

**《蒙智观察》系列**

**绿色农畜加工产业集群**

**上市公司分析研究报告**

**——海大集团（002311）**

编制单位：内蒙古蒙智资本运营研究有限公司

编制日期：2024年8月

# 目 录

<b>第一章、基本情况</b>	<b>3</b>
<b>一、历史沿革</b>	<b>3</b>
<b>二、股权结构</b>	<b>6</b>
2.1 股本结构及其变动情况	6
2.2 前十名股东及其持股情况	8
2.3 控股股东及实际控制人情况	9
<b>第二章、业务与盈利模式</b>	<b>10</b>
<b>一、业务模式</b>	<b>10</b>
1.1 主营业务和产品	10
1.2 营收分析	12
<b>二、经营模式</b>	<b>16</b>
2.1 饲料、种苗和动保业务	16
2.2 养殖业务	16
<b>第三章、行业分析</b>	<b>18</b>
<b>一、政策背景</b>	<b>18</b>
<b>二、行业分析</b>	<b>21</b>
2.1 公司相关行业情况	21
2.2 饲料行业基本情况	22
2.3 饲料生产的发展趋势	24
2.4 饲料生产面临的挑战	25
2.5 应对策略	26
<b>第四章、财务分析</b>	<b>28</b>
<b>一、2024 年半年报财报数据与关键指标</b>	<b>28</b>
<b>二、经营情况分析与未来盈利展望</b>	<b>31</b>
2.1 经营情况分析	31
2.2 盈利预测	34

# 第一章、基本情况

## 一、历史沿革

广东海大集团股份有限公司（原名广东海大实业有限公司、广东海大集团有限公司）是由自然人薛华、许英灼、谭莉莉、罗强及江谢武共同投资并于 2004 年 1 月 8 日在广东省工商行政管理局注册成立，取得广东省工商行政管理局颁发的工商第 4400002092552 号企业法人营业执照。

海大集团是经《商务部关于同意广东海大集团有限公司转为外商投资股份有限公司的批复》（商资批[2007]905 号文）批准，由广东海大集团有限公司以截止 2006 年 12 月 31 日经广东正中珠江会计师事务所有限公司审计确认的股东权益值 244,970,346.42 元按 1:0.6858 比例折为 168,000,000 股，依法整体变更设立的股份有限公司。

海大集团于 2007 年 7 月 20 日，在广东省工商行政管理局完成变更登记，注册资本为 16,800 万元，注册登记号为 440000400000891。公司以 2006 年 12 月 31 日为基准日整体变更为广东海大集团股份有限公司，于 2009 年 11 月在深圳证券交易所上市。

海大集团于 2005 年入选中国饲料工业协会评选的“全国三十强饲料企业”；2006 年，公司入选中国饲料工业协会评选的“全国十强饲料企业”，并在同年入选“2006 中国成长企业百强”，成为全

国唯一入选的农业企业；2007年，被评为广东省百强企业和广东省农业龙头企业。公司的24个产品被广东省、江苏省、湖南省科技厅评为“高新技术产品”；2008年，公司被评定为农业产业化国家重点龙头企业。公司生产的“海大牌”水产饲料被国家质量监督检验检疫总局认定为中国名牌产品，“海大牌”水产多维预混合料被广东省名牌产品（农业类）推进委员会认定为广东省名牌产品，同时也被广州市农业名优产品评审委员会认定为“名优农产品”。

依据《中华人民共和国企业所得税法》和《高新技术企业认定管理办法》，海大集团以及其旗下的广州市海维饲料有限公司、广州市番禺区大川饲料有限公司、佛山市海航饲料有限公司、广州市容川饲料有限公司、湖北海大饲料有限公司等八家公司，分别被所在地省级科技主管部门认定为高新技术企业。海大集团研究中心被广东省相关部门认定为广东省“省级企业技术中心”、“省工程技术中心”和“省农业科技创新中心”，被农业部农产品加工局认定为“2009年国家农产品加工技术研发专业分中心”。番禺节能科技园企业博士后科研工作站在海大集团研究中心设立了畜牧水产研究分站。海大集团是中国饲料工业协会副会长单位，董事长薛华先生被评为全国三十位优秀饲料创业企业家之一。

海大集团立志成为中国领先、全球一流、具有持续发展能力的高科技农牧业公司。其中，饲料主业领域的远景目标是成为全球饲料行业技术最好、服务能力最强的企业。上市以来海大集团将重点致力于饲料领域核心竞争力的培养和在此基础上的规模化发展，其

中配合饲料和水产预混料业务是核心业务。同时，将微生态制剂、水产品加工、种苗、养殖等从主业延伸的业务作为种子业务，有步骤地加大对种子业务在技术、人才、管理等方面的投入，培养全链条上的专业能力，力争在各个领域都进入行业前三甲，并构建起产业链上综合的核心竞争能力。

## 二、股权结构

### 2.1 股本结构及其变动情况

截至目前，海大集团总股本为 166,375.00 万股，其中流通 A 股为 166,252.13 万股，限售股为 122.87 万股，其中 100% 为限售 A 股。

表 1 海大集团股本近年来股本结构表

	2024 中报	2023 中报	2023-05-11	2023 一季报	2023-01-31	2022 年报	2022 中报	2021 年报
<b>总股本</b>	166,375.00	166,375.00	166,375.00	166,374.86	166,116.11	166,116.11	166,116.11	166,116.11
<b>流通股</b>	166,252.13	166,256.05	166,256.05	166,255.91	165,997.16	165,834.87	165,834.66	165,812.65
流通 A 股	166,252.13	166,256.05	166,256.05	166,255.91	165,997.16	165,834.87	165,834.66	165,812.65
流通 B 股	--	--	--	--	--	--	--	--
流通 H 股	--	--	--	--	--	--	--	--
境外流通股	--	--	--	--	--	--	--	--
三板 A 股	--	--	--	--	--	--	--	--
三板 B 股	--	--	--	--	--	--	--	--
<b>限售股</b>	122.87	118.95	118.95	118.95	118.95	281.24	281.45	303.45
<b>限售 A 股</b>	122.87	118.95	118.95	118.95	118.95	281.24	281.45	303.45
国家持股	--	--	--	--	--	--	--	--
国有法人持股	--	--	--	--	--	--	--	--
其他内资持股合计	122.87	118.95	118.95	118.95	118.95	281.24	281.45	303.45
境内法人持股	--	--	--	--	--	--	--	--
机构配售股份	--	--	--	--	--	--	--	--
高管持股	--	--	118.95	118.95	118.95	--	--	--
其他境内自然人持股	122.87	118.95	--	--	--	281.24	281.45	303.45
外资持股合计	--	--	--	--	--	--	--	--
境外法人持股	--	--	--	--	--	--	--	--
境外自然人持股	--	--	--	--	--	--	--	--
<b>限售 B 股</b>	--	--	--	--	--	--	--	--
<b>限售 H 股</b>	--	--	--	--	--	--	--	--
<b>其他未流通股份</b>	--	--	--	--	--	--	--	--
(以下为股改或上市前的非流通股明细)	--	--	--	--	--	--	--	--
<b>非流通股本</b>	--	--	--	--	--	--	--	--
国有股	--	--	--	--	--	--	--	--
国家股	--	--	--	--	--	--	--	--
国有法人持股	--	--	--	--	--	--	--	--
境内法人股	--	--	--	--	--	--	--	--
境内发起人股	--	--	--	--	--	--	--	--
募集法人股	--	--	--	--	--	--	--	--
一般法人股	--	--	--	--	--	--	--	--
战略投资者持股	--	--	--	--	--	--	--	--

