

龙大美食 (002726.SZ) 扭亏为盈，努力改善

2025年05月01日

——公司信息更新报告

投资评级：增持（维持）

日期	2025/4/30
当前股价(元)	6.23
一年最高最低(元)	8.20/5.60
总市值(亿元)	67.23
流通市值(亿元)	67.10
总股本(亿股)	10.79
流通股本(亿股)	10.77
近3个月换手率(%)	76.43

张宇光（分析师）

zhangyuguang@kysec.cn
证书编号: S0790520030003

方勇（分析师）

fangyong@kysec.cn
证书编号: S0790520100003

● 2024年扭亏为盈，经营现金流转正

2024年公司营收109.9亿元、同比-17.5%，归母净利润0.21亿元，同比扭亏。2025Q1营收25.5亿元、同比+1.01%，归母净利润0.04亿元，同比-85.9%。2024年经营净现金流净额3.93亿元，经营现金流转正。因猪价低迷，我们下调2025-2026年归母净利润预测至0.48/1.07亿元（前次2.12/3.30亿元），新增2027年预测2.34亿元，对应2025-2027年EPS0.04/0.10/0.22元，当前股价对应2025-2027年133.2/60.1/27.6倍PE，预制菜业务有望改善，维持“增持”评级。

● 屠宰受益猪价毛利率改善，餐饮需求疲软导致预制菜需求转弱

(1) 2024年食品板块收入同比-14.5%，主因2024Q4餐饮需求突然下降；其中预制菜收入16.9亿元，同比基本-15.0%；毛利率9.41%，同比-0.31pct，2024Q4餐饮客户促销降价传导至上游导致毛利率下降。(2) 2024年屠宰收入同比-6.7%，屠宰量501.89万头，同比-22.01%，主因鲜品需求一般，冻品控制库存；头均屠宰收入1791元，同比+19.7%；毛利率同比+4.5pct，主因猪肉价格有所上涨带动；(3) 2024年养殖出栏量38.24万头，同比-41.2%，公司淘汰低效率猪厂，生猪改善结构提升毛利。(4) 2025Q1公司屠宰业务与预制菜业务相对平稳。

● 2024年转亏为盈，2025Q1盈利能力承压

(1) 2024年归母净利率同比+11.7pct，转亏为盈。其中毛利率同比+5.56pct，主因猪肉价格上涨带动，销售、管理、研发、财务同比-0.2、+0.11、+0.00、0.20pct，费用率平稳略升。(2) 2025Q1归母净利率同比-1.03pct，其中毛利率同比-1.21pct，主因猪价回落、餐饮需求疲软等因素影响。公司努力控费，费用率水平稳中有升。

● 经营现金流逐渐改善，经营提效有望显现效果

2024年公司经营现金流持续改善，短期各业务虽有波动，但呈现改善势头。公司将继续以提升效率、改善结构为方向，控制养殖板块规模、调整结构，屠宰业务控制冻品水平、提升资金周转效率；预制菜仍作为重中之重，扩客户、扩品类。

● 风险提示：原料价格波动、餐饮需求疲软、市场竞争激烈、食品安全风险。

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	13,318	10,990	13,724	15,167	16,547
YOY(%)	-17.4	-17.5	24.9	10.5	9.1
归母净利润(百万元)	-1,538	22	48	107	234
YOY(%)	-2140.9	101.4	124.1	121.7	118.0
毛利率(%)	-1.6	4.0	4.2	4.4	5.1
净利率(%)	-11.6	0.2	0.4	0.7	1.4
ROE(%)	-89.5	0.4	2.9	6.1	11.7
EPS(摊薄/元)	-1.43	0.02	0.04	0.10	0.22
P/E(倍)	-4.2	298.5	133.2	60.1	27.6
P/B(倍)	4.9	4.8	4.7	4.3	3.7

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)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2958	2527	3552	3296	4173	营业收入	13318	10990	13724	15167	16547
现金	1393	970	1212	1339	1461	营业成本	13529	10552	13146	14492	15701
应收票据及应收账款	447	433	670	547	782	营业税金及附加	23	21	23	27	29
其他应收款	45	97	80	115	98	营业费用	151	103	106	106	105
预付账款	81	31	109	45	123	管理费用	289	250	282	300	317
存货	992	994	1480	1248	1708	研发费用	10	8	9	8	7
其他流动资产	0	1	1	1	1	财务费用	74	83	69	71	65
非流动资产	3360	3353	3625	3688	3722	资产减值损失	-450	-27	-34	-38	-41
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	24	15	21	20	20
固定资产	1698	2403	2604	2648	2680	公允价值变动收益	0	1	0	0	0
无形资产	135	126	136	147	151	投资净收益	0	65	17	21	26
其他非流动资产	1527	824	885	893	891	资产处置收益	-129	-2	-2	-2	-2
资产总计	6318	5879	7178	6984	7894	营业利润	-1351	3	74	143	299
流动负债	3343	2888	4301	4240	5164	营业外收入	8	10	6	7	8
短期借款	1855	1630	2285	2545	2915	营业外支出	84	9	28	33	38
应付票据及应付账款	842	796	1208	1018	1383	利润总额	-1426	4	52	117	268
其他流动负债	646	462	808	676	866	所得税	57	-3	2	6	27
非流动负债	1317	1330	1165	922	667	净利润	-1484	7	50	111	241
长期借款	1225	1207	1041	798	543	少数股东损益	55	-15	1	3	7
其他非流动负债	92	124	124	124	124	归属母公司净利润	-1538	22	48	107	234
负债合计	4661	4218	5466	5162	5831	EBITDA	-1076	327	385	491	670
少数股东权益	175	158	159	163	170	EPS(元)	-1.43	0.02	0.04	0.10	0.22
股本	1079	1079	1079	1079	1079						
资本公积	825	825	825	825	825	主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
留存收益	-252	-230	-180	-69	172	成长能力					
归属母公司股东权益	1482	1503	1552	1659	1893	营业收入(%)	-17.4	-17.5	24.9	10.5	9.1
负债和股东权益	6318	5879	7178	6984	7894	营业利润(%)	-1238.1	100.2	2539.4	93.0	109.5
						归属于母公司净利润(%)	-2140.9	101.4	124.1	121.7	118.0
						盈利能力					
						毛利率(%)	-1.6	4.0	4.2	4.4	5.1
						净利率(%)	-11.6	0.2	0.4	0.7	1.4
						ROE(%)	-89.5	0.4	2.9	6.1	11.7
						ROIC(%)	-27.7	6.4	3.2	4.5	6.6
						偿债能力					
						资产负债率(%)	73.8	71.7	76.2	73.9	73.9
						净负债比率(%)	115.4	123.3	143.1	128.6	113.3
						流动比率	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8
						速动比率	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
						营运能力					
						总资产周转率	1.9	1.8	2.1	2.1	2.2
						应收账款周转率	25.0	25.2	25.1	25.1	25.1
						应付账款周转率	27.2	22.9	25.0	23.9	24.5
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	-1.43	0.02	0.04	0.10	0.22
						每股经营现金流(最新摊薄)	-0.55	0.36	0.12	0.42	0.31
						每股净资产(最新摊薄)	1.21	1.23	1.28	1.38	1.60
						估值比率					
						P/E	-4.2	298.5	133.2	60.1	27.6
						P/B	4.9	4.8	4.7	4.3	3.7
						EV/EBITDA	-7.9	26.4	23.6	18.2	13.4

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）》已于2017年7月1日起正式实施。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

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分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作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”）的机构或个人客户（以下简称“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，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

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。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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

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。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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形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