

非金融公司|公司点评|牧原股份（002714）

# 成本逐步改善，全年业绩值得期待



## 报告要点

公司披露 2024 年中报，实现营收 568.66 亿元，同比增长 9.63%；归母净利润 8.29 亿元，同比上升 129.84%。公司 2024 年上半年度共销售生猪 3238.8 万头，同比增长 7%，其中商品猪 2898.2 万头，仔猪 309.3 万头，种猪 31.2 万头。公司预计 2024 年全年生猪出栏区间为 6600-7200 万头。截至 2024 年 6 月末，公司能繁母猪存栏为 330.9 万头，生猪养殖产能为 8048 万头/年。2024 年 6 月生猪养殖完全成本已降至 14 元/kg 左右，相比 2023 年全年平均 15.0 元/kg 下降 1 元/kg 左右，预计后续随生产成绩提升，成本有望进一步下降。

## 分析师及联系人



王明琦

SAC: S0590524040003



马鹏

SAC: S0590524050001

## 牧原股份(002714)

# 成本逐步改善，全年业绩值得期待

行业：农林牧渔/养殖业  
 投资评级：买入（维持）  
 当前价格：44.21 元

### 基本数据

总股本/流通股本(百万股) 5,465.35/3,810.72  
 流通A股市值(百万元) 168,471.79  
 每股净资产(元) 11.54  
 资产负债率(%) 63.59  
 一年内最高/最低(元) 50.07/31.17

### 股价相对走势



### 相关报告

- 《牧原股份(002714):猪价低迷致2023年业绩下滑,2024年业绩值得期待》2024.05.08
- 《牧原股份(002714):养殖成本持续下降,试点共制提升养殖成绩》2023.10.30



扫码查看更多

### 事件

公司披露2024年中报,实现营收568.66亿元,同比增长9.63%;归母净利润8.29亿元,同比上升129.84%。

#### ➤ 养殖景气回升,公司业绩改善

2024年上半年度公司销售毛利率为7.74%(同比+6.32pcts),销售净利率为1.80%(同比+7.18pcts),公司2024年半年度利润率上升主要系生猪市场价格回暖,叠加公司成本改善。费用方面,公司2024年半年度销售/管理/研发/财务费用分别为5.30/17.58/8.76/15.72亿元,同比分别+16.91%/-8.52%/+19.55%/+5.71%。

#### ➤ 出栏稳健增长,成本持续下行

公司2024年上半年度生猪养殖业务板块营收560.18亿元,同比增长10.53%;公司共销售生猪3238.8万头,同比增长7%,其中商品猪2898.2万头,仔猪309.3万头,种猪31.2万头。公司预计2024年全年生猪出栏区间为6600-7200万头。截至2024年6月末,公司能繁母猪存栏为330.9万头,生猪养殖产能为8048万头/年。2024年6月生猪养殖完全成本已降至14元/kg左右,相比2023年全年平均15.0元/kg下降1元/kg左右,预计后续随生产成绩提升,成本有望进一步下降。

#### ➤ 终端需求相对低迷,屠宰业务亏损

公司2024年上半年度屠宰肉食业务板块营收99.81亿元,同比增长15.06%;公司共计屠宰生猪541.5万头,完成鲜、冻品猪肉销售62.0万吨;屠宰肉食业务亏损5亿元左右。后续随产能利用率提升及销售渠道优化,板块有望逐步减亏。

#### ➤ 龙头优势显著,维持“买入”评级

考虑生猪价格显著回暖,公司成本下降明显,我们上调公司盈利预测。预计公司2024-2026年营业收入分别为1362.84/1449.54/1577.32亿元,同比分别+22.93%/+6.36%/+8.82%;归母净利润分别为173.63/220.59/240.12亿元,同比增速分别为507.27%/27.05%/8.85%;EPS分别为3.18/4.04/4.39元。公司为行业龙头,成本优势显著,维持“买入”评级。

**风险提示:** 疫病风险,价格波动风险,原材料价格风险。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	124826	110861	136284	144954	157732
增长率(%)	58.23%	-11.19%	22.93%	6.36%	8.82%
EBITDA(百万元)	29836	12412	27130	31305	32724
归母净利润(百万元)	13266	-4263	17363	22059	24012
增长率(%)	92.16%	-132.14%	507.27%	27.05%	8.85%
EPS(元/股)	2.43	-0.78	3.18	4.04	4.39
市盈率(P/E)	18.2	-56.7	13.9	11.0	10.1
市净率(P/B)	3.4	3.9	3.2	2.5	2.1
EV/EBITDA	11.2	24.4	11.1	9.1	8.1

数据来源:公司公告、iFinD,国联证券研究所预测;股价为2024年08月02日收盘价

## 1. 风险提示

**疫病风险：**生猪养殖中可能遭遇非洲猪瘟等疫病，这些疫病不仅会导致生猪死亡，降低产量，还可能影响消费者信心，减少市场需求，导致产品价格下降，对公司业绩产生负面影响。

**价格波动风险：**生猪市场价格的周期性波动会影响养殖行业的盈利能力。如果生猪价格大幅下降或成本上涨超过价格增长，公司可能面临业绩增长放缓甚至亏损的风险。

**原材料价格风险：**主要原材料如小麦、玉米和豆粕的价格波动对公司成本和净利润有显著影响，这些原材料占营业成本的比例较高，价格波动可能导致公司盈利能力波动。



## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 评级说明

投资建议的评级标准		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6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	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10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	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
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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。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，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、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。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、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。

## 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/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一参考依据。

## 版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

## 联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层  
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层  
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