

信义山证汇通天下

证券研究报告

畜牧养殖

圣农发展（002299.SZ）

买入-B(维持)

产品和渠道结构持续优化，种源性能迭代升级

2026 年 10 月 29 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2026 年 10 月 28 日

收盘价（元/股）：	15.98
年内最高/最低（元/股）：	19.99/14.82
流通 A 股/总股本（亿股）：	12.19/12.43
流通 A 股市值（亿元）：	194.73
总市值（亿元）：	198.59

基础数据：2026 年 9 月 30 日

基本每股收益(元/股)：	0.66
摊薄每股收益(元/股)：	0.66
每股净资产(元/股)：	9.51
净资产收益率(%)：	6.97

资料来源：常闻

分析师：

陈振志

执业登记编码：S0760522030004

邮箱：chenzhenzhi@sxzq.com

徐风

执业登记编码：S0760519110003

邮箱：xufeng@sxzq.com

➤ 公司披露 2026 年 3 季报。公司 2026 年前 3 季度实现营业收入 167.73 亿元，同比+14.06%，归母净利润 8.08 亿元，同比-30.29%，EPS0.66 元，加权平均 ROE7.02%，同比下降 3.6 个百分点。公司 2026 年前 3 季度累计实现扣非归母净利润 8.57 亿元，同比+35.64%。单季度业绩角度，公司 2026 年 Q3 实现营业收入 59.92 亿元，同比+2.44%，归母净利润 3.05 亿元，同比+22.79%，Q3 扣非归母净利润 3.34 亿元，同比+30.04%。

➤ 深加工业务持续增长，带动产品结构进一步优化。公司 2026 年前 3 季度实现鸡肉生食销量 115.97 万吨，同比+5.59%；同期，深加工肉制品销量 39.39 万吨，同比+32.97%。公司的深加工肉制品销量增速明显快于生食业务，从而使得深加工产品收入占比继续提升，产品结构得到进一步优化。公司持续推进全渠道布局，2026 年前 3 季度 C 端零售与出口渠道保持较快增长，B 端业务整体运行稳健，C 端及出口业务的增长带动渠道结构持续优化。

➤ 种源性能持续迭代，成本优势进一步巩固。公司自主培育的“圣泽 903”白羽肉鸡配套系已在内部逐步规模化应用，在保持种鸡繁殖性能稳定的基础上，料肉比大幅降低，生长速度、存活率等关键指标持续优化，肉鸡综合性能达到国际先进水平，有助于公司进一步降本增效。

投资建议

➤ 我们预计公司 2026-2028 年归母净利润 12.22/14.92/17.73 亿元，对应 EPS 为 0.98/1.20/1.43 元，目前股价对应 2026 年 PE 为 16 倍，维持“买入-B”评级。

风险提示

➤ 畜禽疫情风险，自然灾害风险，原料涨价风险，运输不畅风险。

财务数据与估值：

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	18,586	20,094	22,261	24,716	27,920
YoY(%)	0.5	8.1	10.8	11.0	13.0
净利润(百万元)	724	1,380	1,222	1,492	1,773
YoY(%)	9.0	90.5	-11.4	22.1	18.8
毛利率(%)	11.1	12.6	12.0	12.7	12.8
EPS(摊薄/元)	0.58	1.11	0.98	1.20	1.43
ROE(%)	6.8	12.4	10.1	11.2	12.0
P/E(倍)	27.4	14.4	16.2	13.3	11.2
P/B(倍)	1.9	1.8	1.6	1.5	1.3
净利率(%)	3.9	6.9	5.5	6.0	6.3

资料来源：常闻，山西证券研究所



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	5515	6781	7236	8455	9820	营业收入	18586	20094	22261	24716	27920
现金	754	1447	1113	1730	1954	营业成本	16518	17567	19583	21574	24351
应收票据及应收账款	1115	1407	1664	1998	2297	营业税金及附加	46	58	56	62	72
预付账款	362	325	436	409	546	营业费用	614	748	801	890	1005
存货	2983	3286	3703	3996	4694	管理费用	388	454	490	544	586
其他流动资产	300	316	319	322	328	研发费用	105	132	145	148	168
非流动资产	15376	16435	17474	18443	19779	财务费用	163	127	182	203	198
长期投资	482	148	430	584	744	资产减值损失	-190	-229	-22	-25	-28
固定资产	13186	13363	13691	14044	14736	公允价值变动收益	13	3	3	5	6
无形资产	340	387	389	386	385	投资净收益	107	634	232	235	281
其他非流动资产	1368	2537	2965	3429	3914	营业利润	802	1502	1336	1630	1925
资产总计	20891	23216	24710	26899	29599	营业外收入	8	5	9	9	8
流动负债	9512	10921	11443	12418	13628	营业外支出	40	70	52	59	55
短期借款	4922	5991	6346	6583	7218	利润总额	770	1437	1293	1580	1877
应付票据及应付账款	2745	3998	3519	4762	4585	所得税	55	50	65	79	94
其他流动负债	1845	932	1577	1074	1824	税后利润	715	1387	1228	1501	1783
非流动负债	932	1071	1064	1056	1051	少数股东损益	-9	7	6	9	11
长期借款	124	88	81	73	68	归属母公司净利润	724	1380	1222	1492	1773
其他非流动负债	808	983	983	983	983	EBITDA	2551	3261	2936	3391	3888
负债合计	10444	11992	12506	13474	14679	主要财务比率					
少数股东权益	6	13	19	28	38	会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
股本	1243	1243	1243	1243	1243	成长能力					
资本公积	4269	4186	4186	4186	4186	营业收入(%)	0.5	8.1	10.8	11.0	13.0
留存收益	5082	5844	6554	7489	8682	营业利润(%)	5.7	87.2	-11.0	22.0	18.1
归属母公司股东权益	10440	11211	12185	13397	14882	归属于母公司净利润(%)	9.0	90.5	-11.4	22.1	18.8
负债和股东权益	20891	23216	24710	26899	29599	获利能力					
现金流量表(百万元)						毛利率(%)	11.1	12.6	12.0	12.7	12.8
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	净利率(%)	3.9	6.9	5.5	6.0	6.3
经营活动现金流	3049	4032	1891	3057	2768	ROE(%)	6.8	12.4	10.1	11.2	12.0
净利润	715	1387	1228	1501	1783	ROIC(%)	5.9	9.3	7.9	8.7	9.2
折旧摊销	1497	1498	1305	1459	1645	偿债能力					
财务费用	163	127	182	203	198	资产负债率(%)	50.0	51.7	50.6	50.1	49.6
投资损失	-107	-634	-232	-235	-281	流动比率	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7
营运资金变动	551	1349	-590	133	-571	速动比率	0.2	0.3	0.2	0.3	0.3
其他经营现金流	229	305	-3	-5	-6	营运能力					
投资活动现金流	52	-2579	-2109	-2188	-2694	总资产周转率	0.9	0.9	0.9	1.0	1.0
筹资活动现金流	-3034	-1105	-138	-363	-385	应收账款周转率	18.3	15.9	14.5	13.5	13.0
						应付账款周转率	6.5	5.2	5.2	5.2	5.2
每股指标 (元)						估值比率					
每股收益(最新摊薄)	0.58	1.11	0.98	1.20	1.43	P/E	27.4	14.4	16.2	13.3	11.2
每股经营现金流(最新摊薄)	2.45	3.24	1.52	2.46	2.23	P/B	1.9	1.8	1.6	1.5	1.3
每股净资产(最新摊薄)	8.40	9.02	9.80	10.78	11.97	EV/EBITDA	9.9	7.8	8.9	7.6	6.7

资料来源：常闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息,但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险,投资需谨慎。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,公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期,公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权,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,或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则,公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明,禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构;禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定,且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人,提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所:

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话: 0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号
华润金融大厦 23 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

