



公司评级 增持（维持）

报告日期 2026年04月24日

基础数据

04月23日收盘价(元)	22.30
总市值(亿元)	186.71
总股本(亿股)	8.37

来源: wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证农业】立华股份: 黄鸡价格景气回升, 公司 Q3 环比扭亏-2025.11.05

【兴证农业】立华股份: 养殖成本持续优化, 生猪业务表现优异-2025.08.19

【兴证农业】立华股份: 降本增效成果显著, 公司 24 全年强势扭亏-2025.04.23

分析师: 纪宇泽

S0190522080004  
jiyuze@xyzq.com.cn

分析师: 陈勇杰

S0190525010005  
chenyongjie@xyzq.com.cn

立华股份(300761.SZ)

## 猪鸡双轮驱动, 成本优势护航穿越周期

投资要点:

- 事件: 公司 2025 年全年实现营收 187.29 亿元, 同比增长约 5.67%, 实现归母净利润 5.78 亿元, 同比下降 62.01%; 2026Q1 实现营收 49.85 亿元, 同比增加 22.0%, 实现归母净利润约 1.55 亿元, 同比下降 24.85%。
- 黄鸡出栏量稳步提升, 成本维持行业领先: 2025 年公司黄鸡出栏达 5.7 亿羽, 同比+9.9%, 全年销售均价约 11.4 元/kg, 同比-11.9%, 公司实现羽均盈利约 0.5 元; 2026Q1 出栏量达 1.3 亿羽, 同比+7.3%, 销售均价约 11.9 元/kg, 同比+7.8%, Q1 成本约 11.2 元/kg, 实现羽均盈利约 1.4 元, 一季度黄鸡行情淡季不淡, 贡献公司主要利润。伴随二季度生产顺季到来, 公司各项生产指标提升, 成本端有望进一步下降。
- 生猪出栏高增长, 成本持续优化: 2025 年公司生猪出栏达 211.2 万头, 同比+62.7%, 全年销售均价约 13.9 元/kg, 同比-19.9%, 实现头均盈利约 153 元; 2026Q1 出栏量为 55.2 万头, 同比+14.2%, 销售均价约 11.8 元/kg, 同比-22.7%, 公司斤猪完全成本从去年 12 月份的 6 元下降至今年一季度的 5.9 元, 公司通过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。在饲料价格涨幅合理的前提下, 预计全年成本有望维持在 6 元/斤以下。
- 分红情况: 2025 年公司合计年度现金分红为每 10 股派发 3.5 元, 分红率达 50.72%。公司适时推出上市以来第三限制性股票激励计划, 拟授予股份总量 1770 万股, 占总股本的 2.11%。业绩考核目标设定为: 2026-2028 年、2026-2029 年净利润累计值分别不低于 38 亿元、55 亿元; 或以 2025 年营业收入为基数, 2026-2028 年、2026-2029 年营业收入累计值的平均值增长率分别不低于 15%、20%。该目标有助于调动员工的积极性、提升公司竞争能力。
- 在产父母代产能持续回落: 2025 年黄鸡价格价格回落, 养户加快种鸡淘汰, 截至 2026 年 3 月 22 日, 协会监测企业祖代在产存栏约 154 万套 (同比-1.6%), 父母代在产存栏约 1306 万套 (同比-4.8%), 黄鸡产能缓慢去化。
- 投资建议: 公司作为黄羽鸡板块龙头企业, 出栏量维持增长, 成本端持续优化。我们预计 2026-2028 年公司 EPS 分别为 1.45、1.79、2.29 元, 基于 2026 年 4 月 23 日收盘价对应 PE 为 15.4、12.5、9.8 倍, 维持“增持”评级。
- 风险提示: 动物疫病风险、自然灾害、政策变化、生猪及活禽价格波动。

**主要财务指标**

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	18729	20947	22339	24037
同比增长	5.7%	11.8%	6.6%	7.6%
归母净利润（百万元）	578	1216	1496	1915
同比增长	-62.0%	110.4%	23.0%	28.0%
毛利率	11.0%	12.6%	13.3%	14.4%
ROE	6.2%	12.3%	14.0%	16.5%
每股收益（元）	0.69	1.45	1.79	2.29
市盈率	32.3	15.4	12.5	9.8

