

《蒙智观察》系列

上市公司分析研究报告

——牧原股份（002714）



编制单位：内蒙古蒙智资本运营研究有限公司

编制日期：2024年9月

目 录

第一章、基本情况	3
一、历史沿革	3
二、股权结构	6
2.1 股本结构及其变动情况	6
2.2 前十名股东及其持股情况	8
2.3 控股股东及实际控制人情况	8
第二章、业务与盈利模式	9
一、业务模式	9
1.1 主营业务及产品	9
1.2 营收分析	11
二、经营模式	14
第三章、行业分析	15
一、政策背景	15
二、生猪养殖行业分析	17
2.1 生猪分类和猪种	17
2.2 产业链分析	19
2.3 行业发展现状	19
2.4 生猪养殖行业发展趋势	22
2.5 生猪养殖行业面临的问题	23
2.6 生猪养殖行业应对策略	24
第四章、财务分析	26
一、2024 年中报财报数据与关键指标	26
二、经营情况分析 with 未来盈利展望	29
2.1 经营情况分析	29
2.2 盈利预测	30

第一章、基本情况

一、历史沿革

牧原股份的前身是内乡县牧园养殖有限公司（简称“牧园养殖”），公司由秦英林先生与钱运鹏先生共同出资，于2000年7月13日在河南省南阳市内乡县工商行政管理局注册成立，其性质为有限责任公司。2002年5月13日，“牧园养殖”更名为“河南省内乡县牧原养殖有限公司”（同样简称“牧原养殖”）。2009年12月28日，“牧原养殖”整体变更设立为河南省牧原食品股份公司（简称“股份公司”），并在2010年2月4日再度更名为牧原食品股份有限公司（简称“牧原食品”）。

2009年11月16日，公司召开股东会，审议通过了公司整体变更设立为股份有限公司的议案。11月18日，中兴华会计师事务所有限责任公司为本公司截至2009年10月31日止的财务状况以及2009年1-10月的经营成果出具了中兴华审字（2009）第036号《审计报告》。经审计，公司截至2009年10月31日的净资产值为247,033,677.45元。

2009年11月22日，北京中企华资产评估有限责任公司以2009年10月31日为评估基准日，为公司出具了中企华评报字（2009）第520号《资产评估报告书》。经评估，截至2009年10月31日，公司净资产评估净值为269,165,002.34元。本公司未依据该评估报告的评估值进行账务调整。

2009年11月23日，公司全体股东共同签订了《河南省牧原食品股份公司发起人协议》，同意将有限公司截至2009年10月31日经审计净资产247,033,677.45元中的200,000,000.00元折为股本200,000,000.00股（每股面值1.00元），其47,033,677.45元计入公司资本公积。有限公司整体变更设立为股份公司后，各股东（即发起人）的持股比例不变。

经中兴华富华会计师事务所有限责任公司于2009年11月25日出具的中兴华验字（2009）第019号《验资报告》验证，截至2009年11月25日，各发起人以有限公司截至2009年10月31日的净资产中的200,000,000.00元折为股本200,000,000.00股，其余记入资本公积，各发起人均已缴足其认购的股份。12月28日，公司在南阳市工商行政管理局办理了整体变更设立登记手续。

牧原股份主要从事生猪的养殖与销售业务，其主要产品包括仔猪、种猪以及商品猪。历经二十余载的发展与积累，公构建起以“自育自繁自养大规模一体化”为突出特色的生猪养殖模式。截至2013年6月30日，公司已拥有三家饲料厂以及二十五个养殖场（含子公司），成功打造出一条涵盖饲料加工、生猪育种、种猪扩繁以及商品猪饲养的完整生猪产业链。同时，公司通过参股比例为40%的河南龙大牧原肉食品有限公司，涉足下游生猪屠宰行业。

在饲料生产领域，公司自主建设饲料厂并深入研究营养配方，生产各环节生猪饲养所需的饲料。

在生猪育种方面，公司构建起完备的育种体系，自行选育优良品种。截至2013年6月30日，公司拥有皮特兰、杜洛克、大约克、长白曾祖代核心种猪群约8175头，核心种猪群规模在国内居于前列。2010年，本公司被列为第一批国家生猪核心育种场。

在种猪扩繁环节，公司建立起曾祖代-祖代-父母代-商品代的扩繁体系，自行繁殖种猪及商品猪。

在商品猪饲养方面，公司采用全程自养模式，将各养殖环节置于严格管控之下，从而在食品安全控制、产品质量控制、疫病防治、规模化经营以及生产成本控制等方面展现出显著的特色与优势。

经过不断的发展、壮大，公司产业链不断完善，从单一的商品猪饲养，逐步形成了集饲料加工、生猪育种、种猪扩繁、商品猪饲养为一体的完整生猪养殖产业链。

二、股权结构

2.1 股本结构及其变动情况

截至目前，牧原股份总股本为 546,535.30 万股，其中流通 A 股为 381,071.71 万股，占总股本的 69.72%，限售股为 165,463.59 万股，占总股本的 30.28%，其中 100% 为限售 A 股。

表 1 牧原股份股本近年来股本结构表

单位：万股

	2024-08-14	2024-08-02	2024 中报	2024-06-24	2024-04-23	2024-03-29	2024-03-25	2024-03-08	2024-02-07	2023 年报	2023-12-29	2023-11-30	2023-11-09	2023-09-27
总股本(含优先股)	546,535.30	546,535.30	546,535.26	546,535.26	546,535.26	546,535.07	546,535.07	546,535.07	546,535.06	546,535.06	546,535.06	546,535.05	546,535.05	546,534.95
总股本(仅普通股)	546,535.30	546,535.30	546,535.26	546,535.26	546,535.26	546,535.07	546,535.07	546,535.07	546,535.06	546,535.06	546,535.06	546,535.05	546,535.05	546,534.95
流通股	381,071.71	381,071.71	381,071.67	381,071.67	366,060.41	366,060.23	366,122.90	363,607.59	363,607.36	363,607.36	363,607.36	363,609.26	363,609.26	363,609.16
流通 A 股	381,071.71	381,071.71	381,071.67	381,071.67	366,060.41	366,060.23	366,122.90	363,607.59	363,607.36	363,607.36	363,607.36	363,609.26	363,609.26	363,609.16
流通 B 股	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
流通 H 股	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
境外流通股	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
三板 A 股	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
三板 B 股	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
限售股	165,463.59	165,463.59	165,463.59	165,463.59	180,474.84	180,474.84	180,412.17	182,927.47	182,927.70	182,927.70	182,927.70	182,925.79	182,925.79	182,925.79
限售 A 股	165,463.59	165,463.59	165,463.59	165,463.59	180,474.84	180,474.84	180,412.17	182,927.47	182,927.70	182,927.70	182,927.70	182,925.79	182,925.79	182,925.79
国家持股	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
国有法人持股	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
其他内资持股合计	165,463.59	165,463.59	165,463.59	165,463.59	180,474.84	180,474.84	180,412.17	182,926.90	182,927.13	182,927.13	182,927.13	182,925.22	182,925.22	182,925.22
境内法人持股	--	--	--	--	15,011.26	15,011.26	15,011.26	15,011.26	15,011.26	15,011.26	15,011.26	15,011.26	15,011.26	15,011.26
机构配售股份	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
高管持股	--	--	--	165,204.52	165,204.52	165,204.52	165,141.85	165,141.85	165,142.07	--	165,142.07	--	--	--
其他境内自然人持股	165,463.59	165,463.59	165,463.59	259.06	259.06	259.06	2,773.79	2,773.79	2,773.79	167,915.87	2,773.79	167,913.96	167,913.96	167,913.96
外资持股合计	--	--	--	--	--	--	0.57	0.57	0.57	0.57	0.57	0.57	0.57	0.57
境外法人持股	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
境外自然人持股	--	--	--	--	--	--	0.57	0.57	0.57	0.57	0.57	0.57	0.57	0.57
限售 B 股	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
限售 H 股	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
其他未流通股份	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
优先股	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
(以下为股改或上市前的非流通股明细)	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
非流通股本	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
国有股	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
国家股	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
国有法人持股	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
境内法人股	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--

