

进口牛肉政策点评

优于大市

商务部决定以“配额+关税”形式对进口牛肉采取保障措施，后续国内进口预计量减价增

◆ 行业研究 · 行业快评

◆ 农林牧渔

◆ 投资评级：优于大市（维持）

证券分析师：	鲁家瑞	021-61761016	lujiarui@guosen.com.cn	执证编码：S0980520110002
证券分析师：	李瑞楠	021-60893308	liruinan@guosen.com.cn	执证编码：S0980523030001
证券分析师：	江海航		jianghaihang@guosen.com.cn	执证编码：S0980524070003

事项：

2025年12月31日，商务部公告2025年第87号公布对进口牛肉实施保障措施的裁定。调查机关裁定，进口牛肉数量增加，中国国内产业受到严重损害，且进口产品数量增加与严重损害之间存在因果关系。根据《保障措施条例》第十九条规定，保障措施可以采取提高关税、数量限制等形式。商务部根据调查结果，决定以“国别配额及配额外加征关税”的形式对进口牛肉采取保障措施。保障措施实施期限为3年，自2026年1月1日至2028年12月31日。保障措施在实施期间内按固定时间间隔逐步放宽。

国信农业观点：1) 政策保护国内肉牛产业的信号明确，商务部决定自2026年1月1日起以“国别配额及配额外加征关税”的形式对进口牛肉采取保障措施，保障措施实施期限为3年。我们认为未来国内肉牛市场来自进口牛肉的压力预计明显变小，进口牛肉有望呈现量减价增趋势。2) 本轮国内肉牛价格景气启动明显慢于海外市场，受海内外景气差影响，2025年以来中国进口成本已开始明显上涨。未来预计在供给调减、需求增长带动下，海内外肉牛周期将协同共振反转。3) 国内肉牛周期反转已经明确，考虑到肉牛生产周期有时滞，母牛至毛牛出栏通常需要两年半左右，预计2023年下半年开始至今的能繁母牛淘汰影响，将从2026年初开始，直至2028年，持续传导至育肥公牛供给的大幅收缩，意味着未来国内缺口将持续拉大，牛价上涨驱动将更加强劲。4) 奶牛及肉牛相关产业受益。对于奶牛养殖行业，肉牛大周期上行有望明显增厚其奶牛淘汰和犊牛外销收益，同时原奶行情改善利好主业盈利修复，肉奶共振背景下同样具备较高业绩修复弹性。对于肉牛养殖或屠宰加工行业，业绩将直接受益牛肉景气上行。5) 风险提示：发生动物疫病风险，原料价格波动风险，食品安全风险等。

评论：

◆ 进口牛肉保障措施案裁定结果落地：商务部决定以“国别配额及配额外加征关税”的形式对进口牛肉采取保障措施，保障措施实施期限为3年

政策保护国内肉牛产业的信号明确。我国肉牛生产较海外有明显劣势，近年随进口冲击，2019年至2024年，我国牛肉进口量从166万吨上升至287万吨，2024年进口牛肉数量较2019年增加75%，占国内产量比由25%升至37%，因此应中国畜牧业协会和国内9个牛肉主产区协会申请，2024年12月27日商务部发布公告，决定对进口牛肉进行保障措施立案调查。2025年3月31日，商务部召开进口牛肉保障措施案听证会，围绕进口牛肉对国内肉牛产业的影响及保障措施的必要性展开深入讨论。

2025年12月19日，商务部向各利害关系方披露了“进口牛肉保障措施案”裁决所依据的基本事实，其中，调查机关经审查认为，被调查产品进口数量增加造成了国内产业的严重损害，其通过低价大量出口，在中国市场获得显著竞争优势，大量挤占了国内产业的发展空间，同时由于国内产业已经因进口数量激增而受到严重损害，如果不采取保障措施，国内产业的状况将会进一步恶化。

2025年12月31日，商务部正式公告公布对进口牛肉实施保障措施的裁定，调查机关裁定“进口牛肉数量增加，中国国内产业受到严重损害，且进口产品数量增加与严重损害之间存在因果关系”，商务部决定以“国别配额及配额外加征关税”的形式对进口牛肉采取保障措施，其中保障措施实施期限为3年，自2026

