

温氏股份 (300498.SZ)

2026 年 10 月 25 日

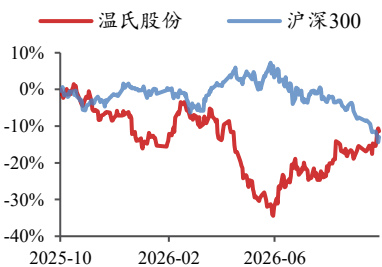
猪业深亏鸡业量价齐升，行业产能去化加速下布局周期修复

投资评级：买入（维持）

——公司信息更新报告

日期	2026/10/23
当前股价(元)	15.84
一年最高最低(元)	18.60/11.54
总市值(亿元)	1,053.98
流通市值(亿元)	941.83
总股本(亿股)	66.54
流通股本(亿股)	59.46
近 3 个月换手率(%)	45.74

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《猪业深亏鸡业对冲，降本与育种蓄力周期回暖—公司信息更新报告》-2026.8.28

《鸡猪双主业周期对冲优势显现，高股东回报彰显价值—公司信息更新报告》-2026.4.23

陈雪丽（分析师）

chenxueli@kysec.cn

证书编号：S0790520030001

● **猪业深亏鸡业量价齐升，产能去化加速下布局周期修复，维持“买入”评级**
公司发布 2026 年三季度报告，2026Q1-Q3 营收 721.97 亿元，同比-4.74%，归母净利润-49.61 亿元，同比由 52.56 亿元转亏。资产减值损失 1.47 亿元，信用减值损失 0.13 亿元。2026Q3 营收 254.50 亿元，同比-1.88%，归母净利润-5.96 亿元，同比由 17.81 亿元转亏。受猪价下跌影响，我们下调公司 2026-2028 年盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为-38.35/89.31/144.99（2026-2028 年原预测分别为-19.44/124.55/184.09）亿元，对应 EPS 分别为-0.58/1.34/2.18 元，当前股价对应 2027-2028 年 PE 为 11.8/7.3 倍。公司生猪养殖成本稳步下降，肉鸡出栏稳健增长，维持“买入”评级。

● **生猪业务短期承压，肉鸡业务量价齐升**
生猪养殖业务方面，2026Q1-Q3 公司实现生猪出栏 2651.17 万头，同比-4.18%，毛猪销售均价 10.59 元/公斤，同比-27.32%。2026Q3 公司实现商品猪出栏 870.39 万头，同比-10.60%。成本方面，2026 年 8 月，公司肉猪养殖综合成本降至 6 元/斤以下。**肉鸡业务方面**，2026Q1-Q3 公司实现肉鸡销量 9.96 亿只，同比+5.04%（含毛鸡、鲜品和熟食），毛鸡销售均价 12.11 元/公斤，同比+7.87%。2026Q3 公司实现肉鸡销量 3.63 亿只，同比+3.52%。2026Q1-Q3 肉鸡养殖收入 260.01 亿元，同比+13.52%。成本方面，2026 年 8 月毛鸡出栏完全成本为 5.8-5.9 元/斤。

● **政策与深度亏损共振推动产能去化加速，低位布局周期修复**
2026 年 4 月后的猪价超预期下跌带动政策调控有限的中小散去化，2026 年 6 月以来政策端加码推动头部猪企去化，冬季疫病高发或进一步加快行业去化节奏。同时，当前地缘冲突下油价传导、历史最强厄尔尼诺扰动下或强化成本压力，行业销售仔猪、销售商品猪双端亏损自三月底以来已持续 7 个月，共同推动行业产能进一步出清。

● **风险提示：**养殖成本下降不及预期、动物疫病扰动、猪价价格修复不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	105,645	103,862	94,944	113,851	123,674
YOY(%)	17.5	-1.7	-8.6	19.9	8.6
归母净利润(百万元)	9,280	5,266	-3,835	8,931	14,499
YOY(%)	245.2	-43.2	-172.8	332.9	62.3
毛利率(%)	17.5	11.2	5.6	18.0	21.9
净利率(%)	8.8	5.1	-4.0	7.8	11.7
ROE(%)	21.8	12.2	-10.1	18.2	24.8
EPS(摊薄/元)	1.39	0.79	-0.58	1.34	2.18
P/E(倍)	11.4	20.0	-27.5	11.8	7.3
P/B(倍)	2.6	2.6	2.9	2.2	1.9