基金持有获配股余额	--	--	--	--	--	--	--	--
自然人发起人股	--	--	--	--	--	--	--	--
转配股	--	--	--	--	--	--	--	--
高管股	--	--	--	--	--	--	--	--
内部职工股	--	--	--	--	--	--	--	--
优先股	--	--	--	--	--	--	--	--
非上市外资股	--	--	--	--	--	--	--	--
原 STAQ 流通股	--	--	--	--	--	--	--	--
原 NET 流通股	--	--	--	--	--	--	--	--
股本变动原因	定期报告	定期报告	期权行权	定期报告, 期权行权	其他	定期报告	定期报告	定期报告
公告日期	2024-07-30	2023-08-29	2023-05-13	2023-04-25	2023-02-14	2023-04-25	2022-08-30	2022-04-12
<b>变动日期</b>	2024-06-30	2023-06-30	2023-05-11	2023-03-31	2023-01-31	2022-12-31	2022-06-30	2021-12-31

单位：万股

数据来源：同花顺 iFinD

## 2.2 前十名股东及其持股情况

表 2 海大集团前十名股东汇总表

股东名称	持股数量(股)	参考市值 (亿元)	占总股本 比例	变动 方向	变动股数 (股)	变动比 例	限售 股(股)	股本 性质	股东性 质
广州市海源投资有限公司	910,589,359	428.43	54.73%	不变	0	0.00%	0	流通 A股	境内非 国有法 人
香港中央结算有限公司	120,232,313	56.57	7.23%	增加	138,047	0.01%	0	流通 A股	境外法 人
中国工商银行股份有限公司-景 顺长城新兴成长混合型证券投 资基金	41,300,000	19.43	2.48%	减少	-1,637,433	-0.10%	0	流通 A股	其他
阿布达比投资局	16,952,883	7.98	1.02%	增加	177,078	0.01%	0	流通 A股	境外法 人
中国银行股份有限公司-景顺长 城鼎益混合型证券投资基金 (LOF)	15,999,899	7.53	0.96%	不变	0	0.00%	0	流通 A股	其他
全国社保基金一零六组合	10,884,232	5.12	0.65%	增加	280,000	0.01%	0	流通 A股	其他
广东海大集团股份有限公司- 2023 年员工持股计划	10,272,108	4.83	0.62%	不变	0	0.00%	0	流通 A股	其他
浙商银行股份有限公司-国泰中 证畜牧养殖交易型开放式指数 证券投资基金	10,243,036	4.82	0.62%	减少	-1,547,500	-0.09%	0	流通 A股	其他
中国工商银行股份有限公司-华 泰柏瑞沪深 300 交易型开放式 指数证券投资基金	9,663,949	4.55	0.58%	增加	716,100	0.04%	0	流通 A股	其他
广东海大集团股份有限公司- 2024 年员工持股计划	6,715,461	3.16	0.40%	新进	--	--	0	流通 A股	其他
合计	1,152,853,240	542.42	69.29%	--	--	--	0	--	--

数据来源：海大集团 2023 年年报

## 2.3 控股股东及实际控制人情况

海大集团的控股股东为广州市海灏投资有限公司，实际控制人为创始人薛华。广州市海灏投资有限公司持有海大集团股权 54.04%。薛华持有海灏投资 39.75%股权，从而成为海大集团的实际控制人。

薛华，工程师，1992年毕业于华中农业大学水产学院特种水产养殖专业，1995年获中山大学生命科学院动物学硕士学位。他是海大集团创始人之一，现任公司董事长和总裁（总经理）及公司控股股东广州市海灏投资有限公司执行董事。薛华还担任了诸多社会职务，先后担任中国饲料工业协会常务副会长、中国现代渔业职教集团理事长、中国农村青年致富带头人协会副会长等。先后被农业部、中国饲料工业协会和中国农学会评为“中国饲料企业领军人物”“全国三十位优秀创业企业家”和“中国农学会农业产业化分会 2012-2013 年度优秀企业家”等。

## 第二章、业务与盈利模式

### 一、业务模式

#### 1.1 主营业务和产品

海大集团的主营业务是以围绕动物养殖提供整体解决方案进行产业链业务布局，主要包括以下两大板块：

##### （1）饲料、种苗和动保的养殖“黄金三角”业务：

饲料业务：涵盖水产饲料、畜禽饲料等。2023年，饲料业务在公司营收结构中占比约87%。2024年上半年，公司饲料主业实现饲料对外销量约1080万吨，同比增长约8%。其水产饲料在市场中具有较强竞争力，主要品牌包括“海大”“海龙”“容川”“大川”“风光”“钱博士”“海贝”“海合”“奥特”“海大珠峰”等；畜禽饲料主要品牌有“海大”“海鼎”“海瑞达”“大川”“风光”“海恒”“久和”“海航”“海合”等。

种苗业务：海大集团在优质动物种苗领域深入发展，比如在水产种苗选育方面处于国内领先地位，拥有“海兴农”“百容”等种苗品牌，为养殖户提供优质的种苗资源，助力养殖产业的源头优化。

动保业务：通过研发和生产动物保健品，如“海联科”“和生堂”“海林格”等品牌产品，为动物健康养殖提供保障，包括疾病防治、生长促进等方面的产品和服务，帮助养殖户应对动物疫病等问题，降低养殖风险，提高养殖效益。

##### （2）以生猪养殖、水产品养殖为主的养殖业务：

生猪养殖：2023 年全年出栏约 460 万头，采用轻资产模式，主要通过“公司+农户”模式，同时注重育肥阶段成本控制。在生猪养殖行业产能过剩背景下，推行“外购仔猪、公司+家庭农场、锁定利润、对冲风险”的运营模式。

水产品养殖：主要养殖生鱼和对虾等特种水产品。海大集团认为水产养殖面临走向专业化、工业化的过程，整体养殖效率不高，提升空间较大，且公司在对虾种苗方面有突破，专业能力有沉淀，看好工厂化对虾养殖业务。例如 2023 年生鱼养殖亏损金额超过 3 亿元，但公司在不断探索优化养殖业务。