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

**附表**
**资产负债表**

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	<b>4826</b>	<b>5241</b>	<b>5627</b>	<b>6612</b>
货币资金	264	311	332	1340
交易性金融资产	1028	916	968	971
应收票据及应收账款	23	27	27	22
预付款项	69	76	80	85
存货	3087	3484	3766	3830
其他	355	428	453	364
<b>非流动资产</b>	<b>11258</b>	<b>11866</b>	<b>12000</b>	<b>12045</b>
长期股权投资	3	2	3	3
固定资产	7873	8311	8369	8436
在建工程	186	293	297	248
无形资产	351	354	364	375
商誉	18	22	25	28
其他	2827	2885	2942	2955
<b>资产总计</b>	<b>16084</b>	<b>17107</b>	<b>17627</b>	<b>18657</b>
<b>流动负债</b>	<b>5977</b>	<b>6397</b>	<b>6171</b>	<b>6256</b>
短期借款	2580	2480	2280	2180
应付票据及应付账款	987	1306	1130	1143
其他	2410	2611	2761	2933
<b>非流动负债</b>	<b>783</b>	<b>794</b>	<b>815</b>	<b>837</b>
长期借款	38	18	13	8
其他	745	776	803	829
<b>负债合计</b>	<b>6760</b>	<b>7190</b>	<b>6986</b>	<b>7093</b>
股本	837	837	837	837
未分配利润	5357	5774	6286	6943
少数股东权益	7	0	-13	-33
<b>股东权益合计</b>	<b>9325</b>	<b>9917</b>	<b>10641</b>	<b>11564</b>
<b>负债及权益合计</b>	<b>16084</b>	<b>17107</b>	<b>17627</b>	<b>18657</b>

**现金流量表**

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
归母净利润	578	1216	1496	1915
折旧和摊销	1052	1096	1095	1097
营运资金的变动	-73	72	-337	211
<b>经营活动产生现金流量</b>	<b>1848</b>	<b>2508</b>	<b>2367</b>	<b>3325</b>
资本支出	-1641	-1653	-1187	-1103
长期投资	-188	112	-54	-2
<b>投资活动产生现金流量</b>	<b>-2158</b>	<b>-1633</b>	<b>-1324</b>	<b>-1189</b>
债权融资	901	-126	-179	-79
股权融资	107	0	0	0
<b>融资活动产生现金流量</b>	<b>394</b>	<b>-828</b>	<b>-1021</b>	<b>-1128</b>
现金净变动	85	47	21	1008

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

**利润表**

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业总收入</b>	<b>18729</b>	<b>20947</b>	<b>22339</b>	<b>24037</b>
营业成本	16663	18308	19369	20580
税金及附加	31	35	37	40
销售费用	237	262	277	296
管理费用	802	880	916	961
研发费用	146	164	175	188
财务费用	73	87	81	75
投资收益	42	47	50	54
公允价值变动收益	-4	0	0	0
信用减值损失	-4	1	1	0
资产减值损失	-178	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>613</b>	<b>1235</b>	<b>1510</b>	<b>1923</b>
营业外收支	-44	-23	-23	-23
<b>利润总额</b>	<b>569</b>	<b>1212</b>	<b>1487</b>	<b>1900</b>
所得税	2	3	4	5
净利润	568	1209	1483	1895
少数股东损益	-10	-7	-13	-20
<b>归属母公司净利润</b>	<b>578</b>	<b>1216</b>	<b>1496</b>	<b>1915</b>
<b>EPS 元</b>	<b>0.69</b>	<b>1.45</b>	<b>1.79</b>	<b>2.29</b>

**主要财务比率**

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长性</b>				
营业总收入增长率	5.7%	11.8%	6.6%	7.6%
营业利润增长率	-60.7%	101.4%	22.3%	27.3%
归母净利润增长率	-62.0%	110.4%	23.0%	28.0%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	11.0%	12.6%	13.3%	14.4%
归母净利率	3.1%	5.8%	6.7%	8.0%
ROE	6.2%	12.3%	14.0%	16.5%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	42.0%	42.0%	39.6%	38.0%
流动比率	0.81	0.82	0.91	1.06
速动比率	0.27	0.25	0.28	0.42
<b>营运能力</b>				
资产周转率	121.6%	126.2%	128.6%	132.5%
<b>每股资料(元)</b>				
每股收益	0.69	1.45	1.79	2.29
每股经营现金	2.21	3.00	2.83	3.97
<b>估值比率(倍)</b>				
PE	32.3	15.4	12.5	9.8
PB	2.0	1.9	1.8	1.6

### 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%
	无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级	
行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数	
	中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平	
	回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数	

### 信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 [www.xyzq.com.cn](http://www.xyzq.com.cn) 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

### 使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

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方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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

### 特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

### 兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn