双汇发展（000895.SZ）

2026 年 11 月 01 日

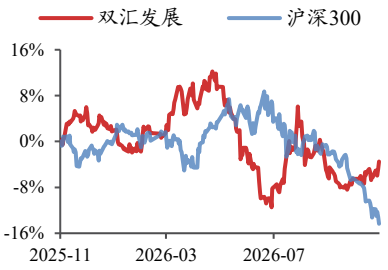
低猪价背景坚持稳利扩量，新兴渠道表现亮眼

——公司信息更新报告

投资评级：增持（维持）

日期	2026/10/30
当前股价(元)	24.42
一年最高最低(元)	29.61/22.13
总市值(亿元)	846.07
流通市值(亿元)	845.96
总股本(亿股)	34.65
流通股本(亿股)	34.64
近 3 个月换手率(%)	18.87

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《一季度业绩表现良好，肉类销量高增验证改革成效—公司信息更新报告》-2026.5.6

《2025Q4 肉制品销量改善，屠宰板块稳利扩量—公司信息更新报告》-2026.3.27

张宇光（分析师）
zhangyuguang@kysec.cn
证书编号：S0790520030003

张思敏（分析师）
zhangsimin@kysec.cn
证书编号：S0790525080001

● 2026Q3 业绩承压，维持“增持”评级

2026 年前三季度实现营收 428.1 亿元，同比-3.85%；归母净利润 36.4 亿元，同比-8.0%；扣非归母净利润 36.65 亿元，同比-3.9%。单 Q3 实现营收 147.25 亿元，同比-8.59%；归母净利润 13.37 亿元，同比-18.27%；扣非归母净利润 13.8 亿元，同比-13.84%。考虑到猪价持续走低、终端消费偏弱，我们下调盈利预测，预计 2026-2028 年归母净利润为 49.6、51.3、53.2（前值 53.35、55.25、57.1）亿元，当前股价对应 PE 为 17.1、16.5、15.9 倍。公司肉制品改革成效显现，屠宰业务稳利扩量，养殖指标持续改善，全年高分红政策保持不变，维持“增持”评级。

● 肉制品新兴渠道表现亮眼，预计全年吨利仍处于高位

2026Q3 肉制品实现营收 67.5 亿元，同比略降 0.6%，其中销量/单价分别约为 39 万吨、17 元/公斤，同比分别+1%、-1%，销量增速环比降低主因 2025 年同期基数较高，单价下降主因低猪价影响。实现营业利润 18.2 亿元，同比降 10.5%，吨利超 4600 元，同比-11%，主因加大市场费用投入。Q1-Q3 传统渠道销量同比-2.5%；新兴渠道销量同比+41%，占比超过 25%、同比提升 6.4pct，包装肉制品销量止跌回升（同比+5.8%）。展望全年，公司仍坚持稳利扩量策略，专业化改革逐渐体现落地效果，预计全年肉制品吨利仍会处于高位。

● 屠宰板块坚持稳利扩量，禽产业全年预计增利

2026Q3 屠宰业务实现营业收入 54.2 亿元，同比降 19.7%，其中生鲜猪肉销量/单价（以外部交易收入/外销量计算）分别约为 39 万吨、14 元/公斤，同比分别-2%/-18%，Q3 屠宰量同增 3%+，头均利润同比提升约 30%，屠宰业营业利润 0.6 亿元，同比增 35%，其中鲜品利润上升、冻品利润下降。展望全年，屠宰板块坚持稳利扩量，公司借助低猪价行情大力开发客户、持续加强终端网点建设。2026Q3 养殖等其他业务营业利润亏损 0.5 亿元，尽管养猪业养殖成绩改善，但受低猪价行情影响仍然亏损，预计全年同比增亏；禽产业持续改善，产销规模不断提升，预计全年经营贡献增利。

● 风险提示： 宏观经济波动风险、市场扩展不及预期、原材料价格波动风险。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	59,561	59,274	58,902	60,887	63,481
YOY(%)	-0.6	-0.5	-0.6	3.4	4.3
归母净利润(百万元)	4,989	5,105	4,957	5,132	5,323
YOY(%)	-1.3	2.3	-2.9	3.5	3.7
毛利率(%)	17.7	18.1	18.5	18.5	18.2
净利率(%)	8.4	8.6	8.4	8.4	8.4
ROE(%)	23.7	23.9	21.1	19.7	18.5
EPS(摊薄/元)	1.44	1.47	1.43	1.48	1.54
P/E(倍)	17.0	6.6	17.1	16.5	15.9
P/B(倍)	4.0	4.0	3.6	3.2	2.9

