

新希望 (000876.SZ)

2026 年 09 月 04 日

饲料业务表现亮眼海外增长提速，猪养殖业务承压

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

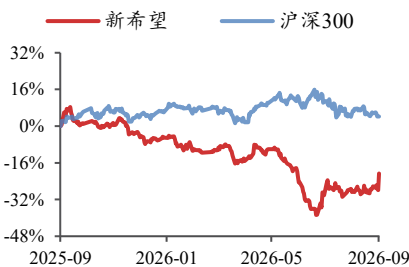
陈雪丽（分析师）

chenxueli@kysec.cn

证书编号：S0790520030001

日期	2026/9/4
当前股价(元)	7.70
一年最高最低(元)	10.61/5.82
总市值(亿元)	382.08
流通市值(亿元)	346.50
总股本(亿股)	49.62
流通股本(亿股)	45.00
近 3 个月换手率(%)	68.98

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《饲料销量稳增经营向好，生猪持续降本增效——公司信息更新报告》
-2025.10.31

● 饲料业务表现亮眼海外增长提速猪养殖业务承压，维持“买入”评级

公司发布 2026 年中报,2026H1 营收 555.89 亿元,同比+7.68%,归母净利润-17.02 亿元, 2025H1 为 7.55 亿元。2026Q2 营收 282.97 亿元,同比+4.00%。归母净利润-8.04 亿元, 2025Q2 为 3.10 亿元。2026H1 经营活动现金流净额 16.46 亿元, 同比-68.05%,经营现金流仍为正;期末货币资金 79.63 亿元。我们基于行业基本面变化,下调猪价预期,因而下调公司 2026-2027 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-16.09/26.66/47.73(2026-2027 年原预测分别为 16.19/31.64) 亿元,对应 EPS 分别为-0.32/0.54/0.96 元,当前股价对应 2027-2028 年 PE 为 14.3/8.0 倍。公司养殖成本逐步下降,饲料业务贡献稳定盈利,维持“买入”评级。

● 饲料销量利润双创新高，海外收入增速领先国内

饲料业务方面,2026H1 公司饲料业务实现营业收入 414.41 亿元,同比+16.80%,占营业收入 74.55%;毛利率 5.23%,同比-0.15pct。上半年饲料业务销量与利润绝对值实现双增长,均创半年度历史最好成绩。2026H1 饲料总销量 1625 万吨,其中外销量 1316 万吨。分料种外销量看,禽料 908 万吨,猪料 271 万吨,水产料 98 万吨,反刍料 32 万吨。饲料产能利用率同比+8pct,吨均完全费用同比下降 8%。**海外业务方面**,2026H1 公司国外地区收入 128.11 亿元,同比+18.61%,高于国内收入 4.79%的同比增速,占公司营收 23.05%,毛利率 9.65%。

● 猪价下行拖累猪产业收入，养殖结构持续向自养倾斜

2026H1 猪产业实现营业收入 129.40 亿元,同比-9.94%,其中公司销售商品猪 710.64 万头、仔猪 84.87 万头、种猪 25.16 万头,合计销售生猪 820.67 万头,对应养殖端营业收入 94.62 亿元。屠宰生猪 196.04 万头,实现营业收入 34.78 亿元。2026H1 商品猪销售均价 10.19 元/公斤,同比-30.61%,2026Q2 商品猪销售均价 9.33 元/公斤,同比-35.68%。截至 2026 年 6 月末,公司一体化自养与合作放养存栏比例约为 40:60,自养占比较 2025 年末进一步提升。

