

## 2023年北交所个股系列报告

大禹生物（871970）——

# 饲料添加剂企业研究



## 一、公司主营饲料添加剂，客户群体小而散

大禹生物成立于2014年，2017年在新三板挂牌，2022年在北交所上市。大禹生物主营业务为饲料添加剂、饲料以及兽药的研发、生产与销售。其中，饲料添加剂产品的销售占比最大，2022年饲料添加剂产品的销售占比为75.39%，是公司的主要收入来源；饲料添加剂中的微生态制剂的毛利率最高，但公司各项产品的毛利率均出现了下滑。

公司销售模式包括经销模式、线下直销和线上直销三种模式，其中是以县级经销商合作为主。根据公司招股书显示，2021年公司县级经销商数量为491家。从公司前五大客户情况来看，变动较大，并且占比较低。

## 三、我国的饲料、饲料添加剂市场需求较大

我国是全球养殖大国，对饲料的需求较为庞大。2022年，中国饲料工业总产值为13,169亿元，同比增长7.6%。从各细分市场的产值占比上看，饲料产品的产值占比高达89.73%，饲料产品是饲料工业中的最大的细分市场；饲料添加剂产品产值占比为9.63%，饲料机械产品产值占比仅为0.64%。

我国饲料产量呈逐年上升趋势，2022年饲料产量为30,223万吨，同比增长3%。从饲料的细分产品上看，2022年猪饲料产量占比为44.99%，肉禽饲料产量占比为29.53%，蛋禽饲料产量占比为10.62%，前述三种饲料产量占比高达85.15%。

## 二、2022年业绩下滑严重，毛利率净利率持续下滑

2018-2021年，公司营业收入、净利润一直保持正增长。但2022年、2023年一季度公司业绩下滑严重，2022年，公司营业收入同比下降12.28%，净利润同比下降48.24%；2023年一季度，公司营业收入同比下降17.64%，净利润亏损300.70万元，同比下降133.65%。

公司毛利率、净利率呈下滑趋势，对公司的盈利能力影响较大。2022年毛利率为43.80%，较2019年下滑19.30个百分点；2022年净利率为11.56%，较2018年下滑12.74个百分点。

## 四、饲料行业集中度较高；饲料添加剂行业集中度较低

根据中国饲料工业协会数据显示，2022年全国年产百万吨以上规模饲料企业共有36家，饲料产量合计占全国饲料总产量的57.5%，比上年减少2.2个百分点；其中，有6家企业年产量超过1,000万吨。总的来看，饲料行业的集中度较高。饲料行业的上市公司主要有海大集团、新希望、大北农、粤海饲料、通威股份、大禹生物等。

饲料添加剂行业的中大型规模企业较少，行业参与者众多，多数企业规模偏小，行业集中度较低。饲料添加剂的细分品类较多，多数饲料添加剂企业仅聚焦于其中某一品类。饲料添加剂行业的上市公司主要有蔚蓝生物、溢多利、大禹生物等。

# 目录

|                                                         |    |
|---------------------------------------------------------|----|
| 摘要                                                      | 02 |
| 第一章 公司基本情况                                              | 06 |
| 1.1 主营业务——公司主营饲料添加剂，以县级经销模式为主，前五大客户变动较大且占比较低            | 07 |
| 1.2 产品介绍——公司饲料添加剂是微生态制剂、饲用酶制剂，作用是增强免疫、提高饲料消化率等          | 08 |
| 1.2 产品介绍——饲料类产品包括单一饲料和添加剂预混合饲料，作用是补充营养素、机体调节            | 09 |
| 1.2 产品介绍——兽药产品包括中兽药和兽用化药两大类，是畜禽通用疾病防治产品                 | 10 |
| 1.3 财务情况——2022年、2023年一季度公司业绩下滑严重，毛利率、净利率持续滑，公司盈利能力变差    | 11 |
| 1.3 财务情况——信誉较差、经营风险较大的客户对公司的应收账款回款影响较大                  | 12 |
| 第二章 行业分析                                                | 13 |
| 2.1 所属行业及产业链——饲料添加剂下游为饲料生产制造行业，终端行业为养殖行业                | 14 |
| 2.2 饲料行业情况——我国是全球养殖大国，对饲料需求庞大，2022年饲料产量为30,223万吨，同比增长3% | 15 |
| 2.3 饲料添加剂行业情况——饲料添加剂行业是饲料工业中的一个细分领域，规模超千亿               | 16 |
| 2.4 饲料及添加剂行业竞争格局——饲料行业集中度较高；饲料添加剂多数企业规模偏小，集中度较低         | 17 |

