

公司点评 (R3)

牧原股份 (002714.SZ)

农林牧渔 | 养殖业

经营业绩短期承压，屠宰肉食业务向好

牧原股份 (002714.SZ) 2026 年一季报点评

2026 年 04 月 21 日

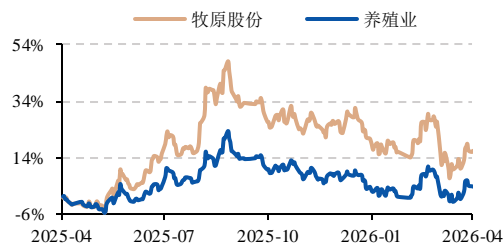
评级 **增持**

评级变动 维持

交易数据

当前价格 (元)	45.48
52 周价格区间 (元)	38.40-58.77
总市值 (百万)	260032.92
流通市值 (百万)	172832.63
总股本 (万股)	577299.47
流通股 (万股)	411041.29

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
牧原股份	-8.03	-2.90	17.01
养殖业	-3.32	0.65	3.81

刘敏

分析师

执业证书编号:S0530520010001
liumin83@hnchasing.com

相关报告

- 1 牧原股份 (002714.SZ) 2025 年年报点评: 2025 年现金流充裕稳定, 2026 年降本仍有信心 2026-04-01
- 2 牧原股份 (002714.SZ) 2025 年三季报业绩点评: 前三季度业绩稳健增长, 现金流有望持续改善 2025-11-21
- 3 牧原股份 (002714.SZ) 2025 年中报业绩点评: 量降本降兑现高盈利, 经营性现金流同步改善 2025-08-26

预测指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (亿元)	1379	1441	1258	1448	1369
归母净利润 (亿元)	179	155	52	263	249
每股收益 (元)	3.10	2.68	0.90	4.56	4.31
每股净资产 (元)	12.48	13.46	15.81	18.83	21.54
P/E	14.68	16.95	50.39	9.98	10.56
P/B	3.64	3.38	2.88	2.42	2.11

资料来源: Wind, 财信证券

投资要点:

- **事件:** 牧原股份发布 2026 年一季报及调研活动信息。据 Wind 及公司公告数据, 2026Q1 公司实现营收/归母净利润/扣非归母净利润分别为 298.94/-12.15/-11.41 亿元, 同比-17.10%/-127.05%/-125.32%。2026 年一季度末, 公司资产负债率 50.73%, 较 2025 年末下降 3.42pp, 货币资金余额为 142.70 亿元, 整体资金储备充足。2026Q1 公司计提资产减值损失 3.22 亿元, 主要是猪价下跌, 计提存货跌价损失所致。
- **猪价下跌下业绩短期承压, 3 月完全成本环比下降。** 公司归母净利润下滑, 主要受生猪价格下跌影响。据 Wind 及公司公告, 2026Q1 销售商品猪 1836.2 万头, 同比略下滑 0.18%; 公司商品猪销售均价约为 11.31 元/kg, 同比下降约 22.43%; 1-2 月公司生猪养殖完全成本约 12 元/kg, 3 月已降至 11.6 元/kg, 成本下降主要是公司各项核心生产指标在稳步提升, 后期公司坚持通过疫病防控、人才队伍建设、育种技术提升、AI 智能化等途径, 持续降本。
- **屠宰肉食业务向好, 看好海外长期发展潜力。** 屠宰肉食业务方面, 2026 年第一季度, 公司屠宰生猪 827.9 万头, 同比增长 55.6%, 产能利用率超过 100%。公司屠宰肉食板块延续了良好的经营态势, 头均盈利接近 20 元。公司表示后期将会在销售渠道拓展方面发力, 持续优化客户结构和产品结构, 提升内部经营管理能力。海外业务方面, 2026 年公司发展的核心目标是在越南落地养殖产能, 当前公司海外发展有序推进, 已在越南规划了一定的自建项目。同时, 公司在推进菲律宾等国家的业务探索。依托完备的装备制造产业链和智能化技术, 公司有望实现 2026 年首批海外合作项目落地并贡献营收, 我们看好公司海外业务长期发展潜力。
- **投资建议:** 公司生猪完全成本有望持续保持行业领先优势, 优质产能的效率优势与抗风险能力在行业内仍将突出, 叠加资产负债表修复良好, 现金流有望优于行业平均水平, 助力公司平稳穿越周期。

