2
603151.SH	邦基科技	57.0	1.1	124.2	121.1	14.4	0.0	34.3	-85.6
832419.BJ	路斯股份	8.6	0.6	10.5	-22.8	2.2	0.1	19.7	-37.2
000702.SZ	正虹科技	10.2	-0.1	-9.1	78.1	2.7	-0.1	33.6	-39.4
603363.SH	*ST 傲农	84.7	0.8	-3.3	-86.6	22.1	-0.1	23.7	-106.1
002696.SZ	百洋股份	40.6	0.4	31.8	366.4	8.6	-0.2	24.7	-521.3
002100.SZ	天康生物	169.8	2.1	-1.1	-65.2	39.2	-1.6	-6.3	-210.2
002385.SZ	大北农	291.2	-6.4	1.2	-285.5	71.9	-1.7	4.7	-230.2
002548.SZ	金新农	47.5	-2.9	4.0	-1,070.4	13.1	-1.8	12.5	-616.3
002567.SZ	唐人神	242.1	-11.9	-0.5	-434.0	53.8	-6.3	-10.0	-711.6

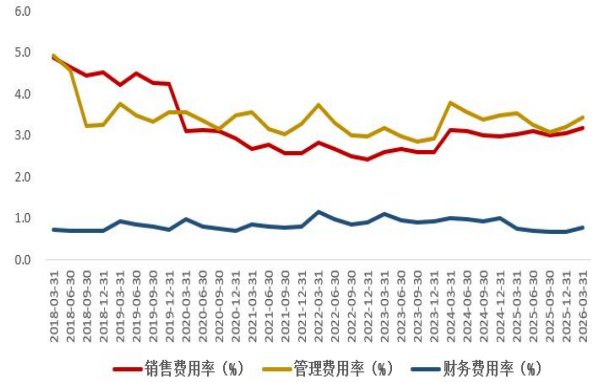
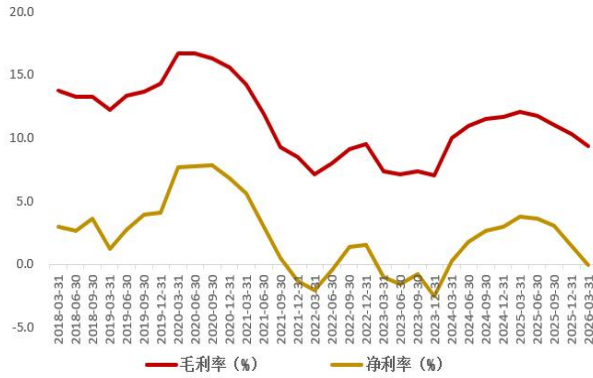
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

2.3.2 毛利率净利率同比均有所回落

毛利率净利率同比均有所回落。2025 年，SW 饲料板块毛利率同比回落 1.3 个百分点至 10.4%；净利率同比回落 1.6 个百分点至 1.4%。2026Q1，SW 饲料板块毛利率同比回落 2.7 个百分点至 9.4%，净利率同比回落 3.9 个百分点至-0.1%，净利率为负主要受毛利率下降及费用率上升影响所致。

图 21：SW 饲料板块毛利率净利率 (%)

图 22：SW 饲料板块期间费用率 (%)



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

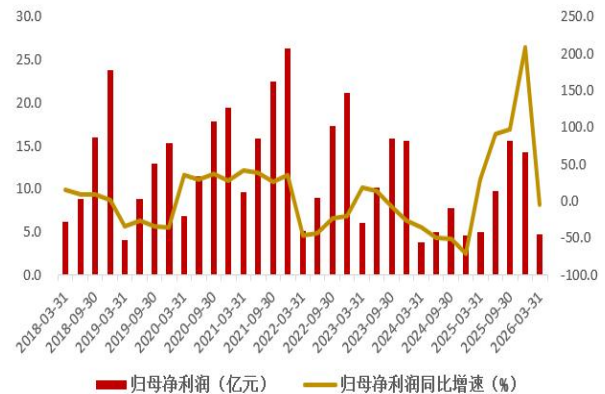
2.4 动保板块

2.4.1 2026Q1 净利润同比有所下滑

2025 年净利润业绩实现同比增长。2025 年，SW 动保板块实现营业总收入 200.4 亿元，同比增长 12.9%；实现归属于母公司股东的净利润 14.3 亿元，同比增长 208.2%。2025 年业绩实现同比增长主要得益于部分动保公司销量增长等。

