新希望（000876.SZ）

2026 年 11 月 03 日

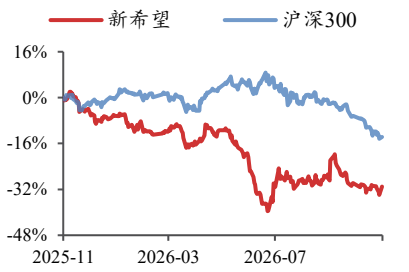
投资评级：买入（维持）

猪价下行与资产减值拖累业绩，行业产能去化孕育周期转机

——公司信息更新报告

日期	2026/11/2
当前股价(元)	6.79
一年最高最低(元)	10.08/5.82
总市值(亿元)	336.93
流通市值(亿元)	305.54
总股本(亿股)	49.62
流通股本(亿股)	45.00
近 3 个月换手率(%)	53.24

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《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》-2026.9.4

陈雪丽（分析师）
chenxueli@kysec.cn
证书编号：S0790520030001

● **猪价下行与资产减值拖累业绩，产能去化孕育周期转机，维持“买入”评级**

公司发布 2026 年三季报，2026Q1-Q3 营收 876.98 亿元，同比+8.94%，归母净利润-25.68 亿元，2025 年同期为 7.60 亿元。单 Q3 营收 321.09 亿元，同比+11.18%，归母净利润-8.66 亿元，2025 年同期为 0.05 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 2026-2028 年盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为-29.69/24.41/45.50（2026-2028 年原预测分别为-16.09/26.66/47.73）亿元，对应 EPS 分别为-0.60/0.49/0.92 元，当前股价对应 2027-2028 年 PE 为 13.8/7.4 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。

● **生猪业务经营承压，资产及信用减值损失同比增加**

公司 2026 年 9 月销售商品猪 113.97 万头，环比变动-5.51%，同比变动 8.94%。商品猪销售收入 13.82 亿元，环比变动-8.20%，同比变动-13.97%。商品猪销售均价 10.34 元/公斤，环比变动-1.15%，同比变动-19.78%。商品猪价格方面，2026Q1-Q3 商品猪销售均价 10.26 元/公斤，同比-28.42%，单 Q3 商品猪销售均价 10.41 元/公斤，同比-23.48%。2026Q1-Q3 资产减值损失 12.43 亿元，2025 年同期 0.15 亿元，主要系根据生猪未来售价计提消耗性生物资产减值准备，为亏损的第一大来源，相当于利润总额亏损额的 60.1%；信用减值损失 5946.64 万元，同比+92.38%，主要系销售规模增加、应收账款坏账计提增加。

● **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：**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	108,668	123,517	135,291
YOY(%)	-27.3	3.7	1.7	13.7	9.5
归母净利润(百万元)	474	-1,784	-2,969	2,441	4,550
YOY(%)	90.1	-476.8	-66.4	182.2	86.4
毛利率(%)	6.7	6.3	2.9	7.3	8.6
净利率(%)	0.5	-1.7	-2.7	2.0	3.4
ROE(%)	0.6	-5.1	-12.0	9.2	14.8
EPS(摊薄/元)	0.10	-0.36	-0.60	0.49	0.92
P/E(倍)	71.1	-18.9	-11.3	13.8	7.4
P/B(倍)	1.5	1.7	1.7	1.6	1.3

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)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	22306	21308	28956	36455	53396
现金	8699	8627	13776	18525	38282
应收票据及应收账款	1119	1310	1045	1744	1368
其他应收款	983	544	1630	840	1865
预付账款	565	534	1248	656	1342
存货	10732	10093	11008	14442	10297
其他流动资产	208	201	249	247	241
非流动资产	95608	92925	88762	82223	76635
长期投资	30453	31599	32999	33399	34599
固定资产	46807	48966	46188	43528	39715
无形资产	1540	1467	1377	1222	1046
其他非流动资产	16808	10893	8199	4074	1276
资产总计	117914	114233	117718	118678	130031
流动负债	47135	43702	46527	45410	52266
短期借款	17742	14940	13000	12000	11000
应付票据及应付账款	11710	12213	15921	14620	18366
其他流动负债	17684	16548	17606	18790	22900
非流动负债	34233	36141	38056	37623	36798
长期借款	29732	31976	33581	33186	32391
其他非流动负债	4501	4164	4475	4437	4407
负债合计	81368	79843	84583	83033	89064
少数股东权益	10888	12190	11200	12014	13530
股本	4526	4503	4962	4962	4962
资本公积	5203	5242	7486	7486	7486
留存收益	13494	11532	7573	10827	16894
归属母公司股东权益	25657	22200	21935	23631	27437
负债和股东权益	117914	114233	117718	118678	130031

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	9127	9378	2348	2232	17902
净利润	202	-1754	-3959	3255	6066
折旧摊销	3322	3498	3942	3943	3962
财务费用	1804	1972	1355	1182	858
投资损失	-1618	-944	-1200	-1250	-1250
营运资金变动	3928	4598	2773	-4706	8679
其他经营现金流	1488	2009	-563	-192	-414
投资活动现金流	-1087	-1551	1480	3880	2887
资本支出	2184	2132	2573	2745	2699
长期投资	1318	-178	-1400	-400	-1200
其他投资现金流	-221	759	5453	7026	6785
筹资活动现金流	-9368	-8259	1322	-1363	-1031
短期借款	3247	-2801	-1940	-1000	-1000
长期借款	-4309	2245	1605	-395	-795
普通股增加	-20	-23	459	0	0
资本公积增加	-771	39	2245	0	0
其他筹资现金流	-7515	-7718	-1046	32	764
现金净增加额	-1385	-474	5150	4749	19757

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
	103063	106856	108668	123517	135291
营业成本	96151	100143	105502	114526	123697
营业税金及附加	172	192	435	247	271
营业费用	1260	1288	2825	1482	1623
管理费用	3756	3762	4890	3915	3653
研发费用	250	191	761	865	947
财务费用	1804	1972	1355	1182	858
资产减值损失	-23	-863	-1260	-881	-757
其他收益	128	126	100	150	150
公允价值变动收益	0	15	20	15	8
投资净收益	1618	944	1200	1250	1250
资产处置收益	-118	-293	0	0	0
营业利润	1000	-937	-4085	3756	6813
营业外收入	113	94	94	94	94
营业外支出	629	312	312	312	312
利润总额	483	-1156	-4303	3538	6594
所得税	282	599	-344	283	528
净利润	202	-1754	-3959	3255	6066
少数股东损益	-272	30	-990	814	1517
归属母公司净利润	474	-1784	-2969	2441	4550
EBITDA	5411	3876	641	8304	11077
EPS(元)	0.10	-0.36	-0.60	0.49	0.92

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-27.3	3.7	1.7	13.7	9.5
营业利润(%)	233.0	-193.7	-335.9	192.0	81.4
归属于母公司净利润(%)	90.1	-476.8	-66.4	182.2	86.4
获利能力					
毛利率(%)	6.7	6.3	2.9	7.3	8.6
净利率(%)	0.5	-1.7	-2.7	2.0	3.4
ROE(%)	0.6	-5.1	-12.0	9.2	14.8
ROIC(%)	1.0	0.7	-3.9	5.0	7.7
偿债能力					
资产负债率(%)	69.0	69.9	71.9	70.0	68.5
净负债比率(%)	139.5	139.4	127.6	107.2	46.5
流动比率	0.5	0.5	0.6	0.8	1.0
速动比率	0.2	0.2	0.4	0.5	0.8
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.9	0.9	1.0	1.1
应收账款周转率	92.0	105.9	106.7	105.0	104.3
应付账款周转率	10.5	14.2	10.0	10.0	10.0
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	0.10	-0.36	-0.60	0.49	0.92
每股经营现金流(最新摊薄)	1.84	1.89	0.47	0.45	3.61
每股净资产(最新摊薄)	4.47	4.03	3.95	4.30	5.06
估值比率					
P/E	71.1	-18.9	-11.3	13.8	7.4
P/B	1.5	1.7	1.7	1.6	1.3
EV/EBITDA	17.7	24.2	135.8	10.1	6.0

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 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