

研发部

首席分析师：程毅敏

SAC 执业证书编号：S1340511010001

Email: chengyimin@cnpsec.com

研究助理：魏大朋

SAC 执业证书编号：S1340119070019

Email: weidapeng@cnpsec.com

中邮证券农业报告：

生猪行业发展现状分析及发展趋势

核心观点：

● 中国生猪养殖产业现状

我国是传统的农业大国和人口大国，农业是国民经济的支柱产业。我国生猪养殖业经历了凭票消费、供给紧缺→自由购销、供给紧缺→供给缓解→供给充足→估计过剩的过程，产业发展由小规模→中小规模→中大规模化和一体化转变。生猪养殖前 20 出栏量占全国出栏比重和欧美发达国家生猪养殖发展水平差距还很大。

● 中国生猪养殖发展趋势

环保升级推动产业升级。环保要求提高了猪场建设在环保方面的投入，间接提高了生猪养殖成本，也无形中提高了进入生猪养殖行业的门槛。

消费升级推动产业升级。消费升级倒推产业升级，安全、健康、有特色的产品将是未来市场发展的方向。产业链上游积极向下游延伸，下游企业也开始往上游拓展。

养殖向标准化、专业化发展。生猪养殖模式将会越来越标准化、专业化。除了传统的繁育到肥猪出栏一体化的养殖模式外，种猪培育→仔猪哺育→育肥饲养，各养殖阶段的专业化分工协作比例将不断增加。

养殖区域分布调整，冷链物流体系完善。2018 年 3 月份农业农村部发布关于加强畜禽移动监管有关事项的公告，公告鼓励畜禽养殖、屠宰加工企业推行“规模养殖、集中屠宰、冷链运输、冷鲜上市”模式。

产业与金融深入结合。猪周期对整个产业链影响巨大，猪价上下波动，产业链上下游经营利润极不稳定，市场风险很大。金融工具的运用对生猪产业乃至全国农业的健康发展将会发挥非常重要的作用。

食品安全日益受重视，促进高端猪肉品牌的树立。生猪养殖过程中添加剂的滥用难以有效控制。这种情形客观上促进了国内高端猪肉品牌的发展。

● 风险提示

非洲猪瘟疫情带来养殖损失。

目录

1 中国生猪养殖产业现状.....	4
2 中国生猪养殖发展趋势.....	7
2.1 环保升级推动产业升级.....	7
2.2 消费升级推动产业升级.....	7
2.3 养殖向标准化、专业化发展.....	7
2.4 养殖区域分布调整，冷链物流体系完善.....	8
2.5 产业与金融深入结合.....	8
2.6 食品安全日益受重视，促进高端猪肉品牌的树立.....	8
3 农业部生猪价格跟踪.....	9
4 风险提示.....	9