待下一轮周期开启、猪价上行时，公司盈利能力有望继续领跑行业。在全产业链布局体系下，通过养殖端与屠宰端的协同管理，公司有望实现盈利能力的最大化。根据最新定期报告情况及我们对未来行业趋势的预测，我们预计 2026/2027/2028 年公司营收分别为 1258/1448/1369 亿元，2026/2027/2028 年归母净利润分别为 52/263/249 亿元，对应归母净利润增速分别为-66%/+405%/-5%，预计 2026/2027/2028 年 EPS 分别为 0.90/4.56/4.31 元/股。当前股价对应 2026-2028 年 PE 分别为 50.39/9.98/10.56x，维持“增持”评级。

- 风险提示：生猪疫病大范围爆发风险、生猪价格超预期下跌风险、饲料原料价格上涨风险、海外业务拓展不及预期风险、产能调控效果不及预期风险、政策调控影响公司生猪出栏量风险等。

报表预测 (单位: 百万元)						财务和估值数据摘要					
利润表	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	资产负债表	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	137,947	144,145	125,763	144,792	136,856	货币资金	16,952	13,862	23,634	41,708	57,146
营业收入	137,947	144,145	125,763	144,792	136,856	交易性金融资产	3	2	502	502	502
营业成本	109,319	118,461	113,227	110,879	104,608	应收账款及应收票据	384	697	1,165	1,568	1,774
税金及附加	223	276	239	275	260	存货	41,970	37,177	40,538	44,517	48,848
销售费用	1,096	1,295	1,258	1,303	1,232	预付账款	524	700	1,359	2,218	3,138
管理费用	3,332	3,922	3,773	3,909	3,695	其他流动资产	1,486	2,138	4,279	5,316	6,293
研发费用	1,747	1,648	1,635	1,955	1,916	长期股权投资	904	1,024	1,059	1,099	1,139
财务费用	2,975	2,458	2,119	2,037	1,855	投资性房地产	103	97	97	97	97
其他收益	663	455	2,893	3,041	2,737	固定资产合计	106,751	100,634	93,390	86,531	79,948
投资收益	100	102	126	72	68	无形资产	1,187	1,245	1,259	1,271	1,281
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	商誉	0	0	0	0	0
减值损失	-13	-100	-393	-123	-114	其他非流动资产	17,385	14,164	14,852	15,226	15,399
汇兑净收益	0	0	0	0	0	资产总计	187,649	171,741	182,133	200,053	215,566
营业利润	20,011	16,894	6,144	27,431	25,990	短期借款	45,258	41,155	40,172	40,172	40,172
营业外收支	-1,114	-1,084	-998	-598	-632	应付票据及应付账款	20,717	13,328	11,401	11,165	10,533
利润总额	18,896	15,810	5,146	26,833	25,357	预收账款	0	0	0	0	0
所得税	-29	-2	-3	-13	-13	其他流动负债	19,502	15,357	14,021	14,405	14,517
净利润	18,925	15,812	5,149	26,846	25,370	长期借款	8,797	7,733	7,773	7,823	7,873
少数股东损益	1,044	325	-62	537	507	应付债券	9,466	11,695	12,749	12,749	12,749
归属于母公司股东的净利润	17,881	15,487	5,211	26,310	24,863	其他非流动负债	6,373	3,730	3,727	3,527	3,327
现金流量表						负债合计	110,112	92,999	89,842	89,840	89,170
经营活动现金流净额	37,543	30,056	14,749	38,836	36,501	归属于母公司的所有者权益	72,032	77,689	91,300	108,686	124,360
投资活动现金流净额	-13,246	-7,245	-10,368	-9,517	-9,555	少数股东权益	5,504	1,053	991	1,528	2,035
资本开支	-12,243	-8,008	-9,742	-9,341	-9,375	股东权益	77,536	78,742	92,291	110,213	126,395
筹资活动现金流净额	-25,229	-22,878	5,451	-14,160	-13,507	负债及股东权益合计	187,649	171,741	182,133	200,053	215,566
现金净流量	-932	-66	9,771	15,158	13,438	资本结构					
盈利能力						资产负债率	58.7%	54.2%	49.3%	44.9%	41.4%
ROE	24.82%	19.93%	5.71%	24.21%	19.99%	权益乘数	2.66	2.31	1.94	1.76	1.67
ROIC	14.92%	12.69%	4.49%	16.08%	13.91%	带息债务/总负债	0.41	0.41	0.38	0.35	0.32
ROA	9.88%	8.80%	2.91%	14.05%	12.21%	流动比率	0.72	0.78	1.09	1.46	1.80
毛利率	20.75%	17.82%	9.97%	23.42%	23.56%	速动比率	0.20	0.21	0.39	0.67	0.92