上市公司分析研究报告——牧原股份（002714）

境内发起人股	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
募集法人股	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
一般法人股	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
战略投资者持股	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
基金持有获配股余额	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
自然人发起人股	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
转配股	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
高管股	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
内部职工股	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
优先股	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
非上市外资股	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
原STAQ流通股	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
原NET流通股	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
股本变动原因	可转债转股	可转债转股	定期报告	配售股份上市	可转债转股	高管股份变动	激励股份上市	可转债转股	可转债转股, 股东性质变更	定期报告	可转债转股, 其他	可转债转股	可转债转股	可转债转股
公告日期	2024-08-16	2024-08-06	2024-08-03	2024-06-21	2024-04-25	2024-04-03	2024-03-21	2024-03-12	2024-02-08	2024-04-27	2024-01-04	2023-12-06	2023-11-11	2023-09-29
变动日期	2024-08-14	2024-08-02	2024-06-30	2024-06-24	2024-04-23	2024-03-29	2024-03-25	2024-03-08	2024-02-07	2023-12-31	2023-12-29	2023-11-30	2023-11-09	2023-09-27

数据来源：同花顺 iFinD

2.2 前十名股东及其持股情况

表 2 牧原股份前十名股东汇总表

股东名称	持股数量(股)	参考市值(亿元)	占总股本比例	变动方向	变动股数(股)	变动比例	限售股(股)	股本性质	股东性质
秦英林	2,086,287,906	909.62	38.17%	不变	0	0.00%	1,564,715,929	受限流通股, 流通 A 股	境内自然人
牧原实业集团有限公司	835,198,006	364.15	15.28%	减少	13,564,147	0.25%	0	流通 A 股	境内非国有法人
香港中央结算有限公司	178,754,042	77.94	3.27%	增加	20,545,432	0.38%	0	流通 A 股	境外法人
孙惠刚	85,683,509	37.36	1.57%	不变	0	0.00%	0	流通 A 股	境内自然人
钱瑛	64,445,240	28.10	1.18%	不变	0	0.00%	48,333,929	受限流通股, 流通 A 股	境内自然人
牧原食品股份有限公司-第二期员工持股计划	56,443,800	24.61	1.03%	不变	0	0.00%	0	流通 A 股	其他
中信建投证券股份有限公司	37,520,929	16.36	0.69%	减少	295,791	0.00%	0	流通 A 股	国有法人
中国工商银行股份有限公司-华泰柏瑞沪深 300 交易型开放式指数证券投资基金	32,330,137	14.10	0.59%	增加	2,786,900	0.05%	0	流通 A 股	其他
钱运鹏	23,573,397	10.28	0.43%	不变	0	0.00%	0	流通 A 股	境内自然人
中国建设银行股份有限公司-易方达沪深 300 交易型开放式指数发起式证券投资基金	21,441,724	9.35	0.39%	增加	991,900	0.02%	0	流通 A 股	其他
合计	3,421,678,690	1,491.87	62.60%	--	--	--	1,613,049,858	--	--

数据来源：牧原股份 2023 年年报

2.3 控股股东及实际控制人情况

牧原股份的控股股东为牧原实业集团有限公司。截至 2023 年 10 月 19 日，牧原集团持有牧原股份 834,925,406 股股份，占牧原股份的股份总数 15.28%。

牧原股份的实际控制人为秦英林、钱瑛夫妇。秦英林毕业于河南农业大学畜牧专业，自 2012 年 12 月 12 日至今担任牧原股份董事长、总裁、公司董事。秦英林和钱瑛合计持有牧原集团 100% 股权，直接和间接合计持有牧原股份较高比例的股权。

此外，牧原股份控股股东及实际控制人之子秦牧原也持有公司一定股份。2024 年 4 月 19 日晚间，牧原股份曾公告称，牧原实业集团及秦牧原自 2023 年 10 月 20 日起 6 个月内，合计增持公司股份 2290.09 万股，增持金额 8.45 亿元。

第二章、业务与盈利模式

一、业务模式

1.1 主营业务及产品

公司主营业务为生猪的养殖销售、生猪屠宰，主要产品为商品猪、仔猪、种猪及白条、分割品等猪肉产品。

截至 2024 年 6 月末，公司生猪养殖产能为 8,048 万头/年；共投产 10 家屠宰厂，投产产能为 2,900 万头/年。公司共销售生猪 3,238.8 万头，其中商品猪 2,898.2 万头，仔猪 309.3 万头，种猪 31.2 万头；公司共计屠宰生猪 541.5 万头，完成鲜、冻品猪肉销售 62.0 万吨，屠宰业务实现营业收入 99.81 亿元。

公司采用垂直一体化的经营模式，现已形成集饲料加工、种猪育种、商品猪饲养、屠宰肉食为一体的猪肉产业链，覆盖整个生猪产业价值链。垂直一体化经营模式便于公司实施更加严格的成本管理与质量控制，全方位保证经营成果。

公司自建饲料厂，自主研发营养配方并生产饲料以满足各阶段生猪饲养需求，根据原粮市场行情变化趋势及时调整饲料配方，应用低豆粕技术降低豆粕使用量，从而有效控制养殖成本。

公司采用轮回二元育种体系，通过持续自主选育建立育种核心群，有助于降低生产成本和疫病风险。同时，公司种猪在繁殖性能、生长速度、瘦肉率和胴体品质等方面可同时满足种用和商品用需求，为公司快速发展奠定基础。

公司坚持创新研发与智能化应用，自主研发新风空气过滤系统、独立通风系统、智能环控系统、智能饲喂系统等，并应用一系列智能设备协同作业，通过科技引领、创新驱动，提升养殖效率，降低养殖成本，助推行业转型升级。

2023 年公司通过自养自宰的业务模式，将食品安全做到全程可知、可控、可追溯，保障食品质量与安全，向消费者提供更多优质猪肉食品。

截至 2023 年末，公司已在全国设立 26 家屠宰子公司，所有屠宰生猪均来源于公司自有养殖场；公司继续大力拓展全国猪肉销售网络，截至 2023 年末，屠宰、肉食业务已在全国 20 个省级行政区设立 60 余个服务站。

1.2 营收分析

(1) 按产品分类

表3 牧原股份营收表（按产品分类）

单位：万元

	2024 中报	2023 年报	2022 年报	2021 年报	2020 年报	2019 年报	2018 年报
原始货币	CNY	CNY	CNY	CNY	CNY	CNY	CNY
数据类型	指标数值	指标数值	指标数值	指标数值	指标数值	指标数值	指标数值
营业收入	5,686,611.01	11,086,072.77	12,482,621.22	7,888,987.06	5,627,706.56	2,022,133.25	1,338,815.77
生猪	5,601,809.48	10,822,432.17	11,974,401.89	7,507,611.50	5,510,500.11	1,962,703.69	1,326,160.15
屠宰、肉食产品	998,058.12	2,186,232.93	1,471,814.31	541,792.20	62,136.01	--	--
饲料原料	48,639.51	302,311.68	550,916.84	404,839.99	132,423.54	56,784.98	--
其他业务	17,203.93	--	--	--	--	--	--
内部抵销	-979,100.04	-2,279,297.58	-1,563,416.75	-577,158.56	-79,261.78	--	--
其他	--	54,393.58	48,904.93	11,901.93	1,908.69	1,485.81	4,387.51
饲料	--	--	--	--	--	1,158.77	2,034.83
原粮	--	--	--	--	--	--	5,787.88
猪粪	--	--	--	--	--	--	445.39
合计	5,686,611.01	11,086,072.77	12,482,621.22	7,888,987.06	5,627,706.56	2,022,133.25	1,338,815.77
营业成本	5,246,381.64	10,741,478.60	10,298,705.95	6,567,989.52	2,212,843.78	1,295,114.05	1,207,404.50
生猪	5,146,240.22	10,506,068.57	9,768,735.13	6,195,163.94	2,089,130.15	1,235,517.43	1,195,766.73
屠宰、肉食产品	1,002,227.49	2,182,683.43	1,479,165.04	541,104.93	62,939.85	--	--
饲料原料	49,000.60	308,320.16	545,548.12	401,118.37	133,539.76	57,521.11	--
其他业务	17,987.96	--	--	--	--	--	--
内部抵销	-969,074.64	-2,306,229.57	-1,536,738.99	-580,736.18	-73,940.21	--	--
其他	--	50,636.01	41,996.65	11,338.45	1,174.23	--	--
合计	5,246,381.64	10,741,478.60	10,298,705.95	6,567,989.52	2,212,843.78	1,293,038.54	1,195,766.73
毛利	440,229.37	344,594.17	2,183,915.27	1,320,997.54	3,414,862.78	727,019.20	131,411.27
生猪	455,569.26	316,363.60	2,205,666.76	1,312,447.55	3,421,369.96	727,186.26	130,393.42
屠宰、肉食产品	-4,169.37	3,549.50	-7,350.73	687.27	-803.84	--	--
饲料原料	-361.09	-6,008.48	5,368.71	3,721.61	-1,116.23	-736.13	--
其他业务	-784.02	--	--	--	--	--	--
内部抵销	-10,025.40	26,931.99	-26,677.76	3,577.62	-5,321.57	--	--
其他	--	3,757.57	6,908.29	563.48	734.46	--	--
合计	440,229.37	344,594.17	2,183,915.27	1,320,997.54	3,414,862.78	726,450.13	130,393.42
毛利率	7.74%	3.11%	17.50%	16.74%	60.68%	35.95%	9.82%
生猪	8.13%	2.92%	18.42%	17.48%	62.09%	37.05%	9.83%
屠宰、肉食产品	-0.42%	0.16%	-0.50%	0.13%	-1.29%	--	--
饲料原料	-0.74%	-1.99%	0.97%	0.92%	-0.84%	-1.30%	--
其他业务	-4.56%	--	--	--	--	--	--
内部抵销	-1.02%	1.18%	-1.71%	0.62%	-6.71%	--	--
其他	--	6.91%	14.13%	4.73%	38.48%	--	--

数据来源：同花顺 iFinD

（2）按行业分类

表 4 牧原股份营收表（按行业分类）

单位：万元

	2024 中报	2023 年报	2022 年报	2021 年报	2020 年报	2019 年报	2018 年报
原始货币	CNY	CNY	CNY	CNY	CNY	CNY	CNY
数据类型	指标数值	指标数值	指标数值	指标数值	指标数值	指标数值	指标数值
营业收入	5,686,611.01	11,086,072.77	12,482,621.22	7,888,987.06	5,627,706.56	2,022,133.25	1,338,815.77
养殖业务	5,601,809.48	10,822,432.17	11,974,401.89	7,507,611.50	5,510,500.11	1,962,703.69	1,326,160.15
屠宰、肉食业务	998,058.12	2,186,232.93	1,471,814.31	541,792.20	62,136.01	--	--
贸易业务	48,639.51	302,311.68	550,916.84	404,839.99	132,423.54	56,784.98	9,899.05
其他业务	17,203.93	54,393.58	48,904.93	11,901.93	1,908.69	1,485.81	721.73
内部抵销	-979,100.04	-2,279,297.58	-1,563,416.75	-577,158.56	-79,261.78	--	--
饲料加工业	--	--	--	--	--	1,158.77	2,034.83
合计	5,686,611.01	11,086,072.77	12,482,621.22	7,888,987.06	5,627,706.56	2,022,133.25	1,338,815.77
营业成本	5,246,381.64	10,741,478.60	10,298,705.95	6,567,989.52	2,212,843.78	1,295,114.05	1,207,404.50
养殖业务	5,146,240.22	10,506,068.57	9,768,735.13	6,195,163.94	2,089,130.15	1,235,517.43	1,195,766.73
屠宰、肉食业务	1,002,227.49	2,182,683.43	1,479,165.04	541,104.93	62,939.85	--	--
贸易业务	49,000.60	308,320.16	545,548.12	401,118.37	133,539.76	57,521.11	--
其他业务	17,987.96	50,636.01	41,996.65	11,338.45	1,174.23	--	--
内部抵销	-969,074.64	-2,306,229.57	-1,536,738.99	-580,736.18	-73,940.21	--	--
合计	5,246,381.64	10,741,478.60	10,298,705.95	6,567,989.52	2,212,843.78	1,293,038.54	1,195,766.73
毛利	440,229.37	344,594.17	2,183,915.27	1,320,997.54	3,414,862.78	727,019.20	131,411.27
养殖业务	455,569.26	316,363.60	2,205,666.76	1,312,447.55	3,421,369.96	727,186.26	130,393.42
屠宰、肉食业务	-4,169.37	3,549.50	-7,350.73	687.27	-803.84	--	--
贸易业务	-361.09	-6,008.48	5,368.71	3,721.61	-1,116.23	-736.13	--
其他业务	-784.02	3,757.57	6,908.29	563.48	734.46	--	--
内部抵销	-10,025.40	26,931.99	-26,677.76	3,577.62	-5,321.57	--	--
合计	440,229.37	344,594.17	2,183,915.27	1,320,997.54	3,414,862.78	726,450.13	130,393.42
毛利率	7.74%	3.11%	17.50%	16.74%	60.68%	35.95%	9.82%
养殖业务	8.13%	2.92%	18.42%	17.48%	62.09%	37.05%	9.83%
屠宰、肉食业务	-0.42%	0.16%	-0.50%	0.13%	-1.29%	--	--
贸易业务	-0.74%	-1.99%	0.97%	0.92%	-0.84%	-1.30%	--
其他业务	-4.56%	6.91%	14.13%	4.73%	38.48%	--	--
内部抵销	-1.02%	1.18%	-1.71%	0.62%	-6.71%	--	--

数据来源：同花顺 iFinD

（3）按地区分类

表 5 牧原股份营收表（按地区分类）

单位：万元

	2024 中报	2023 年报	2022 年报	2021 年报	2020 年报	2019 年报	2018 年报
原始货币	CNY	CNY	CNY	CNY	CNY	CNY	CNY
数据类型	指标数值	指标数值	指标数值	指标数值	指标数值	指标数值	指标数值
营业收入	5,686,611.01	11,086,072.77	12,482,621.22	7,888,987.06	5,627,706.56	2,022,133.25	1,338,815.77
国内	5,686,611.01	11,086,072.77	12,482,621.22	7,888,987.06	5,627,706.56	2,022,133.25	1,338,815.77
合计	5,686,611.01	11,086,072.77	12,482,621.22	7,888,987.06	5,627,706.56	2,022,133.25	1,338,815.77
营业成本	5,246,381.64	10,741,478.60	10,298,705.95	6,567,989.52	2,212,843.78	1,295,114.05	1,207,404.50
国内	5,246,381.64	10,741,478.60	10,298,705.95	6,567,989.52	2,212,843.78	1,295,114.05	1,207,404.50
合计	5,246,381.64	10,741,478.60	10,298,705.95	6,567,989.52	2,212,843.78	1,295,114.05	1,207,404.50
毛利	440,229.37	344,594.17	2,183,915.27	1,320,997.54	3,414,862.78	727,019.20	131,411.27
国内	440,229.37	344,594.17	2,183,915.27	1,320,997.54	3,414,862.78	727,019.20	131,411.27
合计	440,229.37	344,594.17	2,183,915.27	1,320,997.54	3,414,862.78	727,019.20	131,411.27
毛利率	7.74%	3.11%	17.50%	16.74%	60.68%	35.95%	9.82%
国内	7.74%	3.11%	17.50%	16.74%	60.68%	35.95%	9.82%

数据来源：同花顺 iFinD

二、经营模式

公司采用垂直一体化的经营模式，现已形成集饲料加工、种猪育种、商品猪饲养、屠宰肉食为一体的猪肉产业链，覆盖整个生猪产业价值链。垂直一体化经营模式便于公司实施更加严格的成本管理与质量控制，全方位保证经营成果。

公司自建饲料厂，自主研发营养配方并生产饲料以满足各阶段生猪饲养需求；以市场需求为导向，建立品质优先的价值育种体系，持续选育优良品种；坚持创新研发与智能化应用，新风空气过滤系统、独立通风系统、智能环控系统、智能饲喂系统等自主研发的智能化装备正在逐步覆盖，保障猪群生长环境；融合物联网、大数据、人工智能等技术，实现智能设备协同作业，全产业链智能化运营，提高生产效率，降低成本，助力公司持续发展。

公司通过自养自宰的业务模式，将食品安全做到全程可知、可控、可追溯，保障食品质量与安全。同时，屠宰肉食业务也与生猪养殖业务形成协同效应，屠宰端能够获取消费者对猪肉产品的实际需求，推动养殖端以市场需求为导向进行生猪生产，通过养殖和屠宰的联动管理，产生协同效应，从而提升产品价值，为消费者提供更多高品质猪肉。

截至 2024 年 6 月末，公司已在全国设立 26 家屠宰子公司，所有屠宰生猪均来源于公司自有养殖场；公司继续大力拓展全国猪肉销售网络，截至 6 月末，屠宰、肉食业务已在全国 20 个省级行政区设立 60 余个服务站。

第三章、行业分析

一、政策背景

2016 年，原农业部发布《全国生猪生产发展规划（2016—2020 年）》，这是新中国成立以来第一个生猪生产发展规划，确定了“十三五”期间生猪生产的发展思路、区域布局和重点任务，对于优化生猪产业布局、保障市场供应具有重要意义。

2018 年，受非洲猪瘟疫情影响，这一年开始加强非洲猪瘟的防控工作成为重点政策方向。政府出台了一系列严格的防控措施，包括加强生猪调运监管、强化疫情监测和排查、提升养殖场生物安全防护水平等，以防止疫情的扩散和传播。

2019 年，为稳定生猪生产，国务院办公厅印发《关于稳定生猪生产促进转型升级的意见》，提出了多项政策措施，如加大对生猪养殖的金融支持、保障生猪养殖用地、强化疫病防控等，以尽快恢复生猪生产，保障市场供应。

自然资源部办公厅发布《关于保障生猪养殖用地有关问题的通知》，明确生猪养殖用地作为设施农用地，按农用地管理，不需办理建设用地审批手续，允许生猪养殖用地使用一般耕地，进一步保障了生猪养殖的用地需求。

2020 年，国家发展改革委、农业农村部发布《关于支持民营企业发展生猪生产及相关产业的实施意见》：支持生猪养殖、屠宰、加工等龙头企业通过联合、收购和订单合同等方式，在省域或区域管理范围内加快全链条生产发展。

国务院办公厅印发《关于促进畜牧业高质量发展的意见》，持续推进生猪屠宰行业转型升级，鼓励地方新建改建大型屠宰自营企业，加快小型屠宰场点撤停并转；开展生猪屠宰标准化示范创建，实施生猪屠宰企业分级管理；鼓励大型畜禽养殖企业、屠宰加工企业开展养殖、屠宰、加工、配送、销售一体化经营。

2021年，多部门联合发布《农业农村部、国家发展改革委、财政部、生态环境部、商务部、银保监会关于促进生猪产业持续健康发展的意见》，强调要稳定生猪生产长效性支持政策，建立生猪生产逆周期调控机制，完善生猪稳产保供综合应急体系等，以促进生猪产业持续健康发展。

2022年，国务院印发《“十四五”推进农业农村现代化规划》，提出健全生猪产业平稳有序发展长效机制，推进标准化规模养殖，启动实施新一轮生猪标准化规模养殖提升行动，推动一批生猪标准化养殖场改造养殖饲喂、动物疫病防控及粪污处理等设施装备。

2023年，国务院发布《空气质量持续改善行动计划》相关措施，提出积极研究畜禽养殖场氨气等臭气治理措施，鼓励生猪、鸡等圈舍封闭管理，支持粪污输送、存储及处理设施封闭，加强废气收集和处理。

2024年农业农村部印发《生猪产能调控实施方案（2024年修订）》，以能繁母猪存栏量为核心调控指标，落实生猪稳产保供省负总责和“菜篮子”市长负责制，分级压实责任，优化任务，建立不同层级的生猪产能调控基地，构建完善的生猪生产调控机制。

二、生猪养殖行业分析

2.1 生猪分类和猪种

（1）仔猪、种猪、商品猪

仔猪主要用于育肥或补充种猪群。养殖户购买仔猪后，通过一段时间的饲养，使其成长为商品猪出栏销售以获取经济收益；部分优质的仔猪也可能被挑选出来，经过培育后作为后备种猪。一般来说，仔猪指的是从出生到体重约 30 公斤左右的小猪。身体较为弱小，对环境的适应能力相对较差，需要特别的饲养管理和保暖措施。外貌上，毛色通常比较柔软，体型小巧，活泼好动但行动相对不太稳定。

种猪用于繁殖后代。种猪分为曾祖代、祖代、父母代等不同级别，其主要任务是生产优质的精液和卵子，通过配种繁育出仔猪。处于成年阶段，且经过严格筛选和培育。种猪的使用年限一般为 2-3 年，不同品种和性别的种猪在体型、外貌等方面有特定要求。

商品猪最终流向市场供消费者食用。商品猪经过特定的生长周期，达到出栏标准后，被送往屠宰场加工，然后以猪肉产品的形式在市场上销售。经过育肥阶段达到出栏标准。商品猪的生长周期一般为 5-6 个月左右，体重达到 100-120 公斤以上即可出栏。体型较为丰满，肌肉发达，生长速度较快。外貌上，毛色因品种而异，但整体看起来比较整齐。

（2）猪种类型

我国饲养的猪种按来源可划分为地方猪种、引入猪种和培育猪种。

我国地方品种猪种类较多，主要有民猪、太湖猪、金华猪、内江猪等。其中民猪的主要特征是产仔数多、肉质好、适应性强，但胴体瘦肉率低，太湖猪的主要特征是产仔数多、肉质好，但胴体瘦肉率低。整体上我国地方猪种偏脂肪型，主要具有适应性强、肉质好等优点，但存在生长慢、脂肪多等缺点。

引入猪种，主要为从国外引进的大约克猪、长白猪、杜洛克猪、皮特兰等瘦肉型良种猪。其中，大约克猪的主要特征是产仔数多、生长速度快、饲料转化率高、胴体瘦肉率高；长白猪的主要特征是生长速度快、产仔数多、胴体瘦肉率高，但蹄质不结实；杜洛克胴体瘦肉率高、生长速度快、适应性强、肉质好，但产仔数少。

培育猪种，是利用引入猪种与我国地方猪种杂交培育成的猪种，如三江白猪、北京黑猪等。三江白猪是长白猪与民猪经过一系列杂交培育而形成的一个肉用型猪新品种。培育猪种主要是利用引入猪种改善我国地方猪种的瘦肉率和生长速度，其瘦肉率和生长速度介于地方猪种和引入猪种之间。

随着人民生活水平的不断提高，瘦肉率高、生产性能优良的瘦肉型良种猪，倍受消费者欢迎。在品种杂交方面，以杜洛克、长白、大约克三品种猪杂交获得的三元商品猪，因其瘦肉率高、生长速度快、饲料转化率高等优势，成为商品猪养殖的主流，也是目前全球杂交模式中采用最多的杂交组合。

2.2 产业链分析

生猪养殖行业产业链主要包括饲料生产、种猪繁育、生猪养殖、屠宰加工和销售流通等环节。

饲料生产：为生猪养殖提供所需的饲料，主要原料包括玉米、豆粕、麸皮等。饲料企业的发展水平直接影响着生猪养殖的成本和质量。

种猪繁育：提供优质的种猪资源，是生猪养殖的基础。种猪的品质直接决定了生猪的生长速度、肉质和抗病能力。

生猪养殖：核心环节，包括养殖场地建设、猪只饲养管理、疫病防控等。养殖企业的管理水平和技术实力决定了生猪的产量和质量。

屠宰加工：将出栏的生猪进行屠宰、加工，生产出猪肉产品。屠宰加工企业的规模和技术水平影响着猪肉产品的质量和市场竞争力。

销售流通：将猪肉产品通过批发、零售等渠道销售给消费者。销售流通环节的效率和渠道建设直接影响着猪肉产品的市场供应和价格。

2.3 行业发展现状

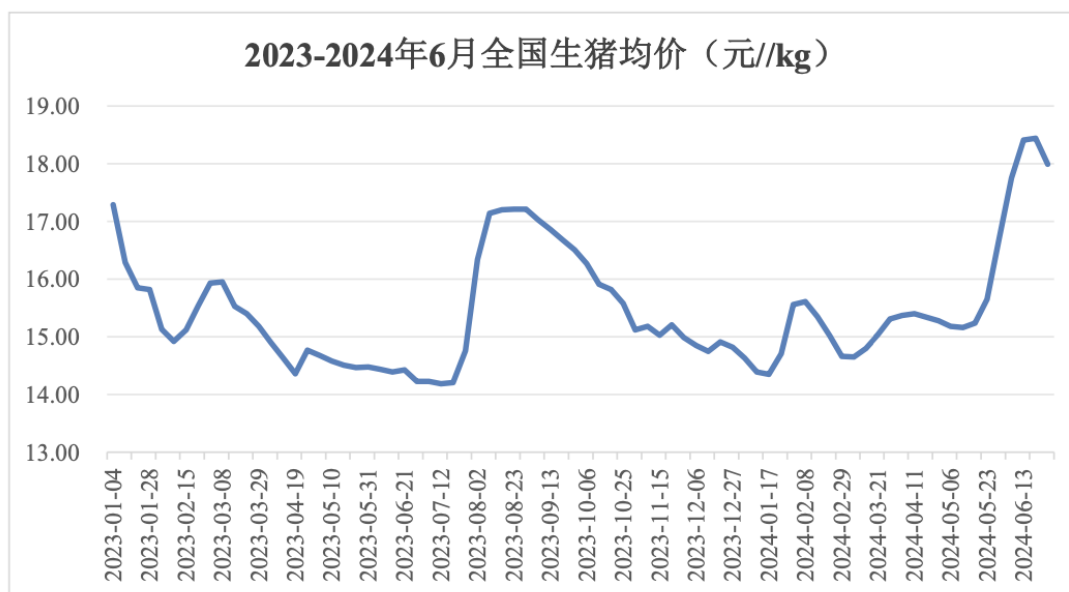
（1）市场规模

近年来，我国生猪养殖行业市场规模不断扩大。随着居民生活水平的提高和消费结构的升级，对猪肉的需求持续增长。同时，国家对生猪养殖行业的支持力度不断加大，推动了行业的快速发展。

据统计，2023年全国生猪出栏72662万头，比上年增长3.8%；猪肉产量5794万吨，比上年增长4.6%，处于2015年以来的最高水平。

2024年第一季度，国内生猪价格于低位徘徊运行，整个行业依旧深陷亏损之境。然而，自二季度起，因行业产能去化促使供需关系得以改善，生猪价格开始持续上扬。依据国家统计局的监测数据表明，生猪价格已连续四个月呈现上涨态势，其中6月环比涨幅达10.4%。伴随猪价的不断上涨，二季度的生猪价格已然高于生猪养殖行业的平均成本线，企业的盈利能力也随之有了显著改善。

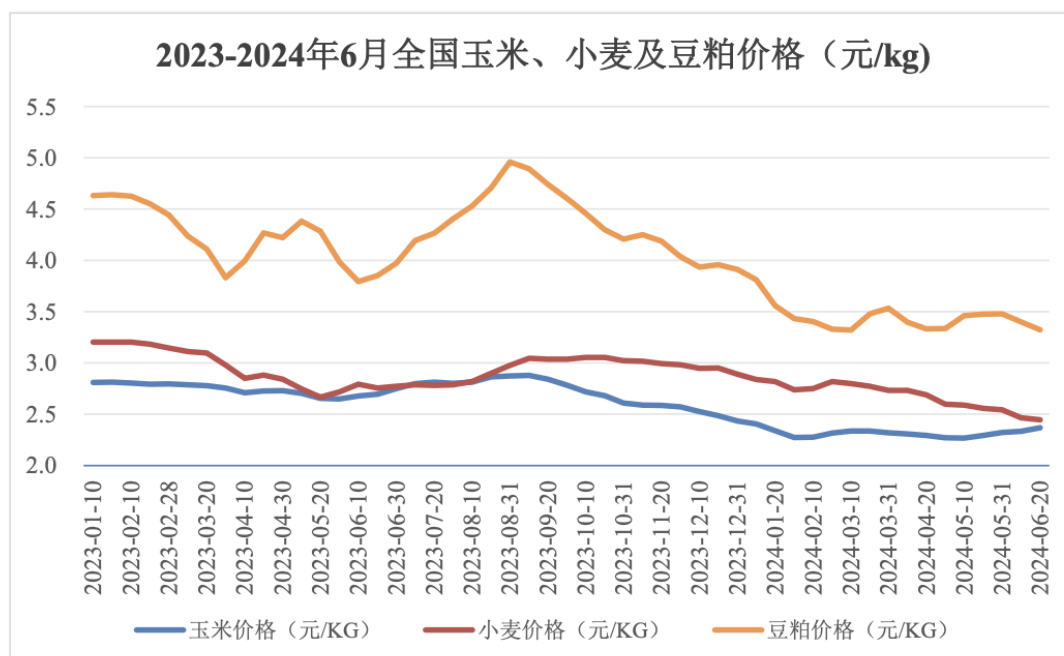
图1 2023-2024年6月全国生猪均价



数据来源：中华人民共和国农业农村部

2024 年上半年，全国玉米价格相对平稳，小麦、豆粕价格总体呈现下降趋势。

图 2 2023-2024 年 6 月全国玉米、小麦及豆粕价格



数据来源：国家统计局

（2）养殖模式

传统养殖模式以散养户和小规模养殖户为主，养殖规模较小，技术水平较低，管理粗放。这种养殖模式成本较高，抗风险能力弱，但在一定程度上满足了农村地区的就业和增收需求。

现代化养殖模式以大规模养殖户和养殖企业为主，采用先进的养殖技术和管理方法，实现了规模化、标准化、智能化养殖。这种养殖模式具有生产效率高、成本低、质量可控等优点，但投资较大，对技术和管理要求较高。

（3）区域分布

我国生猪养殖区域分布较为广泛，但主要集中在华东、华中、华南等地区。这些地区经济发达，人口密集，对猪肉的需求较大。

同时，这些地区交通便利，饲料资源丰富，有利于生猪养殖行业的发展。

（4）市场价格

生猪市场价格波动较大，主要受供求关系、养殖成本、疫情等因素影响。近年来，由于环保政策的收紧、非洲猪瘟疫情的爆发等原因，生猪存栏量大幅下降，市场供应紧张，导致生猪价格大幅上涨。随着国家政策的支持和养殖企业的积极补栏，生猪存栏量逐渐恢复，市场价格也逐步回落。

2.4 生猪养殖行业发展趋势

（1）规模化、集约化发展

随着国家对环保要求的提高和市场竞争的加剧，生猪养殖行业将逐步向规模化、集约化方向发展。大规模养殖户和养殖企业将凭借其规模优势、技术优势和管理优势，在市场竞争中占据主导地位。散养户和小规模养殖户将逐渐退出市场，或通过合作、加盟等方式融入规模化养殖体系。

（2）智能化养殖

随着科技的不断进步，智能化养殖将成为生猪养殖行业的发展趋势。智能化养殖系统可以实现对猪舍环境的自动控制、猪只生长状况的实时监测、饲料和水的精准投喂等功能，提高养殖效率和质量，降低养殖成本和风险。

（3）绿色环保养殖

环保政策的不断收紧将促使生猪养殖行业向绿色环保方向发展。养殖企业将加大环保投入，采用先进的环保技术和设备，实现养殖废弃物的无害化处理和资源化利用。同时，发展生态养殖模式，如种养结合、循环农业等，将成为未来生猪养殖行业的发展方向。

（4）品牌化发展

随着消费者对食品安全和品质的要求越来越高，品牌化发展将成为生猪养殖行业的必然趋势。养殖企业将加强品牌建设，提高产品质量和服务水平，树立良好的品牌形象。通过品牌化发展，企业可以提高产品附加值，增强市场竞争力。

2.5 生猪养殖行业面临的问题

（1）疫病防控压力大

生猪养殖行业面临着多种疫病的威胁，如非洲猪瘟、猪瘟、猪蓝耳病等。这些疫病具有传播速度快、发病率高、死亡率高等特点，给生猪养殖行业带来了巨大的损失。目前，我国生猪疫病防控体系还不够完善，疫病监测、预警和防控能力有待提高。

（2）养殖成本高

生猪养殖成本主要包括饲料成本、种猪成本、劳动力成本、环保成本等。近年来，随着饲料价格的上涨、劳动力成本的增加以及环保投入的加大，生猪养殖成本不断上升。同时，由于市场价格波动较大，养殖企业面临着较大的经营风险。

（3）环保压力大

生猪养殖过程中会产生大量的粪便、污水和废气等废弃物，如果处理不当，会对环境造成严重污染。随着环保政策的不断收紧，养殖企业面临着巨大的环保压力。如何实现养殖废弃物的无害化处理和资源化利用，是生猪养殖行业面临的重要问题。

（4）市场波动大

生猪市场价格波动较大，主要受供求关系、养殖成本、疫情等因素影响。市场价格的大幅波动给养殖企业和养殖户带来了较大的经营风险，也不利于行业的稳定发展。

2.6 生猪养殖行业应对策略

（1）加强疫病防控

建立健全疫病防控体系，加强疫病监测、预警和防控能力。加强养殖场地的生物安全管理，做好消毒、隔离等工作。提高养殖户的疫病防控意识，加强培训和技术指导。加大科研投入，研发新型疫苗和治疗药物。

（2）降低养殖成本

优化饲料配方，降低饲料成本。加强种猪繁育管理，提高种猪质量，降低种猪成本。推广智能化养殖技术，提高养殖效率，降低劳动力成本。加强与饲料企业、屠宰加工企业等上下游企业的合作，降低采购成本和销售成本。

（3）加强环保治理

加大环保投入，采用先进的环保技术和设备，实现养殖废弃物的无害化处理和资源化利用。发展生态养殖模式，如种养结合、循

环农业等，实现资源的循环利用。加强与环保部门的沟通与合作，积极落实环保政策。

（4）稳定市场价格

加强市场监测和预警，及时掌握市场供求信息，为企业和养殖户提供决策参考。建立健全猪肉储备调节机制，稳定市场价格。加强行业自律，规范市场秩序，避免恶性竞争。拓展销售渠道，提高产品附加值，增强企业抗风险能力。

生猪养殖行业作为我国农业领域的重要组成部分，具有广阔的发展前景。随着科技的不断进步、市场需求的变化以及政策的调整，生猪养殖行业将逐步向规模化、集约化、智能化、绿色环保和品牌化方向发展。同时，行业也面临着疫病防控压力大、养殖成本高、环保压力大、市场波动大等问题。为了实现生猪养殖行业的可持续发展，相关企业、投资者和政府部门应共同努力，加强疫病防控、降低养殖成本、加强环保治理、稳定市场价格，推动生猪养殖行业高质量发展。

第四章、财务分析

一、2024 年中报财报数据与关键指标

牧原股份于 2024 年 8 月 3 日发布 2024 年半年报，2024 年半年度公司实现营业总收入 568.66 亿元，同比增长 9.63%；实现归母净利润 8.29 亿元，同比增长 129.84%；关键比率中，2024 年半年度公司资产负债率为 61.81%、总资产周转率为 0.29 次、销售毛利率为 7.74%、销售净利率为 1.80%。

表 6 牧原股份财务报表汇总

单位：亿元

	2024 中报	2023 年报	2022 年报	2021 年报	2020 年报	2019 年报
利润表摘要						
营业总收入	568.66	1,108.61	1,248.26	788.90	562.77	202.21
营业总收入同比增长率(%)	9.63	-11.19	58.23	40.18	178.31	51.04
营业收入	568.66	1,108.61	1,248.26	788.90	562.77	202.21
营业收入同比增长率(%)	9.63	-11.19	58.23	40.18	178.31	51.04
营业总成本	573.03	1,171.75	1,120.50	729.00	267.26	144.20
营业利润	11.56	-37.32	148.54	76.68	304.24	63.15
营业利润同比增长率(%)	143.09	-125.12	93.70	-74.80	381.79	1,105.18
利润总额	10.05	-41.70	149.30	76.11	303.73	63.19
净利润	10.25	-41.68	149.33	76.39	303.75	63.36
归属母公司股东的净利润	8.29	-42.63	132.66	69.04	274.51	61.14
归属母公司股东的净利润同比增长率(%)	129.84	-132.14	92.16	-74.85	348.97	1,075.37
扣除非经常性损益后的归属母公司股东净利润	8.79	-40.26	130.29	67.85	273.27	59.38
扣除非经常性损益后的归属母公司股东净利润同比增长率(%)	131.53	-130.90	92.03	-75.17	360.24	1,186.55
非经常性损益	-0.49	-2.37	2.37	1.19	1.24	1.77
研发费用总额	8.76	16.58	11.42	8.08	4.12	1.12
资产负债表摘要						
流动资产	624.66	635.83	625.78	487.53	389.46	195.92
固定资产	1,089.85	1,121.50	1,063.59	995.51	585.30	188.64
长期股权投资	8.34	7.19	5.82	3.07	1.84	1.53
资产合计	1,915.98	1,954.05	1,929.48	1,772.66	1,226.27	528.87
流动负债	915.05	946.59	781.67	782.32	435.43	181.69
非流动负债	269.17	267.09	267.10	304.30	129.79	30.06
负债合计	1,184.23	1,213.68	1,048.77	1,086.62	565.22	211.75
股东权益	731.76	740.37	880.70	686.04	661.05	317.12
归属母公司股东的权益	640.83	628.28	717.83	543.52	504.07	231.08

资本公积	173.91	176.92	176.31	91.23	100.05	98.47
盈余公积	21.98	21.98	19.56	16.13	12.94	5.34
未分配利润	401.11	392.80	477.88	363.52	354.25	101.14
现金流量表摘要						
经营活动产生的现金流量	154.74	98.93	230.11	162.95	231.86	99.89
每股经营活动产生的现金流量净额(元)	2.83	1.81	4.20	3.10	6.17	4.53
投资活动产生的现金流量	-63.35	-172.19	-159.29	-359.68	-453.53	-127.99
筹资活动产生的现金流量	-83.42	31.99	24.21	141.71	261.24	103.66
现金及现金等价物净增加	7.97	-41.34	95.03	-55.02	39.58	75.52
每股现金流量净额(元)	0.15	-0.76	1.74	-1.05	1.05	3.43
期末现金及现金等价物余额	145.73	137.76	179.10	84.07	139.09	99.51
销售商品、提供劳务收到的现金	579.20	1,130.22	1,274.03	801.50	569.68	204.46
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	60.00	170.16	157.39	358.52	460.71	131.21
投资支付的现金	27.47	30.36	5.41	1.36	16.30	21.29
吸收投资收到的现金	--	10.69	97.24	0.02	56.42	140.31
取得借款收到的现金	421.97	716.49	665.77	492.82	327.26	102.20
折旧与摊销	74.35	135.35	121.32	88.96	36.15	16.84
关键比率						
EBIT	25.53	-16.48	172.28	93.20	310.22	68.37
EBITDA	99.88	118.87	293.60	182.16	346.37	85.22
EBIT Margin(%)	4.49	-1.49	13.80	11.81	55.12	33.81
EBITDA Margin(%)	17.56	10.72	23.52	23.09	61.55	42.14
资产负债率(%)	61.81	62.11	54.36	61.30	46.09	40.04
总资产周转率(次)	0.29	0.57	0.67	0.53	0.64	0.49
净资产收益率-摊薄(%)	1.29	-6.79	18.48	12.70	54.46	26.46
净资产收益率-加权(%)	1.30	-6.38	21.01	12.91	74.43	35.28
净资产收益率-扣除/加权(%)	1.38	-6.03	20.63	12.68	74.09	34.24
销售毛利率(%)	7.74	3.11	17.50	16.74	60.68	35.95
销售净利率(%)	1.80	-3.76	11.96	9.68	53.97	31.34
净资产收益率-平均(%)	1.31	-6.33	21.03	13.18	74.68	34.55
总资产净利率-平均(%)	0.53	-2.15	8.07	5.09	34.61	15.32
投入资本回报率 ROIC(%)	1.74	--	12.75	8.50	44.83	21.75
销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入(%)	101.85	101.95	102.06	101.60	101.23	101.11
企业自由现金流量	20.01	103.59	-2.65	72.80	-54.11	-98.10
股权自由现金流量	-18.64	286.43	20.62	319.10	185.34	-125.89
每股指标						
每股收益-基本(元)	0.15	-0.79	2.49	1.28	7.46	2.82
每股收益-稀释(元)	0.15	-0.79	2.45	1.28	7.39	2.82
每股收益-扣除/基本(元)	0.16	-0.75	2.44	1.26	7.43	2.73
每股收益-扣除/稀释(元)	0.16	-0.75	2.40	1.26	7.36	2.73
每股收益-期末股本摊薄(元)	0.15	-0.78	2.42	1.31	7.30	2.77
PE(TTM)	-363.93	-52.79	20.11	40.67	10.53	31.39
PE(LYR)	-55.89	-52.79	20.11	40.67	10.53	31.39
PB(MRQ)	3.78	3.64	3.77	5.52	6.03	9.30

上市公司分析研究报告——牧原股份（002714）

PB(LYR)	3.86	3.64	3.77	5.52	6.03	9.30
PS(TTM)	2.06	2.03	2.14	3.56	5.13	9.49
PS(LYR)	2.15	2.03	2.14	3.56	5.13	9.49
PCF(TTM)	9.02	22.75	11.59	17.23	12.46	19.22
PCF(LYR)	24.09	22.75	11.59	17.23	12.46	19.22
每股净资产 BPS(元)	11.54	11.50	13.12	9.67	12.75	7.64
每股销售额 SPS(元)	10.40	20.28	22.81	14.99	14.97	9.17

数据来源：同花顺 iFind

二、经营情况分析 with 未来盈利展望

2.1 经营情况分析

2024 年半年报报告期内，公司生猪销售总量达 3,238.8 万头，同比增长 7%。其中，商品猪为 2,898.2 万头，仔猪 309.3 万头，种猪 31.2 万头。2024 年 1 至 6 月，公司生猪屠宰总量共计 541.5 万头。截至 2024 年 6 月末，公司能繁母猪存栏量为 330.9 万头。在此期间，公司成功实现营业收入 568.66 亿元，同比增长 9.63%；归属于母公司所有者的净利润达 8.29 亿元，实现扭亏为盈。

2024 年上半年，生猪销售价格总体呈现震荡上行态势，公司生猪销售均价自 2 月起逐月攀升。因去年冬季疫病影响，公司年初生猪养殖完全成本出现阶段性上升。公司迅速总结经验教训，对疫病实施全面、常态化防控，通过优化硬件设备以及加强人员管理，有效提升生猪健康水平。随着各项生产指标逐步改善，生猪养殖成本持续降低，2024 年 6 月生猪养殖完全成本接近 14 元/kg。后续，随着公司在疫病防控、营养配方、种猪育种、智能化与信息化、人才培养等方面的持续投入，以及生产管理各环节的不断优化，公司生产效率将逐步提升。同时，饲料原材料价格下降也将在养殖成本中逐步体现，公司生猪养殖完全成本有望进一步降低。

公司积极拓展屠宰肉食业务销售渠道，持续优化客户结构与产品结构。通过加大在数字化、智能化方面的研发投入，有效提升生产效率与运营能力，为全国客户提供高质量猪肉产品。后续，公司将继续提高已投产屠宰厂的运营效率，提升产能利用率，并从市场

开拓、渠道建设、人才培养、内部运营管理等方面着力，增强屠宰肉食业务的盈利能力。

2.2 盈利预测

根据 iFinD 机构一致盈利预测数据，预计公司 2024-2026 年营业总收入为 135,006.73/149,876.59/153,494.67 万元，同比增速为 21.78%/11.01%/2.41%；归母净利润为 17,250.20/24,174.15/20,217.04 万元，同比增速为 504.62%/40.14%/-16.37%，实现 EPS 为 3.16/4.42/3.70 元。

表 7 牧原股份未来三年财务预测

关键指标	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	78,889.87	124,826.21	110,860.73	135,006.73	149,876.59	153,494.67
营业总收入增长率	40.18%	58.23%	-11.19%	21.78%	11.01%	2.41%
归母净利润	6,903.78	13,266.16	-4,263.28	17,250.20	24,174.15	20,217.04
归母净利润增长率	-74.85%	92.16%	-132.14%	504.62%	40.14%	-16.37%
基准股本(百万股)	5,262.36	5,472.28	5,465.35	5,465.35	5,465.35	5,465.35
EPS 摊薄(元)	1.31	2.42	-0.78	3.16	4.42	3.70
ROE	12.70%	18.48%	-6.79%	21.22%	23.48%	16.56%
ROA	5.09%	8.07%	-2.15%	8.19%	10.81%	8.06%
PE	40.67	20.11	-52.79	12.07	8.61	10.30
PEG	--	0.22	--	0.02	0.21	--

数据来源：同花顺 iFinD（结果仅供参考）