海大集团主要产品涵盖饲料、优质动物种苗、动保产品、生猪以及水产品等。公司的业务运营覆盖了各类产品从研发、设计到生产、销售以及服务的全部业务环节。具体来说，公司的产品包含鸡、鸭、鹅、猪、鱼、虾蟹、反刍等动物的饲料；生猪、虾、鱼等养殖品种；虾苗、鱼苗等种苗品种；畜禽生鲜产品和水产品预制菜；还有畜禽和水产养殖过程中所需的生物制品、兽药、疫苗等动保产品。

## 1.2 营收分析

## (1) 按产品分类

表3 海大集团营收表（按产品分类）

单位：万元

	2024 中报	2023 年报	2022 年报	2021 年报	2020 年报	2019 年报	2018 年报
<b>营业收入</b>	<b>5,229,579.97</b>	<b>11,611,716.87</b>	<b>10,471,541.75</b>	<b>8,599,855.97</b>	<b>6,032,386.24</b>	<b>4,761,258.75</b>	<b>4,215,662.88</b>
饲料销售	4,134,089.34	9,595,623.78	8,489,241.98	6,982,587.28	4,876,521.39	3,898,518.61	3,496,519.62
农产品销售	842,261.29	1,549,207.39	1,245,562.94	862,926.11	636,808.58	274,120.36	174,160.20
原料贸易	192,726.35	340,050.09	616,720.33	638,997.35	440,495.91	519,945.70	487,482.27
动保产品	46,591.97	109,461.63	104,465.98	89,246.34	66,466.22	57,406.42	47,332.42
其他	13,911.02	17,374.00	15,550.51	26,098.89	12,094.14	11,267.67	10,168.36
合计	5,229,579.97	11,611,716.87	10,471,541.75	8,599,855.97	6,032,386.24	4,761,258.75	4,215,662.88
<b>营业成本</b>	<b>4,646,716.57</b>	<b>10,628,061.85</b>	<b>9,500,358.01</b>	<b>7,869,877.76</b>	<b>5,329,177.97</b>	<b>4,222,341.19</b>	<b>3,761,558.62</b>
饲料销售	3,730,594.89	8,777,552.23	7,806,075.90	6,348,584.46	4,373,447.70	3,475,964.33	3,110,634.98
农产品销售	700,035.61	1,452,621.22	1,035,491.14	856,012.72	494,145.73	212,425.19	150,282.63
原料贸易	187,667.75	338,443.67	602,353.03	613,112.45	425,745.78	504,364.76	472,249.68
动保产品	19,666.07	55,255.50	53,580.58	43,866.09	32,846.95	26,381.17	24,935.66
其他	8,752.24	4,189.23	2,857.36	8,302.05	2,991.80	3,205.74	—
合计	4,646,716.57	10,628,061.85	9,500,358.01	7,869,877.76	5,329,177.97	4,222,341.19	3,758,102.95
<b>毛利</b>	<b>582,863.40</b>	<b>983,655.03</b>	<b>971,183.74</b>	<b>729,978.21</b>	<b>703,208.27</b>	<b>538,917.55</b>	<b>454,104.26</b>
饲料销售	403,494.44	818,071.55	683,166.08	634,002.82	503,073.69	422,554.28	385,884.64
农产品销售	142,225.67	96,586.17	210,071.81	6,913.40	142,662.85	61,695.16	23,877.57
原料贸易	5,058.61	1,606.42	14,367.30	25,884.91	14,750.13	15,580.93	15,232.59
动保产品	26,925.89	54,206.13	50,885.40	45,380.25	33,619.26	31,025.25	22,396.76
其他	5,158.78	13,184.77	12,693.15	17,796.83	9,102.34	8,061.93	—
合计	582,863.40	983,655.03	971,183.74	729,978.21	703,208.27	538,917.55	447,391.57
<b>毛利率</b>	<b>11.15%</b>	<b>8.47%</b>	<b>9.27%</b>	<b>8.49%</b>	<b>11.66%</b>	<b>11.32%</b>	<b>10.77%</b>
饲料销售	9.76%	8.53%	8.05%	9.08%	10.32%	10.84%	11.04%
农产品销售	16.89%	6.23%	16.87%	0.80%	22.40%	22.51%	13.71%
原料贸易	2.62%	0.47%	2.33%	4.05%	3.35%	3.00%	3.12%
动保产品	57.79%	49.52%	48.71%	50.85%	50.58%	54.04%	47.32%
其他	37.08%	75.89%	81.63%	68.19%	75.26%	71.55%	—

数据来源：同花顺 iFinD

## （2）按行业分类

表4 海大集团营收表（按行业分类）

单位：万元

	2024 中报	2023 年报	2022 年报	2021 年报	2020 年报	2019 年报	2018 年报
<b>营业收入</b>	<b>5,229,579.97</b>	<b>11,611,716.87</b>	<b>10,471,541.75</b>	<b>8,599,855.97</b>	<b>6,032,386.24</b>	<b>4,761,258.75</b>	<b>4,215,662.88</b>
华南片区	2,942,626.18	6,926,538.61	6,320,071.36	5,514,794.96	3,408,974.86	2,604,470.22	2,526,833.81
华中片区	1,409,764.79	3,239,463.47	2,890,106.52	2,031,097.37	1,259,100.65	1,007,574.48	941,096.79
华北片区	1,272,614.11	3,236,147.69	3,262,074.63	2,690,200.20	2,112,827.60	1,658,350.40	1,304,825.40
华东片区	750,773.53	1,617,384.79	1,416,117.07	1,064,803.73	878,292.05	630,147.47	594,463.59
境外	741,219.52	1,093,531.36	857,840.27	705,884.66	558,671.45	428,518.93	298,243.24
内部抵销	-1,887,418.17	-4,501,349.05	-4,274,668.11	-3,406,924.94	-2,185,480.37	-1,567,802.76	-1,449,799.96
合计	5,229,579.97	11,611,716.87	10,471,541.75	8,599,855.97	6,032,386.24	4,761,258.75	4,215,662.88
<b>营业成本</b>	<b>4,646,716.57</b>	<b>10,628,061.85</b>	<b>9,500,358.01</b>	<b>7,869,877.76</b>	<b>5,329,177.97</b>	<b>4,222,341.19</b>	<b>3,761,558.62</b>
华南片区	2,634,608.07	6,494,018.11	5,735,026.75	5,095,014.30	2,985,287.97	2,281,010.21	2,244,791.73
华中片区	1,325,739.93	3,135,992.40	2,730,199.04	1,960,999.23	1,174,775.52	942,840.80	887,099.84
华北片区	1,207,848.40	3,135,222.37	3,152,311.55	2,586,246.84	1,989,929.22	1,563,530.65	1,224,703.54
华东片区	705,513.93	1,531,535.91	1,333,075.70	992,999.86	817,618.56	583,084.14	552,388.06
境外	648,276.69	966,132.14	--	--	494,039.43	380,287.09	266,081.55
内部抵销	-1,875,270.46	-4,634,839.08	--	--	--	--	--
合计	4,646,716.57	10,628,061.85	12,950,613.04	10,635,260.23	7,461,650.70	5,750,752.90	5,175,064.72
<b>毛利</b>	<b>582,863.40</b>	<b>983,655.03</b>	<b>971,183.74</b>	<b>729,978.21</b>	<b>703,208.27</b>	<b>538,917.55</b>	<b>454,104.26</b>
华南片区	308,018.11	432,520.50	585,044.61	419,780.66	423,686.89	323,460.01	282,042.08
华中片区	84,024.85	103,471.07	159,907.48	70,098.13	84,325.13	64,733.67	53,996.96
华北片区	64,765.71	100,925.33	109,763.08	103,953.36	122,898.38	94,819.75	80,121.85
华东片区	45,259.60	85,848.88	83,041.37	71,803.87	60,673.50	47,063.34	42,075.54
境外	92,942.84	127,399.22	--	--	64,632.02	48,231.84	32,161.69
内部抵销	-12,147.71	133,490.03	--	--	--	--	--
合计	582,863.40	983,655.03	937,756.54	665,636.02	756,215.91	578,308.61	490,398.12
<b>毛利率</b>	<b>11.15%</b>	<b>8.47%</b>	<b>9.27%</b>	<b>8.49%</b>	<b>11.66%</b>	<b>11.32%</b>	<b>10.77%</b>