年 1 月 1 日至 2028 年 12 月 31 日，其决定，自 2026 年 1 月 1 日起，进口牛肉未超出规定数量的进口经营者（包括巴西、阿根廷、乌拉圭、新西兰、澳大利亚、美国等其他国家和地区）在进口牛肉时，按现行适用关税税率缴纳关税，上一年度内未使用完的配额数量不结转至下一年度，自进口牛肉达到规定数量的第 3 日起（含当日），应在现行适用关税税率的基础上加征 55% 关税。

表1: 近期国内肉牛产业保护政策梳理

时间	相关政策动态
2024 年 12 月	商务部对进口牛肉启动立案调查，旨在重点评估进口增长是否对国内牛产业造成严重损害或威胁。
2025 年 2 月	中央一号文首次提出“推进肉牛、奶牛产业纾困”，明确了保护国内产业的政策导向。
2025 年 3 月	商务部召开进口牛肉保障措施案听证会，围绕进口牛肉对国内肉牛产业的影响及保障措施的必要性展开深入讨论。
2025 年 11 月	鉴于进口牛肉保障措施案情复杂，商务部决定将调查期限延长至 2026 年 1 月 26 日，届时可能采取“进口配额+增加关税”对国内进口量价进行调节。
2025 年 12 月	商务部于 2025 年 12 月 31 日公告公布对进口牛肉实施保障措施的裁定，调查机关裁定，进口牛肉数量增加，中国国内产业受到严重损害，且进口产品数量增加与严重损害之间存在因果关系。商务部决定以“国别配额及配额外加征关税”的形式对进口牛肉采取保障措施。保障措施实施期限为 3 年，自 2026 年 1 月 1 日至 2028 年 12 月 31 日。保障措施在实施期间内按固定时间间隔逐步放宽。

资料来源：商务部、农业农村部，国信证券经济研究所整理

表2: 配额数量及加征关税税率表

	第一年（2026 年 1 月 1 日— 2026 年 12 月 31 日）	第二年（2027 年 1 月 1 日— 2027 年 12 月 31 日）	第三年（2028 年 1 月 1 日— 2028 年 12 月 31 日）
配额数量			
巴西	110.6 万吨	112.8 万吨	115.1 万吨
阿根廷	51.1 万吨	52.1 万吨	53.2 万吨
乌拉圭	32.4 万吨	33.1 万吨	33.7 万吨
新西兰	20.6 万吨	21.0 万吨	21.4 万吨
澳大利亚	20.5 万吨	20.9 万吨	21.3 万吨
美国	16.4 万吨	16.8 万吨	17.1 万吨
其他国家和地区	17.2 万吨	17.5 万吨	17.9 万吨
合计	268.8 万吨	274.2 万吨	279.7 万吨
加征关税税率	55%	55%	55%

资料来源：商务部、国信证券经济研究所整理

◆ 进口牛肉供需分析：海外牛价景气先行，后续国内进口预计量减价增

本轮国内肉牛价格景气启动明显慢于海外市场，受海内外景气差影响，2025 年以来中国进口成本已开始明显上涨。同时考虑到国内进口调控政策的进一步落地，我们认为未来国内肉牛市场来自进口牛肉的压力预计明显变小，有望呈现量减价增趋势。同时海外主产区也在减产周期，据联合国粮农组织统计，截至 2025 年 11 月，全球牛肉价格自底部累计上涨 57%，未来预计在供给调减、需求增长带动下，海内外肉牛周期将协同共振反转。

图1: 海关统计 2025 年 1-11 月国内牛肉进口同比增速基本持平



资料来源: 海关总署, 国信证券经济研究所整理

图2: 国内牛肉进口均价自 2025 年起受海外牛价上涨影响开始涨价



资料来源: 海关总署, 国信证券经济研究所整理

图3: 截至 2025 年 11 月, 全球牛肉自底部累计上涨 57% (美元/kg)



资料来源: FAO, 国信证券经济研究所整理

◆ 国产牛肉供需分析：产能及价格拐点已现，涨价有望持续到 2028 年

2025 年牛价已进入周期右侧，产能去化驱动下景气反转已经明确。2024 年由于育肥公牛供给增加、叠加周期底部养户淘汰母牛增加，导致市场牛肉总供给明显增多，牛价加速回落。2025 年开始，行业在经历前期大规模母牛淘汰后，淘汰母牛数量明显减少，因此母牛肉供给开始大幅收紧，率先支撑牛价在 2025 年春节后淡季不淡上涨。考虑到肉牛生产周期有时滞，母牛至毛牛出栏通常需要两年半左右，预计 2023 年下半年开始至今的能繁母牛淘汰影响，将从 2026 年初开始，直至 2028 年，持续传导至育肥公牛供给的大幅收缩，意味着未来国内缺口将持续拉大，牛价上涨驱动将更加强劲。

◆ 牧业标的的经营情况一览表

牧业大周期反转明确，奶牛及肉牛相关产业受益。对于奶牛养殖行业，肉牛大周期上行有望明显增厚其奶牛淘汰和犊牛外销收益，同时原奶行情改善利好主业盈利修复，肉奶共振背景下同样具备较高业绩修复弹性。对于肉牛养殖或屠宰加工行业，业绩将直接受益牛肉景气上行。

表3: 国内奶牛及牛肉行业标的的经营情况一览表

所属行业	公司名称	业务介绍	奶牛或牛相关业务体量	2024 年末	2024 年资产减值 (亿元)			2024 年扣非净利 (亿元)	
				生产性生物资产价值 (亿元)	合计	存货	固定资产		生物资产
原奶	优然牧业	背靠伊利及新乳业的全国产奶量第一大牧场	奶牛存栏 62.16 万头	153.65	44.58	0	5.13	39.21	-6.91
	现代牧业	背靠蒙牛的全国产奶量第二大牧场	奶牛存栏 49.1 万头	124.36	34.62	0	0	28.63	-14.17
	中国圣牧	背靠蒙牛的国内头部牧场	奶牛存栏 15.64 万头	33.8	8.07	0	0	8.07	-0.65
	原生态牧业	背靠飞鹤的大型牧场企业	奶牛存栏 10.7 万头	23.4	6.51	0	0	6.51	2.97
	澳亚集团	从事原料奶、肉牛及饲料的生产销售，以及乳制品的分销与销售业务	奶牛存栏 12.2 万头	29.05	12.61	0	0	12.61	-12.59
牛肉	紫燕食品	全国佐餐卤味领军企业，主要产品为夫妻肺片、百味鸡、藤椒鸡等以鸡、鸭、牛、猪等禽畜及蔬菜、水产品、豆制品为原料的卤制食品	2024 年底与尼泊尔公司签署了热加工水牛肉出口 B2B 协议，将在第一阶段每年进口 27 万吨热加工水牛肉	0	-0.01	0	0	-0.01	2.81
	光明肉业	光明食品集团肉类产业核心企业，拥有新西兰当地最大的牛羊肉企业银蕨农场	2024 年牛羊肉产销 35 万吨，库存量 1.8 万吨	1.78	1.4	0.9	0.06	0	0.86
	得利斯	涵盖生猪全产业链、牛肉进口加工及动物蛋白深加工，生产和销售预制菜系列	无牛相关存栏	0	0.1	0.1	0	0	-0.5
	福成股份	从事活牛养殖、屠宰及食品加工、殡葬服务	活牛存栏 3.5 万头	1.94	0.07	0	0	0	0.47
肉牛养殖	新农开发	以棉花种植及加工为基础，集育肥牛养殖、棉浆化纤、甘草制药、房地产开发为一体	育肥牛库存 3000 头	0	0.39	0	0	0	0.18

资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

◆ 风险提示：

发生动物疫病风险，原料价格波动风险，食品安全风险等。

相关研究报告：

- 《农产品研究跟踪系列报告（188）-原奶价格维持低迷，奶牛存栏去化有望加速》——2025-12-28
- 《牧业跟踪点评-商务部对欧盟进口乳制品实施临时反补贴措施，有望提振国产原奶替代需求》——2025-12-28
- 《牧业大周期更新点评-重视牧业大周期反转，肉奶联动有望打开成长空间》——2025-12-24
- 《农产品研究跟踪系列报告（187）-牧业产能维持去化，看好肉奶周期共振反转》——2025-12-21
- 《农产品研究跟踪系列报告（186）-粮价有望筑底企稳，看好肉奶周期共振反转》——2025-12-14

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.GSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032