

牧原股份（002714.SZ）

养殖屠宰双轮驱动，成本优势应对周期低谷

2026 年 10 月 30 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

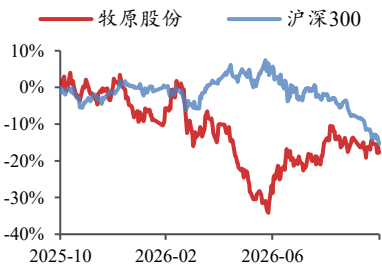
陈雪丽（分析师）

chenxueli@kysec.cn

证书编号：S0790520030001

日期	2026/10/30
当前股价(元)	40.40
一年最高最低(元)	51.94/31.81
总市值(亿元)	2,332.29
流通市值(亿元)	1,325.34
总股本(亿股)	57.73
流通股本(亿股)	32.81
近 3 个月换手率(%)	79.03

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《周期底部业绩承压，养殖屠宰双轮驱动成效显著——公司信息更新报告》-2026.8.26

《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

● 养殖屠宰双轮驱动，成本优势应对周期低谷，维持“买入”评级

公司发布 2026 年三季报，2026Q1-Q3 营收 922.00 亿元，同比-17.52%，归母净利润-93.19 亿元，同比-163.05%，同比由盈转亏。单 Q3 营收 327.90 亿元，同比-7.18%，归母净利润-32.41 亿元，同比-176.28%，同比由盈转亏。公司成本控制行业领先，生猪养殖及屠宰双轮驱动成效显著，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-87.51/227.42/331.98（2026-2028 年原预测分别为-13.59/292.11/366.42）亿元，对应 EPS 分别为-1.52/3.94/5.75 元，当前股价对应 2027-2028 年 PE 为 10.3/7.0 倍。公司成本优势显著，养殖屠宰双轮驱动，维持“买入”评级。

● 商品猪销售量增价跌，9 月完全成本略低于 11.5 元/公斤

2026Q1-Q3 公司商品猪销售收入 768.17 亿元，同比-25.72%，实现销售 5873.00 万头，同比+2.45%。2026 年 Q1-Q3 商品猪销售均价约 10.45 元/公斤，同比-26.42%。2026Q3 公司商品猪销售收入 266.71 亿元，同比-18.07%，实现商品猪销售 2011.40 万头，同比+6.26%；商品猪销售均价约 10.43 元/公斤，同比-23.24%。成本端，公司 2026 年 9 月的生猪养殖完全成本略低于 11.5 元/kg。

● 政策与深度亏损共振推动产能去化加速，低位布局周期修复

2026 年 4 月后的猪价超预期下跌带动政策调控有限的中小散去化，2026 年 6 月以来政策端加码推动头部猪企去化，冬季疫病高发或进一步加快行业去化节奏。同时，当前地缘冲突下油价传导、历史最强厄尔尼诺扰动下或强化成本压力，行业销售仔猪、销售商品猪双端亏损自三月底以来已持续 7 个月，共同推动行业产能进一步出清。

● 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	104,164	136,271	147,010
YOY(%)	24.4	4.5	-27.7	30.8	7.9
归母净利润(百万元)	17,881	15,487	-8,751	22,742	33,198
YOY(%)	519.4	-13.4	-156.5	359.9	46.0
毛利率(%)	20.8	17.8	0.5	23.6	29.2
净利率(%)	13.0	10.7	-8.4	16.7	22.6
ROE(%)	24.4	20.1	-11.4	22.8	27.2
EPS(摊薄/元)	3.10	2.68	-1.52	3.94	5.75
P/E(倍)	13.0	15.1	-26.7	10.3	7.0
P/B(倍)	3.3	3.0	3.0	2.3	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)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	61319	54576	64876	84334	113565
现金	16952	13862	17769	36488	62202
应收票据及应收账款	384	697	84	937	165
其他应收款	91	119	46	163	65
预付账款	524	700	253	926	365
存货	41970	37177	45714	44811	49762
其他流动资产	1398	2021	1009	1009	1006
非流动资产	126330	117165	111749	108989	105769
长期投资	904	1024	1228	1429	1628
固定资产	116106	107431	102262	99098	95665
无形资产	1187	1245	1308	1368	1427
其他非流动资产	8133	7464	6952	7095	7050
资产总计	187649	171741	176625	193324	219335
流动负债	85477	69840	74405	68079	73030
短期借款	45258	41155	40000	37000	36000
应付票据及应付账款	20717	13328	15537	17182	15742
其他流动负债	19502	15357	18868	13897	21288
非流动负债	24636	23159	23577	23383	21920
长期借款	18263	19428	20343	20057	18571
其他非流动负债	6373	3730	3234	3326	3349
负债合计	110112	92999	97982	91462	94950
少数股东权益	5504	1053	869	1346	2043
股本	5463	5463	5773	5773	5773
资本公积	13729	13039	23897	23897	23897
留存收益	54856	62258	53323	64932	81879
归属母公司股东权益	72032	77689	77774	100515	122342
负债和股东权益	187649	171741	176625	193324	219335

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	37543	30056	8261	34174	52387
净利润	18925	15812	-8935	23219	33894
折旧摊销	14303	14517	12715		15009
财务费用	2975	2458	2897	2690	2496
投资损失	-100	-102	-98	-104	-102
营运资金变动	-669	-4535	1754	-5239	1259
其他经营现金流	2109	1906	-73	-140	-170
投资活动现金流	-13246	-7245	-7156	-10770	-11543
资本支出	12381	9529	7129	10781	11587
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	2801	-4684	-15130
短期借款	-1671	-4102	-1155	-3000	-1000
长期借款	-807	1165	914	-286	-1486
普通股增加	-3	0	310	0	0
资本公积增加	-3962	-691	10858	0	0
其他筹资现金流	-18785	-19250	-8126	-1399	-12644
现金净增加额	-932	-66	3906	18719	25714

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	137947	144145	104164	136271	147010
营业成本	109319	118461	103615	104104	104031
营业税金及附加	223	276	260	218	235
营业费用	1096	1295	1458	1090	1264
管理费用	3332	3922	3333	3271	3234
研发费用	1747	1648	1562	1635	1764
财务费用	2975	2458	2897	2690	2496
资产减值损失	-13	-72	-31	-54	-51
其他收益	663	455	524	501	509
公允价值变动收益	0	-0	-0	-0	-0
投资净收益	100	102	98	104	102
资产处置收益	6	352	86	109	138
营业利润	20011	16894	-8203	24057	34814
营业外收入	84	111	98	104	101
营业外支出	1198	1195	822	953	1042
利润总额	18896	15810	-8928	23208	33873
所得税	-29	-2	7	-11	-22
净利润	18925	15812	-8935	23219	33894
少数股东损益	1044	325	-184	477	697
归属母公司净利润	17881	15487	-8751	22742	33198
EBITDA	35117	32185	5289	38283	49907
EPS(元)	3.10	2.68	-1.52	3.94	5.75

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	24.4	4.5	-27.7	30.8	7.9
营业利润(%)	636.2	-15.6	-148.6	393.3	44.7
归属于母公司净利润(%)	519.4	-13.4	-156.5	359.9	46.0
获利能力					
毛利率(%)	20.8	17.8	0.5	23.6	29.2
净利率(%)	13.0	10.7	-8.4	16.7	22.6
ROE(%)	24.4	20.1	-11.4	22.8	27.2
ROIC(%)	14.3	12.0	-5.2	14.9	18.8
偿债能力					
资产负债率(%)	58.7	54.2	55.5	47.3	43.3
净负债比率(%)	73.2	70.8	61.9	27.5	0.8
流动比率	0.7	0.8	0.9	1.2	1.6
速动比率	0.2	0.2	0.2	0.6	0.9
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.8	0.6	0.7	0.7
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	-1.52	3.94	5.75
每股经营现金流(最新摊薄)	6.50	5.21	1.43	5.92	9.07
每股净资产(最新摊薄)	12.30	13.28	13.30	17.24	21.02
估值比率					
P/E	13.0	15.1	-26.7	10.3	7.0
P/B	3.3	3.0	3.0	2.3	1.9
EV/EBITDA	8.4	9.0	53.5	6.9	4.7

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

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

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