

圣农发展 (002299.SZ)

主业持续向好，鸡肉降本与食品高增驱动盈利改善

2026 年 08 月 25 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

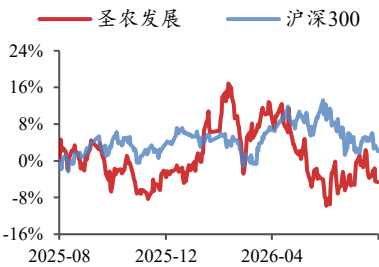
陈雪丽（分析师）

chenxueli@kysec.cn

证书编号：S0790520030001

日期	2026/8/24
当前股价(元)	15.97
一年最高最低(元)	19.99/14.82
总市值(亿元)	198.47
流通市值(亿元)	194.61
总股本(亿股)	12.43
流通股本(亿股)	12.19
近 3 个月换手率(%)	59.97

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《鸡肉主业稳健食品放量，高分红延续价值释放——公司信息更新报告》

-2026.4.15

《销量稳增发力 C 端，高分红彰显投资价值——公司信息更新报告》

-2025.10.23

● 主业持续向好，鸡肉降本与食品高增驱动盈利改善，维持“买入”评级

圣农发展发布 2026 年半年度报告，2026H1 公司营收 107.81 亿元，同比+21.73%，归母净利润 5.02 亿元，同比-44.80%，其中 2026Q2 营收 56.19 亿元，同比+18.49%，归母净利润 2.50 亿元，同比-67.28%。2026H1 受 2025H1 太阳谷并购一次性投资收益形成高基数影响，表观归母净利润同比下降。考虑鸡肉价格修复节奏及食品业务盈利释放略慢于此前预期，我们小幅下调盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润为 12.00/14.37/17.30 亿元(2026-2028 年原值 13.82/16.15/19.79 亿元)，对应 EPS 为 0.97/1.16/1.39 元，当前股价对应 PE 为 16.5/13.8/11.5 倍，预计公司养殖降本、销量增长及渠道结构优化将持续推动主业盈利改善，维持“买入”评级。

● 家禽饲养加工业务：鸡肉量价齐升，养殖降本与 903 迭代打开盈利提升空间

2026H1 公司鸡肉销量 73.2 万吨，同比+10.3%，销售收入 53.65 亿元，同比+14.80%，销售均价约 10025.94 元/吨，同比+3.41%，毛利率 7.32%，同比+0.98pct。成本端，“圣泽 903”已在公司内部逐步规模化应用，在料肉比、生长速度、存活率等指标上进一步提升，为后续全链路降本增效提供支撑。太阳谷于 2025 年纳入合并范围，公司目前白羽鸡养殖产能接近 8 亿羽，已建及在建食品深加工产能合计超过 60 万吨；全产业链规模扩大有助于摊薄固定成本、增强采购议价能力，并强化大客户订单承接能力。

● 食品加工业务：肉制品销量高增驱动收入扩张，C 端与出口高价值渠道放量

2026H1 公司肉制品销量 25.1 万吨，同比+46.1%，销售收入 49.05 亿元，同比+32.82%，销售均价约 19891.19 元/吨，同比+1.63%，毛利率 18.44%，同比+0.02pct。2026H1 C 端零售收入突破 20 亿元（含太阳谷），同比增长超 20%；出口渠道收入高增，实现境外收入 4.83 亿元，同比+36.28%。高价值渠道占比稳步提升，收入结构持续优化。核心大客户方面，公司已与百胜中国、麦当劳、塔斯汀、德克士、沃尔玛、永辉等知名客户建立长期战略合作关系，依托稳定的柔性供应能力、食品安全体系及产品研发能力，保持在食品加工及餐饮供应链中的领先地位。

