

2024年09月16日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

生猪养殖区域专题系列二（浙江省）：农业用地紧缩下生猪产能重构，区域销价优势明显

—农林牧渔行业专题报告

推荐(维持)

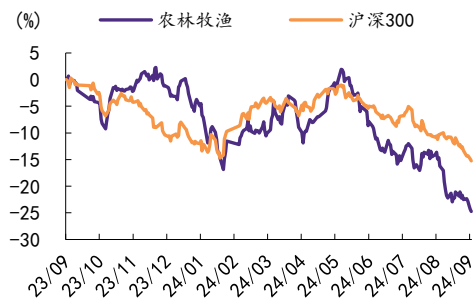
投资要点

分析师：娄倩 S1050524070002
louqian@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
农林牧渔(申万)	-10.2	-18.3	-24.5
沪深300	-5.6	-10.8	-14.8

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 《农林牧渔行业周报：生猪量价齐升助力8月经营业绩增长，关注低估值产能扩张企业》2024-09-08
- 《农林牧渔行业专题报告：生猪养殖区域专题系列一（安徽省）：集团厂供给八成以上，中小散补栏偏弱》2024-09-06
- 《农林牧渔行业周报：生猪养殖步入业绩兑现期，后期重点关注优质小猪企业》2024-09-01

■ 生猪养殖密度低，居民消费能力高

浙江省内自然条件适宜生猪养殖。平原与盆地等平坦地区适合农业和大规模生猪养殖，丘陵与山地则适合小规模 and 分散式的生猪养殖。生猪养殖密度低，集中于中部金衢盆地。2022年浙江省全省生猪出栏量实现850.53万头。省内生猪养殖场主要分布在杭州、金华、衢州和宁波，出栏量分别为131.29、127.09、124.02和93.06万头，占据全省出栏量的55.90%。地区经济发达，居民消费能力强。2022年，浙江居民人均猪肉消费量为31.72kg，高于全国居民人均猪肉消费量26.93kg。

■ 省内猪肉供给不足，区域价格优势明显

浙江省内猪肉供给承压，存在区域销价优势。2022年浙江人均猪肉产量为10.86kg，而浙江居民人均猪肉消费量为31.72kg，猪肉的省内供给与需求存在较大缺口。近三年浙江商品猪出栏均价为17.43元/公斤，高于近三年全国商品猪出栏均价16.57元/公斤。城市化进程加快，农业用地紧张。浙江对土地资源的需求不断增加，在一定程度上挤压农业用地空间，使得农业用地面临更加紧张的局面。环保计划推进，散户逐步退出。受养殖场环保治理计划的政策影响，浙江省散养户产能逐步退出，养殖场总数减少。浙江省能繁母猪受到非洲猪瘟、猪价持续走低等冲击影响，发生了较大的存栏数量波动。2024年猪价开始上升，养殖户积极补栏，能繁母猪数量增加，2024H1实现母猪存栏63.19万头。

■ 中小散逐步退出，集团场规模化养殖逐渐成熟

浙江省散养户产能逐步退出，集团场规模化养殖模式逐渐成熟。自2013年起，由于浙江省政府开始推进养殖场环保治理计划，调整畜牧业养殖结构，并给予新建规模猪场财政补贴。受政策引导，加之浙江的自然与经济条件适合规模化路线，省内大型养殖场数量及占比逐渐上升。此外，国内生猪市场于2018年遭遇非洲猪瘟，并于2023年猪价持续走低，中小散养户由于资金规模劣势，抗风险能力差，中小养殖场显著退出减少。