# 图表目录

|                              |    |
|------------------------------|----|
| 图表1：公司产品收入构成情况               | 07 |
| 图表2：公司产品毛利率情况                | 07 |
| 图表3：公司前五大客户情况                | 07 |
| 图表4：公司微生态制剂产品情况              | 08 |
| 图表5：公司饲用酶制剂产品情况              | 08 |
| 图表6：公司单一饲料产品情况               | 09 |
| 图表7：公司添加剂预混合饲料产品情况           | 09 |
| 图表8：饲料添加剂、单一饲料、添加剂预混合饲料      | 09 |
| 图表9：公司兽药产品情况                 | 10 |
| 图表10：公司营业收入情况（亿元）            | 11 |
| 图表11：公司净利润情况（万元）             | 11 |
| 图表12：公司毛利率及净利率情况             | 11 |
| 图表13：公司期间费用率情况               | 11 |
| 图表14：公司按单项计提应收账款坏账准备情况（元）    | 12 |
| 图表15：饲料添加剂产业链图               | 14 |
| 图表16：中国饲料工业产值情况              | 15 |
| 图表17：2022年中国饲料工业各细分市场的产值占比情况 | 15 |
| 图表18：中国饲料产品产量情况              | 15 |
| 图表19：2022年中国饲料细分产品产量占比情况     | 15 |
| 图表20：中国饲料添加剂产品产值情况           | 16 |

# 图表目录

|                      |       |    |
|----------------------|-------|----|
| 图表21：中国饲料添加剂产品营收情况   | ----- | 16 |
| 图表22：中国饲料添加剂产品产量情况   | ----- | 16 |
| 图表23：饲料及添加剂行业的主要企业情况 | ----- | 17 |

# 01

## 公司基本情况

- 1.1 主营业务
- 1.2 产品介绍
- 1.3 财务情况

- 大禹生物成立于2014年，2017年在新三板挂牌，2022年在北交所上市。大禹生物主营业务为饲料添加剂（包括微生态制剂、饲用酶制剂）、饲料以及兽药的研发、生产与销售。其中，饲料添加剂产品的销售占比最大，**2022年饲料添加剂产品的销售占比为75.39%，是公司的主要收入来源；饲料添加剂中的微生态制剂的毛利率最高，但公司各项产品的毛利率均出现了下滑。**
- 公司销售模式包括经销模式、线下直销和线上直销三种模式，其中是**以县级经销商合作为主**。根据公司招股书显示，2021年公司县级经销商数量为491家。**从公司前五大客户情况来看，变动较大，并且占比较低。**

图表1：公司产品收入构成情况

| 项目       | 2019    | 2020    | 2021    | 2022    |
|----------|---------|---------|---------|---------|
| 饲料添加剂    | 78.25%  | 77.52%  | 78.26%  | 75.39%  |
| 其中：微生态制剂 | 78.25%  | 72.32%  | 61.92%  | 62.78%  |
| 酶制剂      |         | 5.20%   | 16.34%  | 12.61%  |
| 饲料       | 20.47%  | 15.93%  | 16.63%  | 21.36%  |
| 兽药制剂     | 1.28%   | 6.56%   | 5.11%   | 3.25%   |
| 合计       | 100.00% | 100.00% | 100.00% | 100.00% |

