



2026 年 05 月 28 日

公司点评

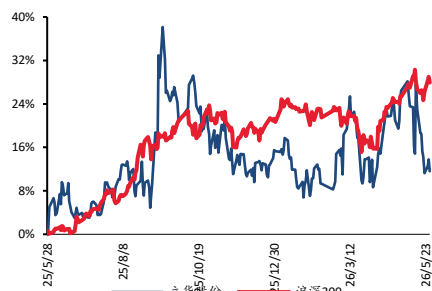
买入/维持

立华股份(300761)

昨收盘:19.83

立华股份：养猪成本管控进入第一方阵，黄鸡业务持续盈利

走势比较



股票数据

总股本/流通(亿股) 8.37/6.28
 总市值/流通(亿元) 166.03/124.53
 12 个月内最高/最低价 25.4/17.96 (元)

相关研究报告

<<立华中报点评：生猪业务出栏量倍增，黄鸡业务迎来市场回暖>>—2025-09-13

<<事件点评：股权激励助长远发展，黄鸡翘楚打造第二增长曲线>>—2022-03-27

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：公司近日发布 2025 年报及 2026 年 1 季报。2025 年，实现营收 187.29 亿元，同比+5.67%；实现归母净利润为 5.78 亿元，同比-62.01%；扣非后归母净利润 6.06 亿元，同比-60.01%；经营活动现金净流量为 18.48 亿元，基本每股收益为 0.69 元。2025 年利润分配预案为每 10 股派发现金红利 2.5 元（含税）。2026 年 Q1，实现营收 45.9 亿元，同比+12.32%；归母净利润为 1.55 亿元，同比-24.85%；扣非后归母净利润为 1.43 亿元，同比-22.38%。点评如下：

养猪业务成本进一步下降，进入行业第一方阵。2025 年，公司生猪出栏 211.16 万头，同比+62.88%；实现销售收入 39.02 亿元，同比+33.31%，占公司总收入的 20.84%；2025 年，生猪市场行情上半年好于下半年，公司全年肉猪销售均价 13.85 元/公斤，同比下降约 19.94%；毛利率为 18.27%，较上年下滑 5.19 个百分点。由于公司生产运营稳定，上市率、断奶成本等关键指标超额完成年度目标，推动生产成本不断改善。全年肉猪完全成本降至 12 元/公斤，同比下降约 16.5%。2026 年 1 季度，公司生猪出栏 55.22 万头，同比 14.16%；销售均价 11.84 元/公斤，同比-22.66%；实现销售收入 8.03 亿元，同比-11.17%。成本方面，公司斤猪完全成本从 2025 年 12 月份的 6 元下降至 26Q1 的 5.9 元，成本实现 U 形反转，回到了行业第一方阵。公司始终致力于品种改良和部分生产指标的提升，斤猪成本仍有进一步下降的空间。

肉鸡业务持续保持盈利。2025 年，公司销售肉鸡（含毛鸡、屠宰品及熟制品）5.67 亿只，同比+9.90%，市占率进一步提升；商品鸡销售均价 11.40 元/公斤，同比降低了-11.90%；养鸡板块实现营收 146.27 亿元，同比+0.66%；毛利率为 9.28%，较上年下滑 5.28 个百分点。成本效率方面，公司养鸡板块生产成绩保持着较强竞争力，叠加饲料原料价格的回落，全年肉鸡完全成本 11.1 元/公斤，同比下降约 6%，成本控制水平在行业中保持领先。2026 年 Q1，公司销售黄鸡 13179.57 万只，同比+7.26%；商品鸡销售均价 11.88 元/公斤，同比+8.56%；实现收入 35.73 亿元，同比+18.39%；成本方面，公司 26Q1 黄鸡完全成本控制在 11.2 元/公斤，4 月份完全成本降至 11.15 元/公斤，随着 Q2 生产顺季到来，有利于各项生产指标的提升，预计成本将进一步下降。

盈利预测及评级：预计公司 26-27 年归母净利润为 5.53/17.89 亿元，EPS 为 0.66/2.14 元，对应 27 年盈利的 PE 为 9.28 倍，维持“买入”评级。

风险因素：国内猪鸡价格长期低迷，猪病和禽病爆发

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	18,729	20,056	22,945	24,723
营业收入增长率(%)	5.67%	7.08%	14.40%	7.75%
归母净利（百万元）	578	553	1,789	2,268
净利润增长率(%)	-62.54%	-2.54%	223.24%	26.77%
摊薄每股收益（元）	0.69	0.66	2.14	2.71
市盈率（PE）	28.74	30.00	9.28	7.32

资料来源：Wind，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)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	183	264	2,092	4,168	7,220
应收和预付款项	91	92	125	171	209
存货	2,835	3,087	3,317	3,597	3,815
其他流动资产	1,007	1,382	315	391	376
流动资产合计	4,116	4,826	5,849	8,327	11,620
长期股权投资	73	3	3	3	4
投资性房地产	8	8	0	0	0
固定资产	8,088	8,456	7,909	7,364	6,752
在建工程	206	186	193	197	198
无形资产开发支出	322	351	360	354	347
长期待摊费用	1,179	1,504	1,504	1,504	1,504
其他非流动资产	731	750	600	658	722
资产总计	14,722	16,084	16,417	18,406	21,147
短期借款	1,602	2,580	2,500	2,500	2,500
应付和预收款项	948	1,011	1,214	1,205	1,357
长期借款	82	38	30	30	30
其他负债	2,932	3,131	2,743	2,894	3,153
负债合计	5,565	6,760	6,487	6,630	7,039
股本	828	837	837	837	837
资本公积	2,531	2,690	2,690	2,690	2,690
留存收益	5,672	5,776	6,329	8,118	10,386
归母公司股东权益	9,060	9,318	9,923	11,769	14,100
少数股东权益	97	7	7	7	7
股东权益合计	9,157	9,325	9,930	11,776	14,107
负债和股东权益	14,722	16,084	16,417	18,406	21,147

现金流量表(百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	2,408	1,848	989	2,427	3,273
投资性现金流	-1,602	-2,158	993	-341	-287
融资性现金流	-994	394	-154	-10	66
现金增加额	-187	85	1,827	2,076	3,051

利润表(百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	17,725	18,729	20,056	22,945	24,723
营业成本	14,902	16,663	18,011	19,554	20,880
营业税金及附加	25	31	20	23	25
销售费用	220	237	251	287	309
管理费用	930	948	1,016	1,216	1,236
财务费用	84	73	67	10	-66
资产减值损失	-20	-144	-100	-23	-25
投资收益	17	42	0	0	0
公允价值变动	11	-4	0	0	0
营业利润	1,571	671	592	1,833	2,315
其他非经营损益	1,519	569	554	1,789	2,268
利润总额	1,519	569	554	1,789	2,268
所得税	3	2	0	0	0
净利润	1,516	568	553	1,789	2,268
少数股东损益	-5	-10	0	0	0
归母股东净利润	1,521	578	553	1,789	2,268

预测指标

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	15.92%	11.03%	10.20%	14.78%	15.55%
销售净利率	8.55%	3.03%	2.76%	7.80%	9.17%
销售收入增长率	15.44%	5.67%	7.08%	14.40%	7.75%
EBIT 增长率	-562.84%	-59.93%	-3.41%	189.90%	22.43%
净利润增长率	-445.46%	-62.54%	-2.54%	223.24%	26.77%
ROE	17.90%	6.15%	5.75%	16.48%	17.53%
ROA	10.68%	3.69%	3.41%	10.28%	11.47%
ROIC	12.70%	7.09%	6.00%	13.30%	16.41%
EPS (X)	1.84	0.69	0.66	2.14	2.71
PE (X)	10.79	28.74	30.00	9.28	7.32
PB (X)	1.81	1.78	1.67	1.41	1.18
PS (X)	0.93	0.89	0.83	0.72	0.67
EV/EBITDA (X)	8.72	14.03	13.82	7.02	5.24

资料来源: WIND, 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面许可任何机构和任何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。