华南 片区	10.47%	6.24%	9.26%	7.61%	12.43%	12.42%	11.16%
华中 片区	5.96%	3.19%	5.53%	3.45%	6.70%	6.42%	5.74%
华北 片区	5.09%	3.12%	3.36%	3.86%	5.82%	5.72%	6.14%
华东 片区	6.03%	5.31%	5.86%	6.74%	6.91%	7.47%	7.08%
境外	12.54%	11.65%	--	--	11.57%	11.26%	10.78%
内部 抵销	-0.64%	2.97%	--	--	--	--	--

数据来源：同花顺 iFinD

## （3）按地区分类

表 5 海大集团营收表（按地区分类）

单位：万元

	2024 中报	2023 年报	2022 年报	2021 年报	2020 年报	2019 年报	2018 年报
<b>营业收入</b>	<b>5,229,579.97</b>	<b>11,611,716.87</b>	<b>10,471,541.75</b>	<b>8,599,855.97</b>	<b>6,032,386.24</b>	<b>4,761,258.75</b>	<b>4,215,662.88</b>
饲料行业	4,387,318.68	10,062,509.49	9,225,978.80	7,736,929.86	5,395,577.66	4,487,138.39	4,041,502.68
养殖行业	842,261.29	1,549,207.39	1,245,562.94	862,926.11	636,808.58	274,120.36	174,160.20
合计	5,229,579.97	11,611,716.87	10,471,541.75	8,599,855.97	6,032,386.24	4,761,258.75	4,215,662.88
<b>营业成本</b>	<b>4,646,716.57</b>	<b>10,628,061.85</b>	<b>9,500,358.01</b>	<b>7,869,877.76</b>	<b>5,329,177.97</b>	<b>4,222,341.19</b>	<b>3,761,558.62</b>
饲料行业	3,946,680.95	9,175,440.63	8,464,866.87	7,013,865.04	4,835,032.23	4,009,916.00	3,611,275.98
养殖行业	700,035.61	1,452,621.22	1,035,491.14	856,012.72	494,145.73	212,425.19	150,282.63
合计	4,646,716.57	10,628,061.85	9,500,358.01	7,869,877.76	5,329,177.97	4,222,341.19	3,761,558.62
<b>毛利</b>	<b>582,863.40</b>	<b>983,655.03</b>	<b>971,183.74</b>	<b>729,978.21</b>	<b>703,208.27</b>	<b>538,917.55</b>	<b>454,104.26</b>
饲料行业	440,637.73	887,068.86	761,111.93	723,064.82	560,545.43	477,222.39	430,226.69
养殖行业	142,225.67	96,586.17	210,071.81	6,913.40	142,662.85	61,695.16	23,877.57
合计	582,863.40	983,655.03	971,183.74	729,978.21	703,208.27	538,917.55	454,104.26
<b>毛利率</b>	<b>11.15%</b>	<b>8.47%</b>	<b>9.27%</b>	<b>8.49%</b>	<b>11.66%</b>	<b>11.32%</b>	<b>10.77%</b>
饲料行业	10.04%	8.82%	8.25%	9.35%	10.39%	10.64%	10.65%
养殖行业	16.89%	6.23%	16.87%	0.80%	22.40%	22.51%	13.71%

数据来源：同花顺 iFinD

## 二、经营模式

### 2.1 饲料、种苗和动保业务

海大集团饲料业务为公司核心业务。经营管理主要采用原材料集中采购决策、分点生产布局、销售产品和技术服务紧密结合的经营模式。

（1）对农产品等大宗原材料采用“集团+区域中心”的集中采购模式、结合套期保值等方式能获得较好的采购优势和风险控制；

（2）生产环节以最为贴近市场、物流便利、资源丰富为目标，在养殖区进行多点布局生产，目前工厂主要分布于亚洲、非洲、南美洲的二百多个城市；（3）公司侧重本地化营销，充分组建经销渠道以高效地解决养殖户的资金和运输需求，同时公司通过在养殖区布局设立服务站，技术和团队直接深入到养殖户提供养殖技术服务，形成销售和服务、渠道和养户的功能互补与协同；（4）优质动物种苗、生物制品、兽药、疫苗均成为公司提供养殖技术服务过程中必不可少的产品和工具，构成了一揽子的整体养殖解决方案。

### 2.2 养殖业务

海大集团生猪养殖业务采用一体化“自繁+养殖小区”与“公司+家庭农场”相结合的模式。“自繁+养殖小区”即自繁自养，通过引种、繁育打造祖代-父母代-商品猪产业养殖体系，将繁与育隔离，保证养殖过程安全可控。“公司+家庭农场”模式即公司为家庭农场主提供种苗、饲料、疫苗等养殖必须产品，商定养殖过程主要技术要求后由家庭农场主完成养殖过程，公司回收成品对外销售。

水产品养殖和加工业务尚处于起步阶段，水产品养殖主要品种为对虾、生鱼等特种水产品，凭借公司优质种苗、饲料、动保和技术优势，进行标准化、工厂化养殖，并以绿色、健康、可追溯的水产品（加工产品）供应给大型餐饮连锁企业及生鲜平台。