图表2：公司产品毛利率情况

| 项目    | 2020   | 2021   | 2022   |
|-------|--------|--------|--------|
| 微生态制剂 | 58.93% | 54.58% | 53.82% |
| 酶制剂   | 57.02% | 41.04% | 33.90% |
| 饲料    | 45.89% | 35.66% | 21.66% |
| 兽药制剂  | 39.17% | 32.00% | 13.44% |

图表3：公司前五大客户情况

| 序号 | 2020年          |        |       | 2021年            |          |       | 2022年         |          |       |
|----|----------------|--------|-------|------------------|----------|-------|---------------|----------|-------|
|    | 客户             | 金额(万元) | 占比(%) | 客户               | 金额(万元)   | 占比(%) | 客户            | 金额(万元)   | 占比(%) |
| 1  | 新民市永升饲料经销处     | 217.49 | 1.50  | 河南德邻生物制品有限公司     | 446.53   | 2.50  | 客户1           | 888.33   | 5.66  |
| 2  | 天津市滨海新区清源饲料经销处 | 203.07 | 1.40  | 河北诺上生物科技有限公司     | 371.42   | 2.08  | 客户2           | 572.09   | 3.64  |
| 3  | 大城县前杏叶林东杏饲料销售部 | 188.71 | 1.30  | 洛阳欧科拜克生物技术股份有限公司 | 359.12   | 2.01  | 林州市原康镇伟杰饲料经销部 | 200.18   | 1.28  |
| 4  | 河南德邻生物制品有限公司   | 143.38 | 0.99  | 林州市原康镇伟杰饲料经销部    | 188.29   | 1.05  | 客户3           | 172.48   | 1.10  |
| 5  | 林州市原康镇伟杰饲料经销部  | 137.92 | 0.95  | 江苏奕农生物股份有限公司     | 168.67   | 0.94  | 固始县韩氏饲料经营部    | 168.20   | 1.07  |
|    | 合计             | 890.56 | 6.14  | 合计               | 1,533.67 | 8.58  | 合计            | 2,001.28 | 12.75 |

数据来源：东方财富，亿渡数据整理

- 大禹生物饲料添加剂主要分为微生态制剂、饲用酶制剂。
- 微生态制剂是指从动物或自然界分离或通过生物工程合成的有益微生物，经培养、发酵、干燥等特殊工艺制成的含活菌或菌体及其代谢产物的活菌制剂或生物制剂。
- 酶是一种具有催化反应能力的特殊蛋白质，是促进生物化学反应的高效物质，酶制剂主要由微生物发酵而成。饲用酶制剂能降解动物消化道内不易消化的植物性饲料，使其中营养物质得以充分利用，从而提高饲料消化率，改善了动物的生产性能和产品品质。

图表4：公司微生态制剂产品情况

| 产品系列 | 适用动物     | 主要功能                                                                                    | 用户类型 |
|------|----------|-----------------------------------------------------------------------------------------|------|
| 出提   | 育肥期畜禽    | 平衡肠道菌群、提高消化吸收、降低饲料消耗、加快生长速度，增强机体免疫和均衡饲料营养                                               | 养殖场  |
| 活抗   | 畜禽       | 快速提高机体免疫力，促进抗体形成，消除应激症状；可协同疫苗应用，提高免疫效果；提高畜禽抗病力                                          | 养殖场  |
| 霉妥   | 畜禽       | 针对养殖过程中面临的饲料霉变等问题，能有效降解黄曲霉毒素B1、玉米赤霉烯酮、呕吐毒素等霉菌毒素，并解除动物免疫抑制                               | 养殖场  |
| 合生源  | 仔猪、犊牛、羔羊 | 修复消化系统、促进胃肠粘膜发育，完善消化功能；平衡肠道菌群、促进消化吸收；强化自身免疫能力、减少免疫抑制性疾病的发病率；促进骨骼发育、补充先天免疫力、降低发病率、提高成活率等 | 养殖场  |
| 全能维  | 畜禽、水产    | 预防维生素缺乏，缓解应激反应，改善肉、蛋、奶品质；增强机体抗病能力、繁殖能力；调节肠道菌群平衡，加强营养物质吸收，加快病畜禽机体康复                      | 养殖场  |
| 希慕泰  | 母猪       | 改善母猪体质，补充雌性荷尔蒙，调节内分泌，促进乳汁形成；提高窝产仔数和初生重、断奶重；降低消化道疾病等                                     | 养殖场  |
| 百蛋佰  | 蛋禽动物     | 提高饲料转化率，降低料蛋比，稳定高峰产蛋率，延缓后期产蛋率下降；调节肠道菌群，降低胃肠道疾病的发生率；增强蛋禽免疫功能，提高蛋禽抗应激能力；提升蛋品质，减少畸形蛋、砂壳蛋等  | 养殖场  |

