

## 华统股份 (002840.SZ)

2026年05月01日

## 屠宰放量强化区域产业链优势，肉牛业务打开新成长空间

投资评级：买入（维持）

——公司信息更新报告

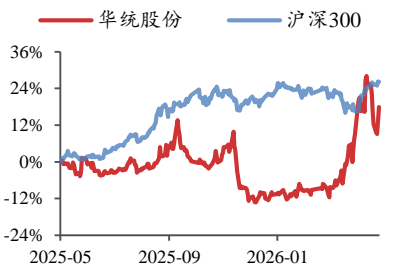
日期	2026/4/30
当前股价(元)	12.72
一年最高最低(元)	14.13/9.29
总市值(亿元)	102.04
流通市值(亿元)	101.33
总股本(亿股)	8.02
流通股本(亿股)	7.97
近3个月换手率(%)	238.77

陈雪丽（分析师）

chenxueli@kysec.cn

证书编号：S0790520030001

### 股价走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

- 《财务状况改善，持续推动成本下降——公司信息更新报告》-2025.10.28
- 《财务状况改善，养殖屠宰协同发展——公司信息更新报告》-2025.8.27

### ● 屠宰放量强化产业链优势，肉牛业务打开空间，维持“买入”评级

公司发布 2025 年年报，全年营收 80.72 亿元，同比-11.22%，归母净利润-1.36 亿元，同比-286.23%。单 Q4 营收 19.84 亿元，同比-23.88%，归母净利润-2.07 亿元，同比-1155.46%。我们基于行业基本面变化，下调猪价预期，因而调整公司 2026-2027 年盈利预测，新增 2028 年盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 0.64/4.24/6.98（2026-2027 年原预测分别为 3.52/5.45）亿元，对应 EPS 分别为 0.08/0.53/0.87 元，当前股价对应 PE 为 151.5/22.9/13.9 倍。公司多品类协同发展，业绩持续兑现，维持“买入”评级。

### ● 养殖价格承压拖累盈利，屠宰放量强化区域产业链优势

**生猪业务方面**，2025 年生猪板块营收 42.53 亿元（-10.45%），出栏 261.24 万头（+2.12%），商品猪销售均价 13.61 元/公斤（-17.75%）。受猪价下行影响，公司计提资产减值损失 0.44 亿元，占利润总额比例 32.40%，全部为存货跌价准备。**屠宰业务方面**，2025 年屠宰生猪 511.27 万头（+17.53%），进一步巩固在浙江及周边区域的屠宰优势。**家禽业务方面**，2025 年鸡销售数量约 957.24 万羽（-48.58%），家禽屠宰量约 1226.26 万羽（+6.03%）。

### ● 定增落地夯实资金实力，肉牛布局打开新成长空间

公司完成定增，新增股份 1.72 亿股，募集资金净额约 15.82 亿元。截至 2025 年末，资产负债率 61.43%（-10.93pct），货币资金 16.51 亿元（+147.83%），财务状况显著改善。2025 年公司研发投入 0.68 亿元（+25.99%）。肉牛布局方面，公司与梨树县签订战略合作协议，计划总投资 10 亿元，涵盖年出栏肉牛养殖、配套饲料加工及深加工环节。

### ● 风险提示：动物疫病风险、猪价异常波动风险、公司出栏及成本下降不及预期。

### 财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	9,092	8,072	9,506	10,362	10,921
YOY(%)	6.0	-11.2	17.8	9.0	5.4
归母净利润(百万元)	73	-136	64	424	698
YOY(%)	112.1	-286.2	147.2	560.4	64.5
毛利率(%)	5.8	4.5	6.0	9.9	12.0
净利率(%)	1.1	-1.7	0.7	4.2	6.6
ROE(%)	3.6	-3.5	1.6	9.7	13.8
EPS(摊薄/元)	0.09	-0.17	0.08	0.53	0.87
P/E(倍)	133.1	-71.5	151.5	22.9	13.9
P/B(倍)	4.0	2.5	2.5	2.2	1.9