■ 集团场成为补栏主力，引领产能恢复

2024 年预期浙江省集团场及时补栏恢复产能，提升省内猪肉供给占比。浙江生猪市场于 2023 年经历全国猪价持续走低，以及 2023 年 10 月至 2024 年初的疫病影响期，省内能繁母猪数量迅速去化。集团场凭借规模优势于 2023 年 12 月疫病结束后开始进行能繁母猪补栏，根据生猪 10 个月的养殖周期推算，此次集团场补栏将会补充浙江省 2024Q4 至 2025Q1 的生猪供给。中小散户于 2024 年 3 月起开始进行补栏，6 月至 7 月有明显补栏数量提升。浙江省集团场的产能呈上升趋势，约提供省内 40%左右的生猪供给，剩余产能则由中小散户提供。预估浙江省内中小散户会进一步降低自身产能占比，而集团场能凭借自身的技术及规模优势，从外部市场冲击中恢复自身产能，提升省内的猪肉产能供给占比，并凭借地区销价优势增加养殖利润，成为地区生猪补栏主力。

■ 风险提示

生猪养殖行业疫病风险；自然灾害和极端天气风险；产业政策变化风险；猪价上涨不及预期风险；饲料及原料市场行情波动风险；宏观经济波动风险；产能扩张不及预期风险；生猪养殖补栏情况不及预期风险。

正文目录

1、 生猪养殖密度低，居民消费能力高.....	4
2、 省内猪肉供给不足，区域价格优势明显.....	4
2.1、 猪肉供小于求，依赖外部调入.....	4
2.2、 农业用地紧张，散户产能逐步退出.....	5
2.3、 外部冲击致能繁母猪存栏波动.....	6
3、 中小散逐步退出，集团场规模化养殖逐渐成熟.....	7
4、 集团场成为补栏主力，引领产能恢复.....	7
5、 风险提示.....	9

图表目录

图表 1：浙江省地势情况.....	4
图表 2：2022 年浙江省地级市生猪出栏量分布.....	4
图表 3：2018-2022 年浙江省猪肉产量（万吨）.....	5
图表 4：2018-2022 年浙江省猪肉居民人均消费量（公斤）.....	5
图表 5：2018-2022 年浙江省养殖场数量（户）.....	5
图表 6：2018-2022 年浙江省各规模养殖场数量占比.....	5
图表 7：2018-2024H1 浙江省能繁母猪存栏数（万头）.....	6
图表 8：2018-2022 年浙江省中小散户数占比.....	7
图表 9：2018-2022 年浙江省出栏 5 万头及以上规模场（户）.....	7
图表 10：2018-2024H1 浙江省生猪出栏数（万头）.....	8

1、生猪养殖密度低，居民消费能力高

省内自然条件适宜生猪养殖。浙江省地处中国东南沿海长江三角洲南翼，地势由西南向东北倾斜，地形复杂。在全省陆域面积中，山地占 74.6%，水面占 5.1%，平坦地占 20.3%。地形大致可分为浙北平原、浙西中山丘陵、浙东丘陵、中部金衢盆地、浙南山地、东南沿海平原及滨海岛屿等六个地形区，其中平原与盆地等平坦地区适合农业和大规模生猪养殖，丘陵与山地则适合小规模和分散式的生猪养殖。浙江地处亚热带中部，属季风性湿润气候，气温适中，四季分明，光照充足，雨量丰沛，气候条件有利于生猪养殖业的发展。

生猪养殖密度低，集中于中部金衢盆地。2022 年浙江省全省生猪出栏量实现 850.53 万头。省内生猪养殖场主要分布在杭州、金华、衢州和宁波，出栏量分别为 131.29、127.09、124.02 和 93.06 万头，占据全省出栏量的 55.90%。这些地区聚集超出全省一半的生猪养殖产能，省内剩余出栏量则分布在温州、绍兴、丽水、台州等地区。

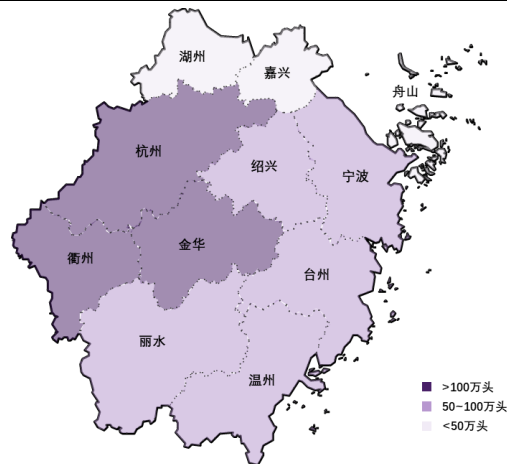
地区经济发达，居民消费能力强。浙江地区居民收入较高，具有较大的生猪消费市场，对猪肉消费能力高于全国平均水平。2023 年，浙江居民人均可支配收入 7.5 万元，仅次于上海与北京，远高于全国平均水平。2022 年，浙江居民人均猪肉消费量为 31.72kg，高于全国居民人均猪肉消费量 26.93kg。

图表 1：浙江省地势情况



资料来源：Bigemap，华鑫证券研究

图表 2：2022 年浙江省地级市生猪出栏量分布



资料来源：Wind，国家统计局，华鑫证券研究

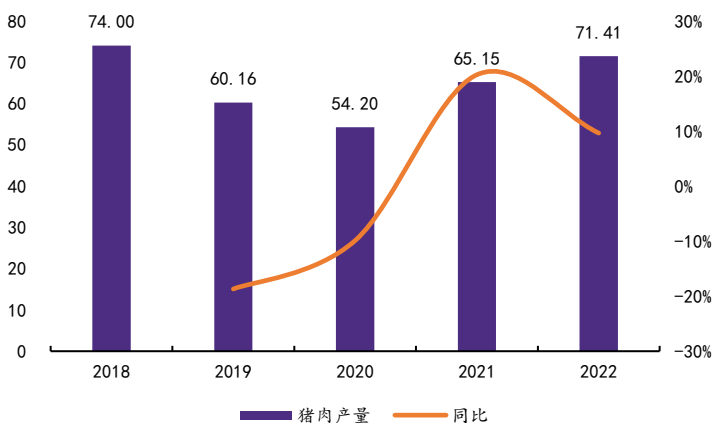
2、省内猪肉供给不足，区域价格优势明显

2.1、猪肉供小于求，依赖外部调入

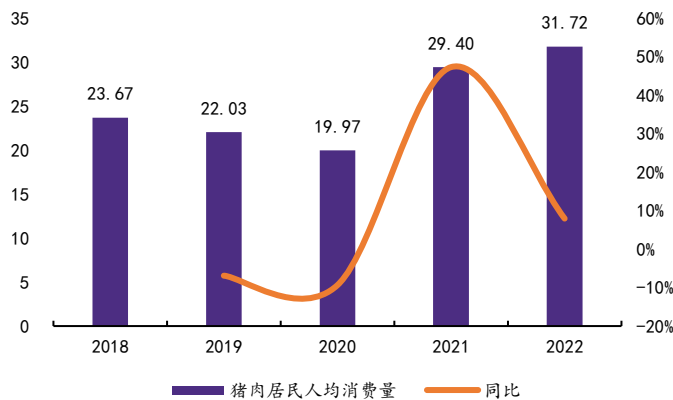
浙江省内猪肉供给承压，存在区域销价优势。2022 年浙江人均猪肉产量为 10.86kg，而浙江居民人均猪肉消费量为 31.72kg，猪肉的省内供给与需求存在较大缺口。由于省内猪肉产量小于省内猪肉消费量，猪肉供给不足，叠加浙江居民偏好消费热鲜肉，这使得浙江

平均猪价高于全国一般水平，存在区域销价优势。根据涌益咨询数据，近三年浙江商品猪出栏均价为 17.43 元/公斤，高于近三年全国商品猪出栏均价 16.57 元/公斤。浙江省的猪肉供应依赖外省调入，特别是与浙江地理位置相近、生猪养殖较为发达的省份，如江苏、安徽、江西等。除了从外省调入外，浙江省也会通过进口渠道获取部分猪肉供应，以缓解省内猪肉供给压力。

