

2024年09月06日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 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

—农林牧渔行业专题报告

推荐(维持)

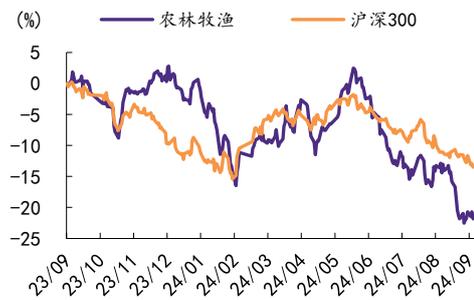
投资要点

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)	-9.7	-16.7	-22.2
沪深300	-2.5	-9.3	-14.5

## 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：生猪养殖步入业绩兑现期，后期重点关注优质小猪企业》2024-09-01
- 《农林牧渔行业周报：Q4猪价承压，加配优质小猪》2024-08-25
- 《农林牧渔行业周报：养殖公司产业链议价越来越强，行业补栏逐步升温》2024-08-18

### ■ 产能聚集淮北平原，Top3 养殖市出栏占比超 43%

淮北平原坦荡辽阔，地势略有倾斜适宜生猪养殖。安徽省生猪养殖产能聚集于淮北平原，发挥区域集聚优势，规模化发展生猪养殖产业。2022 年安徽省全省生猪出栏量实现 2920.86 万头，出栏量 Top3 地级市为阜阳、宿州、亳州，出栏量占全省的 43.08%。此外淮北平原还包括蚌埠、淮南、淮北，淮北平原 2022 年出栏量占全省的 57.35%，聚集超出全省一半的生猪养殖产能。

### ■ 生猪养殖规模化稳步推进，省内猪肉供大于需

安徽省能繁母猪存栏数近期缓慢回落，生猪养殖行业集中度稳步提升。2019 年之后，伴随猪瘟影响减弱，全省能繁母猪存栏数从低点开始稳步回升，上升至 2022 年最高点，2023 年起至今，能繁母猪数再次回落，主因 2023 年猪价持续低迷，行业进入产能去化阶段，同时 2023 年 10 月的疫病致使母猪存栏数进一步下滑。安徽省全年猪肉供给大于省内需求，盈余猪肉制成冻品或外调上海浙江。需求端，使用安徽省居民人均猪肉消费量和安徽省常住人口数量进行推算，猪肉供给量显著大于省内需求量。

### ■ 集团场产能占据半壁江山，中小散占比加速下降

多家集团场能繁母猪总数超全省存栏半数。截至 2022 年底，安徽省 Top10 猪企共有 83 万头能繁母猪，占全省能繁母猪存栏数的 52.9%，占据全省生猪养殖产能的半壁江山。中小散养户产能占比加速下降，产业集中度迅速提升。自 2018 年，接连遭受非洲猪瘟以及其它疫病的侵袭，紧接 2023 年猪价长期处于低位，大型规模场和集团场的资金优势和抗风险能力逐步体现，产能占比提升。与之相反，中小散户因缺少资金、技术和管理，经历长期疫病和经营亏损，产能占比不断下降，并且下降速度正在不断加快。

### ■ 集团场支撑猪肉供给，中小散补栏偏弱

2024 年预计安徽省中小散户产能因 23 年底疫病影响，补栏延缓至 2024 年中；集团场及时补栏，生猪出栏占比将显著提升，预估 2024 年下半年集团场产能省内占比 80%-90%。集团场

凭借自身的资金、管理和规模优势，迅速自 2023 年 10 月开始两个月内完成洗消流程，于 2023 年 12 月开始进行母猪补栏，预计该部分集团场补栏产能将会补充安徽省 2024Q4 起至 2025Q1 的生猪供给，集团场生猪产能将在本次疫病补栏过程中显著提升安徽省内产能占比。与之相反，中小散户因经历长期亏损，资金严重缺失，加上疫病带来的额外亏损，无法及时进行母猪补栏，预计安徽省中小散户本轮母猪补栏从 2024 年 6 至 7 月开始，并且补栏量偏弱，该部分供给补充将会延迟至 2025 年 6 月之后。整体来看，安徽省母猪产能补栏速度相对较慢。同时 2024 年，安徽省内二次育肥占比不高。所以，预计 2024 年以及 2025 年上半年，安徽省集团场生猪供给产能占比将会显著提升，预估 2024 年集团场产能占比处于 80%-90%之间，支撑安徽省猪肉供给，同时中小散户供给占比将会大幅下降。

