



2026 年 09 月 11 日

公司点评

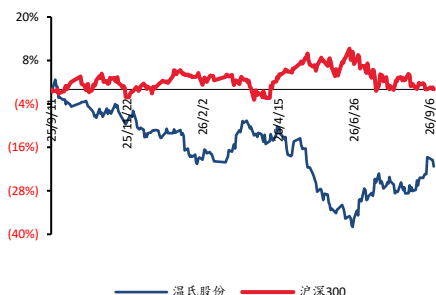
买入/维持

温氏股份(300498)

昨收盘:14.88

温氏股份中报点评：黄鸡业务量利齐升，养猪成本保持领先

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 66.54/59.46
 总市值/流通(亿元) 990.1/884.75
 12 个月内最高/最低价 20.21/11.54 (元)

相关研究报告

<<温氏股份：生猪业务量增本降，黄鸡业务持续盈利>>—2026-04-28
 <<温氏业绩预告点评：猪鸡规模保持扩张，成本持续下降>>—2026-02-08
 <<温氏三季报点评：养殖业务发展良好，单季度净利环增 21%>>—2025-10-28

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，实现营收 467.47 亿

元，同比减少 6.23%；实现归母净利润为-43.66 亿元，同比减少 225.65%；

扣非归母净利润为-44.79 亿元，同比减少 237.56%。基本每股收益为-0.66

元。**点评如下：**

黄鸡业务量利双升，市占率持续领先。26 年上半年，公司销售肉鸡（含毛鸡、屠宰品及熟制品）6.33 亿只（含毛鸡、鲜品和熟食），同比增长 5.92%，市占率持续保持领先。黄鸡业务实现营收 174.32 亿元，同比增长 15.23%；毛利率为 5.51%，较上年同期上升了 5.02 个百分点。收入增速高于销量增速，主要是受益于黄鸡产品销售价格上涨的影响。上半年，黄羽肉鸡市场行情总体好于去年同期。受益于此，公司毛鸡销售均价为 11.61 元/公斤，同比上涨 7.1%。成本方面，养鸡业务生产继续保持稳定，核心生产成绩指标、养殖综合成本在行业内保持优秀水平。展望下半年，黄鸡传统消费旺季来临，叠加节假日、旅游消费需求回升，黄羽鸡行情有望向上攀升，带动公司黄鸡业务盈利能力提升。

生猪养殖业务短期盈利承压，成本持续下降。26 年上半年，公司销售肉猪 1780.78 万头，同比减少 0.69%。养猪业务实现收入 266.48 亿元，同比下降 18.6%；毛利率为-9%，较上年同期下降了 29.06 个百分点。收入和毛利率下降，主要是因为生猪行情持续低迷导致销售均价下滑。上半年，公司肉猪销售均价为 10.5 元/公斤，同比下降 29.67%。公司持续推进精细化管理，生猪大生产整体稳定，上半年公司养殖成本为 12.1 元/公斤，同比下降。

盈利预测及评级：预计公司 26-27 年归母净利润为 11.67/103.82 亿元，EPS 为 0.18/1.56 元，对应 PE 为 84.8 倍和 9.5 倍，维持“买入”评级。

风险提示：国内猪鸡价格大幅下跌，畜禽疾病爆发

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	103,824	97,921	109,644	113,445
营业收入增长率(%)	-0.99%	-5.69%	11.97%	3.47%
归母净利（百万元）	5,266	1,167	10,382	13,167
净利润增长率(%)	-43.03%	-80.52%	929.59%	28.09%
摊薄每股收益（元）	0.79	0.18	1.56	1.98
市盈率（PE）	18.80	84.85	9.54	7.52

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	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	4,460	1,013	3,917	17,907	31,772
应收和预付款项	1,047	1,685	1,083	2,176	1,554
存货	19,401	20,770	21,357	20,699	21,687
其他流动资产	10,615	5,538	5,810	5,749	5,869
流动资产合计	35,523	29,007	32,167	46,532	60,882
长期股权投资	1,422	2,218	2,385	2,564	2,692
投资性房地产	69	79	79	79	79
固定资产	42,427	44,046	41,182	38,341	35,326
在建工程	2,522	1,953	1,977	1,988	1,994
无形资产开发支出	1,430	1,397	1,339	1,282	1,224
长期待摊费用	147	237	237	237	237
其他非流动资产	10,317	10,570	11,102	11,680	12,316
资产总计	93,858	89,508	90,468	102,703	114,750
短期借款	1,432	75	70	70	70
应付和预收款项	8,907	9,708	7,815	10,160	8,139
长期借款	4,511	880	880	880	880
其他负债	35,029	33,928	35,372	34,207	34,379
负债合计	49,880	44,591	44,137	45,317	43,469
股本	6,654	6,654	6,653	6,653	6,653
资本公积	10,061	8,983	8,985	8,985	8,985
留存收益	24,074	25,745	26,911	37,294	50,461
归母公司股东权益	40,952	42,076	43,590	54,044	67,040
少数股东权益	3,025	2,841	2,741	3,341	4,241
股东权益合计	43,977	44,917	46,331	57,385	71,282
负债和股东权益	93,858	89,508	90,468	102,703	114,750

现金流量表(百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	19,586	11,807	3,500	17,492	15,510
投资性现金流	-7,546	-3,180	-1,801	-1,938	-1,910
融资性现金流	-10,378	-13,476	-243	-116	264
现金增加额	1,662	-4,849	1,456	15,438	13,865

利润表(百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	104,863	103,824	97,921	109,644	113,445
营业成本	86,715	92,213	91,063	92,771	93,680
营业税金及附加	162	169	147	164	170
销售费用	918	970	886	1,008	1,035
管理费用	5,752	4,464	4,791	5,039	5,382
财务费用	1,035	707	235	116	-264
资产减值损失	-38	-4	0	0	0
投资收益	-50	203	333	358	256
公允价值变动	-259	311	200	500	800
营业利润	10,009	5,821	1,332	11,403	14,499
其他非经营损益	9,572	5,598	1,074	11,090	14,206
利润总额	9,572	5,598	1,074	11,090	14,206
所得税	-39	123	7	107	140
净利润	9,611	5,475	1,067	10,982	14,067
少数股东损益	381	209	-100	600	900
归母股东净利润	9,230	5,266	1,167	10,382	13,167

预测指标

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	17.31%	11.18%	7.00%	15.39%	17.42%
销售净利率	9.17%	5.27%	1.09%	10.02%	12.40%
销售收入增长率	16.64%	-0.99%	-5.69%	11.97%	3.47%
EBIT 增长率	-305.65%	-40.56%	-79.23%	755.90%	24.43%
净利润增长率	-250.43%	-43.03%	-80.52%	929.59%	28.09%
ROE	24.08%	12.32%	2.34%	21.18%	21.87%
ROA	10.29%	5.97%	1.19%	11.37%	12.94%
ROIC	14.15%	7.77%	1.41%	14.22%	18.21%
EPS (X)	1.39	0.79	0.18	1.56	1.98
PE (X)	10.73	18.80	84.85	9.54	7.52
PB (X)	2.42	2.35	2.27	1.83	1.48
PS (X)	0.94	0.95	1.01	0.90	0.87
EV/EBITDA (X)	9.34	12.73	22.43	7.80	5.81

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。