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	36751	29007	34630	38763	37171	营业收入	105645	103862	94944	113851	123674
现金	4766	1013	4747	5402	5869	营业成本	87179	92213	89643	93411	96575
应收票据及应收账款	1007	1088	823	1470	1020	营业税金及附加	168	169	154	185	201
其他应收款	1368	1298	1916	1754	2115	营业费用	943	970	1614	1935	2102
预付账款	502	597	789	792	871	管理费用	5149	3649	4747	5693	6184
存货	19511	20770	19662	22561	20860	研发费用	721	815	1139	1366	1484
其他流动资产	9596	4241	6693	6784	6436	财务费用	1040	707	1256	1608	1568
非流动资产	58331	60501	61975	63360	64567	资产减值损失	-276	-208	-190	-228	-247
长期投资	1423	2218	2598	2999	3418	其他收益	260	287	287	287	287
固定资产	39978	41949	43011	44056	44988	公允价值变动收益	-230	311	-500	0	100
无形资产	1461	1397	1339	1282	1224	投资净收益	-51	203	203	203	203
其他非流动资产	15469	14935	15026	15024	14937	资产处置收益	-35	-18	0	0	0
资产总计	95082	89508	96605	102123	101738	营业利润	10042	5831	-3885	9825	15804
流动负债	29725	27267	41506	36839	28210	营业外收入	28	44	44	44	44
短期借款	1474	75	9355	10457	7595	营业外支出	416	278	278	278	278
应付票据及应付账款	9309	9771	20110	10078	7628	利润总额	9654	5598	-4119	9591	15570
其他流动负债	18943	17421	12041	16304	12987	所得税	-29	123	-124	288	467
非流动负债	20932	17323	15861	14441	12941	净利润	9684	5475	-3995	9303	15103
长期借款	13255	9616	8111	6673	5162	少数股东损益	404	209	-160	372	604
其他非流动负债	7677	7707	7750	7768	7779	归属母公司净利润	9280	5266	-3835	8931	14499
负债合计	50658	44591	57367	51280	41150	EBITDA	15299	11099	888	15362	21749
少数股东权益	3286	2841	2681	3054	3658	EPS(元)	1.39	0.79	-0.58	1.34	2.18
股本	6654	6654	6654	6654	6654						
资本公积	10526	8983	8631	8631	8631						
留存收益	23795	25745	24147	27868	33909						
归属母公司股东权益	41138	42076	36557	47789	56929						
负债和股东权益	95082	89508	96605	102123	101738						

现金流量表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	19607	11807	8826	6303	18125
净利润	9684	5475	-3995	9303	15103
折旧摊销	4823	4892	4510	5074	5600
财务费用	1040	707	1256	1608	1568
投资损失	51	-203	-203	-203	-203
营运资金变动	1384	-795	6508	-9535	-3923
其他经营现金流	2626	1732	750	56	-19
投资活动现金流	-7578	-3180	-7408	-6095	-6416
资本支出	9168	10737	4848	6186	6479
长期投资	-2118	3925	-379	-401	-419
其他投资现金流	3708	3631	-2181	493	483
筹资活动现金流	-10409	-13476	-6265	-1005	-8206
短期借款	-1001	-1399	9280	1102	-2862
长期借款	-4291	-3639	-1506	-1438	-1511
普通股增加	2	0	0	0	0
资本公积增加	702	-1543	-353	0	0
其他筹资现金流	-5822	-6896	-13687	-669	-3833
现金净增加额	1619	-4858	-4847	-797	3503

主要财务比率					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	17.5	-1.7	-8.6	19.9	8.6
营业利润(%)	263.6	-41.9	-166.6	352.9	60.9
归属于母公司净利润(%)	245.2	-43.2	-172.8	332.9	62.3
获利能力					
毛利率(%)	17.5	11.2	5.6	18.0	21.9
净利率(%)	8.8	5.1	-4.0	7.8	11.7
ROE(%)	21.8	12.2	-10.1	18.2	24.8
ROIC(%)	16.6	10.6	-6.1	14.6	21.4
偿债能力					
资产负债率(%)	53.3	49.8	59.4	50.2	40.4
净负债比率(%)	38.9	32.0	39.8	29.1	16.6
流动比率	1.2	1.1	0.8	1.1	1.3
速动比率	0.3	0.2	0.2	0.3	0.4
营运能力					
总资产周转率	1.1	1.1	1.0	1.1	1.2
应收账款周转率	139.2	100.2	100.2	100.2	100.2
应付账款周转率	10.7	10.1	10.0	10.0	15.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.39	0.79	-0.58	1.34	2.18
每股经营现金流(最新摊薄)	2.95	1.77	1.33	0.95	2.72
每股净资产(最新摊薄)	6.06	6.20	5.43	7.12	8.49
估值比率					
P/E	11.4	20.0	-27.5	11.8	7.3
P/B	2.6	2.6	2.9	2.2	1.9
EV/EBITDA	8.1	11.0	137.3	7.9	5.4

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R4（中高风险），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 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