

牧原股份（002714.SZ）

周期底部业绩承压，养殖屠宰双轮驱动成效显著

2026 年 08 月 26 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

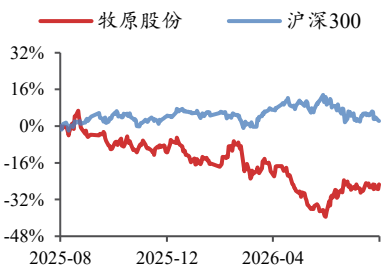
陈雪丽（分析师）

chenxueli@kysec.cn

证书编号：S0790520030001

日期	2026/8/25
当前股价(元)	39.93
一年最高最低(元)	59.68/31.81
总市值(亿元)	2,305.16
流通市值(亿元)	1,309.90
总股本(亿股)	57.73
流通股本(亿股)	32.80
近 3 个月换手率(%)	119.4

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《成本优势显著效率提升，屠宰业务首次实现年度盈利—公司信息更新报告》-2026.3.31

《养殖成本优异精益求精，屠宰盈利突破经营向好—公司信息更新报告》-2025.10.31

● 周期底部业绩承压，养殖屠宰双轮驱动成效显著，维持“买入”评级

公司发布 2026 年中报,2026H1 营收 594.10 亿元,同比-22.30%,归母净利润-60.78 亿元,同比由 2025H1 的 105.30 亿元转亏。单 Q2 营收 295.17 亿元,同比-26.94%,归母净利润-48.63 亿元,同比由 60.39 亿元转亏。公司成本控制行业领先,生猪养殖及屠宰双轮驱动成效显现,有望穿越周期。我们基于行业基本面变化,下调猪价预期,因而下调公司 2026-2028 年盈利预测,预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为-13.59/292.11/366.42(2026-2028 年原预测分别为 62.37/291.62/375.24)亿元,对应 EPS 分别为-0.24/5.06/6.35 元,当前股价对应 2027-2028 年 PE 为 7.9/6.3 倍。公司成本优势显著,养殖屠宰双轮驱动,业绩持续兑现,维持“买入”评级。

● 猪价低位压制养殖盈利，出栏增长叠加成本下降夯实经营韧性

2026H1 商品猪出栏 3861.5 万头,同比+0.58%,商品猪销售均价 9.64 元/公斤,同比-28.00%。2026Q2 公司实现商品猪出栏 2025.3 万头,同比+1.28%,商品猪销售均价 9.64 元/公斤,同比-33.09%。成本方面,公司 2026 年 6 月生猪养殖完全成本 11.7 元/kg 左右,2026 年目标全年平均成本降至 11.5 元/公斤左右。

● 屠宰产能高效释放，肉食业务盈利能力明显增强

2026H1 屠宰生猪 1723.4 万头,同比+50.98%。屠宰、肉食业务实现营业收入 220.61 亿元,同比+14.04%,2026H1 屠宰、肉食业务毛利率 4.24%,同比+2.14pct。屠宰端运营体系、人才队伍及销售渠道持续成熟。截至 2026 年 6 月末公司资产负债率 54.18%，同比-1.88pct，账面货币资金 165.47 亿元,同比-18.43%。

● 国际化布局进入产能落地阶段，H 股上市及回购增持强化资本市场信心

2026 年 2 月公司正式在香港联交所挂牌上市,海外业务已由轻资产输出服务进一步发展至与当地企业共同经营、落地产能阶段。资本市场方面,2026 上半年内公司发行 3.102 亿股 H 股;同时董事、高管已完成 A 股增持计划,增持金额 5 亿元人民币,董事会审议通过总金额 3-5 亿港元的 H 股回购方案。

● 风险提示：动物疫病发生不确定性，猪价异常波动，公司成本不及预期等。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	137,947	144,145	110,725	146,682	161,726
YOY(%)	24.4	4.5	-23.2	32.5	10.3
归母净利润(百万元)	17,881	15,487	-1,359	29,211	36,642
YOY(%)	519.4	-13.4	-108.8	2250.0	25.4
毛利率(%)	20.8	17.8	6.3	26.4	28.9
净利率(%)	13.0	10.7	-1.2	19.9	22.7
ROE(%)	24.4	20.1	-1.8	28.3	29.8
EPS(摊薄/元)	3.10	2.68	-0.24	5.06	6.35
P/E(倍)	12.9	14.9	-169.7	7.9	6.3
P/B(倍)	3.2	3.0	3.2	2.2	1.9