图表 3：2018-2022 年浙江省猪肉产量（万吨）



图表 4：2018-2022 年浙江省猪肉居民人均消费量（公斤）



资料来源：Wind，华鑫证券研究

资料来源：Wind，华鑫证券研究

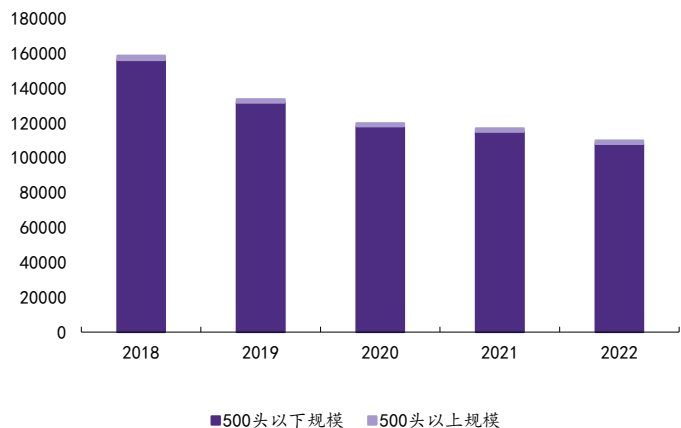
2.2、农业用地紧张，散户产能逐步退出

城市化进程加快，农业用地紧张。浙江作为东部沿海的经济大省，其城市化浪潮显著，这一进程深刻影响着土地利用结构的变化，导致农业用地日益紧张。伴随制造业、服务业等二三产业的迅速崛起，浙江的经济结构发生了深刻转型，对土地资源的需求急剧增加，大量优质耕地被征用，转化为非农用地以满足城市扩张和产业升级的需要。浙江对土地资源的需求不断增加，这在一定程度上挤压农业用地空间，使得农业用地面临更加紧张的局面。

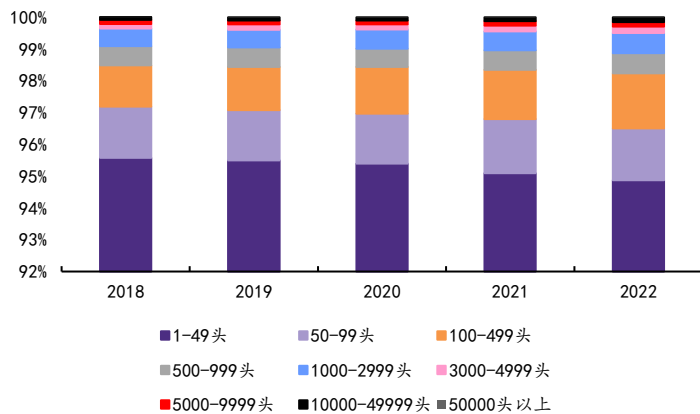
环保计划推进，散户逐步退出。2013 年起浙江省政府开始推进养殖场环保治理计划，调整畜牧业养殖结构。环保治理计划要求养殖场采取措施减少废弃物排放，防止污染环境，一些不符合环保要求的养殖场需要搬迁或关闭。随着环保治理计划的推进，生猪养殖场需要达到更高的环保标准，而中小散养户受自身规模与资金限制较难达到标准。受养殖场环保治理计划的政策影响，浙江省散养户产能逐步退出，养殖场总数减少。

图表 5：2018-2022 年浙江省养殖场数量（户）

图表 6：2018-2022 年浙江省各规模养殖场数量占比



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

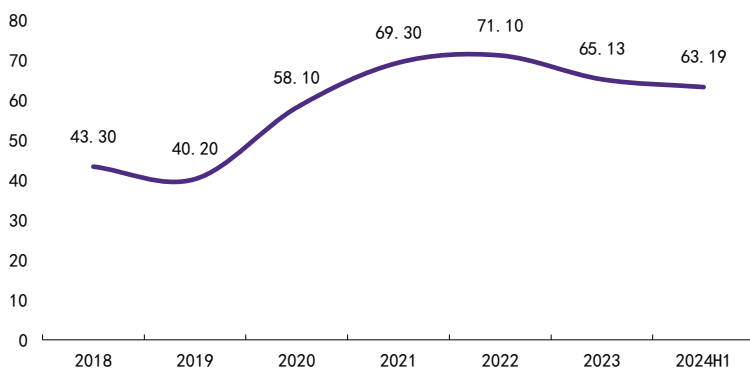


资料来源: Wind, 华鑫证券研究

2.3、外部冲击致能繁母猪存栏波动

浙江省能繁母猪受到非洲猪瘟、猪价持续走低等冲击影响，发生了较大的存栏数量波动。2018年爆发的非洲猪瘟对生猪养殖业造成了巨大冲击，导致大量母猪被扑杀，直接影响了能繁母猪的数量，2019年能繁母猪存栏数量降至40.2万头。随着非洲猪瘟影响减弱，加上政府的支持政策，2020年能繁母猪存栏数量提升至58.1万头。随后能繁母猪存栏数量逐步提升，2022年上升至最高点71.1万头。2023年猪价持续低迷，养殖户减少补栏，加之10月的疫病使得当年能繁母猪存栏数量下降至65.13万头。2024年猪价开始上升，养殖户积极补栏，能繁母猪数量增加，2024H1实现母猪存栏63.19万头。

图表 7: 2018-2024H1 浙江省能繁母猪存栏数 (万头)

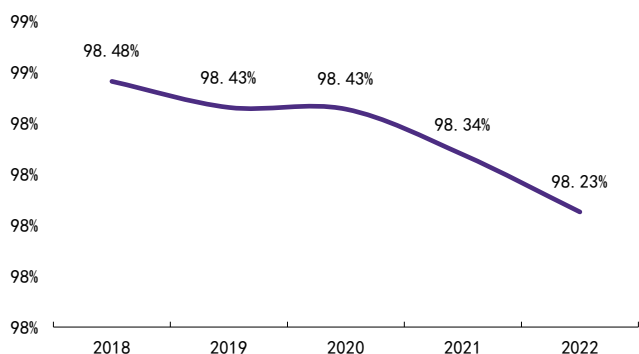


资料来源: Wind, 国家统计局, 华鑫证券研究

3、中小散逐步退出，集团场规模化养殖逐渐成熟

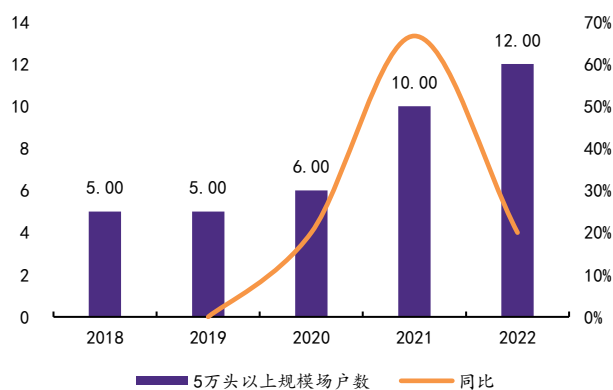
浙江省散养户产能逐步退出，集团场规模化养殖模式逐渐成熟。自 2013 年起，由于浙江省政府开始推进养殖场环保治理计划，调整畜牧业养殖结构，2019 至 2021 年，浙江省政府明确生猪养殖产业的规模化科学养殖新路径，不走散养污染环境老路，并给予新建规模猪场财政补贴。受政策引导，加之浙江的自然与经济条件适合规模化路线，省内大型养殖场数量及占比逐渐上升，年出栏 5 万头以上的大型养殖场从 2018 年的 5 家提升为 2022 年的 12 家。2018-2022 年省内年出栏 500 头以上的规模化场户数占比分别为 1.52%/1.57%/1.57%/1.66%/1.77%，2019-2022 分别同比变动+0.05/+0.00/+0.09/+0.11pcts。此外，国内生猪市场于 2018 年遭遇非洲猪瘟，并于 2023 年猪价持续走低，中小散养户由于资金规模劣势，抗风险能力差，中小养殖场显著退出减少，年出栏 500 头以下的中小型养殖场从 2018 年的 15.6 万家减少至 2022 年的 10.8 万家。

