

进口牛肉跟踪点评

优于大市

商务部提示自巴西进口牛肉配额已消耗 80%，预计后续进口成本将显著抬升

◆ 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：

商务部发布 2026 年度牛肉保障措施执行提示，牛肉保障措施项下自巴西进口的牛肉于 2026 年 7 月 21 日已达到商务部公告规定数量的 80%。根据商务部公告 2025 年第 87 号，在牛肉进口数量达到规定数量 100% 的第 3 日起（含当日），将在现行适用关税税率基础上加征 55% 关税。

国信农业观点：1) 巴西对华牛肉配额正在快速消耗，后续进口到岸成本将显著抬升。未来 3 年国内牛肉产能缺口类比 2019 年非瘟猪周期级别，考虑到肉牛生产周期有时滞，2026 年下半年国内育肥牛供给断档有望与进口配额限制共振，牛肉价格将开启加速上涨趋势。2) 原奶周期底部有望确认，今年 6 月起局部地区散奶持续涨价，7 月开始行业整体均价同比转正，截至 7 月 23 日，国内主产区原奶均价为 3.06 元/kg，周度环比+0.33%，同比+0.99%，反映行业供需改善，预计今年四季度前后有望形成趋势性上行，涨价持续或达 2-3 年。3) 牧业大周期反转明确，重视拐点布局大牧业机会。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。4) 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：

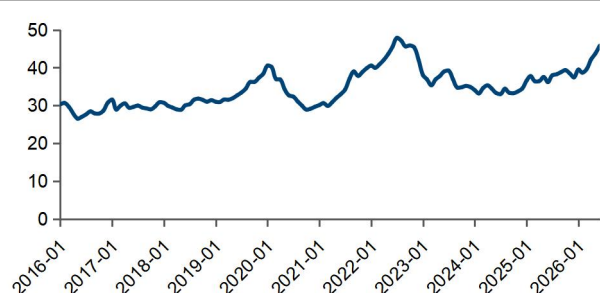
◆ 巴西对华牛肉配额快速消耗，后续进口到岸成本将显著抬升

巴西是全球最大的牛肉输出国，依托 1.63 亿公顷优质牧场，形成以草饲放牧为主的低成本模式，产品以中低端冻牛肉为主，牛肉出口量连续多年稳居世界第一。巴西作为我国第一大牛肉进口国，被分配的进口牛肉配额占比也最高，2026 年获得配额数量 110.6 万吨，占全部配额数量比达 41%。海关口径来看，2026 年上半年我国从巴西进口牛肉合计达 87.2 万吨，同比大幅增长约 44%，预估未来当触发配额限制数量后，将在现行适用关税税率基础上加征 55% 关税，巴西牛肉进口到岸成本将显著抬升。

图1：海关统计 2026 年 1-6 月国内牛肉巴西进口量同比增速达 44%



图2：国内牛肉进口均价（元/公斤）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

资料来源：海关总署，国信证券经济研究所整理

◆ 政策保护国内肉牛产业的信号明确，自 2026 年至 2028 年底将以“配额+关税”形式对进口牛肉采取保障措施

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 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：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况复杂，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）
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

◆ 看好牛肉与牛奶共振反转，下半年有望启动加速上涨

国内育肥牛供给断档有望与进口配额限制共振，牛肉价格预计将开启加速上涨趋势。根据 2024 年 7 月全国畜牧总站组织的内蒙通辽市（全国肉牛产业第一重镇）肉牛产业调查数据显示，当地活畜交易市场 2024 年春节后，基础母牛交易数量明显增加，占 50%-60%以上（往年 10%-20%），据科尔沁区肉牛加工企业统计，2023 年全年有 3000 头母牛屠宰，而 2024 年前五个月已屠宰 8800 头肉牛中，基础母牛数量已达 3000 头，而且能繁母牛占到基础母牛屠宰量的三分之一多。考虑到 24 年年初开始是母牛去化斜率进一步加速

的时间，传导到 2 年半以后的育肥牛出栏，预计今年下半年开始国内育肥牛供给断档也会更明显。

原奶周期底部有望确认，今年 6 月起局部地区散奶持续涨价，7 月开始行业整体均价同比转正，预计今年四季度前后有望形成趋势性上行，涨价持续或达 2-3 年。今年 6 月上旬西北社会面散奶价格环比 5 月同期呈普涨态势，宁夏多地成交价由 2.5 - 2.7 元/公斤快速抬升至 2.8 - 3.1 元/公斤，主要受前期南非口蹄疫扰动及产能持续去化驱动的供给侧收缩。华东、华中作为国内核心乳品消费区域，奶源对外调入依赖度较高，在北方产区紧缺传导、本地产能收缩带动下，山东淄博、浙江金华地区 6 月上旬散奶价亦同步大幅上涨。截至 7 月 23 日，国内主产区原奶均价为 3.06 元/kg，周度环比+0.33%，同比+0.99%，反映行业供需改善，我们预计国内原奶周期有望于 2026Q4 启动，同时由于南非口蹄疫造成的生产效率下滑，或正在加速拐点提前，甚至会加大行情级别。

图3：2026 西北地区社会流动奶源交易价格监测（6 月&5 月第一周）

单位：元/公斤					备注
序号	地区	6月第一周	5月第一周	环比变化	
1	宁夏·利通	2.8-3.1	2.5-2.6	1大幅上涨	受疫情影响奶牛产能减产，原奶外运量减少，市场奶源缺口显现，奶价快速上行，目前已逼近企业合同收购价
2	宁夏·灵武	2.9	2.7	1大幅上涨	奶牛产量回落，奶源供给紧张，市场奶价持续攀升，逐步贴近长期合同价
3	宁夏·平罗	2.95-3.0	2.7	1大幅上涨	疫情后牧场产能下降，外调奶源缩减，市场出现短暂供给缺口，奶价快速上行，逼近合同收购价
4	陕西·咸阳	2.6-2.8	2.5	1小幅上涨	本地存栏稳定，奶源供需基本平衡，受周边产区涨价传导影响，奶价小幅上行
5	新疆·昌吉	3.05	2.9	1小幅上涨	受奶牛减产、淘汰牛只数量增加、存栏奶牛总体数量减少影响，本地奶源供给收紧
6	新疆·阿克苏	暂无报价	3.3	一保持高位	本地大型乳企暂停收购外部原奶，同时外地调入奶源流通受阻，区域奶源流通基本停滞
7	甘肃·定西	2.9-3.0	2.7-2.8	1小幅上涨	受周边涨价传导，本地流动奶源供给收紧，市场收购价格温和上行
8	甘肃·武威	2.9-3.0	2.7-2.8	1小幅上涨	周边产区奶源短缺带动本地行情，市场阶段性供小于求，奶价稳步回升

资料来源：荷斯坦，国信证券经济研究所整理

图4：2026 华东和华中地区社会流动奶源交易价格监测（6 月&5 月第一周）

单位：元/公斤					备注
序号	地区	6月第一周	5月第一周	环比变化	
1	山东·淄博	3	2.65-2.7	1大幅上涨	受北方奶源紧缺涨价传导，本地牧场产奶量减少，市场价大幅走高
2	安徽·阜阳	3.2		保持高位	本地奶源偏紧，叠加周边跨省调奶成本抬升，价格处于区域高位
3	安徽·滁州	本月不限量，没有外售	2.8	货源不外流	生鲜乳全部供给本地加工厂，无富余流动奶源外销，暂无报价
4	浙江·金华	2.8-2.9	2.3	1大幅上涨	北方跨区调奶缩减，本地牧场阶段性减产，助推价格大幅上涨
5	江苏·淮安	2.85-2.9	2.7	1小幅上涨	受周边区域涨价带动，本地供需小幅收紧，流动奶源交易价格稳步小幅上行
6	河南·洛阳	3.1	2.8	1小幅上涨	华北奶源外调规模减少，本地部分牛只减产，支撑奶价温和抬升

资料来源：荷斯坦，国信证券经济研究所整理

◆ 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	2025 年末	2025 年资产减值（亿元）				2025 年归母净利（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 61.88 万头	145.8	43.6	0.0	0.5	43.1	-4.3
	现代牧业	背靠蒙牛的全国产奶量第二大牧场	奶牛存栏 45.7 万头	112.7	31.1	0.0	0.0	31.1	-11.3
	中国圣牧	国内头部有机奶牧场	奶牛存栏 14.7 万头	33.4	7.8	0.0	0.0	7.8	-3.7
	原生态牧业	背靠飞鹤的大型牧场企业	奶牛存栏 10.6 万头	24.1	5.4	0.0	0.0	5.4	5.5
	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 11.2 万头	23.5	9.5	0.0	0.0	9.5	-7.5
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	0.0	0.0	0.0	0.0	2.4
	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	1.1	9.1	3.3	4.8	0.2	-1.3
	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	0.1	0.1	0.0	0.0	0.05
肉牛养殖	华统股份	浙江稀缺生猪养殖屠宰一体化企业，国内年出栏 10 万头肉猪，目标从传统优质猪肉供应商向“优质肉牛养殖及饲料加工项目”拓展		3.3	0.4	0.4	0.0	0.0	-1.36

蛋白供应商”战略升级，积极布局肉 目已公告落地，另外
 牛产业 将从哈萨克斯坦进口
 牛源

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 2.8 万头	1.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.6
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	0.2	0.2	0.0	0.0	-0.1

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（215）-原奶价格同比由负转正，牛肉进口配额加速消耗》——2026-08-01
《农产品研究跟踪系列报告（214）-生猪产能去化加速，政策调控与亏损去产能有望共振》——2026-07-28
《农产品研究跟踪系列报告（213）-猪企 2026H1 业绩预计明显承压，牧业预计 2026H1 盈利拐点显现》——2026-07-13
《农林牧渔 2026 年 7 月投资策略-看好肉牛与原奶周期共振反转，超强厄尔尼诺概率进一步提升》——2026-07-12
《农产品研究跟踪系列报告（212）-生猪政策调控稳步推进，看好肉牛与原奶周期共振反转》——2026-07-12

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.CSI）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（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有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