## 第三章、行业分析

### 一、政策背景

2020年，农业农村部办公厅发布《关于加快生猪种业高质量发展的通知》，提出加强地方猪遗传资源保护利用，完善生猪种业创新体制机制，着力保障优良种猪供给，强化种猪市场监管，加大政策支持力度。

农业农村部办公厅印发《国家畜禽良种联合攻关计划（2019-2022年）》，加强国家生猪核心育种场管理，实施动态调整，支持疫病净化力度，至2025年末全部建成省级以上非洲猪瘟或其他动物疫病净化创建场或示范场、无疫区或无疫小区，未完成的取消资格。支持建设商业化种公猪站，加快种猪场基础设施升级和改造，提高智能化和信息化水平。

全国人民代表大会常务委员会修订《中华人民共和国动物防疫法》，加强对动物防疫活动的管理，预防、控制和扑灭动物疫病，促进养殖业发展，保护人体健康，维护公共卫生安全。

农业农村部、中央网络安全和信息化委员会办公室发布《数字农业农村发展规划（2019-2025年）》，推进养殖场（屠宰、饲料、兽药企业等）数据直联直报，构建“一场（企）一码、一畜（禽）一标”动态数据库，实现畜牧生产、流通、屠宰各环节信息互联互通，有助于加强动物保护和监管。

2021年，国务院办公厅印发《关于促进畜牧业高质量发展的意见》，要求强化科技创新、政策支持和法治保障，加快构建现代畜

禽养殖、动物防疫和加工流通体系，不断增强畜牧业质量效益和竞争力。建立健全饲料原料营养价值数据库，全面推广饲料精准配方和精细加工技术。

农业农村部发布《加快生猪生产恢复发展三年行动方案》，确保2020年年底生猪产能基本恢复到接近常年的水平，2021年恢复正常。明确生猪产销平衡总体要求，生猪及产品调出区要实现稳产增产。

全国人民代表大会常务委员会修订《中华人民共和国畜牧法》，规范畜牧业生产经营行为，保障畜禽产品质量安全，保护和合理利用畜禽遗传资源，维护畜牧业生产经营者的合法权益，促进畜牧业持续健康发展。

2022年，农业农村部公布《“十四五”全国饲草产业发展规划》，加快建设现代饲草产业，促进草食畜牧业高质量发展，提升牛羊肉和奶类供给保障能力，这也间接影响饲料生产中饲草的利用与发展。

工业和信息化部等十一部门发布《关于培育传统优势食品产区和地方特色食品产业的指导意见》，提出规范农兽药、肥料、饲料等农业投入品的使用，有效保护生态环境，提升农产品质量安全水平。

2023年，农业农村部等八部门发布《关于加快推进深远海养殖发展的意见》，坚持科技引领，以产业需求为导向，集聚力量加大

对设施装备、苗种、饲料、养殖管理等关键核心技术的科研攻关，增强自主创新能力。

工业和信息化部等七部门发布《2023 年全国农资打假和监管工作要点》，按照“双随机、一公开”的原则，组织开展饲料产品质量监督抽查、风险预警监测和饲料企业现场检查。

农业农村部发布《关于开展规范畜禽养殖用药专项整治行动的通知》，以中药材为主要成分、标示为饲料原料或饲料添加剂产品的，凡标注了预防、治疗和诊断动物疾病的，依法按假兽药处理。

## 二、行业分析

### 2.1 公司相关行业情况

2023 年，消费基础得以巩固，消费需求渐趋企稳。养殖存栏总体处于较高水平，饲料行业持续增长。具体表现为：禽养殖存栏逐步回升至正常水平，进而带动禽饲料需求持续回暖；生猪存栏量在全年维持偏高态势，对猪饲料需求形成较大支撑；在水产养殖领域，普水鱼全年价格始终在成本线下方持续徘徊，养殖户信心与投料积极性深受影响，普水饲料产品的需求受到明显压制，然而对虾及特种水产饲料的总体需求却保持稳定。具体情况如下：

大宗农产品受国际形势、供需格局等因素影响，大体呈现出从高位运行逐步回落的行情，全年价格波动剧烈。玉米年内价格在年初先跌后涨，突破 2900 元/吨高点后又下跌且逐渐加速，至年底跌至 2600 元/吨；豆粕价格自年初 4500 元/吨回落后，于二、三季度震荡上涨，在突破 5000 元/吨高点后，于四季度下行跌至 3500 元/吨左右；鱼粉价格因秘鲁新季捕鱼量大幅减少、鱼粉库存下降等因素而受到提振，在二、三季度从 1.2 万元/吨加速上涨，突破 1.8 万元/吨的历史新高后逐步回调，最终跌回年初价格。

在养殖业方面：（1）禽养殖产业的经营现金流持续修复。随着年初禽种苗产能提升、供给增多以及需求和物流确定性增强等因素，禽养殖存栏逐步升至正常水平。此外，蛋品消费需求平稳，消费场景丰富，蛋价基本处于成本线以上，养殖盈利颇为可观。（2）生猪存栏量在全年居高不下。依据国家统计局数据，2023 年全国生猪出

栏 72662 万头，增长 3.8%；猪肉产量 5794 万吨，增长 4.6%。在总体供大于求的格局下，猪价长期在低位徘徊，养殖全面亏损。（3）水产养殖中，由于餐饮行业恢复正常运营，虾蟹、特水鱼等对餐饮消费依赖度较高的大部分品种运行正常，但部分品种如生鱼、加州鲈等，因前几年养殖量持续大幅增长，短期内供过于求，库存去化速度缓慢，致使全年价格低迷。普水鱼价格在全年都徘徊于成本线下方，养殖户信心与投料积极性受到极大影响。

饲料行业整体呈现持续增长态势。受养殖行情影响，饲料行业表现为畜禽饲料持续增长，水产饲料下降。根据中国饲料工业协会披露的数据，2023 年全国工业饲料总产量为 32162.7 万吨，同比增长 6.6%。分品种来看，猪饲料产量 14975.2 万吨，增长 10.1%；禽饲料产量 12785.2 万吨，增长 5.4%；水产饲料产量 2344.4 万吨，下降 4.9%；反刍动物饲料产量 1671.5 万吨，增长 3.4%。

## 2.2 饲料行业基本情况

### （1）市场规模

目前，全球饲料市场规模庞大且持续增长。据统计，全球饲料产量逐年增加，主要生产地区包括中国、美国、巴西等国家。在中国，随着畜牧业的快速发展，饲料需求不断扩大，饲料生产企业数量众多，市场竞争激烈。从国内区域竞争格局看，2022 年，中国饲料产量排名前 5 的省份为山东、广东、广西、辽宁和河南，占全国饲料总产量的比例均在 5%以上。其中，山东 2022 年饲料产量全国第

一，占总产量的 15%。2022 年，山东和广东饲料产品产值超过 1000 亿元，占全国饲料行业总产值的比例分别达到 14%和 13%。

产量方面：2018-2022 年，中国工业饲料产量持续增长，2020 年突破 25000 万吨，2022 年中国工业饲料产量创新高，达到 30223 万吨，同比增长 3%。

2023 年前三季度，全国工业饲料总产量 23264 万吨，同比增长 5.3%。其中，配合饲料、添加剂预混合饲料产量同比分别增长 5.3%、14.0%；浓缩饲料同比下降 0.1%。

产值方面：2018-2022 年中国饲料产品产值呈现先下降后上升趋势。2019 年，中国饲料行业产品结构调整加快，行业产值暂时下降。2020 年中国饲料行业产品产值恢复增长，2021 年突破 1 万亿元，2022 年饲料行业产品产值规模达到 1.18 万亿元，同比增长 7.8%，占饲料工业（饲料产品和饲料添加剂）总产值的 90%。

营收方面：2018-2022 年中国饲料产品营收也呈现先下降后上升的趋势。2022 年，中国饲料产品营收规模达到 1.14 万亿元，同比增长 3.74%，占中国饲料工业（饲料产品和饲料添加剂）总营收的 90%。

## （2）产品种类

饲料产品种类丰富，主要包括畜禽饲料、水产饲料和宠物饲料等。畜禽饲料又可分为猪饲料、鸡饲料、牛饲料等；水产饲料包括鱼饲料、虾饲料等；宠物饲料则针对不同种类的宠物，如狗、猫等提供专门的营养配方。

## （3）生产技术

现代饲料生产技术不断进步，主要包括原料粉碎、混合、制粒等工艺。先进的生产设备和自动化控制系统提高了生产效率和产品质量稳定性。同时，生物技术在饲料生产中的应用也越来越广泛，如益生菌、酶制剂等的添加，有助于提高动物的消化吸收能力和免疫力。

#### （4）原料供应

饲料生产的主要原料包括谷物、豆类、鱼粉、肉骨粉等。原料的价格波动和供应稳定性对饲料生产企业的成本和生产计划产生重要影响。近年来，随着全球粮食市场的波动和资源短缺问题的出现，饲料生产企业面临着原料供应的挑战。

### 2.3 饲料生产的发展趋势

#### （1）绿色环保

随着人们对环境保护和食品安全的关注度不断提高，绿色环保型饲料成为发展趋势。这包括使用天然、无污染的原料，减少抗生素和化学添加剂的使用，推广有机饲料和生物饲料等。绿色环保型饲料不仅有助于减少动物疾病的发生，提高动物产品的质量安全，还能降低对环境的污染。

#### （2）精准营养

精准营养是指根据不同动物的品种、生长阶段、生理状态和生产目的，提供个性化的营养配方。通过精准营养，可以提高饲料的利用率，降低养殖成本，同时减少动物废弃物的排放。目前，随着

动物营养学的不断发展和大数据技术的应用，精准营养在饲料生产中的实现成为可能。

### （3）智能化生产

随着工业 4.0 的推进，智能化生产在饲料生产中的应用越来越广泛。智能化生产包括自动化生产线、智能控制系统、物联网技术等的应用，可以实现生产过程的实时监控、优化生产流程、提高生产效率和产品质量稳定性。

### （4）产业链整合

为了提高竞争力和应对市场风险，饲料生产企业逐渐向产业链上下游延伸，进行产业链整合。这包括与原料供应商、养殖企业、食品加工企业等建立合作关系，实现从原料采购、饲料生产到养殖、屠宰、加工、销售的全产业链一体化经营。

## 2.4 饲料生产面临的挑战

### （1）原料价格波动

饲料生产的主要原料如谷物、豆类、鱼粉等的价格受全球粮食市场、国际贸易政策、气候等因素的影响，价格波动较大。原料价格的波动给饲料生产企业的成本控制和生产计划带来了很大的不确定性。

### （2）质量安全问题

饲料质量安全直接关系到动物健康和食品安全。近年来，饲料中非法添加物、农药残留、重金属超标等问题时有发生，给饲料生

产企业带来了巨大的压力。同时，消费者对动物产品质量安全的要求越来越高，也促使饲料生产企业加强质量安全管理。

### （3）环保压力

饲料生产过程中会产生大量的废气、废水和废渣，对环境造成一定的污染。随着环保政策的不断收紧，饲料生产企业面临着越来越大的环保压力。如何减少污染物的排放，实现绿色生产，是饲料生产企业面临的重要挑战。

### （4）科技创新不足

虽然饲料生产技术在不断进步，但与发达国家相比，我国饲料生产企业在科技创新方面还存在一定的差距。例如，在精准营养、生物技术、智能化生产等领域的研发投入不足，技术创新能力较弱，影响了我国饲料产业的竞争力。

## 2.5 应对策略

### （1）加强原料采购管理

饲料生产企业应加强对原料市场的研究和分析，建立稳定的原料采购渠道，合理安排采购计划，降低原料价格波动的风险。同时，可以通过与原料供应商建立长期合作关系、参与期货市场套期保值等方式，稳定原料价格。

### （2）强化质量安全管理

饲料生产企业应建立完善的质量安全管理体系，加强对原料采购、生产加工、产品检验等环节的质量控制。严格遵守国家相关法

律法规，杜绝非法添加物的使用，确保饲料产品的质量安全。同时，加强对员工的培训和教育，提高员工的质量安全意识。

### （3）推进绿色生产

饲料生产企业应加大环保投入，采用先进的环保技术和设备，减少废气、废水和废渣的排放。可以通过优化生产工艺、提高能源利用效率、开展资源综合利用等方式，实现绿色生产。同时，积极响应国家环保政策，加强与环保部门的沟通与合作。

### （4）加大科技创新投入

饲料生产企业应加大对科技创新的投入，加强与科研机构、高校的合作，开展产学研合作项目。在精准营养、生物技术、智能化生产等领域进行技术创新，提高产品的科技含量和附加值。同时，加强对科技人才的引进和培养，提高企业的技术创新能力。

总而言之，饲料生产作为畜牧业的重要支撑产业，其发展对于保障动物健康、提高畜牧业生产效益、促进食品安全和环境保护具有重要意义。当前，饲料生产面临着原料价格波动、质量安全问题、环保压力和科技创新不足等挑战。为了应对这些挑战，饲料生产企业应加强原料采购管理、强化质量安全管理、推进绿色生产和加大科技创新投入。未来，随着绿色环保、精准营养、智能化生产和产业链整合等发展趋势的不断推进，饲料生产行业将迎来更加广阔的发展前景。

## 第四章、财务分析

### 一、2024 年半年报财报数据与关键指标

海大集团于 2024 年 7 月 30 日发布 2024 年半年报，2024 年半年度公司实现营业总收入 5,229,579.97 万元，同比减少 0.84%；实现归母净利润 212,504.84 万元，同比增长 93.15%；关键比率中，2023 年度公司资产负债率为 56.24%、总资产周转率为 1.11 次、销售毛利率为 11.15%、销售净利率为 4.26%。

表 6 海大集团财务报表汇总

	2024 中报	2023 年报	2022 年报	2021 年报	2020 年报	2019 年报
<b>利润表摘要</b>						
营业总收入	5,229,579.97	11,611,716.87	10,471,541.75	8,599,855.97	6,032,386.24	4,761,258.75
营业总收入同比增长率(%)	-0.84	10.89	21.76	42.56	26.70	12.94
营业收入	5,229,579.97	11,611,716.87	10,471,541.75	8,599,855.97	6,032,386.24	4,761,258.75
营业收入同比增长率(%)	-0.84	10.89	21.76	42.56	26.70	12.94
营业总成本	4,989,895.21	11,259,244.21	10,099,965.02	8,389,454.70	5,697,800.99	4,566,543.05
营业利润	255,119.73	355,179.64	390,304.68	246,789.72	334,679.17	209,821.77
营业利润同比增长率(%)	69.26	-9.00	58.15	-26.26	59.51	18.65
利润总额	252,094.49	351,815.26	382,272.45	246,177.02	328,431.47	209,402.17
净利润	222,792.38	287,151.56	316,444.58	181,109.06	284,981.11	178,950.71
归属母公司股东的净利润	212,504.84	274,125.64	295,414.24	159,604.62	252,273.04	164,876.26
归属母公司股东的净利润同比增长率(%)	93.15	-7.21	85.09	-36.73	53.01	14.71
扣除非经常性损益后的归属母公司股东净利润	203,279.46	254,149.20	288,012.29	151,941.27	245,958.80	158,078.41
扣除非经常性损益后的归属母公司股东净利润同比增长率(%)	87.98	-11.76	89.56	-38.22	55.59	13.35
非经常性损益	9,225.38	19,976.44	7,401.95	7,663.34	6,314.25	6,797.85
研发费用总额	39,966.01	80,308.23	71,123.55	65,299.53	49,079.58	42,814.80
<b>资产负债表摘要</b>						
流动资产	2,456,035.71	2,090,552.53	2,121,759.58	1,610,316.28	1,426,446.72	873,493.99
固定资产	1,632,722.54	1,639,391.72	1,493,345.22	1,127,196.46	770,353.89	629,832.83
长期股权投资	26,883.49	21,667.35	31,518.29	30,107.65	5,946.59	6,261.47
资产合计	4,919,471.59	4,474,673.58	4,423,778.17	3,564,857.98	2,752,695.84	1,885,431.52
流动负债	2,285,704.52	1,843,467.96	1,743,254.64	1,303,842.65	1,084,891.31	790,585.97
非流动负债	481,156.82	540,073.93	745,511.98	667,676.86	171,935.33	120,646.52
负债合计	2,766,861.34	2,383,541.89	2,488,766.62	1,971,519.51	1,256,826.64	911,232.49
股东权益	2,152,610.25	2,091,131.69	1,935,011.55	1,593,338.47	1,495,869.20	974,199.03

归属母公司股东的权益	2,013,767.10	1,964,710.71	1,782,490.68	1,446,113.55	1,397,278.89	910,378.97
资本公积	546,674.94	541,554.11	530,006.11	512,773.83	504,192.11	211,879.21
盈余公积	83,187.50	83,187.50	83,058.05	74,599.64	63,866.29	63,440.78
未分配利润	1,381,951.06	1,252,630.52	1,052,054.06	785,425.40	689,501.68	493,748.06
<b>现金流量表摘要</b>						
经营活动产生的现金流量	190,114.74	1,269,837.47	681,789.43	313,794.83	48,525.92	324,698.07
每股经营活动产生的现金流量净额(元)	1.14	7.63	4.10	1.89	0.29	2.05s
投资活动产生的现金流量	-210,191.66	-381,997.48	-544,548.46	-422,321.43	-432,054.61	-211,696.81
筹资活动产生的现金流量	-58,929.41	-565,317.17	-93,004.41	77,866.61	401,415.08	-148,764.40
现金及现金等价物净增加	-82,716.11	324,509.94	44,103.93	-32,977.81	18,662.24	-33,390.22
每股现金流量净额(元)	-0.50	1.95	0.27	-0.20	0.11	-0.21
期末现金及现金等价物余额	454,008.75	536,724.87	212,214.93	168,111.00	201,088.80	182,426.56
销售商品、提供劳务收到的现金	5,135,342.46	11,748,582.97	10,551,536.69	8,715,630.88	6,196,096.15	4,970,567.54
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	158,345.33	335,327.23	500,193.11	465,925.78	339,035.75	232,481.27
投资支付的现金	328,536.51	604,978.48	919,953.56	353,562.26	486,004.38	85,637.67
吸收投资收到的现金	3,240.00	20,049.70	6,993.30	41,824.14	6,049.31	1,845.48
取得借款收到的现金	644,415.50	980,452.37	1,392,569.50	1,702,920.29	1,388,152.45	799,428.29
折旧与摊销	116,088.93	219,467.26	193,811.59	145,521.41	89,749.82	66,208.05
<b>关键比率</b>						
EBIT	267,492.24	388,867.68	426,852.65	275,166.18	348,310.17	228,831.32
EBITDA	383,581.17	608,334.94	620,664.23	420,687.58	438,059.99	295,039.37
EBITMargin(%)	5.12	3.35	4.08	3.20	5.77	4.81
EBITDAMargin(%)	7.33	5.24	5.93	4.89	7.26	6.20
资产负债率(%)	56.24	53.27	56.26	55.30	45.66	48.33
总资产周转率(次)	1.11	2.61	2.62	2.72	2.60	2.63
净资产收益率-摊薄(%)	10.55	13.95	16.57	11.04	18.05	18.11
净资产收益率-加权(%)	10.56	14.53	18.46	11.46	23.87	19.54
净资产收益率-扣除/加权(%)	10.10	13.47	17.99	10.91	23.27	18.74
销售毛利率(%)	11.15	8.47	9.27	8.49	11.66	11.32
销售净利率(%)	4.26	2.47	3.02	2.11	4.72	3.76
净资产收益率-平均(%)	10.68	14.63	18.30	11.23	21.86	19.57
总资产净利率-平均(%)	4.74	6.45	7.92	5.73	12.29	9.88
投入资本回报率 ROIC(%)	8.86	11.51	13.20	8.80	17.33	14.65
销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入(%)	98.20	101.18	100.76	101.35	102.71	104.40
企业自由现金流量	270,897.37	332,954.13	-25,064.83	-82,886.60	-205,703.39	180,484.96
股权自由现金流量	231,027.06	-43,869.46	18,092.40	164,322.32	286,482.35	108,626.29
<b>每股指标</b>						
每股收益-基本(元)	1.28	1.66	1.79	0.96	1.60	1.06
每股收益-稀释(元)	1.28	1.66	1.79	0.96	1.60	1.05
每股收益-扣除/基本(元)	1.23	1.54	1.75	0.91	1.56	1.01
每股收益-扣除/稀释(元)	1.22	1.54	1.74	0.91	1.55	1.00

每股收益-期末股本摊薄(元)	1.28	1.65	1.78	0.96	1.52	1.04
PE(TTM)	20.79	27.26	34.71	76.29	43.13	34.51
PE(LYR)	28.56	27.26	34.71	76.29	43.13	34.51
PB(MRQ)	3.89	3.80	5.75	8.42	7.79	6.25
PB(LYR)	3.98	3.80	5.75	8.42	7.79	6.25
PS(TTM)	0.68	0.64	0.98	1.42	1.80	1.19
PS(LYR)	0.67	0.64	0.98	1.42	1.80	1.19
PCF(TTM)	8.65	5.88	15.04	38.80	224.23	17.52
PCF(LYR)	6.16	5.88	15.04	38.80	224.23	17.52
每股净资产 BPS(元)	12.10	11.81	10.73	8.71	8.41	5.76
每股销售额 SPS(元)	31.43	69.79	63.04	51.77	36.31	30.13

单位：万元

数据来源：同花顺 iFind

## 二、经营情况分析 with 未来盈利展望

### 2.1 经营情况分析

近年来，饲料行业渐渐迈入存量竞争、优胜劣汰的进程。从 2017 年至 2023 年，全国饲料总产量的年复合增长率仅为 6.4%，然而在此期间，海大集团凭借自身强劲的核心竞争力，增长速度远超同行，年复合增速高达 18%。特别是在 2023 年，下游养殖景气度较为低迷，行业压力巨大，海大集团的饲料销量却实现了同比 12% 的增长，相比 2022 年 8% 的增速又有了进一步的提升。尤其在水产料方面，在行业总量同比下降 7% 的情形下，公司 2023 年水产料总量同比增长 2%，特水料同比增长 13%。作为上市企业中体量超两千万吨的大型饲料企业，海大集团的饲料销量增速在上市企业里也名列前茅，促使公司的市占率持续上升，自 2010 年到 2023 年，海大集团的饲料市占率从 1.5% 提升到了 7.0%。

在 2023 年，饲料行业已然步入存量竞争的新时期，下游养殖行情陷入低迷，整个行业承受着较大压力的情况下，海大集团的饲料总销量依旧达成了同比 12% 的增长，大幅超越了行业的平均水平。尤其是在水产料领域，在行业总量同比降低 7% 的态势下，海大集团 2023 年水产料总量同比增长 2%，特水料同比增长 13%。从 2010 年到 2023 年，海大集团饲料总量的市占率由 1.5% 提升至 7.0%，水产料市占率从 7.1% 提高到 22%。我们觉得，海大集团能够不断提升市场份额，其关键原因主要在于自身具备较强的核心竞争力。在技术迭代相对迟缓的传统农牧行业中，海大集团凭借过去长期坚持不懈的研

发投入，成功构筑起了深厚的护城河。具体体现为：其一，出类拔萃且清晰明确的饲料产品力，能够让客户获取比同类养殖户更高的收益；其二，持续且专业的技术研发能力，满足了从饲料、种苗、药品、疫苗、生物制品等养殖的全流程需求，增强了客户的粘性；其三，完备的养殖技术服务体系，通过为客户提供养殖解决方案来创造价值。另外，完善的人才培养体系以及有效的激励机制，也为海大集团的持续稳定发展奠定了坚实基础。

**研发创新方面：**持续投入大量资金用于饲料产品的研发，不断改进配方和生产工艺，例如开发出更高效、更环保、更符合动物生长需求的饲料配方。建立专业的研发团队，吸引行业内顶尖的科研人才，与高校和科研机构开展合作，加强产学研结合，加速技术创新成果的转化。

**产业链布局方面：**纵向拓展产业链，涉足种苗培育、养殖服务、食品加工等领域，形成了完整的产业闭环，有效降低了成本，提高了抗风险能力。加强对上游原材料的掌控，通过建立稳定的采购渠道或直接投资原材料生产基地，保障了原材料的供应和质量。

**市场营销方面：**打造了一支专业的销售和服务团队，能够深入了解客户需求，为客户提供个性化的解决方案和全方位的技术支持。积极拓展国内外市场，通过参加行业展会、举办技术交流会等方式，提升品牌知名度和影响力。

**质量管理方面：**建立严格的质量控制体系，从原材料采购到生产加工，再到产品销售，每个环节都进行严格的质量检测，确保产

品质量的稳定性和可靠性。引入先进的质量管理理念和方法，如 ISO 质量管理体系等，不断优化质量管理流程。

**企业管理方面：**构建了完善的人才培养和激励机制，吸引和留住了大量优秀人才，为企业的发展提供了坚实的人才保障。推行数字化管理，提高企业的运营效率和决策科学性，例如通过大数据分析市场需求和客户反馈，及时调整生产和销售策略。

## 2.2 盈利预测

根据 iFinD 机构一致盈利预测数据，预计海大集团 2024-2026 年营业总收入为 124,809.08/139,530.58/154,037.47 万元，同比增速为 7.49%/11.80%/10.40%；归母净利润为 4,222.61/5,360.14/5,900.48 万元，同比增速为 54.04%/26.94%/10.08%，实现 EPS 为 2.45/3.10/3.40 元。

表 7 海大集团未来三年财务预测

关键指标	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	86,091.96	104,715.42	116,117.17	124,809.08	139,530.58	154,037.47
营业总收入增长率	42.72%	21.63%	10.89%	7.49%	11.80%	10.40%
归母净利润	1,636.24	2,957.33	2,741.26	4,222.61	5,360.14	5,900.48
归母净利润增长率	-35.14%	80.74%	-7.31%	54.04%	26.94%	10.08%
基准股本(百万股)	1,661.16	1,661.16	1,663.75	1,663.75	1,663.75	1,663.75
EPS 摊薄(元)	0.96	1.78	1.65	2.45	3.10	3.40
ROE	11.04%	16.57%	13.95%	17.99%	19.15%	18.02%
ROA	5.73%	7.92%	6.45%	8.57%	9.61%	9.28%
PE	76.29	34.71	27.26	15.74	12.40	11.26
PEG	--	0.43	--	0.29	0.46	1.12

数据来源：同花顺 iFinD（结果仅供参考）