● 风险提示：疫病风险，鸡肉价格波动风险，太阳谷整合及协同效应不及预期等。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	18,586	20,094	23,995	25,573	27,013
YOY(%)	0.5	8.1	19.4	6.6	5.6
归母净利润(百万元)	724	1,380	1,200	1,437	1,730
YOY(%)	9.0	90.5	-13.1	19.8	20.4
毛利率(%)	11.1	12.6	14.3	14.4	14.9
净利率(%)	3.9	6.9	5.0	5.6	6.4
ROE(%)	6.8	12.4	9.9	11.4	13.0
EPS(摊薄/元)	0.58	1.11	0.97	1.16	1.39
P/E(倍)	27.4	14.4	16.5	13.8	11.5
P/B(倍)	1.9	1.8	1.6	1.6	1.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	5515	6781	8015	8017	9403
现金	754	1447	1728	1842	2489
应收票据及应收账款	1115	1407	1355	1652	1534
其他应收款	26	28	22	28	31
预付账款	362	325	496	379	545
存货	2983	3286	4057	3757	
其他流动资产	274	288	357	359	359
非流动资产	15376	16435	18052	17783	17319
长期投资	482	148	268	390	510
固定资产	13186	13363	14858	14524	13987
无形资产	340	387	389	386	385
其他非流动资产	1368	2537	2537	2483	2437
资产总计	20891	23216	26067	25800	26722
流动负债	9512	10921	12806	12018	12304
短期借款	4922	5991	6995	6508	5991
应付票据及应付账款	2745	3998	3900	4504	4317
其他流动负债	1845	932	1911	1005	1996
非流动负债	932	1071	1074	1044	1009
长期借款	124	88	91	61	26
其他非流动负债	808	983	983	983	983
负债合计	10444	11992	13880	13062	13314
少数股东权益	6	13	25	39	57
股本	1243	1243	1243	1243	1243
资本公积	4269	4186	4186	4186	4186
留存收益	5082	5844	6147	6510	6947
归属母公司股东权益	10440	11211	12162	12700	13352
负债和股东权益	20891	23216	26067	25800	26722

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	3049	4032	2705	3048	3659
净利润	715	1387	1212	1452	1748
折旧摊销	1497	1498	1360	1542	1645
财务费用	163	127	277	359	316
投资损失	-107	-634	-100	-110	-110
营运资金变动	551	1349	-34	-183	73
其他经营现金流	229	305	-10	-11	-12
投资活动现金流	52	-2579	-2874	-1159	-1067
资本支出	1530	1827	2857	1151	1061
长期投资	35	-23	-120	-122	-120
其他投资现金流	1546	-729	103	113	114
筹资活动现金流	-3034	-1105	-553	-1289	-1428
短期借款	-1286	1070	1003	-487	-517
长期借款	-628	-35	3	-30	-35
普通股增加	0	-0	0	0	0
资本公积增加	15	-83	0	0	0
其他筹资现金流	-1135	-2056	-1559	-772	-877
现金净增加额	69	347	-722	600	1164

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	18586	20094	23995	25573	27013
营业成本	16518	17567	20575	21896	22982
营业税金及附加	46	58	70	74	78
营业费用	614	748	960	946	972
管理费用	388	454	600	563	594
财务费用	105	132	168	128	135
资产减值损失	163	127	277	359	316
其他收益	-180	-198	-236	-252	-266
公允价值变动收益	115	87	96	97	98
投资净收益	13	3	3	3	3
资产处置收益	107	634	100	110	110
营业利润	7	-0	0	0	1
营业外收入	802	1502	1315	1573	1889
营业外支出	8	5	6	6	6
利润总额	40	70	45	51	56
所得税	770	1437	1276	1528	1840
净利润	55	50	64	76	92
少数股东损益	715	1387	1212	1452	1748
归属母公司净利润	-9	7	12	15	17
EBITDA	724	1380	1200	1437	1730
EPS(元)	2551	3261	2985	3428	3801
	0.58	1.11	0.97	1.16	1.39

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	0.5	8.1	19.4	6.6	5.6
营业利润(%)	5.7	87.2	-12.5	19.7	20.1
归属于母公司净利润(%)	9.0	90.5	-13.1	19.8	20.4
获利能力					
毛利率(%)	11.1	12.6	14.3	14.4	14.9
净利率(%)	3.9	6.9	5.0	5.6	6.4
ROE(%)	6.8	12.4	9.9	11.4	13.0
ROIC(%)	6.1	9.6	7.9	9.2	10.4
偿债能力					
资产负债率(%)	50.0	51.7	53.2	50.6	49.8
净负债比率(%)	45.4	44.3	46.5	39.6	28.7
流动比率	0.6	0.6	0.6	0.7	0.8
速动比率	0.2	0.3	0.2	0.3	0.3
营运能力					
总资产周转率	0.9	0.9	1.0	1.0	1.0
应收账款周转率	18.4	15.9	17.5	17.1	17.1
应付账款周转率	10.1	10.4	10.4	10.4	10.4
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.58	1.11	0.97	1.16	1.39
每股经营现金流(最新摊薄)	2.45	3.24	2.18	2.45	2.94
每股净资产(最新摊薄)	8.40	9.02	9.79	10.22	10.74
估值比率					
P/E	27.4	14.4	16.5	13.8	11.5
P/B	1.9	1.8	1.6	1.6	1.5
EV/EBITDA	9.6	7.6	8.5	7.3	6.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员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、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn