

2026年01月21日

买入(维持)

报告原因: 业绩点评

立华股份(300761): Q4黄鸡价格回升, 盈利环比改善

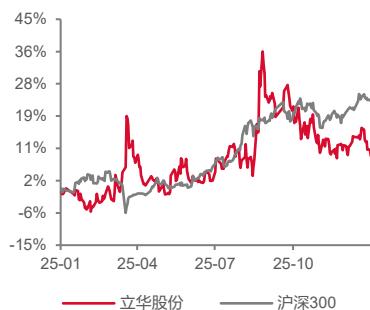
——公司简评报告

证券分析师

姚星辰 S0630523010001

yxc@longone.com.cn

数据日期	2026/01/20
收盘价	19.83
总股本(万股)	83,727
流通A股/B股(万股)	62,802/0
资产负债率(%)	43.23%
市净率(倍)	1.82
净资产收益率(加权)	3.12
12个月内最高/最低价	25.40/17.60



相关研究

《立华股份(300761): 成本优异, 盈利向上——公司简评报告》
2025.04.24

《立华股份(300761): 三季度养殖成本继续下降, 盈利保持高增——公司简评报告》 2024.10.24

《立华股份(300761): 上半年实现扭亏, 猪鸡成本持续改善——公司简评报告》 2024.07.24

投资要点

- **事件:** 公司发布2025年业绩预告, 预计2025年实现归母净利润5.5-6亿元, 同比下降60.55%-63.84%, 其中Q4预计实现2.63-3.13亿元, 同比下降27%-13.1%。预计2025年实现扣非净利润5.3-5.9亿元, 同比下降61.04%-65%。
- **Q4黄鸡价格回升, 盈利明显改善。** 2025年公司销售肉鸡5.67亿只, 同比增长9.9%。毛鸡销售均价11.40元/公斤, 同比下降11.9%。其中Q4销售肉鸡1.52亿只, 同比增长8.6%, 测算销售均价12.31元/公斤, 同比增长0.9%, Q4黄鸡板块盈利明显改善。上半年市场低迷, 下半年销售价格回升, 8月开始黄鸡板块处于盈利状态。公司提升各环节的精细化管理, 保持成本优势。加速拓展冰鲜市场, 产能利用率提升, 2025年加工肉鸡鲜品约0.9亿只, 约占全年肉鸡销售总量的15.87%。
- **生猪产能快速释放, 成本持续下降。** 2025年公司销售肉猪211.16万头, 同比上涨62.7%。肉猪销售均价13.85元/公斤, 同比下降约19.94%。其中Q4销售生猪60.58万头, 同比增长19.6%, 测算销售均价11.88元/公斤, 同比下降29.2%。公司生猪生产效率持续提升, Q3完全成本降至约12.6元/公斤, 预计Q4继续改善, 全年养殖成本同比大幅下降。受价格因素, 2025年头猪盈利水平同比下降, 但养猪板块经营性利润同比上升。黄鸡和生猪板块上半年实现盈利互补, 部分抵消了行业周期下行的影响。
- **2026年猪鸡价格回升有望释放利润弹性。** 截至2025年12月22日当周, 黄羽鸡在产父母代种鸡存栏1285万套, 同比下降1.4%, 黄羽鸡产能持续下降, 处于历史低位。供给收缩有望带动2026年黄羽鸡价格景气持续。农业农村部公布2025年12月末能繁母猪存栏量3961万头, 较10月减少29万头, 较2025年高点减少105万头。猪价低位叠加反内卷政策推动, 2025年下半年以来行业产能持续去化, 有望抬升2026年猪价中枢。猪鸡价格回升有望释放公司利润弹性。
- **投资建议:** 公司是黄羽肉鸡养殖龙头企业, 黄羽鸡出栏保持8-10%的年增长目标, 同时生猪产能较为充足, 成本持续优化。由于猪鸡价格的波动, 我们调整2025-2027年盈利预测, 预计2025-2027年公司归母净利润分别为5.75/12.02/13.03亿元(2025-2027年前值分别为18.94/19.98/22.17亿元), 对应EPS分别为0.69/1.44/1.56元(2025-2027年前值分别为2.29/2.41/2.68元), 对应当前股价PE分别为29/14/13倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 重大动物疫病风险; 猪鸡价格不及预期; 宏观经济不及预期。