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
流动资产	17846	19924	22802	25554	29920
现金	5750	4969	7189	10081	13623
应收票据及应收账款	287	480	57	545	116
其他应收款	94	123	93	130	102
预付账款	149	385	146	403	169
存货	6928	5548	6781	5972	7367
其他流动资产	4639	8419	8537	8423	8543
非流动资产	19439	19519	18172	17466	16876
长期投资	265	295	362	423	486
固定资产	17193	16485	15152	14433	13842
无形资产	1179	1080	1056	1024	960
其他非流动资产	803	1658	1602	1586	1589
资产总计	37285	39442	40974	43020	46797
流动负债	14618	17340	16634	16087	17140
短期借款	7098	9720	8409	9065	8737
应付票据及应付账款	2481	2521	3492	2281	3595
其他流动负债	5038	5099	4732	4742	4808
非流动负债	1342	536	534	531	529
长期借款	810	10	7	5	2
其他非流动负债	532	526	526	526	526
负债合计	15960	17877	17167	16618	17669
少数股东权益	207	203	259	319	379
股本	3465	3465	3465	3465	3465
资本公积	8062	8062	8062	8062	8062
留存收益	9436	9640	11946	14433	16957
归属母公司股东权益	21118	21363	23548	26082	28748
负债和股东权益	37285	39442	40974	43020	46797

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	8416	7352	6669	5463	7300
净利润	5055	5160	5013	5193	5383
折旧摊销	1654	1602	1320	1342	1370
财务费用	138	86	86	89	93
投资损失	-106	-70	-107	-94	-91
营运资金变动	1622	878	356	-1061	555
其他经营现金流	53	-305	1	-4	-11
投资活动现金流	-1157	-5548	134	-537	-678
资本支出	1388	900	-94	576	717
长期投资	-29	-4944	-67	-60	-63
其他投资现金流	259	297	107	99	102
筹资活动现金流	-4178	-2860	-4584	-2034	-3079
短期借款	1115	2622	-1311	656	-328
长期借款	-151	-801	-3	-2	-2
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	-5142	-4681	-3270	-2687	-2749
现金净增加额	3090	-1052	2219	2892	3543

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	59561	59274	58902	60887	63481
营业成本	49024	48574	48000	49652	51934
营业税金及附加	364	376	355	375	392
营业费用	1924	2139	2356	2375	2412
管理费用	1290	1273	1355	1340	1333
研发费用	203	169	168	174	181
财务费用	138	86	86	89	93
资产减值损失	-339	-401	-409	-383	-398
其他收益	139	132	188	153	158
公允价值变动收益	-18	-10	-14	-14	-13
投资净收益	106	70	107	94	91
资产处置收益	1	41	14	18	24
营业利润	6659	6670	6468	6753	6997
营业外收入	16	32	25	24	27
营业外支出	16	30	21	22	24
利润总额	6659	6673	6471	6755	7000
所得税	1604	1513	1458	1562	1617
净利润	5055	5160	5013	5193	5383
少数股东损益	66	55	56	60	60
归属母公司净利润	4989	5105	4957	5132	5323
EBITDA	8624	8715	8175	8383	8570
EPS(元)	1.44	1.47	1.43	1.48	1.54

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-0.6	-0.5	-0.6	3.4	4.3
营业利润(%)	0.3	0.2	-3.0	4.4	3.6
归属于母公司净利润(%)	-1.3	2.3	-2.9	3.5	3.7
获利能力					
毛利率(%)	17.7	18.1	18.5	18.5	18.2
净利率(%)	8.4	8.6	8.4	8.4	8.4
ROE(%)	23.7	23.9	21.1	19.7	18.5
ROIC(%)	18.2	17.4	16.6	15.4	14.7
偿债能力					
资产负债率(%)	42.8	45.3	41.9	38.6	37.8
净负债比率(%)	10.5	24.3	5.5	-3.6	-16.5
流动比率	1.2	1.1	1.4	1.6	1.7
速动比率	0.6	0.3	0.5	0.7	0.8
营运能力					
总资产周转率	1.6	1.5	1.5	1.4	1.4
应收账款周转率	242.7	163.0	234.7	213.4	203.7
应付账款周转率	15.8	19.7	16.1	17.2	17.7
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	1.44	1.47	1.43	1.48	1.54
每股经营现金流(最新摊薄)	2.43	2.12	1.92	1.58	2.11
每股净资产(最新摊薄	6.10	6.17	6.80	7.53	8.30
估值比率					
P/E	17.0	16.6	17.1	16.5	15.9
P/B	4.0	4.0	3.6	3.2	2.9
EV/EBITDA	9.8	10.3	10.5	10.0	9.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

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。本报告清晰准确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