益生股份（002458.SZ）

优于大市

2026三季报点评：受益行情回暖，Q3归母净利润同比+429%

核心观点

鸡苗价格同比上涨，Q3归母净利润延续同比高增。公司2026年前三季度实现营业收入25.58亿元，同比+25.63%，其中单Q3实现营业收入8.62亿元，环比-5.62%，同比+20.45%；公司2026年前三季度实现归母净利润4.43亿元，同比+1294.00%，其中单Q3实现归母净利润1.36亿元，环比-33.68%，同比+428.73%。前三季度业绩增长主要得益于父母代肉种雏鸡销量同比增加、父母代肉种雏鸡及商品鸡销售价格同比上涨以及种猪销量同比增加。

Q3鸡苗销量同比略降，销售均价环比下降，同比上涨。参考销售简报，公司2026年前三季度白羽肉鸡苗累计销量为4.93亿羽，同比+1.10%，其中Q3白羽肉鸡苗销量1.66亿羽，同比-1.02%。价格方面，公司2026Q3白羽肉鸡苗销售均价测算为3.31元/羽，环比-18.24%，同比+10.37%。后续受前期祖代种鸡海外引种量下降影响，优质父母代及商品代鸡苗供给预计维持偏紧，公司主业盈利仍有支撑。

鸡苗量价改善带动利润率提升，费用率同比优化明显。公司2026年前三季度毛利率为27.46%，同比+13.40pct；销售净利率17.44%。费用方面，公司2026年前三季度销售费用率1.12%（同比-0.37pct），管理费用率3.88%（同比-0.89pct），财务费用率0.43%（同比-0.08pct）。三项费用率合计5.43%，同比-1.34pct，整体明显优化。

经营性现金流同比大幅改善，流动资产周转有所分化。2026年前三季度经营性现金流净额5.47亿元（同比+137.30%），经营性现金流净额占营业收入比例为21.37%（同比+10.06pct），主要受盈利改善带动。在主要流动资产周转方面，2026年前三季度存货周转天数达55.2天（同比-9.4天），应收账款周转天数达8.0天（同比+1.4天），存货周转有所加快，应收账款周转有所放缓。

风险提示：养殖过程中发生不可控疫情；粮食价格大幅上涨增加饲料成本等。

投资建议：考虑到祖代海外引种受阻导致优质种苗供应偏紧，我们上调2026-2027年归母净利润预测至5.4/7.4亿元（原为5.3/6.0亿元），预测2028年归母净利润为7.4亿元，对应2026-2028年每股收益为0.4/0.5/0.5元。公司作为国内白羽肉鸡种苗龙头，中长期有望依靠品种优势享有超额收益，维持“优于大市”评级。

盈利预测和财务指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	3,136	2,952	3,277	3,653	3,787
(+/-%)	-2.8%	-5.9%	11.0%	11.5%	3.7%
归母净利润(百万元)	504	165	543	742	739
(+/-%)	-6.8%	-67.2%	228.3%	36.6%	-0.3%
每股收益（元）	0.46	0.15	0.38	0.52	0.52
EBIT Margin	18.8%	7.6%	18.5%	21.4%	20.1%
净资产收益率（ROE）	11.3%	3.8%	11.5%	14.2%	12.9%
市盈率（PE）	15.4	46.8	18.4	13.5	13.5
EV/EBITDA	11.7	17.8	12.5	10.7	11.0
市净率（PB）	1.73	1.79	2.12	1.91	1.74

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测　　注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

农林牧渔·养殖业

证券分析师：鲁家瑞
021-61761016
lujiarui@guosen.com.cn
S0980520110002

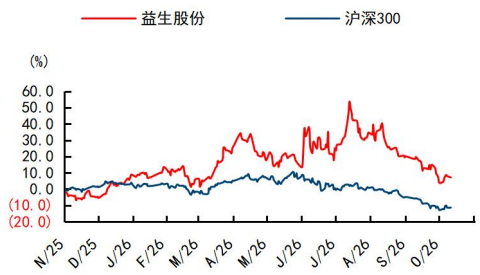
证券分析师：李瑞楠
021-60893308
liruinan@guosen.com.cn
S0980523030001

