

信义山证汇通天下

证券研究报告

畜牧养殖

立华股份（300761.SZ）

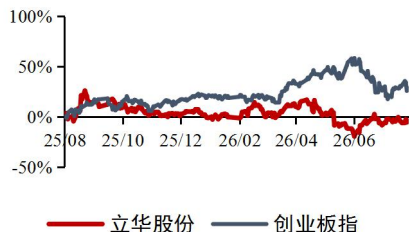
增持-A(维持)

黄鸡业务实现盈利，生猪成本同比下降

2026 年 8 月 24 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2026 年 8 月 21 日

收盘价（元/股）：	18.77
年内最高/最低（元/股）：	25.40/15.51
流通 A 股/总股本（亿股）：	6.37/8.46
流通 A 股市值（亿元）：	119.58
总市值（亿元）：	158.86

基础数据：2026 年 6 月 30 日

基本每股收益(元/股)：	-0.09
摊薄每股收益(元/股)：	-0.09
每股净资产(元/股)：	10.85
净资产收益率(%)：	-0.83

资料来源：常闻

分析师：

陈振志

执业登记编码：S0760522030004

邮箱：chenzhenzhi@sxzq.com

徐风

执业登记编码：S0760519110003

邮箱：xufeng@sxzq.com

➤ 公司披露 2026 年中报。公司 2026 年上半年实现营业收入 91.28 亿元，同比+9.27%，归属净利润-0.72 亿元，同比-148.33%，EPS-0.09 元，加权平均 ROE-0.77%，同比下降 2.4 个百分点。其中，2026Q2 单季度实现营业收入 45.38 亿元，同比+6.35%，归属净利润-2.27 亿元（2025Q2 归属净利润-0.57 亿元）。公司业绩同比下滑主要是受到生猪市场价格低迷的影响。

➤ 肉鸡业务半年度实现盈利。公司 2026 年上半年销售肉鸡（含毛鸡、屠宰品及熟制品）2.78 亿只，同比增长 7.05%。在价格端，上半年黄羽肉鸡市场行情总体好于去年同期，公司毛鸡销售均价同比提高 6.77%。在成本端，受到玉米小麦等饲料原料价格同比小幅上升影响，公司半年度肉鸡完全成本轻微上升至约 11.20 元/公斤，但在行业中仍保持着较强竞争力。得益于良好的成本控制能力和价格的同比改善，公司半年度肉鸡业务实现盈利。

➤ 生猪养殖业务成本同比明显下降。公司 2026 年上半年销售肉猪 112.57 万头，同比增长 18.55%。在价格端，上半年生猪行情持续低迷，公司肉猪销售均价同比下降 28%。在成本端，公司以降本增效为主线，推动全链条精细化管理，半年度肉猪完全成本降至 11.8 元/公斤以内，同比下降 1 元/公斤。2 季度生猪价格持续走低，使得公司半年度生猪业务出现亏损。

投资建议

➤ 我们预计公司 2026-2028 年归母净利润 7.87/15.23/17.86 亿元，对应 EPS 为 0.93/1.80/2.11 元，当前股价对应 2026 年 PB 为 1.6 倍，维持“增持-A”评级。

风险提示

➤ 生猪和家禽疫情风险、原材料涨价风险、养殖基地遭遇自然灾害风险。

财务数据与估值：

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	17,725	18,729	19,803	22,362	24,714
YoY(%)	15.4	5.7	5.7	12.9	10.5
净利润(百万元)	1,521	578	787	1,523	1,786
YoY(%)	447.7	-62.0	36.2	93.4	17.3
毛利率(%)	15.91.0	1 2.0		14.4	14.6
EPS(摊薄/元)	1.80	0.68	0.93	1.80	2.11
ROE(%)	16.6	6.1	7.9	13.6	14.0
P/E(倍)	10.4	27.5	20.2	10.4	8.9
P/B(倍)	1.8	1.7	1.6	1.4	1.2
净利率(%)	8.6	3.1	4.0	6.8	7.2

资料来源：常闻，山西证券研究所



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	4116	4826	5376	6140	7454	营业收入	17725	18729	19803	22362	24714
现金	183	264	594	1096	1883	营业成本	14902	16663	17432	19134	21101
应收票据及应收账款	14	23	16	28	21	营业税金及附加	25	31	34	38	42
预付账款	77	69	85	89	103	营业费用	220	237	250	282	309
存货	2835	3087	3251	3462	3942	管理费用	790	802	852	962	1063
其他流动资产	1007	1382	1429	1465	1505	研发费用	140	146	154	174	193
非流动资产	10607	11258	11136	11652	11972	财务费用	84	73	104	71	20
长期投资	73	3	19	35	55	资产减值损失	-64	-182	-195	-178	-192
固定资产	8083	8392	8200	8619	8857	公允价值变动收益	11	-4	20	22	12
无形资产	322	351	364	371	376	投资净收益	17	42	21	20	25
其他非流动资产	2129	2512	2553	2626	2683	营业利润	1558	613	825	1566	1831
资产总计	14722	16084	16512	17791	19425	营业外收入	4	1	2	2	2
流动负债	4804	5977	5743	5834	5928	营业外支出	43	45	36	41	41
短期借款	1602	2580	2392	1900	1900	利润总额	1519	569	791	1527	1793
应付票据及应付账款	917	987	1004	1181	1229	所得税	3	2	3	3	5
其他流动负债	2286	2410	2347	2753	2799	税后利润	1516	568	788	1524	1788
非流动负债	761	783	775	768	760	少数股东损益	-5	-10	1	2	2
长期借款	82	38	30	23	15	归属母公司净利润	1521	578	787	1523	1786
其他非流动负债	679	745	745	745	745	EBITDA	2534	1724	1815	2611	2962
负债合计	5565	6760	6519	6602	6689	主要财务比率					
少数股东权益	97	7	8	9	11	会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
股本	828	837	846	846	846	成长能力					
资本公积	2531	2690	2771	2771	2771	营业收入(%)	15.4	5.7	5.7	12.9	10.5
留存收益	5672	5776	6357	7540	8827	营业利润(%)	487.4	-60.7	34.5	89.9	17.0
归属母公司股东权益	9060	9318	9986	11180	12726	归属于母公司净利润(%)	447.7	-62.0	36.2	93.4	17.3
负债和股东权益	14722	16084	16512	17791	19425	获利能力					
现金流量表(百万元)						毛利率(%)	15.9	11.0	12.0	14.4	14.6
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	净利率(%)	8.6	3.1	4.0	6.8	7.2
经营活动现金流	2408	1848	151	2851	2437	ROE(%)	16.6	6.1	7.9	13.6	14.0
净利润	1516	568	788	1524	1788	ROIC(%)	14.0	5.6	7.0	11.8	12.1
折旧摊销	917	1004	885	978	1099	偿债能力					
财务费用	84	73	104	71	20	资产负债率(%)	37.8	42.0	39.5	37.1	34.4
投资损失	-17	-42	-21	-20	-25	流动比率	0.9	0.8	0.9	1.1	1.3
营运资金变动	-334	-162	-217	320	-432	速动比率	0.2	0.3	0.3	0.4	0.6
其他经营现金流	241	407	-20	-22	-12	营运能力					
投资活动现金流	-1602	-2158	-722	-1452	-1381	总资产周转率	1.2	1.2	1.2	1.3	1.3
筹资活动现金流	-994	394	-1958	594	-268	应收账款周转率	1105.1	1011.6	1011.6	1011.6	1011.6
每股指标 (元)						应付账款周转率	15.6	17.5	17.5	17.5	17.5
每股收益(最新摊薄)	1.80	0.68	0.93	1.80	2.11	估值比率					
每股经营现金流(最新摊薄)	2.85	2.18	1.79	3.37	2.88	P/E	10.4	27.5	20.2	10.4	8.9
每股净资产(最新摊薄)	10.71	11.01	11.80	13.21	15.04	P/B	1.8	1.7	1.6	1.4	1.2
						EV/EBITDA	6.9	10.4	9.6	6.3	5.3

资料来源：常闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任一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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：**上海**

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号
华润金融大厦 23 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