## ■ 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、 产能聚集淮北平原，TOP3 养殖市出栏占比超 43%.....	4
2、 生猪养殖规模化稳步推进，省内猪肉供大于需.....	4
2.1、 能繁母猪存栏回落，规模化进程稳步推进.....	4
2.2、 猪肉供大于求，外调上海浙江.....	5
3、 集团场产能占据半壁江山，中小散占比加速下降.....	6
4、 集团场支撑猪肉供给，中小散补栏偏弱.....	6
5、 风险提示.....	8

## 图表目录

图表 1：安徽省地势情况.....	4
图表 2：2022 年安徽省地级市生猪出栏量分布.....	4
图表 3：2019-2024Q1 安徽省能繁母猪存栏数（万头）.....	5
图表 4：2022 年安徽省各规模养殖场数量占比.....	5
图表 5：2018-2022 年安徽省生猪出栏数（万头）.....	5
图表 6：2019-2023 年安徽省猪肉产量（万吨）.....	5
图表 7：2018-2022 年安徽省中小散户数占比.....	6
图表 8：2018-2022 年安徽省出栏 5 万头及以上规模场（户）.....	6
图表 9：2024 年初至今安徽省和全国商品猪出栏均重（公斤/头）.....	7

# 1、产能聚集淮北平原，Top3 养殖市出栏占比超 43%

淮北平原坦荡辽阔，地势略有倾斜适宜生猪养殖。安徽省整体地势西南区域高、东北地区低，地形地貌南北差异大，具有山地、丘陵、台地、平原等地形。全省划分为淮北平原、江淮丘陵和皖南山区三大自然区域，其中淮北平原为华北平原的一部分，农业资源丰富，地势坦荡辽阔，利于建设大型生猪养殖基地，同时地势由西北微微向东南倾斜，一定的倾斜角度有利于排水，防止积水和泥泞，适宜生猪养殖生产运营。皖南山区虽有地势倾斜，但多个生态功能重要区和生态环境敏感区分布于此，不适宜进行生猪养殖经营。

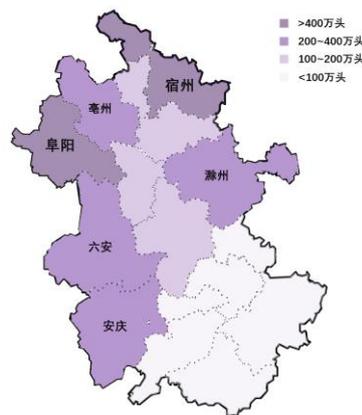
安徽省生猪养殖产能聚集于淮北平原，发挥区域集聚优势，规模化发展生猪养殖产业。2022 年安徽省全省生猪出栏量实现 2920.86 万头，其中根据安徽省统计局数据，阜阳/宿州出栏量分别为 468.9/430.5 万头，亳州出栏量为 359.0 万头，这三市为安徽省 2022 年出栏量 Top3 地级市，出栏量占全省的 43.08%。此外淮北平原还包括蚌埠、淮南、淮北，淮北平原 2022 年出栏量占全省的 57.35%，聚集超出全省一半的生猪养殖产能。

图表 1：安徽省地势情况



资料来源：天地图，华鑫证券研究

图表 2：2022 年安徽省地级市生猪出栏量分布



资料来源：国家统计局，安徽省统计局，Wind，华鑫证券研究

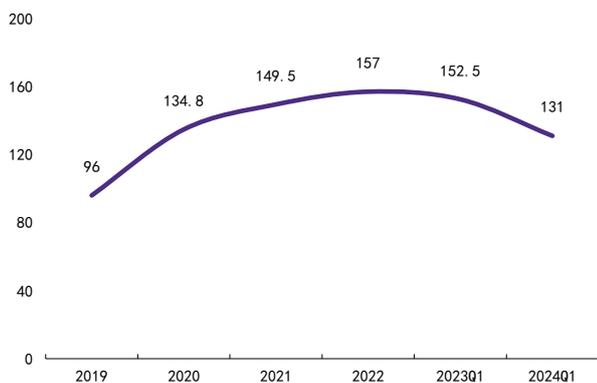
## 2、生猪养殖规模化稳步推进，省内猪肉供大于需

### 2.1、能繁母猪存栏回落，规模化进程稳步推进

全省能繁母猪近期缓慢回落，生猪养殖行业集中度稳步提升。2018 年非洲猪瘟袭来，致使大量散户和中小场退场，安徽省全省能繁母猪数量迅速下降至 2019 年低点的 96 万头，产能迅速萎缩。2019 年之后，伴随猪瘟影响减弱，全省能繁母猪存栏数开始稳步回升，上