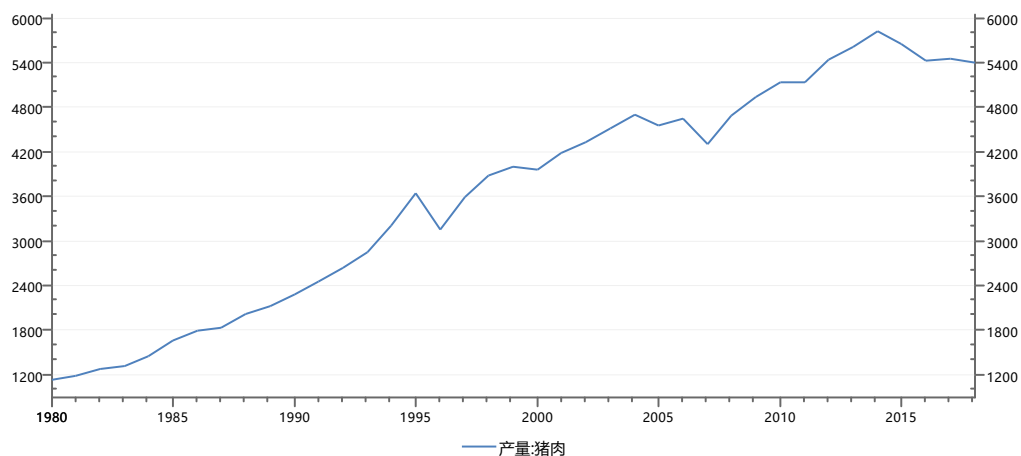
1 中国生猪养殖产业现状

我国是传统的农业大国和人口大国，农业是国民经济的支柱产业。随着我国人口的增长和生活水平的不断提高，城乡居民对高品质的畜、禽、水产等农产品以及各种粮食加工物的需求越来越大。我国人口占世界总人口约 19.0%，猪肉消费量占世界猪肉消费量 49.6%，我国生猪养殖量占世界生猪总养殖量 56.6%，我国生猪养殖在全世界的地位十分重要。猪肉在中国国内肉类产量和消费量占比均超过百分之六十。同时伴随着城市化进程的不断加快，农村人口大量涌进城市务工、生活，致使从事养殖业的农户数量大幅减少，导致需求与供给的矛盾日益突出，为规模化养殖业的进一步发展提供了广阔的空间。

我国生猪养殖业经历了凭票消费、供给紧缺→自由购销、供给紧缺→供给缓解→供给充足→估计过剩的过程，产业发展由小规模→中小规模→中大规模化和一体化转变。猪肉产量复合增长率经历了由十九世纪 80-90 年代的 7.0%，到二十一世纪的 1.7%。增长速度大幅减缓。针对在产业发展过程中伴随出现的环境污染、低效率、价格大幅波动、瘦肉精、疫病等问题，一方面政府通过法治和行政方式干预，加快生猪养殖产业走上绿色、高效和信息化通道，一方面行业自身也在不断修复向好的方向发展。在这个过程中，涌现出一批生猪养殖一体化企业，像温氏股份、牧原股份、正邦科技、新希望、双汇发展等，通过纵向扩张和横向整合走全产业链一体化道路，在面对市场风险时，占据一定的优势。

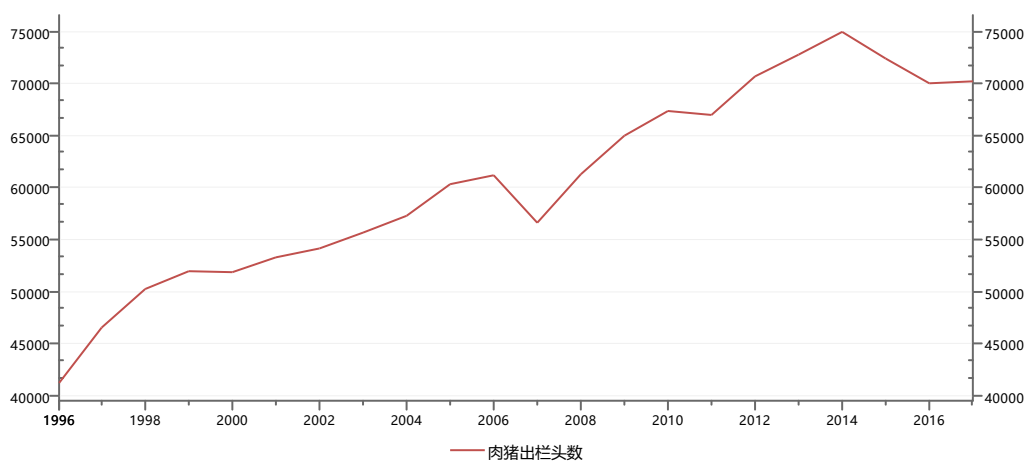
生猪养殖前 20 出栏量占全国出栏比重和欧美发达国家生猪养殖发展水平差距还很大，美国生猪养殖前五市占率超过 30%。我国生猪产业链上游的饲料企业集中度稍好于养殖环节，饲料行业前五市占率超过 30%。规模屠宰场市占率超过 32%。

图表 1 猪肉产量（万吨）



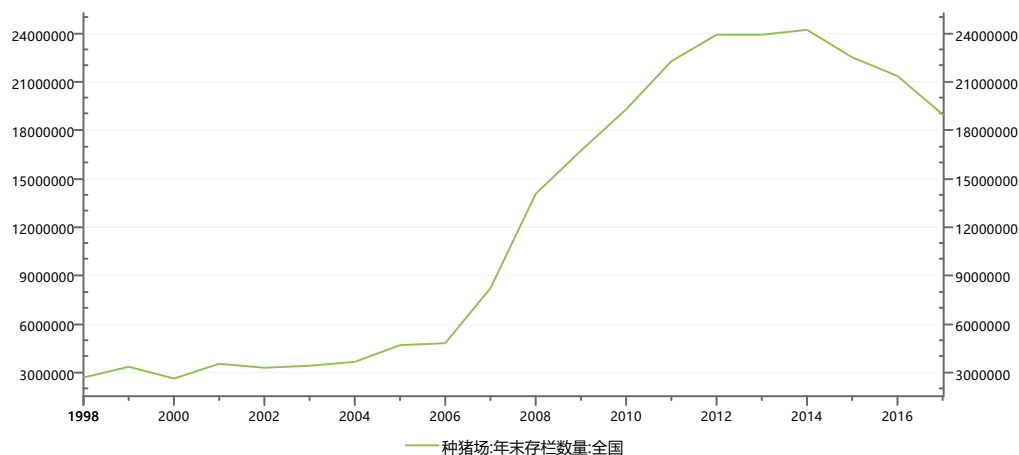
数据来源：wind，中邮证券研发部整理

图表 2 肉猪出栏头数（万头）



数据来源：wind，中邮证券研发部整理

图表 3 种猪年末存栏数量（头）



数据来源：wind，中邮证券研发部整理

纵观我国生猪养殖产业发展历程，大致分为五个阶段：

第一阶段：生猪供给严重不足，1949-1978年。开国后到改革开放前期，国内经济缓慢恢复，生猪产业发展非常缓慢，市民以凭“猪肉票”消费猪肉。1978年全国生猪存栏3亿头，能繁母猪存栏2415万头，出栏量1.61亿头，猪肉产量789万吨，年人均猪肉占有量8.2千克。

第二阶段：生猪产业恢复发展，1978-1984年。农民获得生产自主经营权，生猪养殖积极性提高，1984年生猪出栏量22047万头，较1978年增长37%，年人均猪肉占有量13.84千克，生猪供应紧缺程度得到一定程度缓解。

第三阶段：生猪产业快速发展，1985-1997年。1985年生猪购销政策全面放开，市场自由交易开始，1988年农业部“菜篮子工程”建设实施后，生猪养殖快速发展，到1997年，全国猪肉产量大幅增加至3596.3万吨，较1990年增长58%，年人均猪肉占有量29.1千克，首次超过美国年人均猪肉占有水平，这一阶段生猪供给紧缺局面彻底扭转。这一阶段生猪养殖主要是年出栏500头以下养殖户为主。

第四阶段：生猪产业结构调整阶段，即1997-2006年。这一阶段生猪产业面临养殖效率低、收益低、饲养成本高、食品安全以及环保压力等问题，促使生猪产业向提高生产效率、追求商品质量和优化养殖结构的方向转变，生猪规模化养殖企业较大幅扩张，到2002年全国年出栏500头以上规模化养殖占比接近10%，2006年年出栏500头以上规模化养殖占比达到15%。例如国内生猪养殖龙头企业牧原股份，1994年的生猪养殖总规模2000头，到1997年出栏商品猪达到10000头。2006年生猪出栏量6.1亿头，猪肉产量4650万吨，年人均猪肉占有量35.38千克。这一阶段，能繁母猪存栏增幅45%，生猪存栏增幅20%。

第五阶段：规模化发展阶段，2007 年至今。21 世纪以来，市场经济发展迅速，生猪产业快速发展，受宏观经济、大资本涌入、疫病、国家政策调控、食品安全事件、进口肉、环保政策等因素影响，生猪供应时而充足时而紧缺，供给和需求难以达到稳定均衡，生猪和猪肉价格呈周期性大幅波动。生猪产业上到饲料供应商、疫苗兽药供应商，中游的生猪养殖场户，下游的屠宰加工，以及终端消费者，无一例外都要受到不同程度的风险波及。