图 23：SW 动保板块营收及其同比增速（亿元，%）

图 24：SW 动保板块归母净利润同比增速（亿元，%）



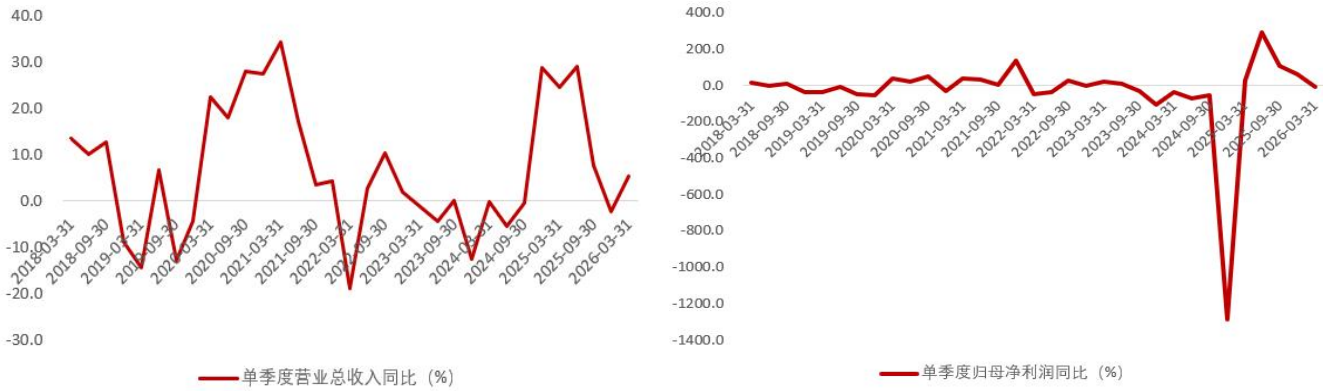
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

2026Q1 净利润同比有所下滑。2026Q1，SW 动保板块实现营业总收入 48.5 亿元，同比增长 5.3%；实现归属于母公司股东的净利润 4.7 亿元，同比下降 5.2%。2026Q1 净利润同比有所下滑主要受盈利能力下降影响所致。

图 25：SW 动保板块单季营收同比增速（%）

图 26：SW 动保板块单季归母净利润同比增速（%）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

2026Q1，过半动保公司业绩同比有所下降。2026Q1，多半动保龙头业绩同比有所下滑。其中中牧股份营收同比增长 19.9%，归母净利润同比下降 62.2%，主要受毛利率下降、公允价值变动净收益下降等因素影响所致。此外，金河生物、回盛生物业绩均实现了较快增长。

表 4：动保板块上市公司 2025 年及 2026Q1 业绩

证券代码	证券简称	2025 年 营业总收入 (亿元)	2025 年 归母净利润(亿元)	2025 年 营业总收入 同比 (%)	2025 年 归母净利润同比 (%)	2026Q1 营业总收入 (亿元)	2026Q1 归母净利润(亿元)	2026Q1 营业总收入 同比 (%)	2026Q1 归母净利润同比 (%)
600195.SH	中牧股份	62.0	1.7	3.1	141.7	15.1	0.2	19.9	-62.2
002688.SZ	金河生物	28.8	0.3	21.4	-72.5	7.4	0.6	18.7	21.9
300871.SZ	回盛生物	16.8	2.5	40.1	1,356.0	4.6	0.8	14.8	74.6
300119.SZ	瑞普生物	34.0	4.0	10.7	33.2	8.3	1.1	0.5	-7.1
920729.BJ	永顺生物	2.4	0.4	-11.5	2.8	0.5	0.1	-27.5	-35.8
920970.BJ	大禹生物	1.7	-0.3	36.7	-24.7	0.3	-0.2	14.5	-437.6
920275.BJ	驱动力	0.8	0.0	7.0	-68.4	0.2	0.0	19.7	-62.8
600201.SH	生物股份	14.0	1.0	11.2	-8.1	3.5	0.8	-1.5	5.4
688526.SH	科前生物	9.5	4.2	0.8	9.5	2.3	0.8	-7.2	-26.8
002868.SZ	*ST 绿康	5.2	-1.4	-20.4	68.7	1.3	0.1	-9.6	120.8
603566.SH	普莱柯	10.9	1.8	4.5	99.3	2.5	0.4	-10.5	-23.0
688098.SH	申联生物	2.9	-0.2	-5.0	54.2	0.6	0.0	-20.5	42.7
603718.SH	海利生物	1.9	-3.1	-30.7	-281.9	0.5	0.1	-23.3	-41.9