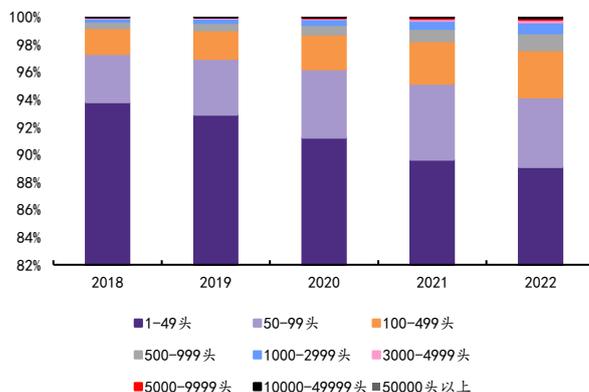
升至 2022 年最高点 157 万头。2023 年起至今，能繁母猪数回落，主因 2023 年猪价持续低迷，行业进入产能去化阶段，同时 2023 年 10 月的疫病致使母猪存栏数进一步下滑。2024Q1 安徽省能繁母猪存栏数量为 131 万头。伴随着母猪存栏数的波动，安徽生猪养殖行业集中度稳步提升，2018-2022 年省内年出栏 500 头以上规模化场户数占比分别为 0.82%/0.99%/1.27%/1.76%/2.40%，2019-2022 年同比变动+0.16/+0.28/+0.49/+0.64pcts。

图表 3：2019-2024Q1 安徽省能繁母猪存栏数（万头）



资料来源：安徽省统计局，新猪派，华鑫证券研究

图表 4：2018-2022 年安徽省各规模养殖场数量占比

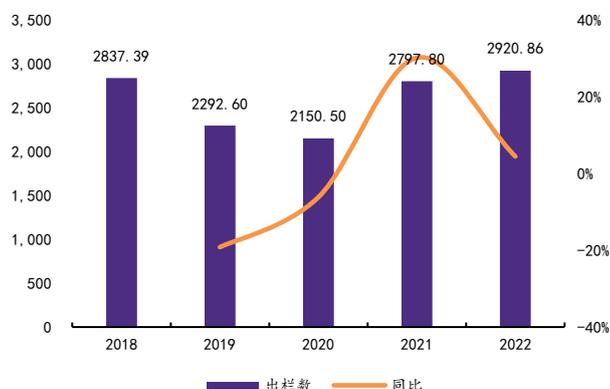


资料来源：中国畜牧兽医年鉴，Wind，华鑫证券研究

## 2.2、猪肉供大于求，外调上海浙江

安徽省全年猪肉供给大于省内需求，盈余猪肉制成冻品或外调上海浙江。供给端，安徽省年猪肉产量伴随生猪出栏量波动，2018-2023 年安徽省全年猪肉产量分别为 243.9/197.8/183.4/238.7/248.3/262.4 万吨，2019-2023 年分别同比变动-18.90%/-7.30%/+30.20%/+4.00%/+5.68%。需求端，使用安徽省居民人均猪肉消费量和安徽省常住人口数量进行推算，2018-2022 安徽省猪肉消费年总量分别为 134.1/125.7/110.5/146.7/161.4 万吨，猪肉供给量显著大于省内需求量。安徽省内盈余猪肉供给将会被制成冻品或是外调至江苏、浙江、上海等地。