图表 8：2018-2022 年浙江省中小散户数占比



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 9：2018-2022 年浙江省出栏 5 万头及以上规模场 (户)



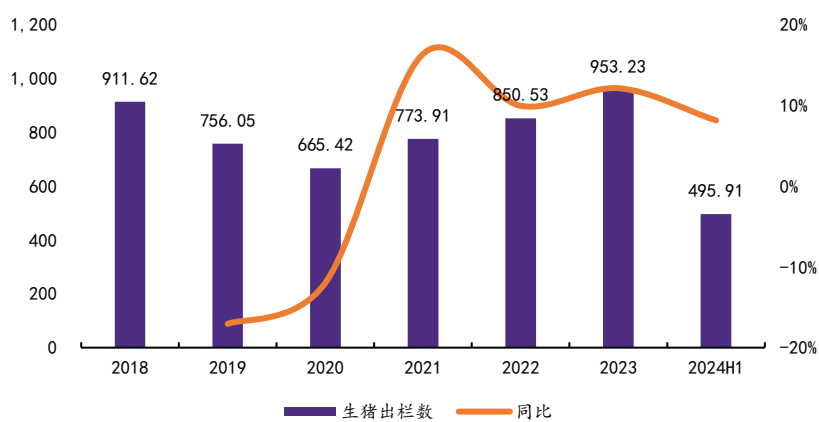
资料来源：Wind，华鑫证券研究

4、集团场成为补栏主力，引领产能恢复

2024 年预期浙江省集团场及时补栏恢复产能，提升省内猪肉供给占比。浙江生猪市场于 2023 年经历全国猪价持续走低，以及 2023 年 10 月至 2024 年初的疫病影响期，省内能繁母猪数量迅速去化。集团场凭借规模优势于 2023 年 12 月疫病结束后开始进行能繁母猪补栏，根据生猪 10 个月的养殖周期推算，此次集团场补栏将会补充浙江省 2024Q4 至 2025Q1 的生猪供给。对于中小散户，由于受到猪价持续走低以及疫病的影响较大，资金存在短缺，在疫病结束后无法及时进行补栏。2024 年起国内生猪市场回暖，猪价持续走高。受市场回暖影响，中小散户于 2024 年 3 月起开始进行补栏，6 月至 7 月有明显补栏数量提升。浙江省集团场的产能呈上升趋势，根据我们调研推算，约提供省内 40%左右的生猪肉供给，剩余产能则由中小散户提供，其中 100 头上下规模的中小家庭农场生存顽强。我们预估浙江省内中小散户会进一步降低自身产能占比，而集团场能凭借自身的技术及规模优势，从外

部市场冲击中恢复自身产能，提升省内的猪肉产能供给占比，并凭借地区销价优势增加养殖利润，成为地区生猪补栏主力。

图表 10：2018-2024H1 浙江省生猪出栏数（万头）



资料来源：Wind，国家统计局，华鑫证券研究

5、风险提示

- (1) 生猪养殖行业疫病风险
- (2) 自然灾害和极端天气风险
- (3) 产业政策变化风险
- (4) 猪价上涨不及预期风险
- (5) 饲料及原料市场行情波动风险
- (6) 宏观经济波动风险
- (7) 产能扩张不及预期风险
- (8) 生猪养殖补栏情况不及预期风险

■ 农业组介绍

姜倩：农业首席分析师，中山大学学士，北京大学硕士，拥有 8 年从业经历，具备实体、一级、一级半、二级市场经验，擅长产业链视角和草根一线，2024 年 7 月入职华鑫证券研究所，聚焦生猪养殖产业链研究。

卫正：农业组组员，中国人民大学学士，香港科技大学硕士，2024 年 8 月入职华鑫证券研究所。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 0%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公

司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。