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

2.4.2 毛利率同比有所回升

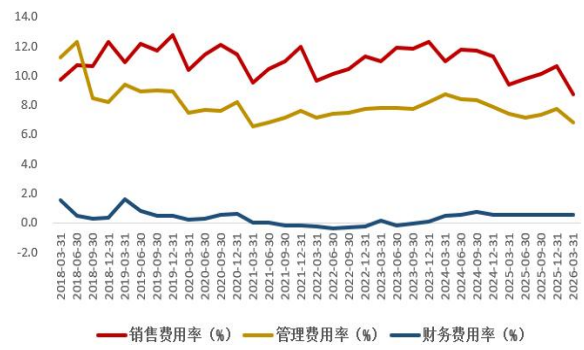
毛利率同比有所回升。2025 年，SW 动保板块毛利率同比回升 1.1 个百分点至 32.3%，净利率同比回升 4.5 个百分点至 7.0%。2026Q1，SW 动保板块毛利率同比回升 0.3 个百分点至 34.0%，净利率同比回落 0.8 个百分点至 10.3。

图 27：SW 动保板块毛利率净利率 (%)

图 28：SW 动保板块期间费用率 (%)



资料来源：iFinD，东莞证券研究所



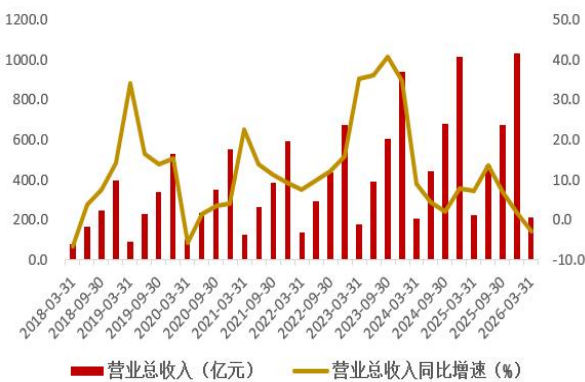
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

2.5 种植业板块

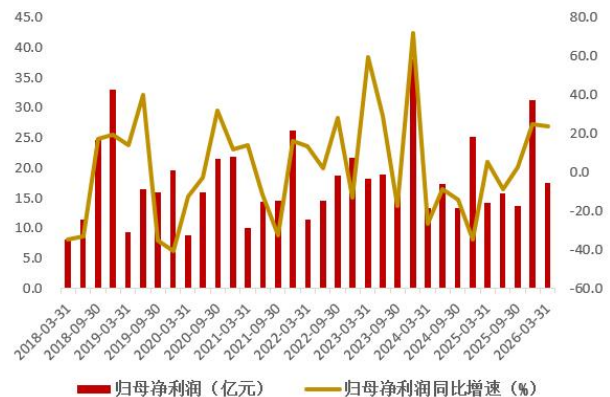
2.5.1 2026Q1 净利润同比有所增长

2025 年业绩实现同比增长。2025 年，SW 种植业板块实现营业总收入 1034.7 亿元，同比增长 1.9%，主要受益于部分公司的销量增长；实现归属于母公司股东的净利润 31.3 亿元，同比增长 25%，主要受益于资产减值损失和信用减值损失减少等。细分板块中，种子板块 2025 年营收同比增长 2.1%，归母净利润同比下滑 22.0%。

图 29：SW 种植业板块营收及其同比增速（亿元，%）图 30：SW 种植业板块归母净利润同比增速（亿元，%）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