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)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	61319	54576	63652	74007	89276	营业收入	137947	144145	110725	146682	161726
现金	16952	13862	16308	22816	31050	营业成本	109319	118461	103761	108012	114971
应收票据及应收账款	384	697	134	966	246	营业税金及附加	223	276	177	235	259
其他应收款	91	119	57	169	82	营业费用	1096	1295	1107	953	1051
预付账款	524	700	313	956	465	管理费用	3332	3922	3211	3227	3558
存货	41970	37177	45832	48092	56427	研发费用	1747	1648	1439	1760	1941
其他流动资产	1398	2021	1009	1009	1006	财务费用	2975	2458	2452	2636	2454
非流动资产	126330	117165	104823	110760	116691	资产减值损失	-13	-72	-33	-58	-56
长期投资	904	1024	1228	1429	1628	其他收益	663	455	524	501	509
固定资产	116106	107431	95311	98275	103120	公允价值变动收益	0	-0	-0	-0	-0
无形资产	1187	1245	1308	1368	1427	投资净收益	100	102	98	104	102
其他非流动资产	8133	7464	6977	9688	10516	资产处置收益	6	352	86	109	138
资产总计	187649	171741	168475	184767	205967	营业利润	20011	16894	-661	30659	38328
流动负债	85477	69840	71870	59693	62901	营业外收入	84	111	98	104	101
短期借款	45258	41155	38000	28000	24000	营业外支出	1198	1195	822	953	1042
应付票据及应付账款	20717	13328	15577	18369	18017	利润总额	18896	15810	-1386	29810	37387
其他流动负债	19502	15357	18293	13324	20884	所得税	-29	-2	1	-14	-24
非流动负债	24636	23159	21583	19548	17656	净利润	18925	15812	-1387	29824	37411
长期借款	18263	19428	17943	15857	13971	少数股东损益	1044	325	-29	613	769
其他非流动负债	6373	3730	3640	3691	3684	归属母公司净利润	17881	15487	-1359	29211	36642
负债合计	110112	92999	93453	79241	80557	EBITDA	35117	32185	9742	41247	49822
少数股东权益	5504	1053	1024	1637	2406	EPS(元)	3.10	2.68	-0.24	5.06	6.35
股本	5463	5463	5773	5773	5773	主要财务比率					
资本公积	13729	13039	12728	12728	12728		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
留存收益	54856	62258	61564	73494	84717	成长能力					
归属母公司股东权益	72032	77689	73998	103889	123004	营业收入(%)	24.4	4.5	-23.2	32.5	10.3
负债和股东权益	187649	171741	168475	184767	205967	营业利润(%)	636.2	-15.6	-103.9	4736.4	25.0
						归属于母公司净利润(%)	519.4	-13.4	-108.8	2250.0	25.4
						获利能力					
						毛利率(%)	20.8	17.8	6.3	26.4	28.9
						净利率(%)	13.0	10.7	-1.2	19.9	22.7
						ROE(%)	24.4	20.1	-1.8	28.3	29.8
						ROIC(%)	14.3	12.0	0.1	20.1	22.7
						偿债能力					
						资产负债率(%)	58.7	54.2	55.5	42.9	39.1
						净负债比率(%)	73.2	70.8	60.8	26.2	11.4
						流动比率	0.7	0.8	0.9	1.2	1.4
						速动比率	0.2	0.2	0.2	0.4	0.5
						营运能力					
						总资产周转率	0.7	0.8	0.7	0.8	0.8
						应收账款周转率	691.4	351.6	351.6	351.6	351.6
						应付账款周转率	5.3	7.7	8.0	7.0	7.0
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	3.10	2.68	-0.24	5.06	6.35
						每股经营现金流(最新摊薄)	6.50	5.21	2.10	6.22	8.76
						每股净资产	12.30	13.28	12.64	17.82	21.13
						估值比率					
						P/E	12.9	14.9	-169.7	7.9	6.3
						P/B	3.2	3.0	3.2	2.2	1.9
						EV/EBITDA	8.3	8.9	28.4	6.3	5.0
现金流量表(百万元)											
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E						
经营活动现金流	37543	30056	12149	35886	50590						
净利润	18925	15812	-1387	29824	37411						
折旧摊销	14303	14517	9673	10268	11598						
财务费用	2975	2458	2452	2636	2454						
投资损失	-100	-102	-98	-104	-102						
营运资金变动	-669	-4535	1584	-6596	-599						
其他经营现金流	2109	1906	-74	-142	-173						
投资活动现金流	-13246	-7245	2813	-15987	-17282						
资本支出	12381	9529	-2839	15998	17326						
长期投资	-1034	666	-204	-201	-199						
其他投资现金流	168	1618	177	213	243						
筹资活动现金流	-25229	-22878	-12516	-13392	-25074						
短期借款	-1671	-4102	-3155	-10000	-4000						
长期借款	-807	1165	-1486	-2086	-1886						
普通股增加	-3	0	310	0	0						
资本公积增加	-3962	-691	-310	0	0						
其他筹资现金流	-18785	-19250	-7875	-1306	-19188						
现金净增加额	-932	-66	2446	6507	8234						

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。

分析师声明

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（北交所基准指数为北证 50 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。

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