● 风险提示:动物疫病发生不确定性,猪价异常波动,公司成本下降不及预期等。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	103,063	106,856	109,804	123,346	134,010
YOY(%)	-27.3	3.7	2.8	12.3	8.6
归母净利润(百万元)	474	-1,784	-1,609	2,666	4,773
YOY(%)	90.1	-476.8	9.8	265.6	79.1
毛利率(%)	6.7	6.3	4.0	7.2	8.5
净利率(%)	0.5	-1.7	-1.5	2.2	3.6
ROE(%)	0.6	-5.1	-6.2	9.4	14.7
EPS(摊薄/元)	0.10	-0.36	-0.32	0.54	0.96
P/E(倍)	80.7	-21.4	-23.7	14.3	8.0
P/B(倍)	1.7	1.9	1.8	1.7	1.4

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	22306	21308	27477	34216	48875	营业收入	103063	106856	109804	123346	134010
现金	8699	8627	12255	16364	33965	营业成本	96151	100143	105382	114409	122657
应收票据及应收账款	1119	1310	1070	1715	1367	营业税金及附加	172	192	220	247	268
其他应收款	983	544	1653	814	1866	营业费用	1260	1288	2306	987	1340
预付账款	565	534	1266	635	1344	管理费用	3756	3762	4941	4070	3350
存货	10732	10093	10984	14441	10091	研发费用	250	191	769	863	938
其他流动资产	208	201	249	247	241	财务费用	1804	1972	1320	1144	886
非流动资产	95608	92925	89908	85472	81094	资产减值损失	-23	-863	-1260	-881	-757
长期投资	30453	31599	34146	36648	39058	其他收益	128	126	100	150	150
固定资产	46807	48966	46188	43528	39715	公允价值变动收益	0	15	20	15	8
无形资产	1540	1467	1377	1222	1046	投资净收益	1618	944	1200	1250	1250
其他非流动资产	16808	10893	8199	4074	1276	资产处置收益	-118	-293	0	0	0
资产总计	117914	114233	117385	119688	129969	营业利润	1000	-937	-2114	4082	7137
流动负债	47135	43702	44485	44411	51497	营业外收入	113	94	94	94	94
短期借款	17742	14940	11000	11000	11000	营业外支出	629	312	312	312	312
应付票据及应付账款	11710	12213	15889	14621	18088	利润总额	483	-1156	-2332	3863	6918
其他流动负债	17684	16548	17596	18790	22409	所得税	282	599	-187	309	553
非流动负债	34233	36141	38056	37623	35198	净利润	202	-1754	-2146	3554	6364
长期借款	29732	31976	33581	33186	30791	少数股东损益	-272	30	-536	889	1591
其他非流动负债	4501	4164	4475	4437	4407	归属母公司净利润	474	-1784	-1609	2666	4773
负债合计	81368	79843	82541	82034	86695	EBITDA	5411	3876	2577	8591	11429
少数股东权益	10888	12190	11653	12542	14133	EPS(元)	0.10	-0.36	-0.32	0.54	0.96
股本	4526	4503	4962	4962	4962						
资本公积	5203	5242	7382	7382	7382						
留存收益	13494	11532	9386	12940	19305						
归属母公司股东权益	25657	22200	23191	25112	29141						
负债和股东权益	117914	114233	117385	119688	129969						

现金流量表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	9127	9378	4042	2657	17983
净利润	202	-1754	-2146	3554	6364
折旧摊销	3322	3498	3942	3943	3962
财务费用	1804	1972	1320	1144	886
投资损失	-1618	-944	-1200	-1250	-1250
营运资金变动	3928	4598	2693	-4543	8431
其他经营现金流	1488	2009	-567	-191	-410
投资活动现金流	-1087	-1551	333	1778	1677
资本支出	2184	2132	2573	2745	2699
长期投资	1318	-178	-2547	-2502	-2410
其他投资现金流	-221	759	5453	7026	6785
筹资活动现金流	-9368	-8259	-747	-325	
短期借款	3247	-2801	-3940	0	0
长期借款	-4309	2245	1605	-395	-2395
普通股增加	-20	-23	459	0	0
资本公积增加	-771	39	2141	0	0
其他筹资现金流	-7515	-7718	-1012	70	336
现金净增加额	-1385	-474	3628	4109	17601

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