EBITDA Margin	27.54%	23.75%	18.12%	30.60%	31.11%	股利支付率	42.43%	48.03%	45.00%	45.00%	45.00%
EBIT Margin	16.59%	13.11%	5.78%	19.94%	19.88%	收益留存率	57.57%	51.97%	55.00%	55.00%	55.00%
税前利润率	13.70%	10.97%	4.09%	18.53%	18.53%	营运能力					
净利率	13.72%	10.97%	4.09%	18.54%	18.54%	总资产周转率	0.72	0.80	0.71	0.76	0.66
扣除非经常性损益的净利率	13.59%	11.09%	4.29%	18.33%	18.34%	应收账款周转率	691	352	156	121	94
销售期间费用率	6.63%	6.47%	6.98%	6.36%	6.36%	存货周转率	2.61	2.99	2.91	2.61	2.24
成长能力						应付账款周转率	5.27	7.74	9.59	10.18	9.99
营业总收入增长率	24.43%	4.49%	-12.75%	15.13%	-5.48%	固定资产周转率	1.26	1.39	1.30	1.61	1.64
营业收入增长率	24.43%	4.49%	-12.75%	15.13%	-5.48%	基本指标					
营业利润增长率	636.20%	-15.57%	-63.63%	346.44%	-5.25%	EPS	3.10	2.68	0.90	4.56	4.31
归母净利润增长率	519.42%	-13.39%	-66.35%	404.91%	-5.50%	BVPS	12.48	13.46	15.81	18.83	21.54
扣非净利润增长率	565.61%	-14.71%	-66.28%	392.37%	-5.44%	PE	14.68	16.95	50.39	9.98	10.56
EBIT 增长率	3560.11	-17.41%	-61.55%	297.36%	-5.74%	PEG	0.03	—	—	0.02	—
EBITDA 增长率	195.10%	-9.88%	-33.43%	94.40%	-3.91%	PB	3.64	3.38	2.88	2.42	2.11
总资产增长率	-3.97%	-8.48%	6.05%	9.84%	7.75%	EBIT	22,880	18,898	7,265	28,870	27,212
总负债增长率	-9.27%	-15.54%	-3.39%	0.00%	-0.75%	EV/EBITDA	7.08	9.72	13.54	6.55	6.45
净资产增长率	14.65%	7.85%	17.52%	19.04%	14.42%	ROE	24.82%	19.93%	5.71%	24.21%	19.99%
经营现金净流增长率	279.50%	-19.94%	-50.93%	163.31%	-6.01%	ROA	9.88%	8.80%	2.91%	14.05%	12.21%
付息债务增长率	-3.41%	-7.66%	-0.92%	-0.22%	-0.22%	ROIC	14.92%	12.69%	4.49%	16.08%	13.91%

资料来源: 财信证券, Wind

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本报告风险等级定为 R3，由财信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作，本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供本公司客户中风险评级高于 R3 级（含 R3 级）的投资者使用。本报告对于接收报告的客户而言属于高度机密，只有符合条件的客户才能使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律法规许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告所引用信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的信息、资料、建议及预测仅反映本公司于本报告公开发布当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及预测不一致的报告。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。本公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能涉及为该等公司提供或争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务、金融产品等相关服务，投资者应充分考虑可能存在的利益冲突。本公司的资产管理部门、自营业务部门及其他投资业务部门可能独立作出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面授权，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）均不得以任何形式、任何目的对本报告进行翻版、刊发、转载、复制、发表、篡改、引用或传播，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用，请投资者谨慎使用未经授权刊载、转发或传播的本公司研究报告。经过书面授权的引用、刊载、转发，需注明出处为“财信证券股份有限公司”及发布日期等法律法规规定的相关内容，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司不因此承担任何责任并保留对该机构和個人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：长沙市岳麓区茶子山东路 112 号湘江财富金融中心 B 座 25 楼

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438