

买入（维持）

## 持续提升养殖效率 养殖成本不断下降

温氏股份（300498）2024 年报及 2025 年一季报点评

2025 年 4 月 24 日

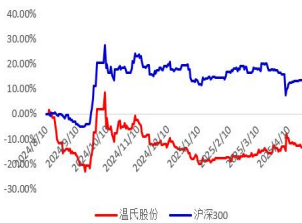
## 投资要点：

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 2025 年 4 月 23 日

收盘价(元)	17.01
总市值(亿元)	1,131.83
总股本(百万股)	6,653.92
流通股本(百万股)	5,235.38
ROE(TTM)	29.50%
12月最高价(元)	23.70
12月最低价(元)	14.99

## 股价走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

**事件：**公司发布了2024年年报及2025年一季报。公司2024年实现总营业收入1,049.24亿元，同比增长16.68%；实现归母净利润92.30亿元，同比增长244.46%。公司2025年一季度公司实现总营业收入243.31亿元，同比增长11.37%；实现归母净利润20.01亿元，同比增长261.92%。业绩符合预期。

## 点评：

■ **生猪养殖业务盈利较好。**2024年，公司销售生猪3,018.27万头（含毛猪及鲜品），同比增长14.93%，国内市场市占率约4.30%，位列上市企业第二位；毛猪销售均价16.71元/公斤，同比增长12.83%；肉猪类业务实现收入648.55亿元，同比增长33.71%。肉猪类销售收入增长主要得益于肉猪销量和价格同步增长。公司持续继续强抓基础生产管理和重大疫病防控等工作，同时叠加饲料原料价格下降等影响，养殖成本同比较大幅度下降。2024年全年，公司肉猪养殖综合成本约7.2元/斤，同比下降约1.2元/斤。公司2025年一季度销售生猪859.35万头，同比增长19.7%；实现收入154.76亿元，同比增长25.7%。公司初步制定2025年肉猪（含毛猪和鲜品）销售目标约3300万头-3500万头，全年平均肉猪养殖综合成本奋斗目标为6.5元/斤。

■ **黄羽鸡养殖业务收入同比有所下降，但盈利较好。**2024年，公司销售肉鸡12.08亿只，同比增长2.09%，国内市场占有率为8.41%，位居上市企业首位；毛鸡销售均价为13.06元/公斤，同比下降4.60%；肉鸡类业务实现收入357.18亿元，同比下降2.58%。2024年全年，公司毛鸡出栏完全成本降至6元/斤左右，同比降低0.8元/斤。尽管肉鸡类业务销售均价及收入同比有所下降，但销量增长及养殖成本下降，肉鸡类业务实现较好盈利。2025年一季度，公司销售肉鸡28,158.81万只，同比增长5.4%；实现收入68.44亿元，同比下降10.5%。公司初步制定2025年肉鸡销售量同比增加5%或以上。

■ **投资建议：**预计公司2025-2026年EPS分别为1.52元和1.56元，对应PE分别为11.19倍和10.88倍。公司不断迭代升级“公司+农户”经营模式，出现“公司+家庭农场”、“公司+现代养殖小区+农户”、“公司+现代产业园区+职业农民”等合作模式。不断提高养殖效率，养殖成本不断下降，成本优势显著。维持对公司的“买入”评级。

■ **风险提示：**疫病风险、价格波动风险、竞争加剧、原材料价格波动、自然灾害等风险。

本报告的风险等级为中高风险。

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（截至 2025 年 4 月 23 日）

科目（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	104,924	111,125	118,982	124,931
营业总成本	94,583	100,478	107,709	113,053
营业成本	86,715	91,867	98,624	103,443
营业税金及附加	162	174	185	195
销售费用	918	1,000	1,071	1,124
管理费用	5,078	5,416	5,778	6,078
财务费用	1,035	1,297	1,281	1,402
研发费用	675	723	770	810
公允价值变动净收益	-259	-386	-322	-354
资产减值损失	-257	-287	-299	-318
营业利润	9,960	10,597	11,026	11,702
加：营业外收入	28	32	30	31
减：营业外支出	416	343	379	361
利润总额	9,572	10,286	10,677	11,372
减：所得税	-39	-35	-40	-41
净利润	9,611	10,322	10,717	11,413
减：少数股东损益	381	204	318	282
归母公司所有者的净利润	9,230	10,118	10,399	11,131
摊薄每股收益(元)	1.39	1.52	1.56	1.67
PE（倍）	12.26	11.19	10.88	10.17

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.dgzq.com.cn