



公司评级 增持（维持）

报告日期 2026年04月30日

基础数据

04月29日收盘价（元）	27.62
总市值（亿元）	956.94
总股本（亿股）	34.65

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证食饮】双汇发展：肉制品改革逐步显现，屠宰盈利有所承压-2026.03.25

【兴证食饮】双汇发展：肉制品吨利新高，屠宰短期承压-2025.10.29

【兴证食饮】双汇发展：业绩环比改善，中期高分红-2025.08.13

分析师：沈昊

S0190525010006
shenhao@xyzq.com.cn

分析师：金含

S0190521080003
jinhan@xyzq.com.cn

双汇发展(000895.SZ)

肉制品量利双增，屠宰表现平稳

投资要点：

- **公司发布 2026 年一季报：**26Q1 总营收/归母净利润/扣非归母净利润分别为 145.98/12.92/12.76 亿元，同比+2.12%/+13.59%/+20.24%。
- **肉制品：Q1 销量同比双位数增长，成本红利下吨利同比提升。**Q1 肉制品业务收入 63.91 亿元、同比+14.4%，经营利润 17.64 亿元、同比+19.4%。拆分量价利来看：1) 量：Q1 外销肉制品约 36 万吨、同比+15%，去年以来实施肉制品销售专业化取得较好效果，预计新渠道销量保持较快增长。2) 价：吨价 1.8 万元、同比微降。3) 利：吨均利润近 4900 元，同比+4%，主要系成本红利驱动。公司自 24 年下半年起针对肉制品业务积极改革调整，包括改革销售机构、推进专业化运作，推进立体化的客户结构建设、扩大客户群体，全面推进网点倍增计划、扩大市场网络，加大专业化市场调研，精细化渠道管理，加大市场投入，数字化赋能销售，精准激励业务人员等。销量方面，改革效果逐步体现，预计 26 年新渠道继续拉动增长；利润端，综合考虑成本红利、性价比产品销量提升、市场投入增加，预计 26 年吨利同比有所回落但依旧处于历史较高水平。
- **屠宰：以量为先，经营利润相对平稳。**Q1 屠宰业务收入 66.54 亿元、同比-5.0%，经营利润 1.19 亿元、同比-0.2%。拆分量价利来看：1) 量：Q1 生鲜冻品外销量约 42 万吨、同比+15%，公司积极做大规模，客户群体拓展成效显著。2) 价：吨价 1.4 万元、同比-21%，随猪价同步下跌。3) 利：头均利润约 35 元，同比回落主要系同期猪价较高、冻品利润贡献更多，且以量为先的策略下市场投入加大。公司 24Q4 起积极扩大客户群体，屠宰场布局区域发挥品牌影响力以扩大主体市场规模，同时加大区域调拨以发挥布局优势，产品端积极调整产品结构，提高深加工占比，预计 26 年仍以扩量为先，头均利润相对平稳。
- **养殖板块：**Q1 其他收入 29.60 亿元、同比+8.8%，经营利润-1.62 亿元、同比亏损扩大 0.88 亿元。Q1 低猪价下生猪养殖亏损加大，禽产业链有所改善。
- **盈利预测与投资建议：**维持此前盈利预测，预计 2026-2028 年营收分别为 623.17/645.97/664.26 亿元，同比+4.8%/+3.7%/+2.8%，归母净利润分别为 54.36/55.45/56.72 亿元，同比+6.5%/+2.0%/+2.3%；对应 2026 年 4 月 29 日收盘价，PE 分别为 17.6/17.3/16.9X，当前股息率 5.6%，维持“增持”评级。
- **风险提示：**原料成本波动、食品安全问题、肉制品销量不及预期。

主要财务指标

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	59460	62317	64597	66426
同比增长	-0.4%	4.8%	3.7%	2.8%
归母净利润（百万元）	5105	5436	5545	5672
同比增长	2.3%	6.5%	2.0%	2.3%
毛利率	18.1%	18.6%	18.3%	18.2%
ROE	23.9%	23.8%	23.2%	23.6%
每股收益（元）	1.47	1.57	1.60	1.64
市盈率	18.7	17.6	17.3	16.9

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
流动资产	19924	19923	20191	20453
货币资金	4969	4392	4940	5208
交易性金融资产	300	300	300	300
应收票据及应收账款	480	656	681	700
预付款项	385	405	421	433
存货	5548	5541	5468	5328
其他	8241	8630	8381	8483
非流动资产	19519	19697	19739	19659
长期股权投资	295	292	274	282
固定资产	16181	16121	15948	15717
在建工程	135	337	538	699
无形资产	1080	1125	1176	1228
商誉	0	0	0	0
其他	1827	1822	1803	1733
资产总计	39442	39620	39930	40112
流动负债	17340	16003	15168	15203
短期借款	9720	8154	6920	6920
应付票据及应付账款	2521	2529	2633	2709
其他	5099	5319	5615	5573
非流动负债	536	538	538	538
长期借款	10	9	9	9
其他	526	529	529	529
负债合计	17877	16541	15706	15741
股本	3465	3465	3465	3465
未分配利润	8003	8646	8903	8142
少数股东权益	203	258	315	373
股东权益合计	21566	23079	24224	24371
负债及权益合计	39442	39620	39930	40112

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
归母净利润	5105	5436	5545	5672
折旧和摊销	1630	1728	1869	1962
营运资金的变动	129	-438	670	41
经营活动产生现金流量	7352	6979	8206	7756
资本支出	-766	-1881	-1877	-1846
长期投资	-4944	-16	-1	-9
投资活动产生现金流量	-5548	-1828	-1805	-1767
债权融资	2225	-1558	-1234	0
股权融资	0	0	0	0
融资活动产生现金流量	-2860	-7100	-6853	-5721
现金净变动	-1052	-1950	-452	268

利润表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	59460	62317	64597	66426
营业成本	48576	50589	52658	54187
税金及附加	376	383	398	409
销售费用	2139	2898	2988	3090
管理费用	1273	1336	1385	1424
研发费用	169	180	187	192
财务费用	86	90	88	87
投资收益	70	103	96	89
公允价值变动收益	-10	-18	-19	0
信用减值损失	-3	0	1	0
资产减值损失	-401	-103	-6	-1
营业利润	6670	7011	7140	7296
营业外收支	3	3	2	2
利润总额	6673	7014	7142	7298
所得税	1513	1523	1541	1569
净利润	5160	5491	5602	5729
少数股东损益	55	55	56	58
归属母公司净利润	5105	5436	5545	5672
EPS(元)	1.47	1.57	1.60	1.64

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业总收入增长率	-0.4%	4.8%	3.7%	2.8%
营业利润增长率	0.2%	5.1%	1.8%	2.2%
归母净利润增长率	2.3%	6.5%	2.0%	2.3%
盈利能力				
毛利率	18.1%	18.6%	18.3%	18.2%
归母净利率	8.6%	8.7%	8.6%	8.6%
ROE	23.9%	23.8%	23.2%	23.6%
偿债能力				
资产负债率	45.3%	41.7%	39.3%	39.2%
流动比率	1.15	1.24	1.33	1.35
速动比率	0.34	0.34	0.40	0.42
营运能力				
资产周转率	155.0%	157.6%	162.4%	166.0%
每股资料(元)				
每股收益	1.47	1.57	1.60	1.64
每股经营现金	2.12	2.01	2.37	2.24
估值比率(倍)				
PE	18.7	17.6	17.3	16.9
PB	4.5	4.2	4.0	4.0

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

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 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