2 中国生猪养殖发展趋势

2.1 环保升级推动产业升级

2014 年以来，国家相继出台了《畜禽规模养殖污染防治条例》、《畜禽养殖禁养区划定技术指南》、《水污染防治行动计划》等一系列旨在加强环境保护力度的法律法规和政策，对畜禽养殖业提出了更为严苛的环保要求，明确规定了畜禽的禁养区范围、畜禽排泄物的处理标准，要求在全国范围内依法关闭或搬迁禁养区内的畜禽养殖场（小区）和养殖专业户，畜牧养殖行业整体进入了环保高压期。严苛的环保要求提高了猪场建设在环保方面的投入，间接提高了生猪养殖成本，也无形中提高了进入生猪养殖行业的门槛。目前各地政府均提出了非常严格的发展生猪养殖的条件，为了确保环境良好，所有猪场必须具备系统性的污染物处理体系。因此，新建猪场或老猪场都面临如何解决养猪带来的污染问题。为了解决生猪养殖带来的环境污染问题，各规模化猪场需制定相关的环保措施以改善养殖环境，同时对养殖粪污资源化利用进行探索，尽可能将养猪的污染问题降低到最小范围。

2.2 消费升级推动产业升级

如果我们把猪肉消费主力算成是 70 后、80 后、90 后人群，由于人均收入水平提高以及健康的消费理念，消费者对安全、优质、品牌和特色猪肉产品更加喜好，消费越来越多样化。消费升级倒推产业升级，安全、健康、有特色的产品将是未来市场发展的方向。产业链上游积极向下游延伸，下游企业也开始往上游拓展。

猪肉终端需求可分为：低端安全猪肉（饲料喂食）、中端有机猪肉、高端地方特色猪肉。

2.3 养殖向标准化、专业化发展

我国生猪产业发展正处在规模化发展起步加速阶段，生猪养殖专业化进程在不断加快。未来行业龙头不断纵横向整合壮大，其他养殖户将走专业化

分工，生猪养殖模式将会越来越标准化、专业化。除了传统的繁育到肥猪出栏一体化的养殖模式外，种猪培育→仔猪哺育→育肥饲养，各养殖阶段的专业化分工协作比例将不断增加。

2.4 养殖区域分布调整，冷链物流体系完善

根据“十三五”生猪产业发展规划的生猪重点发展区和潜力增长区，重点发展区在满足本区域需求同时，还要供应长三角和珠三角一带。潜力增长区是发挥其资源优势，支持产业化龙头企业发展建设，发挥其产业带动作用。生猪产业龙头企业在东北和西南的云贵地区的布局已有规划和建设，是将来产业发展重点。不管是重点发展区还是潜力增长区，都离不开生猪或肉品的物流调运。2018年3月份农业农村部发布关于加强畜禽移动监管有关事项的公告，公告鼓励畜禽养殖、屠宰加工企业推行“规模养殖、集中屠宰、冷链运输、冷鲜上市”模式，提升畜禽就近屠宰加工能力，建设畜禽产品冷链物流体系，减少畜禽长距离移动，降低动物疫病传播风险，维护养殖业生产安全和畜禽产品质量安全。冷链物流配送体系将会有比较好的发展完善。

2.5 产业与金融深入结合

由于生猪养殖天然周期的存在，生猪价格呈现出周期性波动，即“猪周期”。猪周期对整个产业链影响巨大，猪价上下波动，产业链上下游经营利润极不稳定，市场风险很大。产业规避风险的诉求很迫切，从国内外市场发展经验来看，生猪产业融合金融工具将成为产业上下游规避风险、稳定生产的趋势。生猪产业目前国内已有探索的金融工具有期货+保险和饲料原料套保，国内生猪期货品种已立项获批，距离上市也指日可待。金融工具的运用对生猪产业乃至全国农业的健康发展将会发挥非常重要的作用。

