

禾丰股份（603609.SH）

饲料外销量创新高，肉禽并表支撑营收

2026 年 09 月 04 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

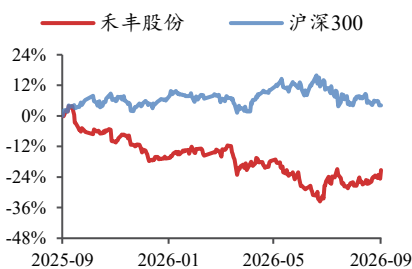
陈雪丽（分析师）

chenxueli@kysec.cn

证书编号：S0790520030001

日期	2026/9/4
当前股价(元)	6.71
一年最高最低(元)	8.89/5.56
总市值(亿元)	60.66
流通市值(亿元)	60.66
总股本(亿股)	9.04
流通股本(亿股)	9.04
近 3 个月换手率(%)	26.5

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《饲料销量稳增盈利向好，养殖业务
稳健经营——公司信息更新报告》
-2025.10.31

● 饲料外销量创新高，肉禽并表支撑营收，维持“买入”评级

公司发布 2026 年中报，2026H1 营收 189.63 亿元，同比+8.94%，归母净利润-0.08 亿元，2025H1 为 2.33 亿元。2026Q2 营收 100.32 亿元，同比+3.44%，归母净利润-0.17 亿元，2025Q2 为 1.51 亿元。我们基于行业基本面变化，下调 2026 年猪价预期，上调 2027 年猪、鸡景气上行幅度，因而下调公司 2026 年盈利预测，上调公司 2027 年盈利预测，新增 2028 年盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 2.63/9.39/11.16（2026-2027 年原预测分别为 6.85/7.33）亿元，对应 EPS 分别为 0.29/1.04/1.23 元，当前股价对应 2026-2028 年 PE 为 22.1/6.2/5.2 倍。公司饲料销量稳，养殖业务放量，维持“买入”评级。

● 饲料外销量创半年度新高，禽料反当料高增

2026H1 饲料业务实现收入 70.72 亿元，同比+13.2%，毛利率 8.71%，同比-1.41pct。公司控股企业饲料外销量 248 万吨，同比+18%，2026H1 饲料外销量再创半年度新高，其中猪饲料外销量 74 万吨，同比+1%，占比 30%；禽饲料外销量 120 万吨，同比+27%，占比 48%；反当料外销量 48 万吨，同比+28%，占比 19%。**分产品形态看**，预混料同比+18%，浓缩料同比-6%，配合料同比+23%。2026H1 公司散装猪饲料外销量同比+16%，占猪饲料总销量比重已接近 50%，2026H1 肉牛料/肉羊料/奶牛料销量分别同比+23%/+62%/+5%。

● 肉禽并表增厚收入表现，生猪量增价跌延续扩量

肉禽业务，2026H1 公司肉禽业务实现收入 89.18 亿元，同比+32.5%，受 2025 年 4 月九股河系 13 家肉禽产业化参股企业转为并表影响，报表收入增速显著高于实际业务量增速，同期控参股企业白羽肉鸡 5.0 亿羽，同比+8.7%。**生猪业务**，2026H1 公司生猪业务实现收入 15.00 亿元，同比-9%。2026H1 公司生猪合计出栏 136 万头，同比+62%，其中肥猪出栏 117 万头，仔猪及种猪出栏 19 万头。2026 年 6 月底，能繁母猪存栏 6.2 万头，其中后备母猪 0.9 万头，能繁母猪存栏规模同比基本持平。

● **风险提示**：公司成本不及预期，猪鸡涨价不及预期，疫病风险，原料价格风险。
财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	32,545	35,762	42,268	45,638	48,840
YOY(%)	-9.5	9.9	18.2	8.0	7.0
归母净利润(百万元)	342	53	263	939	1,116
YOY(%)	174.9	-84.7	400.4	257.3	18.9
毛利率(%)	6.4	5.8	5.5	7.5	8.0
净利率(%)	1.1	0.1	0.6	2.1	2.3
ROE(%)	4.1	-0.0	3.9	11.8	12.4
EPS(摊薄/元)	0.38	0.06	0.29	1.04	1.23
P/E(倍)	16.9	110.5	22.1	6.2	5.2
P/B(倍)	0.9	0.9	0.9	0.8	0.7

