

分析师: 张蔓梓  
登记编码: S0730522110001  
zhangmz@ccnew.com 13681931564

## 肉制品板块量价齐升, 新渠道大幅增长

——双汇发展(000895)2026年一季报点评

证券研究报告-季报点评

增持(维持)

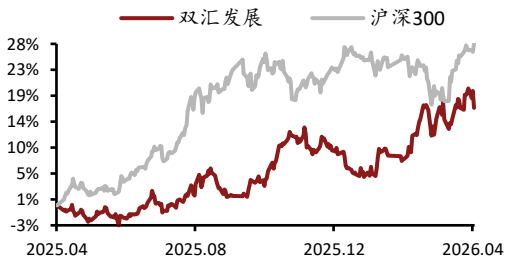
市场数据(2026-04-29)

收盘价(元)	27.62
一年内最高/最低(元)	29.61/24.06
沪深300指数	4,810.35
市净率(倍)	4.22
流通市值(亿元)	956.81

基础数据(2026-03-31)

每股净资产(元)	6.54
每股经营现金流(元)	0.29
毛利率(%)	19.70
净资产收益率_摊薄(%)	5.70
资产负债率(%)	47.48
总股本/流通股(万股)	346,466.12/346,420.95
B股/H股(万股)	0.00/0.00

个股相对沪深300指数表现



资料来源: 中原证券研究所, 聚源

相关报告

《双汇发展(000895)年报点评: 肉制品吨利维持高位, 延续高分红政策》 2026-03-27

《双汇发展(000895)季报点评: Q2业绩同比增长, 延续高分红政策》 2025-08-14

联系人: 李智

电话: 0371-65585629

地址: 郑州郑东新区商务外环路10号18楼

地址: 上海浦东新区世纪大道1788号T1座22楼

发布日期: 2026年04月30日

投资要点:

- **公司业绩略高于预期, 2026年一季度净利增速亮眼。**根据公司公告, 2026年一季度实现营收145.98亿元, 同比+2.12%; 归母净利润12.92亿元, 同比+13.59%; 扣非后归母净利润为12.76亿元, 同比+20.24%; 经营性现金流量净额为10.03亿元, 同比+20.04%; 1Q2026毛利率、净利率分别为19.70%、8.98%, 同比分别提升2.72、0.91个百分点。
- **包装肉制品: 一季度迎来量价齐升, 吨利进一步增加。**2026年一季度, 公司包装肉制品实现销售收入63.9亿元, 同比+14.4%, 占比43.8%; 实现经营利润17.6亿元, 同比+19.4%; 销量为35.8万吨, 同比+15.1%; 吨利提升至4921元/吨, 同比+3.7%。其中, 肉制品新渠道销量为8.0万吨, 同比+53.6%; 传统渠道销量止跌回升, 同比+7.4%。未来, 公司将继续通过加强专业化管理, 推广以史蜜斯品牌为代表的高端产品和高性价比产品, 加强网点开发等方式推动肉制品板块的业绩增长。
- **生鲜品: 销量创历史新高, 头均利润同比下降。**2026年一季度, 公司生鲜品业务实现收入59.0亿元, 同比-9.6%; 实现经营利润1.2亿元, 同比-0.2%; 屠宰量为382万头, 同比+33.8%; 销量为39.9万吨, 同比+15.7%, 创历史新高; 头均利润为31.2元/头, 同比-25.4%。公司坚持“稳利扩量”经营策略, 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; 同时, 公司顺应消费趋势、优化产品结构, 销售生鲜包装产品1.9万吨、同比增长20.2%。2026年一季度鲜品盈利提升, 冻品业务盈利同比下降, 整体盈利保持稳定。
- **其他业务: 收入稳定增长, 利润同比增亏。**2026年一季度, 公司其他业务收入为23.0亿元, 同比+5.7%; 经营利润亏损1.6亿元, 同比增亏0.88亿元。2026年一季度, 公司养猪业出栏规模提升, 受猪价低、养殖成绩不达预期等影响, 亏损同比增加, 拖累分部业绩。另一方面, 禽产业规模保持较大增长, 养殖成绩提升, 利润同比大幅减亏; 1Q2026公司商品鸡出栏量为0.56亿只, 同比+17.1%; 禽肉外销量9.8万吨, 同比+19.8%。
- **维持公司“增持”投资评级。**公司是国内肉类加工行业龙头, 产品线齐全, 产品品类丰富。考虑到公司肉制品业务的潜在消费空间和养殖板块盈利水平的改善, 预计2026/2027/2028年可实现归母净利润分别为55.13/57.44/60.95亿元, EPS分别为1.59/1.66/1.76元, 当前股价对应PE分别为17.36/16.66/15.70倍。根据可比上市

公司市盈率情况，未来公司估值仍有扩张空间，考虑到公司龙头优势显著，且分红率较高，维持公司“增持”的投资评级。

**风险提示：**市场拓展不及预期、原料价格波动、猪价波动、行业竞争加剧、食品安全事件等。

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	59,715	59,460	60,820	64,128	67,650
增长比率(%)	-0.64	-0.43	2.29	5.44	5.49
净利润(百万元)	4,989	5,105	5,513	5,744	6,095
增长比率(%)	-1.26	2.32	7.99	4.20	6.10
每股收益(元)	1.44	1.47	1.59	1.66	1.76
市盈率(倍)	19.18	18.75	17.36	16.66	15.70

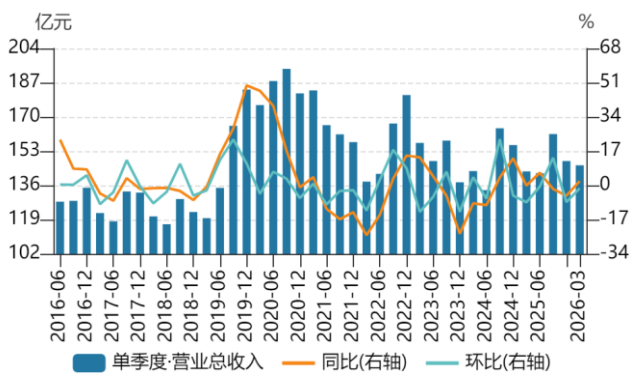
资料来源：中原证券研究所，聚源

表 1: 可比公司估值表

证券代码	证券名称	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	EPS (元)			PE (倍)		
				2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E
000895.SZ	双汇发展	27.62	956.94	1.56	1.61	1.67	17.71	17.14	16.54
002714.SZ	牧原股份	44.62	2,551.09	1.73	4.87	4.47	25.75	9.17	9.98
300498.SZ	温氏股份	16.12	1,072.61	0.43	1.79	1.90	37.14	9.03	8.50
603345.SH	安井食品	109.82	353.65	5.27	5.94	6.63	20.84	18.49	16.57

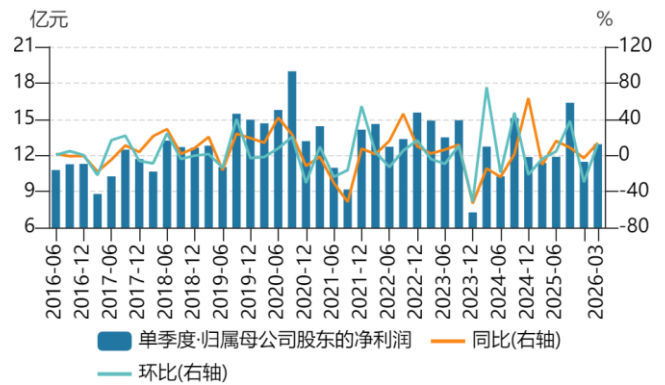
资料来源: Wind 一致预期, 中原证券研究所 (截至 2026 年 4 月 29 日)

图 1: 2016-2026 年公司单季度营收及同比增速



资料来源: Wind, 中原证券研究所

图 2: 2016-2026 年公司单季度归母净利润及同比增速



资料来源: Wind, 中原证券研究所

## 财务报表预测和估值数据汇总

## 资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	<b>17,846</b>	<b>19,924</b>	<b>21,834</b>	<b>23,367</b>	<b>25,089</b>
现金	5,750	4,969	5,236	6,603	7,799
应收票据及应收账款	287	480	354	375	398
其他应收款	94	123	84	89	94
预付账款	149	385	149	158	167
存货	6,928	5,548	7,461	7,582	8,060
其他流动资产	4,639	8,419	8,549	8,559	8,572
<b>非流动资产</b>	<b>19,439</b>	<b>19,519</b>	<b>18,651</b>	<b>17,774</b>	<b>16,898</b>
长期投资	265	295	295	295	295
固定资产	16,893	16,181	15,305	14,429	13,552
无形资产	1,179	1,080	1,080	1,080	1,080
其他非流动资产	1,102	1,962	1,970	1,970	1,970
<b>资产总计</b>	<b>37,285</b>	<b>39,442</b>	<b>40,484</b>	<b>41,141</b>	<b>41,987</b>
<b>流动负债</b>	<b>14,618</b>	<b>17,340</b>	<b>18,149</b>	<b>18,560</b>	<b>19,145</b>
短期借款	7,098	9,720	9,720	9,720	9,720
应付票据及应付账款	2,481	2,521	3,200	3,185	3,548
其他流动负债	5,038	5,099	5,228	5,654	5,877
<b>非流动负债</b>	<b>1,342</b>	<b>536</b>	<b>539</b>	<b>539</b>	<b>539</b>
长期借款	810	10	10	10	10
其他非流动负债	532	526	529	529	529
<b>负债合计</b>	<b>15,960</b>	<b>17,877</b>	<b>18,688</b>	<b>19,099</b>	<b>19,684</b>
少数股东权益	207	203	270	344	421
股本	3,465	3,465	3,465	3,465	3,465
资本公积	8,062	8,062	8,062	8,062	8,062
留存收益	9,581	9,835	10,000	10,172	10,355
归属母公司股东权益	21,118	21,363	21,527	21,699	21,882
<b>负债和股东权益</b>	<b>37,285</b>	<b>39,442</b>	<b>40,484</b>	<b>41,141</b>	<b>41,987</b>

## 现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	<b>8,416</b>	<b>7,352</b>	<b>5,681</b>	<b>6,995</b>	<b>7,145</b>
净利润	5,055	5,160	5,579	5,818	6,172
折旧摊销	1,682	1,630	876	876	876
财务费用	186	149	199	199	199
投资损失	-106	-70	-125	-124	-134
营运资金变动	1,226	129	-844	244	59
其他经营现金流	373	354	-4	-19	-27
<b>投资活动现金流</b>	<b>-1,157</b>	<b>-5,548</b>	<b>127</b>	<b>143</b>	<b>161</b>
资本支出	-1,340	-766	13	19	27
长期投资	-29	-4,944	0	0	0
其他投资现金流	212	162	114	124	134
<b>筹资活动现金流</b>	<b>-4,178</b>	<b>-2,860</b>	<b>-5,540</b>	<b>-5,771</b>	<b>-6,110</b>
短期借款	1,115	2,622	0	0	0
长期借款	-151	-801	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0	0
其他筹资现金流	-5,142	-4,681	-5,540	-5,771	-6,110
<b>现金净增加额</b>	<b>3,090</b>	<b>-1,052</b>	<b>267</b>	<b>1,367</b>	<b>1,196</b>

资料来源：中原证券研究所，聚源

## 利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	<b>59,715</b>	<b>59,460</b>	<b>60,820</b>	<b>64,128</b>	<b>67,650</b>
营业成本	49,031	48,576	49,817	52,576	55,519
营业税金及附加	364	376	354	377	393
营业费用	1,924	2,139	2,129	2,244	2,368
管理费用	1,290	1,273	1,293	1,377	1,448
研发费用	203	169	200	210	219
财务费用	138	86	124	120	100
资产减值损失	-339	-401	0	0	0
其他收益	139	132	229	218	253
公允价值变动收益	-18	-10	0	0	0
投资净收益	106	70	125	124	134
资产处置收益	1	41	13	19	27
<b>营业利润</b>	<b>6,659</b>	<b>6,670</b>	<b>7,271</b>	<b>7,584</b>	<b>8,018</b>
营业外收入	16	32	0	0	0
营业外支出	16	30	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>6,659</b>	<b>6,673</b>	<b>7,271</b>	<b>7,584</b>	<b>8,018</b>
所得税	1,604	1,513	1,692	1,766	1,845
<b>净利润</b>	<b>5,055</b>	<b>5,160</b>	<b>5,579</b>	<b>5,818</b>	<b>6,172</b>
少数股东损益	66	55	66	74	78
<b>归属母公司净利润</b>	<b>4,989</b>	<b>5,105</b>	<b>5,513</b>	<b>5,744</b>	<b>6,095</b>
EBITDA	8,409	8,300	8,271	8,580	8,993
EPS (元)	1.44	1.47	1.59	1.66	1.76

## 主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>					
营业收入 (%)	-0.64	-0.43	2.29	5.44	5.49
营业利润 (%)	0.33	0.16	9.02	4.30	5.72
归属母公司净利润 (%)	-1.26	2.32	7.99	4.20	6.10
<b>获利能力</b>					
毛利率 (%)	17.69	18.05	18.09	18.01	17.93
净利率 (%)	8.38	8.61	9.06	8.96	9.01
ROE (%)	23.62	23.90	25.61	26.47	27.85
ROIC (%)	17.34	16.16	17.65	18.24	19.13
<b>偿债能力</b>					
资产负债率 (%)	42.80	45.32	46.16	46.42	46.88
净负债比率 (%)	74.84	82.89	85.74	86.64	88.26
流动比率	1.22	1.15	1.20	1.26	1.31
速动比率	0.57	0.34	0.33	0.40	0.45
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	1.61	1.55	1.52	1.57	1.63
应收账款周转率	242.69	163.00	153.66	184.77	184.81
应付账款周转率	15.77	19.69	17.62	16.47	16.49
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益 (最新摊薄)	1.44	1.47	1.59	1.66	1.76
每股经营现金流 (最新摊薄)	2.43	2.12	1.64	2.02	2.06
每股净资产 (最新摊薄)	6.10	6.17	6.21	6.26	6.32
<b>估值比率</b>					
P/E	19.18	18.75	17.36	16.66	15.70
P/B	4.53	4.48	4.45	4.41	4.37
EV/EBITDA	10.98	11.70	12.19	11.59	10.92

### 行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅-10% 至 10% 之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

### 公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；

谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-10% 至 5%；

减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-15% 至 -10%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

### 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分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

### 重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

### 特别声明

在合法合规的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中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或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。