图表5：公司饲用酶制剂产品情况

| 产品品类 | 主要产品                                                                         | 适用动物  | 主要用户类型         |
|------|------------------------------------------------------------------------------|-------|----------------|
| 单酶   | 葡萄糖氧化酶、淀粉酶、木聚糖酶、甘露聚糖酶等                                                       | 畜禽、水产 | 饲料及添加剂生产企业     |
| 复合酶  | 公司根据不同动物类型及其不同生长阶段特点而开发出不同的复合酶，如肉牛羊专用、蛋禽专用、肉禽专用、水产专用类、母猪专用、育肥猪专用、乳仔猪专用的复合酶产品 | 畜禽、水产 | 饲料及添加剂生产企业、养殖场 |

- 大禹生物生产的饲料类产品主要包括单一饲料和添加剂预混合饲料。
- 单一饲料主要通过对苹果渣、豆粕、麸皮以及天然中药植物原料（如杜仲叶、黄芪、蒲公英、鱼腥草、马齿苋、甘草、决明子等）进行微生物发酵，高效释放其营养成分，实现对蛋白原料的等量替代并提升消化吸收效率，从而降低养殖成本、提高养殖效益。
- 添加剂预混合饲料为复合预混合饲料，除含有矿物质、维生素、氨基酸、抗氧化剂、防霉剂、着色剂等基础原料外，还根据不同动物类型添加多种有机微量元素和益生菌生物原料。

图表6：公司单一饲料产品情况

| 产品系列 | 主要产品名称                                | 主要功能                                        | 适用动物  | 用户类型 |
|------|---------------------------------------|---------------------------------------------|-------|------|
| 菌酶加  | 菌酶黄茂加、菌酶决草加、菌酶杜贞加、菌酶连齿加、菌酶杆草加、菌酶蒲公英加等 | 因采用不同天然中药植物发酵而发挥其相应的修护防治及机体调节功能             | 畜禽、水产 | 养殖场  |
| 天天加  | 活菌天天加（猪用）、活菌天天加（禽专用）、活菌天天加（牛羊专用）      | 促进消化吸收，提高免疫，抑制有害菌繁殖，减少圈舍内氨气、硫化氢等气体排放，优化养殖环境 | 畜禽    | 养殖场  |

图表7：公司添加剂预混合饲料产品情况

| 产品名称           | 适用动物 | 产品功能                         | 用户类型 |
|----------------|------|------------------------------|------|
| 4%哺乳母猪复合预混合饲料  | 哺乳母猪 | 补充维生素、微量元素，促进消化吸收和乳汁分泌       | 养殖场  |
| 4%妊娠母猪复合预混合饲料  | 妊娠母猪 | 补充维生素和微量元素，促进消化吸收，调节机体免疫功能   | 养殖场  |
| 4%仔猪复合预混合饲料    | 仔猪   | 补充维生素和微量元素，促进消化吸收，增强机体抵抗力    | 养殖场  |
| 4%生长育肥猪复合预混合饲料 | 育肥猪  | 补充维生素和微量元素，促进消化吸收和成长         | 养殖场  |
| 4%肉羊复合预混合饲料    | 肉羊   | 补充多种营养素，调节瘤胃菌群平衡和酸碱度，提高饲料利用率 | 养殖场  |
| 4%肉牛复合预混合饲料    | 肉羊   | 补充多种营养素，调节瘤胃菌群平衡和酸碱度，提高饲料利用率 | 养殖场  |