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)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	6014	7093	7321	8761	9204	营业收入	32545	35762	42268	45638	48840
现金	1794	1720	2157	2434	2571	营业成本	30447	33693	39957	42206	44915
应收票据及应收账款	921	994	582	1582	1423	营业税金及附加	57	78	73	137	147
其他应收款	69	128	105	142	121	营业费用	710	787	993	1141	1368
预付账款	262	377	625	424	666	管理费用	673	751	930	1141	1245
存货	2809	3617	3773	4029	4269	研发费用	29	29	42	46	49
其他流动资产	158	257	78	151	153	财务费用	168	215	161	120	83
非流动资产	8868	11086	10298	10176	10033	资产减值损失	-53	-225	-168	-234	-222
长期投资	2484	2068	2010	1912	1837	其他收益	38	32	34	35	35
固定资产	4524	5927	5936	5909	5851	公允价值变动收益	-0	1	-0	0	0
无形资产	393	563	596	634	672	投资净收益	138	182	82	63	116
其他非流动资产	1467	2529	1755	1721	1673	资产处置收益	1	2	5	7	4
资产总计	14883	18180	17619	18936	19237	营业利润	444	141	477	1272	1516
流动负债	3920	6105	5629	6213	5804	营业外收入	27	34	38	43	35
短期借款	567	1861	1713	1199	1230	营业外支出	76	41	57	60	59
应付票据及应付账款	1630	2198	1935	2502	2252	利润总额	394	134	458	1255	1492
其他流动负债	1723	2047	1982	2513	2321	所得税	84	137	137	151	179
非流动负债	3385	4126	3763	3432	2852	净利润	310	-3	321	1105	1313
长期借款	2793	3458	3228	2867	2272	少数股东损益	-32	-56	58	166	197
其他非流动负债	592	668	535	565	579	归属母公司净利润	342	53	263	939	1116
负债合计	7305	10231	9393	9645	8656	EBITDA	1142	1187	1297	2078	2348
少数股东权益	882	1329	1387	1553	1750	EPS(元)	0.38	0.06	0.29	1.04	1.23
股本	919	912	904	904	904	主要财务比率					
资本公积	808	747	714	714	714	成长能力					
留存收益	5200	5202	5474	6358	7409	营业收入(%)	-9.5	9.9	18.2	8.0	7.0
归属母公司股东权益	6695	6619	6840	7739	8832	营业利润(%)	190.6	-68.2	238.6	166.7	19.1
负债和股东权益	14883	18180	17619	18936	19237	归属于母公司净利润(%)	174.9	-84.7	400.4	257.3	18.9
现金流量表(百万元)						获利能力					
经营活动现金流	1177	681	615	1679	1222	毛利率(%)	6.4	5.8	5.5	7.5	8.0
净利润	310	-3	321	1105	1313	净利率(%)	1.1	0.1	0.6	2.1	2.3
折旧摊销	583	764	678	703	772	ROE(%)	4.1	-0.0	3.9	11.8	12.4
财务费用	168	215	161	120	83	ROIC(%)	4.1	-0.1	3.4	9.4	10.3
投资损失	-138	-182	-82	-63	-116	偿债能力					
营运资金变动	-34	-540	-373	-93	-722	资产负债率(%)	49.1	56.3	53.3	50.9	45.0
其他经营现金流	287	429	-88	-92	-109	净负债比率(%)	29.5	52.7	44.8	28.6	19.3
投资活动现金流	-448	-1040	218	-510	-511	流动比率	1.5	1.2	1.3	1.4	1.6
资本支出	393	653	729	598	657	速动比率	0.7	0.5	0.5	0.7	0.7
长期投资	-69	-58	58	98	75	营运能力					
其他投资现金流	14	-328	888	-10	70	总资产周转率	2.2	2.2	2.4	2.5	2.6
筹资活动现金流	-877	300	-915	-374	-573	应收账款周转率	32.4	38.0	55.0	43.0	33.0
短期借款	-404	1293	-148	-514	31	应付账款周转率	18.7	17.6	19.3	19.0	18.9
长期借款	567	665	-230	-361	-595	每股指标(元)					
普通股增加	0	-7	-8	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.38	0.06	0.29	1.04	1.23
资本公积增加	-65	-61	-34	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	1.30	0.75	0.68	1.86	1.35
其他筹资现金流	-976	-1590	-495	501	-9	每股净资产(最新摊薄)	7.15	7.06	7.35	8.35	9.56
现金净增加额	-147	-59	-82	796	138	估值比率					
						P/E	16.9	110.5	22.1	6.2	5.2
						P/B	0.9	0.9	0.9	0.8	0.7
						EV/EBITDA	7.8	9.5	8.4	4.8	4.1

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

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）》已于2017年7月1日起正式实施。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。本报告清晰准确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