图表 5：2018-2022 年安徽省生猪出栏数（万头）



资料来源：国家统计局，钢联数据，华鑫证券研究

图表 6：2019-2023 年安徽省猪肉产量（万吨）



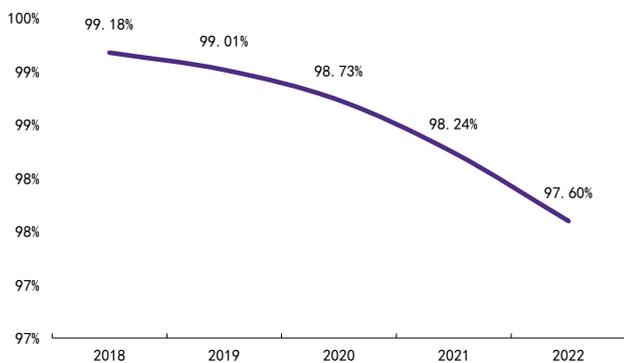
资料来源：国家统计局，钢联数据，华鑫证券研究

### 3、集团场产能占据半壁江山，中小散占比加速下降

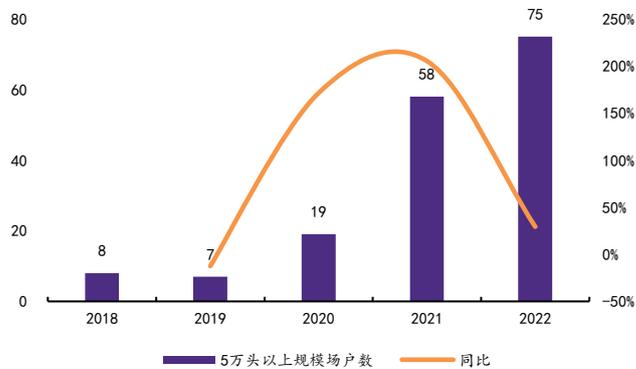
多家集团场能繁母猪总数超全省存栏半数。安徽省 Top10 集团猪企包括牧原股份、天邦食品、温氏股份、新希望、大北农、正大集团、禾丰食品、双胞胎、立华股份、正邦科技，截至 2022 年底，安徽省 Top10 猪企共有 83 万头能繁母猪，占全省能繁母猪存栏数的 52.9%，占据全省生猪养殖产能的半壁江山。其中，牧原股份能繁母猪存栏约 35 万头，天邦食品存栏约 12 万头，温氏存栏约 11.4 万头，新希望、大北农、正大、禾丰、双胞胎、立华及正邦等合计存栏约 25 万头。

中小散养户产能占比加速下降，产业集中度迅速提升。自 2018 年，接连遭受非洲猪瘟以及其它疫病的侵袭，紧接 2023 年猪价长期处于低位，大型规模场和集团场的资金优势和抗风险能力逐步体现，年出栏 5 万头以上的大型规模场从 2019 年的 7 家提升为 2022 年的 75 家，增速 CAGR 为 120.46%。与之相反，中小散户因缺少资金、技术和管理，经历长期疫病和经营亏损，产能占比不断下降，并且下降速度正在不断加快。2018-2022 年中小散户数占比分别为 99.18%/99.01%/98.73%/98.24%/97.60%，2019-2022 同比变动分别为-0.16/-0.28/-0.49/-0.64pcts。

图表 7：2018-2022 年安徽省中小散户数占比



图表 8：2018-2022 年安徽省出栏 5 万头及以上规模场 (户)



资料来源：中国畜牧兽医年鉴，Wind，华鑫证券研究

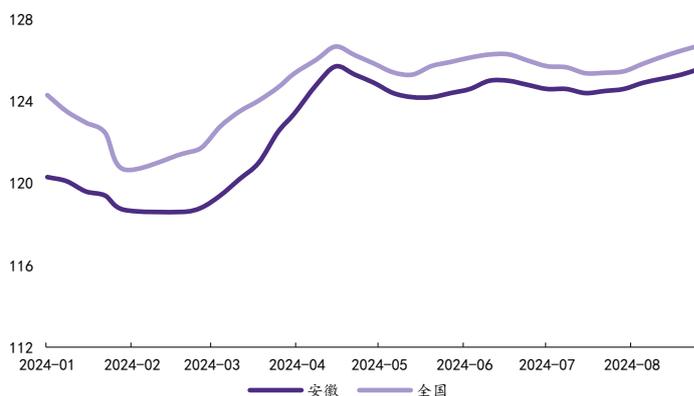
资料来源：中国畜牧兽医年鉴，Wind，华鑫证券研究

### 4、集团场支撑猪肉供给，中小散补栏偏弱

2024 年预计安徽省中小散户产能因 23 年底疫病影响，补栏延缓至 2024 年中；集团场及时补栏，生猪出栏占比将显著提升，预估 2024 年下半年集团场产能省内占比 80%-90%。经历 2023 年猪价长期处于低位导致的亏损期以及 2023 年 10 月至 2024 年初的疫病影响期，安徽省能繁母猪产能快速去化。集团场凭借自身的资金、管理和规模优势，迅速自 2023 年 10 月开始两个月内完成洗消流程，于 2023 年 12 月开始进行母猪补栏。使用 10 个月生长周

期进行推算，预计该部分集团场补栏产能将会补充安徽省 2024Q4 起至 2025Q1 的生猪供给，集团场生猪产能将在本次疫病补栏过程中显著提升安徽省内产能占比。与之相反，中小散户因经历长期亏损，资金严重缺失，加上疫病带来的额外亏损，无法及时进行母猪补栏。根据我们调研推算，预计安徽省中小散户本轮母猪补栏从 2024 年 6 至 7 月才开始，并且补栏量偏弱，该部分供给补充将会延迟至 2025 年 6 月之后。整体来看，安徽省母猪产能补栏速度相对较慢。同时 2024 年，安徽省内二次育肥占比不高，从商品猪出栏均重看，自 2024 年 1 月安徽省商品猪均重始终低于全国水平。所以，我们预计 2024 年以及 2025 年上半年，安徽省集团场生猪供给产能占比将会显著提升，我们预估 2024 年集团场产能占比处于 80%-90%之间，支撑安徽省猪肉供给，同时中小散户供给占比将会大幅下降。

图表 9：2024 年初至今安徽省和全国商品猪出栏均重（公斤/头）



资料来源：涌益咨询，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。