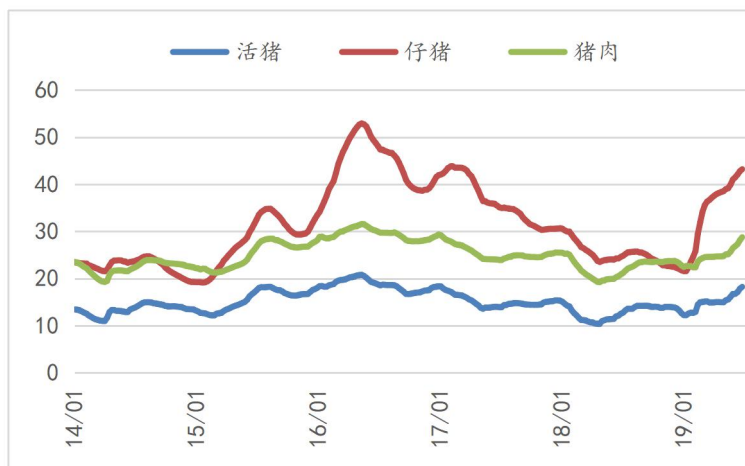
2.6 食品安全日益受重视，促进高端猪肉品牌的树立

随着我国经济的发展和人民生活水平的不断提高，食品安全已经成为民众关注的焦点。目前国内以散养为主的养殖模式是引发猪肉食品安全问题的主要原因，散养情况下，政府监管部门无法对散养户进行全面监管，猪肉质量和安全无法保证，生猪养殖过程中添加剂的滥用难以有效控制。这种情形客观上促进了国内高端猪肉品牌的发展。一方面，能够打造高端猪肉品牌的都是规模化的养殖企业，对于规模养殖企业来说，食品安全的违法成本极高，一旦出现食品安全事故，对企业是毁灭性的打击，因此规模养殖企业将食品安全放在极为重要的地位，从源头上杜绝食品安全事件的发生；另一方面，规模化的养殖企业具备更高的养殖和育种水平，可以根据市场需求，培育出肉质和口感更好的肉猪，以迎合消费者需要，同时养殖成本也因为规模化的优势而更低。目前市场上已经出现了部分区域性的高端猪肉品牌，未来随

着生猪养殖企业规模的扩大和异地养猪模式的推广,会有更多的高端猪肉品牌出现。

3 农业部生猪价格跟踪

图表 4 活猪、仔猪、猪肉价格（元/千克）



数据来源: wind, 中邮证券研发部整理

4 风险提示

非洲猪瘟疫情带来养殖损失。

中邮证券投资评级标准

股票投资评级标准：

- 推荐： 预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 20%以上；
谨慎推荐： 预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 10%—20%；
中性： 预计未来 6 个月内，股票涨幅介于沪深 300 指数-10%—10%之间；
回避： 预计未来 6 个月内，股票涨幅低于沪深 300 指数 10%以上；

行业投资评级标准：

- 强于大市： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅高于沪深 300 指数 5%以上；
中性： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅介于沪深 300 指数-5%—5%之间；
弱于大市： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅低于沪深 300 指数 5%以上；

可转债投资评级标准：

- 推荐： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 10%以上；
谨慎推荐： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 5%—10%；
中性： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅介于中信标普可转债指数-5%—5%之间；
回避： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅低于中信标普可转债指数 5%以上；

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的业务资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券有限责任公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券有限责任公司可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。中邮证券有限责任公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为客户。

本报告版权仅为中邮证券有限责任公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为中邮证券有限责任公司研发部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

中邮证券有限责任公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、黑龙江、广东、浙江、辽宁、吉林、新疆、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

业务简介

■ 证券经纪业务

公司经中国证监会批准，开展证券经纪业务。业务内容包括：证券的代理买卖；代理证券的还本付息、分红派息；证券代保管、鉴证；代理登记开户；

公司为投资者提供现场、自助终端、电话、互联网、手机等多种委托通道。公司开展网上交易业务已经中国证监会核准。

公司全面实行客户交易资金第三方存管。目前存管银行有：中国邮政储蓄银行、中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、交通银行、民生银行、兴业银行、招商银行、北京银行、华夏银行。

■ 证券自营业务

公司经中国证监会批准，开展证券自营业务。使用自有资金和依法筹集的资金，以公司的名义开设证券账户买卖依法公开发行或中国证监会认可的其他有价证券的自营业务。自营业务内容包括权益类投资和固定收益类投资。

■ 证券投资咨询业务

公司经中国证监会批准开展证券投资咨询业务。为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议。

■ 证券投资基金销售业务：公司经中国证监会批准开展证券投资基金销售业务。代理发售各类基金产品，办理基金份额申购、赎回等业务。

■ 证券资产管理业务：公司经中国证监会批准开展证券资产管理业务。

■ 证券承销与保荐业务：公司经中国证监会批准开展证券承销与保荐业务。

■ 财务顾问业务：公司经中国证监会批准开展财务顾问业务。