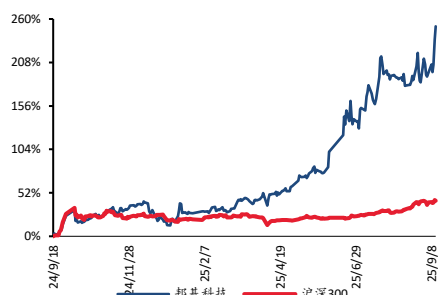


邦基科技(603151) 2025 年半年报点评: 饲料主业快速增长, 生猪养殖打开第二增长曲线

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 1.7/0.82
总市值/流通(亿元) 50.38/24.48
12 个月内最高/最低价 30.16/8.37 (元)

相关研究报告

证券分析师: 李忠华

电话: 010-88325115

E-MAIL: lizh@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190524090001

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: 公司近日公布 2025 年半年报业绩, 公司 2025 上半年实现收入 23.93 亿元, 同比+167.25%; 实现归母净利润 6445 万元, 同比+175.08%; 单季度来看, 2025 年第二季度公司实现营收 13.17 亿元, 同比+172.73%; 实现归母净利润 3645 万元, 同比+1077.51%。

积极调整客户结构, 饲料主业快速增长: 在养殖行业规模化程度快速提升的背景下(大量散养户退出), 公司积极调整客户结构, 从原先以经销模式服务家庭农场为主, 转向直销渠道为主的规模化养殖场及放养户, 尤其是服务了山东市场大量的放养公司。2025 年上半年公司销量大幅提升, 同比增幅超过 200%, 吨净利达 80-90 元, 饲料业务盈利同比大幅提升。

往下延伸产业链, 布局生猪养殖: 公司拟通过发行股份及支付现金的方式购买 River stone Farm Pte. Ltd. 所持有的山东北溪农牧有限公司、山东瑞东伟力农牧有限公司、山东鑫牧农牧科技有限公司、瑞东农牧(利津)有限公司、瑞东农牧(山东)有限责任公司、瑞东威力牧业(滨州)有限公司全部 100% 的股权以及派斯东畜牧技术咨询(上海)有限公司 80% 的股权, 收购完成后, 公司将直接掌控约 2.6 万头高性能母猪群, 并整合 Pipestone 中国领先的猪场管理技术和经验, 显著提升养殖板块核心竞争力, 预计公司还会进一步加大生猪养殖规模, 积极拓展第二增长曲线。

盈利预测及估值: 我们看好公司在饲料主业与生猪养殖的协同效应, 预计公司 2025-2027 年收入分别为 48.26、57.19、66.59 亿元, EPS 分别为 1.06、1.44、1.22 元, 给予“买入”评级。

风险提示: 猪价不及预期、重大动物疫病等。

■ 盈利预测和财务指标

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2,542	4,826	5,791	6,659
营业收入增长率(%)	54.36%	89.87%	20.00%	14.99%
归母净利(百万元)	50	180	244	207
净利润增长率(%)	-40.24%	258.49%	35.99%	-15.40%
摊薄每股收益(元)	0.30	1.06	1.44	1.22
市盈率(PE)	33.55	24.36	17.92	21.18

资料来源: 携宁, 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)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	391	168	612	1,124	1,768
应收和预付款项	226	516	658	853	1,075
存货	182	275	483	573	666
其他流动资产	5	8	14	21	26
流动资产合计	804	967	1,767	2,570	3,535
长期股权投资	5	5	5	5	5
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	534	598	668	771	901
在建工程	4	106	109	111	113
无形资产开发支出	67	85	93	99	105
长期待摊费用	0	1	1	1	1
其他非流动资产	861	1,004	1,818	2,622	3,587
资产总计	1,471	1,800	2,694	3,610	4,712
短期借款	90	208	508	908	1,408
应付和预收款项	77	178	302	372	449
长期借款	0	0	300	600	1,000
其他负债	68	133	210	229	246
负债合计	234	519	1,319	2,108	3,103
股本	168	168	168	168	168
资本公积	715	717	717	717	717
留存收益	345	362	450	571	672
归母公司股东权益	1,228	1,247	1,335	1,456	1,557
少数股东权益	9	34	39	46	52
股东权益合计	1,237	1,281	1,375	1,502	1,609
负债和股东权益	1,471	1,800	2,694	3,610	4,712

现金流量表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	-54	-110	76	190	178
投资性现金流	-263	-182	-165	-220	-270
融资性现金流	-39	66	533	541	736
现金增加额	-356	-226	444	511	644

利润表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,647	2,542	4,826	5,791	6,659
营业成本	1,432	2,307	4,343	5,154	5,993
营业税金及附加	2	4	6	7	8
销售费用	35	31	58	69	80
管理费用	45	65	121	151	180
财务费用	-7	6	14	29	47
资产减值损失	-1	0	0	0	0
投资收益	1	-1	0	0	0
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	99	66	212	289	244
其他非经营损益	0	-3	0	0	0
利润总额	100	63	212	289	244
所得税	16	12	28	38	32
净利润	84	52	185	251	213
少数股东损益	0	1	5	7	6
归母股东净利润	84	50	180	244	207

预测指标					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	13.03%	9.23%	10.00%	11.00%	10.00%
销售净利率	5.09%	1.97%	3.72%	4.22%	3.10%
销售收入增长率	-0.71%	54.36%	89.87%	20.00%	14.99%
EBIT 增长率	-26.40%	-19.98%	208.16%	40.50%	-8.06%
净利润增长率	-30.34%	-40.24%	258.49%	35.99%	-15.40%
ROE	6.83%	4.02%	13.46%	16.79%	13.28%
ROA	5.85%	3.15%	8.22%	7.97%	5.11%
ROIC	5.73%	3.91%	8.80%	9.02%	6.24%
EPS (X)	0.50	0.30	1.06	1.44	1.22
PE (X)	30.22	33.55	24.36	17.92	21.18
PB (X)	2.06	1.35	3.28	3.01	2.81
PS (X)	1.54	0.66	0.91	0.76	0.66
EV/EBITDA (X)	18.65	14.10	14.87	11.36	11.95

资料来源: 携宁, 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或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和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。