盈利预测与估值简表

	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入(百万元)	17,724.88	18,228.53	21,209.90	24,621.49
同比增速(%)	15.44%	2.84%	16.36%	16.08%
归母净利润(百万元)	1,520.96	574.93	1,202.42	1,303.03
同比增速(%)	447.72%	-62.20%	109.14%	8.37%
EPS(元/股)	1.82	0.69	1.44	1.56
市盈率(P/E)	10.92	28.88	13.81	12.74
市净率(P/B)	1.83	1.74	1.57	1.42

资料来源: 携宁, 东海证券研究所, 截至2026年1月20日

附录：三大报表预测值

利润表

单位: 百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	17,725	18,229	21,210	24,621
%同比增速	15%	3%	16%	16%
营业成本	14,902	16,384	18,498	21,550
毛利	2,823	1,845	2,712	3,071
%营业收入	16%	10%	13%	12%
税金及附加	25	26	32	34
%营业收入	0%	0%	0%	0%
销售费用	220	241	269	310
%营业收入	1%	1%	1%	1%
管理费用	790	812	942	1,091
%营业收入	4%	4%	4%	4%
研发费用	140	139	153	167
%营业收入	1%	1%	1%	1%
财务费用	84	72	70	63
%营业收入	0%	0%	0%	0%
资产减值损失	-49	-49	-73	-59
信用减值损失	-16	-4	-4	-5
其他收益	44	55	42	49
投资收益	17	73	64	2
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	11	30	35	38
资产处置收益	-13	-40	-70	-86
营业利润	1,558	621	1,240	1,346
%营业收入	9%	3%	6%	5%
营业外收支	-39	-45	-36	-40
利润总额	1,519	576	1,205	1,306
%营业收入	9%	3%	6%	5%
所得税费用	3	1	4	4
净利润	1,516	574	1,201	1,302
%营业收入	445%	-62%	109%	8%
归属于母公司的净利润	1,521	575	1,202	1,303
%同比增速	9%	3%	6%	5%
少数股东损益	-5	-1	-1	-1
EPS (元/股)	1.82	0.69	1.44	1.56

基本指标

	2024A	2025E	2026E	2027E
EPS	1.82	0.69	1.44	1.56
BVPS	10.82	11.42	12.65	13.98
PE	10.92	28.88	13.81	12.74
PEG	0.02	—	0.13	1.52
PB	1.83	1.74	1.57	1.42
EV/EBITDA	7.02	10.52	7.18	6.38
ROE	17%	6%	11%	11%
ROIC	14%	6%	10%	10%

资产负债表

单位: 百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	183	62	231	583
交易性金融资产	643	593	487	419
应收账款及应收票据	14	2	22	36
存货	2,835	3,004	3,494	4,190
预付账款	77	66	118	151
其他流动资产	363	383	495	605
流动资产合计	4,116	4,108	4,847	5,983
长期股权投资	73	74	77	84
投资性房地产	8	8	7	7
固定资产合计	7,561	8,068	8,256	8,340
无形资产	322	320	316	312
商誉	13	15	16	17
递延所得税资产	0	0	0	0
其他非流动资产	2,631	2,794	2,961	3,240
资产总计	14,722	15,386	16,481	17,984
短期借款	1,602	1,401	1,251	1,150
应付票据及应付账款	917	1,229	1,130	1,257
预收账款	0	0	0	0
应付职工薪酬	387	401	474	517
应交税费	7	7	8	10
其他流动负债	1,891	1,893	2,131	2,430
流动负债合计	4,804	4,931	4,995	5,364
长期借款	82	62	46	37
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	4	4	4	4
其他非流动负债	675	731	752	783
负债合计	5,565	5,728	5,796	6,188
归属于母公司的所有者权益	9,060	9,562	10,589	11,702
少数股东权益	97	97	95	94
股东权益	9,157	9,658	10,684	11,796
负债及股东权益	14,722	15,386	16,481	17,984

现金流量表

单位: 百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流净额	2,408	1,970	2,154	2,550
投资	-3	47	101	60
资本性支出	-1,687	-1,727	-1,624	-1,685
其他	88	-88	-73	-239
投资活动现金流净额	-1,602	-1,768	-1,596	-1,864
债权融资	-630	-183	-145	-79
股权融资	0	10	0	0
支付股利及利息	-308	-157	-243	-255
其他	-56	6	0	0
筹资活动现金流净额	-994	-324	-389	-334
现金净流量	-187	-122	170	352

资料来源：携宁，东海证券研究所（截止日期为 2026 年 1 月 20 日收盘）

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
网址：[Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
电话：(8621) 20333619
传真：(8621) 50585608
邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
网址：[Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
电话：(8610) 59707105
传真：(8610) 59707100
邮编：100089