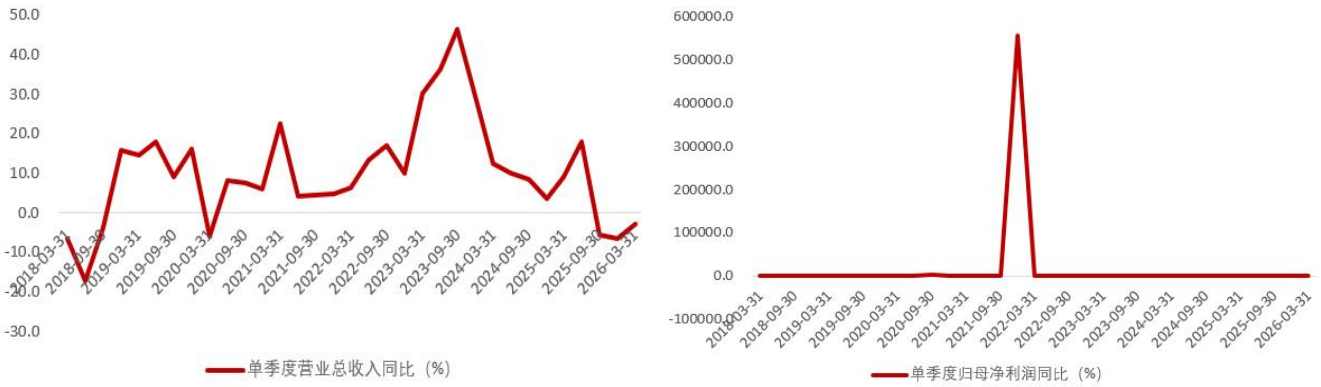


资料来源：iFinD，东莞证券研究所

2026Q1 收入同比有所下降，净利润同比有所增长。2026Q1，SW 种植业板块实现营业总收入 211.9 亿元，同比下降 2.8%；实现归属于母公司股东的净利润 17.5 亿元，同比增长 23.9%。细分板块中，种子板块 2026Q1 营收同比下降 9.6%，归母净利润亏损 0.4 亿元。

图 31：SW 种植业板块单季营收同比增速（%）

图 32：SW 种植业板块单季归母净利润同比增速（%）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

2026Q1，多数种业公司业绩表现不理想。2026Q1，种业公司中除农发种业收入与归母净利润均实现较快增长外，其他种业公司业绩均表现不理想；其中龙头隆平高科营业总收入同比下滑 35.6%，归母净利润亏损 1.3 亿元。

表 5：种植业板块上市公司 2025 年及 2026Q1 业绩

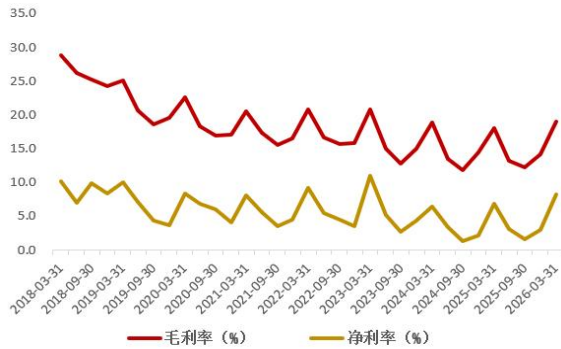
证券代码	证券简称	2025 年 营业总收入 (亿元)	2025 年 归母净利润(亿元)	2025 年 营业总收入 同比 (%)	2025 年 归母净利润同比 (%)	2026Q1 营业总收入 (亿元)	2026Q1 归母净利润(亿元)	2026Q1 营业总收入 同比 (%)	2026Q1 归母净利润同比 (%)
600598.SH	北大荒	52.3	11.7	-2.1	7.3	10.5	5.8	9.5	7.8
601952.SH	苏垦农发	100.7	5.5	-7.8	-25.0	20.9	0.5	-2.0	-40.4
002772.SZ	众兴菌业	21.0	3.3	8.4	161.6	6.0	1.6	27.4	237.5
000998.SZ	隆平高科	84.8	1.7	-1.0	45.6	9.1	-1.3	-35.6	-6,145.6
300970.SZ	华绿生物	12.9	1.1	25.2	331.8	4.1	1.1	53.1	7,014.3
300189.SZ	神农种业	2.5	1.1	59.2	311.6	0.3	-0.1	-27.9	48.6
002041.SZ	登海种业	11.0	0.9	-11.5	61.9	2.6	0.3	62.7	37.2
600313.SH	农发种业	66.5	0.8	19.6	78.3	16.5	0.2	5.3	-63.2
000713.SZ	丰乐种业	29.0	0.7	-0.8	-5.5	4.9	-0.2	-11.3	-58.2
600108.SH	亚盛集团	42.4	0.6	1.2	-40.7	6.3	0.2	-3.3	-14.7
600354.SH	敦煌种业	11.6	0.5	0.4	-5.3	6.2	0.5	5.1	-26.0
300511.SZ	雪榕生物	19.9	0.3	-8.1	104.8	6.8	1.7	54.1	2,291.1
600883.SH	博闻科技	0.6	0.2	30.7	-66.8	0.2	0.1	34.4	68.1
603336.SH	宏辉果蔬	10.5	0.2	-2.6	-2.7	2.0	0.0	-17.9	-33.2
600371.SH	万向德农	2.0	0.1	-42.3	-89.5	0.5	0.0	-37.1	-95.4
920087.BJ	秋乐种业	3.3	0.1	-15.3	-75.2	0.2	-0.1	2.9	-77.3
920403.BJ	康农种业	3.6	0.8	7.4	-8.1	0.4	0.1	63.5	944.1
600359.SH	新农开发	4.8	-0.1	-22.2	-136.2	1.4	0.2	-7.0	-23.7
601118.SH	海南橡胶	422.4	-1.0	0.6	-199.7	65.4	-1.3	-20.8	-22.3
600540.SH	新赛股份	30.1	-1.4	93.7	41.7	14.3	0.4	69.8	129.9
300087.SZ	荃银高科	44.9	-2.1	-4.6	-317.9	7.0	0.1	-16.6	418.3

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

2.5.2 净利率同比有所回升

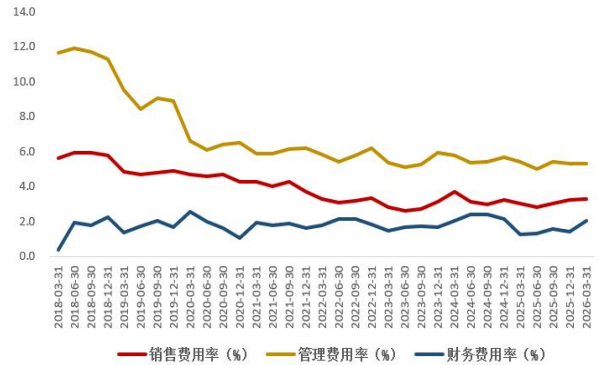
净利率同比有所回升。2025 年，SW 种植业板块毛利率同比回落 0.3 个百分点至 14.2%；净利率同比回升 0.8 个百分点至 3.0%。2026Q1，SW 种植业板块毛利率同比回升 1.1 个百分点至 19.1%，净利率同比回升 1.3 个百分点至 8.2%。

图 33：SW 种植业板块毛利率净利率（%）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图 34：SW 种植业板块期间费用率（%）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

3. 投资策略

维持对行业的超配评级。生猪价格持续较弱，生猪养殖持续亏损。农业农村部将全国能繁母猪正常保有量由 3900 万头调减至 3750 万头，并持续完善生猪调控制度。目前能繁母猪有进一步去化的空间。关注产能去化预期下生猪养殖龙头的低位布局机会。肉鸡养殖方面，鸡苗价格持续回升，关注鸡苗龙头盈利回升情况。白羽鸡、黄羽鸡价格仍在相对低位震荡，关注盈利边际改善的机会。宠物方面，国产龙头短期业绩承压，但从中长期来看，我国宠物市场仍有增长空间，优质国产宠物龙头仍有较大发展前景。个股方面可重点关注：牧原股份（002714）、温氏股份（300498）、圣农发展（002299）、益生股份（002458）、立华股份（300761）、海大集团（002311）、瑞普生物（300119）、乖宝宠物（301498）等。

表 6：重点公司盈利预测及投资评级（2026/5/21）

股票代码	股票名称	股价（元）	EPS（元）			PE（倍）			评级	评级变动
			2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E		
002714	牧原股份	39.49	2.68	1.24	4.89	14.72	31.85	8.07	买入	维持
300498	温氏股份	14.28	0.79	0.36	1.80	18.04	39.53	7.92	买入	维持
002299	圣农发展	17.22	1.11	1.04	1.40	15.51	16.62	12.34	买入	维持
002458	益生股份	8.36	0.12	0.44	0.55	72.33	18.97	15.11	买入	维持
300761	立华股份	20.56	0.69	1.27	2.16	29.79	16.21	9.53	买入	维持
002311	海大集团	45.13	2.60	2.99	3.91	17.35	15.07	11.55	买入	维持
300119	瑞普生物	16.78	0.86	0.99	1.22	19.47	17.01	13.81	买入	维持
301498	乖宝宠物	45.80	1.68	1.87	2.30	27.25	24.55	19.96	买入	维持

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

4. 风险提示

- (1) 非洲猪瘟和禽流感等疫病大规模爆发。发生疾病传播会给相关企业带来重大经营风险，企业将面临疫病引致的产量下降、盈利下降，甚至亏损等风险。
- (2) 生猪、肉鸡等农产品价格下行。若猪肉、鸡肉等农产品价格大幅下降，相关公司经营业绩将受到不良影响。
- (3) 自然灾害。农产品极易受到天气等因素影响。如果发生较为严重的自然灾害，则会直接影响农产品的收成，进而对销量产生不利影响。
- (4) 市场竞争加剧。由于行业中的中小农户较多，竞争相对激烈。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因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，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人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、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22115843

网址：www.dgzq.com.cn