数据来源：聚源、开源证券研究所

**附：财务预测摘要**

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	2512	3475	2940	3463	3774
现金	666	1651	1551	1483	2280
应收票据及应收账款	86	58	52	83	68
其他应收款	92	81	123	99	135
预付账款	60	69	83	83	92
存货	1357	1360	875	1460	943
其他流动资产	251	256	256	256	256
<b>非流动资产</b>	6981	6858	6423	6199	5787
长期投资	53	66	79	91	104
固定资产	5337	5474	5150	5062	4731
无形资产	269	264	244	227	208
其他非流动资产	1322	1054	951	820	743
<b>资产总计</b>	9493	10332	9363	9663	9560
<b>流动负债</b>	4074	4644	3178	3285	2443
短期借款	2279	2402	2400	2000	1900
应付票据及应付账款	618	994	381	864	97
其他流动负债	1176	1248	397	421	447
<b>非流动负债</b>	2795	1703	2134	1889	1909
长期借款	1726	868	961	1034	1087
其他非流动负债	1070	835	1173	855	822
<b>负债合计</b>	6869	6347	5312	5174	4353
少数股东权益	193	148	150	164	185
股本	646	802	805	805	805
资本公积	1695	3035	3035	3035	3035
留存收益	186	50	116	488	1099
<b>归属母公司股东权益</b>	2431	3837	3901	4325	5022
<b>负债和股东权益</b>	9493	10332	9363	9663	9560

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	526	525	531	1002	1128
净利润	96	-141	66	437	719
折旧摊销	467	577	508	534	562
财务费用	192	154	126	137	124
投资损失	3	0	0	0	0
营运资金变动	-271	-160	-170	-107	-277
其他经营现金流	39	94	-1	-0	-0
<b>投资活动现金流</b>	-878	-617	-72	-308	-147
资本支出	885	648	505	338	136
长期投资	-12	-15	-13	-13	-13
其他投资现金流	19	46	446	42	2
<b>筹资活动现金流</b>	229	534	-559	-762	-183
短期借款	316	122	-2	-400	-100
长期借款	-257	-858	93	73	53
普通股增加	32	156	0	0	0
资本公积增加	263	1340	0	0	0
其他筹资现金流	-125	-226	-651	-435	-137
<b>现金净增加额</b>	-124	442	-100	-69	798

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	9092	8072	9506	10362	10921
营业成本	8560	7707	8938	9340	9610
营业税金及附加	23	28	25	29	31
营业费用	92	103	95	104	109
管理费用	174	183	171	207	218
研发费用	54	68	57	62	66
财务费用	192	154	126	137	124
资产减值损失	-7	-44	-32	-36	-34
其他收益	115	91	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-3	-0	-0	-0	-0
资产处置收益	7	-0	3	2	2
<b>营业利润</b>	100	-123	66	451	731
营业外收入	10	6	16	5	5
营业外支出	16	19	15	17	16
<b>利润总额</b>	94	-136	66	439	721
所得税	-1	5	0	2	1
<b>净利润</b>	96	-141	66	437	719
少数股东损益	23	-5	2	13	22
<b>归属母公司净利润</b>	73	-136	64	424	698
EBITDA	700	541	676	1071	1369
EPS(元)	0.09	-0.17	0.08	0.53	0.87

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	6.0	-11.2	17.8	9.0	5.4
营业利润(%)	115.5	-222.4	153.6	583.7	62.2
归属于母公司净利润(%)	112.1	-286.2	147.2	560.4	64.5
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	5.8	4.5	6.0	9.9	12.0
净利率(%)		-1.7	0.7	4.2	6.6
ROE(%)	3.6	-3.5	1.6	9.7	13.8
ROIC(%)	3.2	-0.6	2.5	8.1	12.6
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	72.4	61.4	56.7	53.5	45.5
净负债比率(%)	197.2	82.4	72.9	53.4	29.6
流动比率	0.6	0.7	0.9	1.1	1.5
速动比率	0.2	0.4	0.5	0.5	1.0
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	1.0	0.8	1.0	1.1	1.1
应收账款周转率	150.5	118.7	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	13.8	13.5	14.0	14.0	14.0
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.09	-0.17	0.08	0.53	0.87
每股经营现金流(最新摊薄)	0.66	0.65	0.66	1.25	1.41
每股净资产(最新摊薄)	3.03	4.78	4.86	5.39	6.26
<b>估值比率</b>					
P/E	133.1	-71.5	151.5	22.9	13.9
P/B	4.0	2.5	2.5	2.2	1.9
EV/EBITDA	21.6	24.3	19.0	11.5	8.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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金融工具的邀请或向人做出邀请。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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做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。投资者应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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

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。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。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn