

买入（维持）

拟回购股份用于员工持股计划或股权激励

牧原股份（002714）事件点评

2024年9月27日

投资要点：

分析师：魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22119462

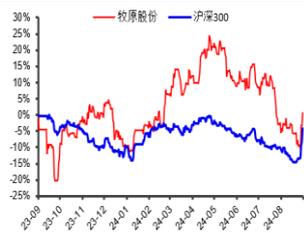
邮箱：whm2@dgzq.com.cn

主要数据

2024年9月26日

收盘价(元)	39.94
总市值(亿元)	2,182.86
总股本(亿股)	54.65
流通股本(亿股)	38.11
ROE(TTM)	6.49
12月最高价(元)	49.35
12月最低价(元)	31.17

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

事件：公司发布公告，拟使用自有资金或自筹资金以集中竞价交易的方式回购公司股份。

点评：

■ **拟回购30亿-40亿元股份用以员工持股计划或股权激励。**公司公告拟使用自有资金或自筹资金回购总金额30亿元-40亿元公司股份，回购价格不超过58.6元/股（含本数）；回购股份拟全部用于员工持股计划或股权激励计划。按回购金额上限40亿元、回购价格上限58.60元/股测算，预计可回购股数约为6825.94万股，占公司目前总股本的1.25%；按回购金额下限30亿元、回购价格上限58.60元/股测算，预计可回购股数约为5119.45万股，占公司目前总股本的0.94%。本次回购股份的实施期限自公司董事会审议通过回购方案之日起12个月内。回购方案彰显公司对其未来持续稳定发展的信心和对公司价值的认可。回购股份将全部用于员工持股计划或股权激励计划，有助于进一步完善公司治理结构，构建长期激励与约束机制；有助于公司实现其长期经营目标，提升公司整体价值。

■ **公司出栏稳定增长，销售均价回升，养殖成本持续下降。**公司2024年8月生猪出栏624.1万头，同比增长10%；1-8月累计出栏4478.6万头，同比增长7.6%；8月实现销售收入140.24亿元，同比增长29.8%；1-8月实现累计销售收入834.51亿元，同比增长17.8%。2024年8月份，公司商品猪销售均价19.71元/公斤，比2024年7月份上升7.70%。公司生猪养殖完全成本呈持续下降趋势，8月已由Q1的15.5元/公斤下降至13.7元/公斤，主要得益于饲料成本下降及养殖效率提升；预计2024年底，其生猪养殖完全成本有望降至13元/公斤。

■ **维持对公司的“买入”评级。**预计公司2024-2025年EPS分别为3.16元和4.43元，对应PE分别为13倍和9倍。公司是我国生猪养殖一体化龙头，不断延伸产业链，竞争优势较为显著，仍不断精进内功。展望Q4及明年Q1，我国生猪养殖盈利有望维持在较好水平，生猪养殖行业中长期规模化 and 集中度仍有较大提升空间。维持对公司的“买入”评级。

■ **风险提示：**回购方案实施低于预期风险，原材料价格波动风险，生猪价格波动风险，疫病风险，食品安全风险，自然灾害风险等。

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	110,861	135,195	149,579	152,317
营业总成本	117,175	118,025	126,395	133,506
营业成本	107,415	107,074	116,223	123,300
营业税金及附加	190	135	150	152
销售费用	983	1,217	1,197	1,066
管理费用	3,876	3,921	3,739	3,808
财务费用	3,054	3,650	3,739	3,808
研发费用	1,658	2,028	1,346	1,371
公允价值变动净收益	0	0	0	0
资产减值损失	-202	0	0	0
营业利润	-3,732	19,170	25,185	20,811
加：营业外收入	157	150	150	150
减：营业外支出	595	200	200	200
利润总额	-4,170	19,120	25,135	20,761
减：所得税	-2	-287	-377	-311
净利润	-4,168	19,407	25,512	21,073
减：少数股东损益	95	2135	1276	843
归母公司所有者的净利润	-4,263	17,272	24,236	20,230
摊薄每股收益(元)	(0.78)	3.16	4.43	3.70
PE（倍）	-51	13	9	11

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因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，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人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、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgza.com.cn