



2026 年 08 月 21 日

公司点评

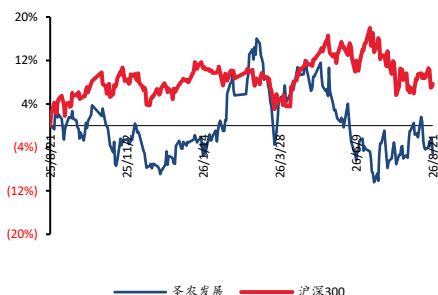
买入/维持

圣农发展(002299)

昨收盘:16.00

圣农发展中报点评：鸡肉生食和深加工产品双增，成本保持领先

走势比较



股票数据

总股本/流通(亿股) 12.43/12.19
 总市值/流通(亿元) 198.84/194.98
 12 个月内最高/最低价 19.99/14.82 (元)

相关研究报告

<<圣农发展年报点评：养殖降本成效显著，食品加工量利齐升>>—2026-04-16

<<年报点评：亚洲白鸡产业链一体化经营龙头，盈利稳健增长>>—2025-04-14

<<年报点评：家禽养殖业务产能持续提升，深加工业务快速增长>>—2023-03-30

证券分析师：程晓东

电话：010-88321761

E-MAIL: chengxd@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190511050002

事件：公司近日发布 2026 年半年报。26 年 H1，公司实现营收 107.81 亿元，同比+21.73%；实现归母净利润 5.02 亿元，同比-44.80%；扣非归母净利润为 5.24 亿元，同比+39.46%。归母净利润同比下降，主要系上年同期公司完成对太阳谷 54%股权的收购并取得控制权，对原持有的 46%股权按购买日公允价值重新计量，确认投资收益 5.46 亿元、抬高了比较基数所致。剔除该一次性投资收益影响后，公司归母净利润较上年同期可比口径增长约 38.0%。基本每股收益为 0.41 元，扣非后销售净利率为 4.86%，较上年同期提升了 0.62 个百分点。**点评如下：**

受益于行业景气复苏，鸡肉生食业务量利双增。26 年上半年，公司鸡肉生食销量 73.2 万吨，同比增长 10.3%。鸡肉生食业务实现营收 53.65 亿元，同比增长 14.8%；收入增速高于销量增速，主要是受到生食产品价格上涨的影响。根据 wind 数据，2026 年 1 季度和 2 季度，白条鸡大宗价分别为 14.27 元/公斤和 13.49 元/公斤，同比涨幅为 4.75%和 1.38%。鸡肉生食业务毛利率为 7.32%，较上年同期上升了 0.98 个百分点。26 年上半年，依托全产业链一体化与种鸡性能持续迭代优势，精益生产管理效能持续释放，公司养殖成绩持续向好，综合造肉成本得到有效控制，成本端保持领先。同时，公司自主培育的“圣泽 903”白羽肉鸡配套系在保留原有种鸡繁殖性能的基础上，在料肉比、生长速度、存活率等指标上均有所提升，肉鸡综合性能达到国际先进水平，目前已在内部逐步规模化应用，为后续全链路降本增效提供扎实基础。

鸡肉深加工业务加速增长，全渠道策略成效进一步显现。26 年上半年，公司深加工肉制品销量为 25.1 万吨，同比增长 46.1%。深加工业务实现营收 49.05 亿元，同比增长 32.82%；毛利率为 18.44%，较上年同期上升了 0.02 个百分点。上半年公司全渠道策略成效进一步显现，C 端零售渠道收入突破 20 亿元（含太阳谷），同比增长超 20%，出口渠道收入同比增长超 30%，高价值渠道占比稳步提升，收入结构持续优化。

盈利预测及评级：预计公司 26-27 年归母净利润为 12.1/15.1 亿元，EPS 为 0.97/1.22 元，对应 PE 为 16.9 倍和 13.5 倍，维持“买入”评级。

风险提示：国内鸡肉生食和深加工产品价格大幅下跌，禽病爆发

盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	20,094	20,940	22,824	24,428
营业收入增长率(%)	8.12%	4.21%	9.00%	7.03%
归母净利（百万元）	1,380	1,211	1,512	1,695
净利润增长率(%)	93.88%	-11.99%	25.10%	12.27%
摊薄每股收益（元）	1.11	0.97	1.22	1.36
市盈率（PE）	14.84	16.92	13.55	12.09

资料来源：Wind，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)					
	2024A	20254A	2026E	2027E	2028E
货币资金	754	1,447	2,130	6,129	7,444
应收和预付款项	1,478	1,732	1,576	2,322	2,200
存货	2,983	3,286	3,349	3,837	3,803
其他流动资产	300	316	301	312	306
流动资产合计	5,515	6,781	7,357	12,600	13,753
长期股权投资	482	148	159	171	184
投资性房地产	4	2	2	2	2
固定资产	13,381	13,559	12,335	11,018	9,557
在建工程	219	362	245	198	179
无形资产开发支出	340	387	359	331	278
长期待摊费用	18	24	24	24	24
其他非流动资产	932	1,954	1,956	1,959	1,963
资产总计	20,891	23,216	22,436	26,301	25,939
短期借款	4,922	5,991	6,000	6,000	6,000
应付和预收款项	1,791	1,963	1,910	2,266	2,194
长期借款	124	88	90	90	90
其他负债	3,608	3,950	2,250	4,477	2,776
负债合计	10,444	11,992	10,250	12,833	11,060
股本	1,243	1,243	1,243	1,243	1,243
资本公积	4,269	4,186	4,186	4,186	4,186
留存收益	5,082	5,844	6,807	8,077	9,469
归母公司股东权益	10,440	11,211	12,163	13,431	14,822
少数股东权益	6	13	23	38	58
股东权益合计	10,446	11,224	12,186	13,469	14,879
负债和股东权益	20,891	23,216	22,436	26,301	25,939

现金流量表(百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	3,049	4,032	1,289	4,549	1,868
投资性现金流	52	-2,579	-192	-188	-187
融资性现金流	-3,034	-1,105	-415	-362	-365
现金增加额	67	348	683	3,998	1,315

利润表(百万)					
	2024A	20254A	2026E	2027E	2028E
营业收入	18,586	20,094	20,940	22,824	24,428
营业成本	16,518	17,567	17,977	19,460	20,806
营业税金及附加	46	58	61	66	71
销售费用	614	748	780	850	910
管理费用	494	586	611	666	713
财务费用	163	127	176	120	62
资产减值损失	-75	-143	0	0	0
投资收益	107	634	22	24	26
公允价值变动	13	3	2	2	2
营业利润	796	1,502	1,360	1,687	1,894
其他非经营损益	770	1,437	1,297	1,623	1,823
利润总额	770	1,437	1,297	1,623	1,823
所得税	55	50	77	96	108
净利润	715	1,387	1,221	1,527	1,715
少数股东损益	-9	7	10	15	20
归母股东净利润	724	1,380	1,211	1,512	1,695

预测指标					
	2024A	20254A	2026E	2027E	2028E
毛利率	11.12%	12.58%	14.15%	14.74%	14.83%
销售净利率	3.85%	6.90%	5.83%	6.69%	7.02%
销售收入增长率	0.53%	8.12%	4.21%	9.00%	7.03%
EBIT 增长率	9.99%	67.67%	-5.82%	18.32%	8.12%
净利润增长率	14.89%	93.88%	-11.99%	25.10%	12.27%
ROE	6.89%	12.80%	10.43%	11.91%	12.10%
ROA	3.30%	6.29%	5.35%	6.27%	6.57%
ROIC	4.72%	6.03%	7.02%	8.59%	10.35%
EPS (X)	0.58	1.11	0.97	1.22	1.36
PE (X)	28.29	14.84	16.92	13.55	12.09
PB (X)	1.96	1.83	1.68	1.53	1.38
PS (X)	1.10	1.02	0.98	0.90	0.84
EV/EBITDA (X)	12.41	10.13	9.40	8.15	6.89

资料来源：WIND，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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面许可任何机构和任何个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。