



2025 年度养殖行业分析

联合资信 工商评级 李敬云

经历 2022 年以来的生猪产能持续震荡整理，2024 年，产能去化效果显现，猪价整体呈回升态势至 8 月后下行，同时饲料价格震荡下行，行业内企业盈利能力有所回升。2025 年一季度，活猪和猪肉价格继续下探。整体看，生猪行业市场价格对供需反应趋于迅速，但波幅趋于平缓。

随着生猪产能去化初见成效，且行业在长期亏损后现金压力普遍较大，短期内产能扩建能力有限，有望推动猪周期逐步转入合理上行区间。同时也需关注，生猪养殖企业仍将长期面临原材料、动物疫病、环保等方面的成本控制挑战。随着集团化养殖企业占比提升，市场整体产能变化趋于稳定，猪周期造成的行业波动幅度有望进一步平滑。



联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.



一、行业概况

近年来，受政策驱动、非洲猪瘟等因素影响，中国生猪养殖集中度有所提升，但仍处于较低水平，导致行业具有较大的周期波动性。

猪肉是中国居民主要的肉类食品来源，市场需求具有较强的刚性，生猪养殖行业下游需求量与城乡居民生活水平息息相关。中国猪肉产量稳居各畜产品之首，无论是产量还是产值均占畜禽养殖行业的 50%以上，根据农业农村部统计数据，2024 年，中国生猪养殖行业市场规模已达到 1.51 万亿元。

近年来，受产业政策与环保政策的驱动、非洲猪瘟的影响，中国生猪养殖产业结构逐步优化，行业集中度有所提升。2024 年，中国生猪养殖行业 CR20 的主要上市公司生猪出栏量占全国的比重虽由上年的 24.59% 上升至 27.63%，但仍处于较低水平，行业内仍存在大量中小养殖户，产能上下波动随意性强，导致生猪养殖行业具有较大的周期波动性。

二、生猪产能与产量分析

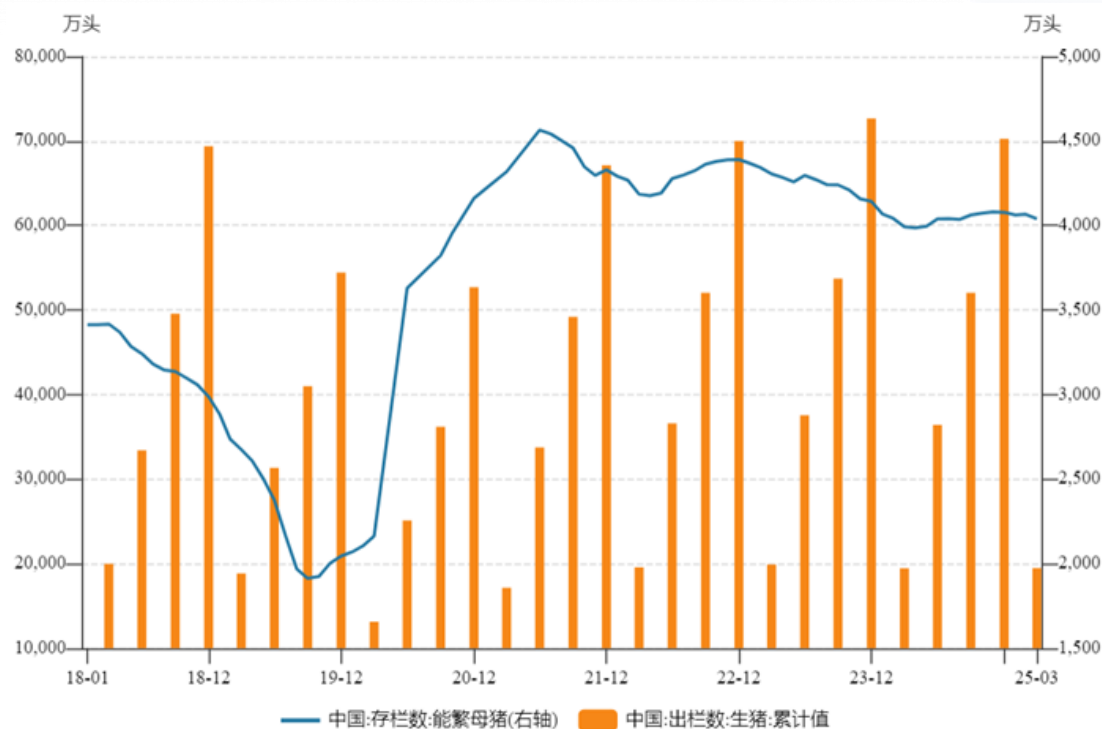
中国生猪产业能繁母猪存栏量在经历 2020 年至 2021 年二季度的快速增长后，自 2021 年下半年起波动下降，2025 年一季度末处于合理水平；2021 至 2023 年生猪出栏量持续增长，但增速有所下降，2024 年行业产能出清成果显现，生猪出栏量有所下降。

生猪的供需错配形成猪价的周期波动，通常每轮猪周期持续时间在 4 年左右，受多重因素影响，各轮周期中猪价波动幅度不同，部分情况下周期运行时间可能被拉长。在猪周期运行逻辑中，能繁母猪存栏量是先行指标，后备母猪仔培育为能繁母猪约需 4 个月，能繁母猪受孕分娩约需 114 天，仔猪育肥至出栏约需 6 个月。能繁母猪存栏量决定了未来 10~12 个月生猪出栏量，从而影响市场生猪供应。

自 2002 年至 2018 年，中国生猪养殖行业经历了 4 轮明显的周期，自 2018 年开始的第 5 轮猪周期受非洲猪瘟疫情及保供措施快速扩张产能影响，较之前几轮波动更为剧烈。根据农业农村部数据，2018—2021 年末，中国能繁母猪存栏量分别为 3205 万头、2036 万头、4161 万头和 4329 万头。受 2018 年生猪养殖景气度低叠加非洲猪瘟、养户加速出栏减少补栏影响，2019 年生猪产能下降。2020 年末在行业高景气度带动下能繁母猪存栏量较上年末大幅增长，已超 2015—2017 年间的平均水平；在高猪价的拉动下，2020 年能繁母猪中的三元母猪占比较高，考虑到三元母猪繁殖能力下降 20%~50%，折合后能繁母猪的实际产能恢复低于预期。2021 年以来，能繁母猪存栏量持续增加，截至 2021 年 6 月末，中国能繁母猪存栏量为 4564 万头，达到本轮

周期峰值；截至 2021 年 7 月末，能繁母猪存栏量连续增长 21 个月至峰值的 4541 万头后的迎来首次下降，本轮周期结束。2022 年一季度，随着猪价下行，农户养殖意愿减弱，能繁母猪存栏量有所下降，2022 年 4 月末降至全年底部 4177 万头；随着下半年猪价回升，农户补栏意愿增强，截至 2022 年末，能繁母猪存栏量增至 4390 万头。以正常年份全国猪肉产量在 5500 万吨时的生产数据为参照，农业农村部于 2024 年 3 月设定的全国能繁母猪正常保有量约为 3900 万头；2023 年以来，生猪供给过剩，猪价下跌，养殖户补栏意愿下降叠加非洲猪瘟等因素影响，能繁母猪存栏量呈下降趋势，2023 年底为 4142 万头，至 2024 年 4 月末降至 3986 万头，相当于正常保有量的 102.21%，已进入产能调控绿色合理区域（正常保有量的 92%~105%）。此后能繁母猪存栏量缓慢回升，截至 2025 年 3 月底，能繁母猪存栏量为 4039 万头，仍在产能调控绿色合理区域内。

出栏生猪方面，根据国家统计局公布数据，2018—2021 年，中国生猪出栏头数先降后升，分别为 6.94 亿头、5.44 亿头、5.27 亿头和 6.71 亿头。其中 2019 年同比下降 21.61%，主要系能繁母猪存栏减少叠加非洲猪瘟影响所致；受非洲猪瘟影响、能繁母猪产能恢复不及预期、三元母猪留种及二次育肥等因素累积影响，2020 年生猪出栏量达到第 5 轮周期低点，2021 年生猪出栏量实现反弹。2022—2023 年，由于前期能繁母猪存栏量处于高位，且本轮周期中养殖效率提升，生猪产能虽持续出清整理，出栏量仍持续增加，但增速有所下降，分别为 7.00 亿头和 7.27 亿头。2024 年 4 月，随着能繁母猪存栏量达到 2021 年 6 月以来的最低点，行业出清成果初现。2024 年，中国生猪出栏量 7.03 亿头，同比下降 3.30%。2025 年一季度，生猪出栏量为 1.95 亿头，同比变化不大。



资料来源：Wind，联合资信整理

图 2.1 中国生猪出栏（左轴）及能繁母猪存栏（右轴）情况

三、行业上下游及产品价格情况

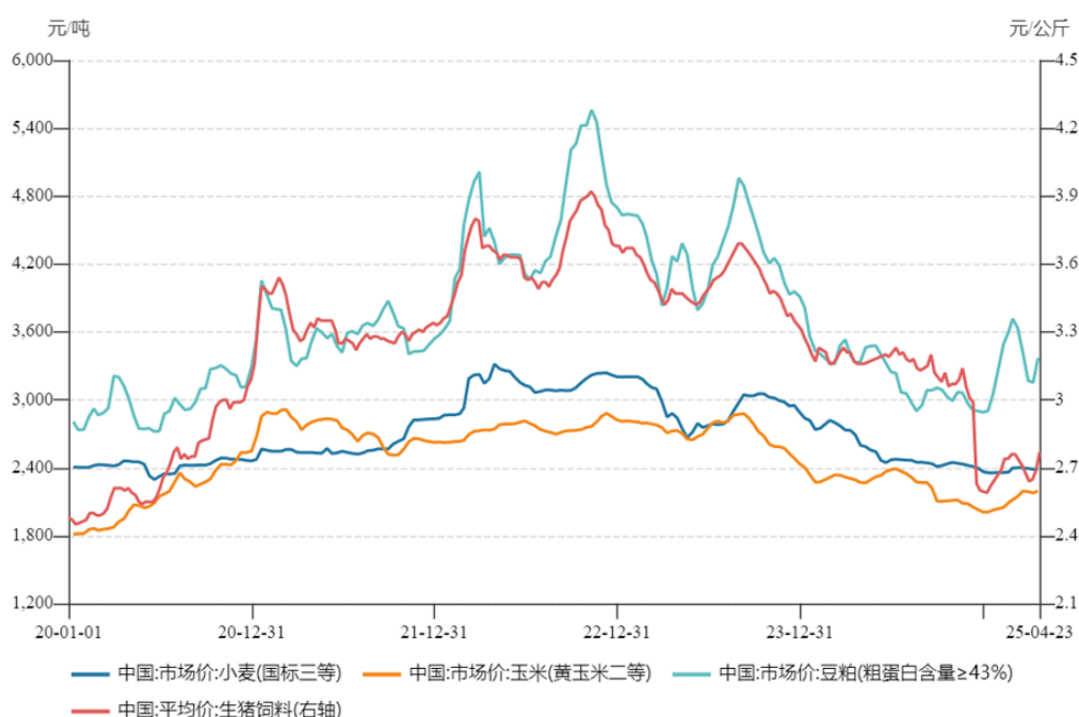
生猪养殖行业上游为饲料行业，下游基本由供给决定猪肉价格。2021—2022 年，粮食及饲料价格持续攀升，养殖企业成本端承压；2023 年粮食及饲料价格震荡回落至 2024 年底。2021 年，能繁母猪产能释放导致猪价快速下跌，此后经历持续震荡整理，2024 年产能去化效果显现，猪价整体呈回升态势至 8 月后下行。2025 年一季度，活猪和猪肉价格继续下探。整体看，生猪行业市场价格对供需反应趋于迅速。

生猪养殖行业上游主要为饲料行业，下游主要是居民肉食消费需求。

饲料生产所需原材料包括玉米、豆粕、小麦、鱼粉等主料，以及氨基酸、维生素、矿物质微量元素等辅料，原材料成本占饲料生产成本的比重约为 75%~80%，其中，玉米、小麦、豆粕占饲料配方的比例分别约为 60%、15%、20%。各品种间根据价格波动进行调整。养殖业上游受小麦、玉米和豆粕价格的影响较大，其中，豆粕原料大豆主要依赖进口。

2021—2022 年，受国际局势等因素影响，粮食及饲料价格整体持续震荡攀升，截至 2022 年底，小麦、玉米和豆粕价格分别为 3204.30 元/吨、2822.90 元/吨和 4698.40 元/吨，较 2021 年底分别提高 13.13%、7.57%和 32.75%。2023 年以来，相关商品价

格波动下行。2023 年初，进口玉米、小麦、豆粕大量到港，国储小麦拍卖入市，供应增长带动相关商品价格下行；经历 2023 年 6 月至 9 月的反弹后，玉米、小麦、豆粕等价格自 2023 年 10 月起震荡下行，至 2024 年底，分别为 2009.20 元/吨、2366.30 元/吨和 2890.90 元/吨，随着原料价格的下跌，猪饲料价格也逐步回归，生猪养殖企业成本端压力有所减轻。2025 年一季度，玉米和小麦价格小幅震荡整理；受南美不利天气和补栏需求启动影响，豆粕价格在二月底上涨至 3716.80 元/吨，此后国家储备投放且进口到港大豆增加，价格回落。



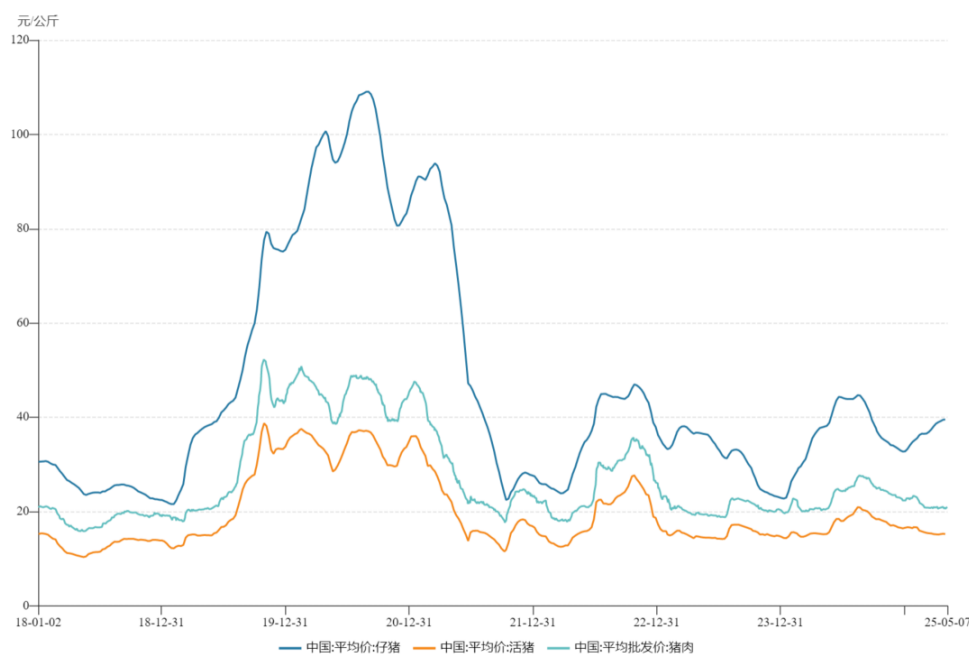
资料来源：Wind，联合资信整理

图表 3.1 中国小麦、玉米、豆粕、生猪饲料市场价格

根据国家统计局数据，2021—2024 年，中国人均猪肉消费量分别为 26.5 公斤、26.9 公斤、30.5 公斤和 28.1 公斤，分别同比增长 6.75%、1.51%、13.20%和下降 7.8%，在猪肉价格较低时存在对猪肉消费的明显偏好。按 14.1 亿人口进行计算，2024 年，全国居民家庭消费猪肉 3962.1 万吨，折合生猪 3.96 亿头（按 100 公斤/头出栏体重计算），约相当于 2024 年全国生猪出栏量的 56.33%，其他主要用于食品加工和餐饮业，就全国居民家庭猪肉消费量来看，目前全国猪肉供大于求。此外，在中国饮食和烹饪体系下，猪肉消费为刚性需求，供给端基本决定了猪肉价格。

2018 年非洲猪瘟疫情爆发后，生猪产能供给紧张，猪肉价格高位运行。生猪价格

的上涨拉动了养殖户的补栏热情，2020 年 11 月，能繁母猪存栏量突破 4100 万头。进入 2021 年后，生猪产能开始集中释放，生猪价格快速走低，中国活猪平均价格自 2021 年 1 月的高点震荡下跌，6 月已跌破行业平均成本线（约 16~19 元/公斤）。2021 年四季度—2022 年一季度，受冬季猪肉消费增加、节假日消费增加及运输受阻等因素影响，猪价小幅回升，整体仍在低位区间震荡；2022 年下半年，猪价开始缓慢上涨。进入 2023 年后，由于前期猪价回升农户补栏意愿增强，能繁母猪高存栏量增加猪肉供给，压栏及二次育肥肥猪出栏体重偏高等因素综合影响，猪价整体震荡回落，2024 年 4 月末，猪肉价格达到 2022 年 10 月以来的最低点 24.31 元/公斤，同时猪价持续下探成本倒挂，行业亏损导致养殖户补栏意愿下降，能繁母猪存栏量达到本轮周期最低点。随着产能去化效果初显，2024 年以来猪价呈回升态势。随着产能回升叠加传统旺季需求不及预期，猪价在 8 月到达高点后呈下降态势至 2024 年年底。2025 年一季度，猪肉和活猪价格仍保持下探趋势；仔猪价格反弹，主要系能繁母猪存栏量自年初以来呈缓慢下降态势叠加疫病影响，仔猪供应趋紧，同时 3 月为传统补栏旺季，仔猪需求释放所致。2025 年一季度，猪肉平均批发价为 20.85 元/公斤，低于 2024 年全年平均价 22.79 元/公斤。整体看，市场价格对供需反应趋于迅速。



资料来源：Wind，联合资信整理

图表 3.2 中国仔猪、生猪和猪肉价格情况

四、行业政策

从政策上看，国家出台相关政策，优化生猪产能调控机制。由于猪肉价格关乎民生，国家政策可以加强对规模化猪场的产能监控，提升行业集中度，平缓猪价震荡，减小猪周期波动幅度。

2020年3月，国家发改委和农业农村部印发《关于支持民营企业发展生猪生产及相关产业的实施意见》，提出要从加大财政支持力度、完善金融保险支持政策、支持企业克服特殊困难、保障合理用地需求等方面支持民营企业发展生猪生产。2021年2月，《中共中央国务院关于全面推进乡村振兴加快农业农村现代化的意见》（2021年中央一号文件）提出，要深入推进农业供给侧结构性改革，平稳发展生猪产业。需要注意的是，随着生猪养殖产能逐步恢复，国家促进养殖产能类政策支持力度将不断减弱，信贷、财税和土地政策可能收紧。2021年9月23日，农业农村部发布了《生猪产能调控实施方案（暂行）》（以下简称“方案”）。方案指出，能繁母猪是生猪生产的基础和市场供应的“总开关”，只要能繁母猪存栏量变动保持在合理区域，仔猪生产就有保障，生猪市场供应和猪肉价格就能保持相对稳定。“十四五”期间，以正常年份全国猪肉产量在5500万吨时的生产数据为参照，设定能繁母猪存栏量调控目标，即能繁母猪正常保有量稳定在4100万头左右，最低保有量不低于3700万头。按照生猪产能调控要求，将能繁母猪存栏量变动划分为绿色、黄色和红色3个区域，采取相应的调控措施。2022年2月，《中共中央国务院关于做好2022年全面推进乡村振兴重点工作的意见》提出，要稳定生猪生产长效性支持政策，稳定基础产能，防止生产大起大落。2023年2月，《中共中央国务院关于做好2023年全面推进乡村振兴重点工作的意见》指出，落实生猪稳产保供省总负责，强化以能繁母猪为主的生猪产能调控；严格“菜篮子”市长负责制考核。2024年2月，《中共中央国务院关于学习运用“千村示范、万村整治”工程经验有力有效推进乡村全面振兴的意见》（2024年中央一号文件）提出，要加强“菜篮子”产品应急保供基地建设，优化生猪产能调控机制，稳定牛羊肉基础生产能力。2024年3月，随着生猪稳产保供工作的新情况和新要求出现，农业农村部修订并发布了《生猪产能调控实施方案（2024年修订）》。在此修订方案中，全国能繁母猪正常保有量目标从4100万头调整为3900万头，能繁母猪存栏量正常波动下限从正常保有量的95%调整至92%。能繁母猪正常保有量的调整也反映了生猪产能效率的提升。这一调整旨在更好地适应生猪产业的发展需求，促进生猪生产和市场供应的稳定。

收储和放储方面，2022年以来由于生猪价格持续下跌，猪粮比价一度跌至4.89:1，触发《完善政府猪肉储备调节机制做好猪肉市场保供稳价工作预案》中规定的过度下

跌一级预警。为防止生猪价格过度下跌，提振市场信心，上半年中央共进行了十三批十六次中央冻猪肉收储通知，实际收储量为 10.14 万吨。2022 年 4 月以来，猪价开始触底回升，为稳定生猪行情，2022 年 9 月，国家发改委于 2022 年以来首次采取猪肉储备投放措施以稳定猪价，并于 9 月、10 月和 11 月多批次投放猪肉储备 13.71 万吨。2023 年以来猪价回落，为维护猪肉市场稳定，商务部会同国家发展改革委、财政部于当年 2 月开展年内第一批中央储备猪肉收储工作，完成收储量 7100 吨；随着玉米价格高涨叠加猪价回落，猪粮比于 2023 年 7 月跌破 5:1 警戒线，商务部会同国家相关部门开展年内第二批中央储备猪肉收储工作，完成收储量 2 万吨；11 月，开展第三批中央储备冻猪肉收储工作，收储 1 万吨。2024 年，中央储备冻猪肉计划投放数量合计约 38.53 万吨，收储量合计约 44.16 万吨。2024 年 1—8 月猪价呈上涨态势，此后下探至年底，国家多次进行收储工作，总收储量大于投放量，有利于提振市场信息，促使猪价企稳回升。2025 年一季度，中央储备冻猪肉进行轮换出库和收储，收储和投放数量合计均为 7.27 万吨。

五、未来发展

随着生猪产能去化初见成效，且行业在长期亏损后现金压力普遍较大，短期内产能扩建能力有限，有望推动猪周期逐步转入合理上行区间。同时也需关注，生猪养殖企业仍将长期面临原材料、动物疫病、环保等方面的成本控制挑战。本轮周期后，随着集团化养殖企业占比提升，市场整体产能变化趋于稳定，猪周期造成的行业波动幅度有望进一步平滑。

上游原材料与成本方面，在目前全球范围内粮食作物种植成本整体提升的大背景下，玉米和豆粕等原料价格于 2023 年 8 月达到年度峰值后震荡回落至 2024 年底。2025 年一季度，饲料主要原材料价格仍低位震荡。考虑到中国大豆需求主要依赖进口，尽管根据 2025 年 5 月 12 日发布的《中美日内瓦经贸会谈联合声明》，中美关税政策互降，但后续仍存在不确定性，大豆产品价格可能失去下跌空间，进而影响生猪饲料价格。此外，生猪养殖企业在生产过程中，仍持续面临环境保障和非洲猪瘟等动物疫病防范方面的成本控制压力。

生猪产能和猪肉价格方面，一个“猪周期”通常是 3~5 年，随着行业发展，养猪企业与养殖户的规模逐步增大，在行情低迷期的维持能力增强，“猪周期”也在逐渐拉长。截至 2025 年 3 月底，能繁母猪存栏量为 4039 万头，产能供给处于合理区域上限。由于能繁母猪存栏指标领先于生猪存栏指标约 10~12 个月，预计 2025 年生猪供应处于供需基本平衡的可能性较大，猪价在经过 2024 年的高利润窗口期后存在回到低利润区间的可能性。考虑到经过第 5 轮猪周期生猪产能持续震荡整理，在 2022 年

以来的本轮周期中去化成果初见成效，且行业在长期亏损后现金压力普遍较大，短期内产能扩建能力有限，有望推动猪价逐步转入合理上行区间。

行业内企业运营与信用状况方面，在成本高企及猪肉价格低迷的双重背景下，近年来行业内企业盈利能力受到了重大冲击，在猪价低位整理阶段，经营管理、成本控制和资金周转等能力较强的头部企业，在抵御猪周期波动影响方面会表现出更强的抗风险能力。

行业发展方面，在第5轮猪周期的剧烈波动中，生猪养殖企业普遍出现亏损程度加深、盈利能力下降、营运现金流紧张和再融资能力弱化等情况，抗风险能力弱的中小规模养殖户退出了市场，客观上加速了低效产能的出清，有利于降低猪价上升阶段行业产能盲目扩张的风险；而具有成本优势的头部猪企度过周期底部的能力更强，并能在周期低谷储备产能、蓄力新周期的盈利增长。未来，随着集团化养殖企业占比提升，市场整体产能变化趋于稳定，猪周期造成的行业波动幅度有望进一步平滑，但周期内市场价格会对供需反应更为迅速。此外，生猪养殖企业下游的产品形式呈多元化发展，“调猪向调肉转变”，资本实力强的生猪养殖企业通过兼并、合资、联营等方式向食品初加工、深加工纵深发展，并衍生出电商与实体结合、互联网与产业融合、生产者与消费者直接对接等新业态，有助于生猪养殖企业安全度过猪周期。

参考文献

[1]程一胜、赵琳. 国海证券生猪系列报告之一：猪周期与存栏[R].

联系人

投资人服务 010-85172818-8088 investorservice@lhratings.com

相关研究

[【生猪养殖行业系列研究】生猪养殖行业观察及 2022 年下半年信用风险展望](#)

[【生猪养殖行业系列研究】2023 年生猪养殖行业观察及 2024 年信用风险展望](#)

[【生猪养殖行业系列研究】生猪养殖行业观察及 2025 年信用风险展望](#)

免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）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。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留向其追究法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。