

食品饮料

2026年04月28日

双汇发展 (000895)

——26Q1 肉制品量利齐升，扣非业绩超预期

报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

市场数据：2026年04月28日

收盘价(元)	29.10
一年内最高/最低(元)	29.61/24.06
市净率	4.7
股息率%(分红/股价)	4.81
流通A股市值(百万元)	100,808
上证指数/深证成指	4,078.64/14,830.46

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2026年03月31日

每股净资产(元)	6.54
资产负债率%	47.48
总股本/流通A股(百万)	3,465/3,464
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《双汇发展(000895)点评：业绩符合预期，屠宰规模与肉制品吨利新高》
2026/03/25

《双汇发展(000895)点评：业绩超预期，肉制品销量企稳吨利创历史新高》
2025/10/29

证券分析师

周缘 A0230519090004
zhouyuan@swsresearch.com

联系人

周缘 A0230519090004
zhouyuan@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

投资要点：

- 事件：公司公告 2026 年一季报。**2026Q1，公司实现营业收入 145.49 亿元，同比+1.96%；归母净利润 12.92 亿元，同比+13.59%；扣非归母净利润 12.76 亿元，同比+20.2%。我们在业绩前瞻中预计公司 2026Q1 归母净利润同比+15%，扣非业绩超预期。
- 投资评级与估值。**维持盈利预测。预计公司 2026-2028 年实现归母净利润 54.61、55.66、57.23 亿元，分别同比+7.0%、+1.9%、+2.8%，当前股价对应 2026-2028 年 PE 分别为 18X/18X/18X。作为肉制品行业的领先企业，公司竞争优势突出，肉制品全面拥抱新渠道，销量重回增长通道，吨利维持高位，屠宰持续放量扩规模提升份额，竞争力持续强化。公司维持高分红且业绩稳定增长，2025 年现金分红金额对应股息率 5.5%，维持买入评级。
- 26Q1 肉制品销量实现双位数增长，吨利维持高位。**根据公司公告，2026Q1 公司肉制品业务实现收入 63.91 亿元，同比+14.4%；拆分量价来看，2026Q1 肉制品销量 35.8 万吨，同比+15.1%；单价 17.85 元/公斤，同比-0.6%。盈利端，2026Q1 肉制品业务实现营业利润 17.64 亿元，同比+19.4%；吨均利约 4921 元，同比+3.7%。2026Q1 公司传统渠道销量止跌回升，同比+7.4%；新兴渠道销量同比维持较快增速(+53.6%)。重点商超、即时零售平台等渠道销量增速表现较好。展望未来，在新渠道继续积极发力(占比提升)，市场专业化运作持续推进，传统渠道基本面增速稳固的背景下，预计肉制品销售量整体有望实现稳定增长。吨利方面，成本下行趋势仍在延续，在各项市场改革措施的助力下吨利有望维持高位。
- 2026Q1 生鲜品产销规模维持高增，整体盈利稳定。**根据公司公告，2026Q1 公司屠宰业务实现收入 66.54 亿元，同比-5.0%；其中对外交易收入 59.05 亿元，同比-9.6%，内转收入 7.49 亿元，同比+59.9%。拆分量价来看，2026Q1 公司屠宰量 382 万头，同比+33.8%；生鲜品外销量 39.9 万吨，同比+15.7%，创历史新高；单价 14.80 元/公斤，同比-21.9%。营业利润 1.19 亿元，同比-0.2%。26Q1 公司借助低猪价行情，大力开发客户，加强终端网点建设，产销规模大幅增长；鲜品盈利提升，冻品盈利同比下降，整体盈利保持稳定。展望未来，公司生鲜品屠宰业务仍将坚持“稳利扩量”经营策略，并继续优化产品结构，提速降本增效实现盈利能力的进一步改善。
- 养猪业务亏损增加，养鸡业务大幅减亏，养殖盈利整体承压。**2026Q1 其他业务板块(家禽生猪养殖、禽类屠宰及销售等)实现对外交易收入 23.03 亿元，同比+5.7%；营业利润-1.62 亿元(上年同期为-0.74 亿元)。26Q1 受生猪行业供给过剩价格低迷，与养殖成绩不达预期的共同影响，公司养殖业务亏损同比增加。展望未来，公司将进一步优化生产管理，持续降低养殖成本，叠加行业景气触底回升的影响，养殖业务盈利有望改善。
- 核心假设风险：**食品安全事件发生；猪价低迷导致大额存货减值损失计提等。

财务数据及盈利预测

	2025	2026Q1	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	59,460	14,598	59,706	62,820	66,117
同比增长率(%)	-0.4	2.1	0.4	5.2	5.2
归母净利润(百万元)	5,105	1,292	5,461	5,566	5,723
同比增长率(%)	2.3	13.6	7.0	1.9	2.8
每股收益(元/股)	1.47	0.37	1.58	1.61	1.65
毛利率(%)	18.1	19.7	18.6	18.2	17.9
ROE(%)	23.9	5.7	25.3	25.5	25.9
市盈率	20		18	18	18

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

财务摘要

百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	59,715	59,460	59,706	62,820	66,117
其中：营业收入	59,561	59,274	59,521	62,634	65,931
减：营业成本	49,024	48,574	48,459	51,210	54,124
减：税金及附加	364	376	378	398	418
主营业务利润	10,173	10,324	10,684	11,026	11,389
减：销售费用	1,924	2,139	2,149	2,262	2,380
减：管理费用	1,290	1,273	1,254	1,319	1,388
减：研发费用	203	169	170	179	188
减：财务费用	138	86	144	173	157
经营性利润	6,618	6,657	6,967	7,093	7,276
加：信用减值损失(损失以“-”填列)	3	-3	0	0	0
加：资产减值损失(损失以“-”填列)	-339	-401	-12	-2	0
加：投资收益及其他	375	417	256	256	256
营业利润	6,659	6,670	7,211	7,349	7,532
加：营业外净收入	0	3	3	3	3
利润总额	6,659	6,673	7,214	7,352	7,534
减：所得税	1,604	1,513	1,694	1,726	1,750
净利润	5,055	5,160	5,520	5,626	5,785
少数股东损益	66	55	59	60	62
归属于母公司所有者的净利润	4,989	5,105	5,461	5,566	5,723

资料来源：公司公告，申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

证券分析师承诺

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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhy.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhy.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhy.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhy.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhy.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

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。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数 (A 股)、恒生中国企业指数 (H 股)、纳斯达克指数 (美股)

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司 (隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”) 在中华人民共和国境内 (香港、澳门、台湾除外) 发布，仅供本公司的客户 (包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户) 使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、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投资标的的邀请。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，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本公司强烈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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作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。

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。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，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。