证券分析师：江海航
jianghaihang@guosen.com.cn
S0980524070003

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	7.22元
总市值/流通市值	10333/6977百万元
52周最高价/最低价	12.11/6.87元
近3个月日均成交额	322.71百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

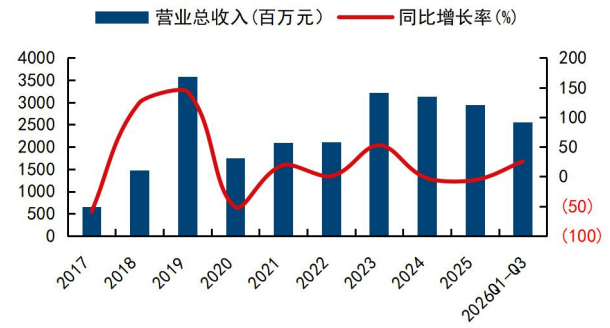
相关研究报告

《益生股份（002458.SZ）-2025三季报点评：受益旺季行情回暖，Q3归母净利润环比+33%》——2025-11-01

《益生股份（002458.SZ）-2024年报点评：前期引种下滑影响销量，归母净利润同比-7%》——2025-04-01

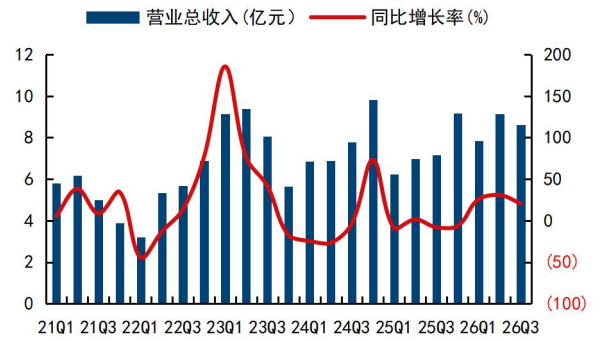
鸡苗价格同比上涨，Q3 归母净利润延续同比高增。公司 2026 年前三季度实现营业收入 25.58 亿元，同比+25.63%，其中单 Q3 实现营业收入 8.62 亿元，环比-5.62%，同比+20.45%；公司 2026 年前三季度实现归母净利润 4.43 亿元，同比+1294.00%，其中单 Q3 实现归母净利润 1.36 亿元，环比-33.68%，同比+428.73%。前三季度业绩增长主要得益于父母代肉种雏鸡销量同比增加、父母代肉种雏鸡及商品鸡销售价格同比上涨以及种猪销量同比增加。

图1：益生股份营业收入及增速（单位：百万元、%）



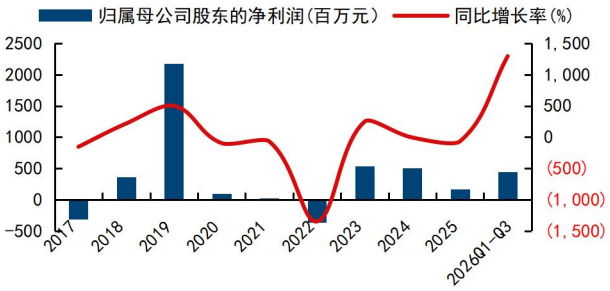
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：益生股份单季营业收入及增速（单位：亿元、%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：益生股份归母净利润及增速（单位：百万元、%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

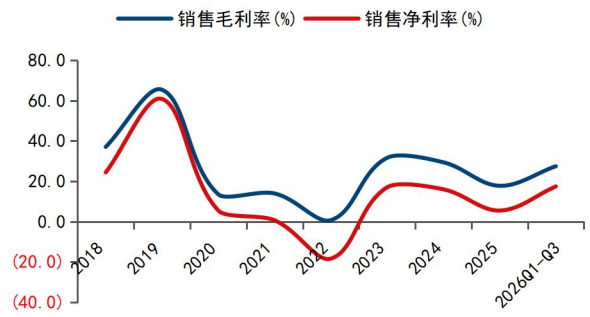
图4：益生股份单季归母净利润及增速（单位：亿元、%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

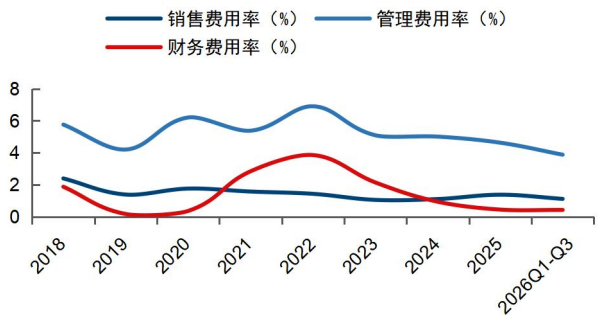
Q3 鸡苗销量同比略降，销售均价环比下降，同比上涨。公司 2026 年前三季度毛利率为 27.46%，同比+13.40pct；销售净利率 17.44%，同比+16.05pct，利润率提升主要受父母代肉种雏鸡销量增加、父母代肉种雏鸡及商品鸡价格上涨影响。费用方面，公司 2026 年前三季度销售费用率 1.12%（同比-0.37pct），管理费用率 3.88%（同比-0.89pct），财务费用率 0.43%（同比-0.08pct）。三项费用率合计 5.43%，同比-1.34pct，整体明显优化。

图5：益生股份毛利率、净利率变化情况



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

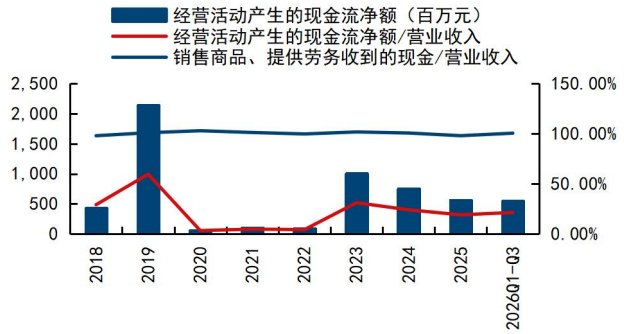
图6：益生股份三项费用率变化情况



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

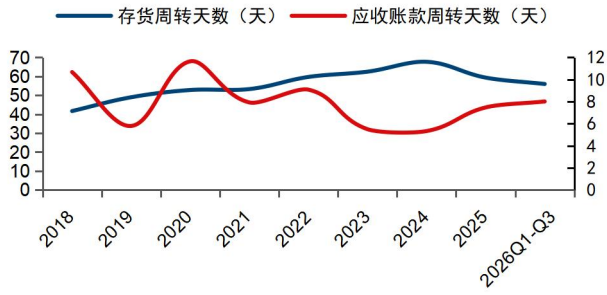
经营性现金流同比大幅改善，流动资产周转有所分化。2026 年前三季度经营性现金流净额 5.47 亿元(同比+137.30%),经营性现金流净额占营业收入比例为 21.37%（同比+10.06pct），主要受盈利改善带动。在主要流动资产周转方面，2026 年前三季度存货周转天数达 55.2 天（同比-9.4 天），应收账款周转天数达 8.0 天（同比+1.4 天），存货周转有所加快，应收账款周转有所放缓。

图7：益生股份经营性现金流情况



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图8：益生股份主要流动资产周转情况



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

投资建议：考虑到祖代海外引种受阻导致优质种苗供应偏紧，我们上调 2026-2027 年归母净利润预测至 5.4/7.4 亿元（原为 5.3/6.0 亿元），预测 2028 年归母净利润为 7.4 亿元，对应 2026-2028 年每股收益为 0.4/0.5/0.5 元。公司作为国内白羽肉鸡种苗龙头，中长期有望依靠品种优势享有超额收益，维持“优于大市”评级。

风险提示：养殖过程中发生不可控疫情；粮食价格大幅上涨增加饲料成本等。

附表：财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	1627	1001	1907	3079	3989
应收款项	76	93	78	97	103
存货净额	417	370	401	428	440
其他流动资产	61	37	56	59	58
流动资产合计	**2181**	**1500**	**2441**	**3663**	**4590**
固定资产	4173	4056	3745	3229	2897
无形资产及其他	129	124	120	116	112
其他非流动资产	812	869	869	869	869
长期股权投资	203	178	178	178	178
资产总计	**7499**	**6728**	**7354**	**8055**	**8646**
短期借款及交易性金融负债	1857	1549	1720	1917	1988
应付款项	537	491	568	575	600
其他流动负债	279	131	204	178	212
流动负债合计	**2673**	**2171**	**2492**	**2671**	**2799**
长期借款及应付债券	79	90	90	90	90
其他长期负债	219	139	72	87	44
长期负债合计	**298**	**229**	**163**	**178**	**134**
负债合计	**2971**	**2400**	**2655**	**2849**	**2934**
少数股东权益	61	(4)	(12)	(24)	(35)
股东权益	4466	4331	4711	5230	5748
负债和股东权益总计	**7499**	**6728**	**7354**	**8055**	**8646**

关键财务与估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股收益	0.46	0.15	0.38	0.52	0.52
每股红利	0.23	0.38	0.11	0.16	0.15
每股净资产	4.04	3.91	3.29	3.65	4.02
ROIC	9.87%	3.60%	10%	14%	15%
ROE	11.28%	3.82%	12%	14%	13%
毛利率	29%	18%	28%	30%	29%
EBIT Margin	19%	8%	19%	21%	20%
EBITDA Margin	29%	19%	31%	33%	31%
收入增长	-3%	-6%	11%	11%	4%
净利润增长率	-7%	-67%	228%	37%	-0%
资产负债率	40%	36%	36%	35%	34%
股息率	3.2%	5.5%	2.1%	2.9%	2.9%
P/E	15.4	46.8	18.4	13.5	13.5
P/B	1.7	1.8	2.1	1.9	1.7
EV/EBITDA	11.7	17.8	12.5	10.7	11.0

利润表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	**3136**	**2952**	**3277**	**3653**	**3787**
营业成本	2214	2428	2367	2547	2680
营业税金及附加	14	8	10	13	12
销售费用	35	41	37	41	43
管理费用	157	137	133	147	152
研发费用	126	115	124	124	140
财务费用	30	13	42	24	4
投资收益	(29)	(24)	(10)	(10)	(10)
资产减值及公允价值变动	(19)	(20)	(20)	(20)	(20)
其他收入	(136)	(109)	(124)	(124)	(140)
营业利润	503	172	535	727	727
营业外净收支	(2)	(11)	(7)	(7)	(8)
利润总额	**501**	**160**	**528**	**721**	**718**
所得税费用	(2)	(1)	(3)	(5)	(5)
少数股东损益	(2)	(4)	(12)	(16)	(16)
归属于母公司净利润	**504**	**165**	**543**	**742**	**739**

现金流量表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	504	165	543	742	739
资产减值准备	(10)	(15)	(1)	(2)	(2)
折旧摊销	322	346	410	417	419
公允价值变动损失	19	20	20	20	20
财务费用	30	13	42	24	4
营运资本变动	(122)	(291)	47	(55)	(3)
其它	9	21	(7)	(9)	(9)
经营活动现金流	**723**	**247**	**1012**	**1111**	**1163**
资本开支	0	(189)	(114)	86	(101)
其它投资现金流	0	0	0	0	0
投资活动现金流	**32**	**(164)**	**(114)**	**86**	**(101)**
权益性融资	0	0	0	0	0
负债净变化	(22)	12	0	0	0
支付股利、利息	(249)	(425)	(163)	(223)	(222)
其它融资现金流	506	118	171	197	70
融资活动现金流	**(37)**	**(709)**	**8**	**(25)**	**(152)**
现金净变动	**718**	**(626)**	**906**	**1172**	**910**
货币资金的期初余额	909	1627	1001	1907	3079
货币资金的期末余额	1627	1001	1907	3079	3989
企业自由现金流	0	91	954	1234	1080
权益自由现金流	0	220	1082	1407	1146

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数(HSI.HI)作为基准；美国市场以标普 500 指数(SPX.GI)或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳
深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046　总机：0755-82130833

上海
上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京
北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032