图表8：饲料添加剂、单一饲料、添加剂预混合饲料

| 项目 | 饲料添加剂                              | 单一饲料                                     | 添加剂预混合饲料                                                                   |
|----|------------------------------------|------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------|
| 定义 | 为保证或者改善饲料品质、提高饲料利用率而掺入饲料中的少量或者微量物质 | 来源于一种动物、植物、微生物或者矿物质、微生物或者矿物质，用于饲料产品生产的饲料 | 由两种（类）或者两种（类）以上营养性饲料添加剂为主，与载体或者稀释剂按照一定比例配制的饲料，包括复合预混合饲料、微量元素预混合饲料、维生素预混合饲料 |
| 区别 | 主要成分                               | 酶制剂、益生菌等                                 | 玉米、豆粕、麸皮等                                                                  |
|    | 添加量                                | 一般少量添加                                   | B族维生素、微量矿物质元素等                                                             |
|    | 使用阶段                               | 根据饲料营养比例添加，添加量较大                         | 与其它能量、蛋白饲料按比例添加，添加量较小                                                      |
|    | 使用方法                               | 全程添加                                     | 与能量和蛋白饲料按比例混合                                                              |
|    | 主要功能                               | 直接添加至精料或精补料中                             | 与能量和蛋白饲料按比例混合                                                              |
|    |                                    | 改善动物消化吸收等                                | 为动物提供能量、蛋白等需求                                                              |
|    |                                    |                                          | 补充动物所需要的维生素、微量元素等                                                          |

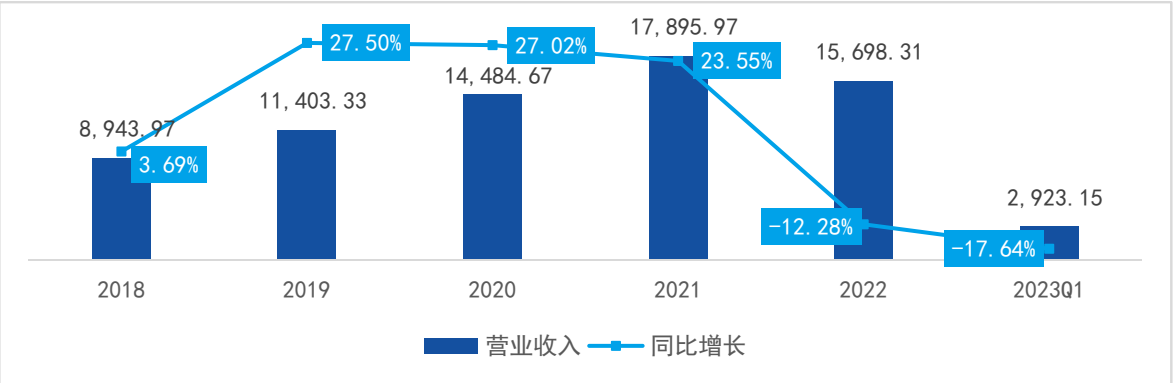
- 大禹生物的**兽药产品包括中兽药和兽用化药两大类**。
- 大禹生物兽药产品属于畜禽通用疾病防治产品，主要用于清热解毒、革兰氏阳性菌感染、猪密螺旋体病、支原体感染、细菌性肠炎、革兰氏阳性菌、革兰氏阴性菌感染、猪胸膜肺炎放线杆菌感染、巴氏杆菌感染、维生素C缺乏症、发热、慢性消耗性疾病等。

图表9：公司兽药产品情况

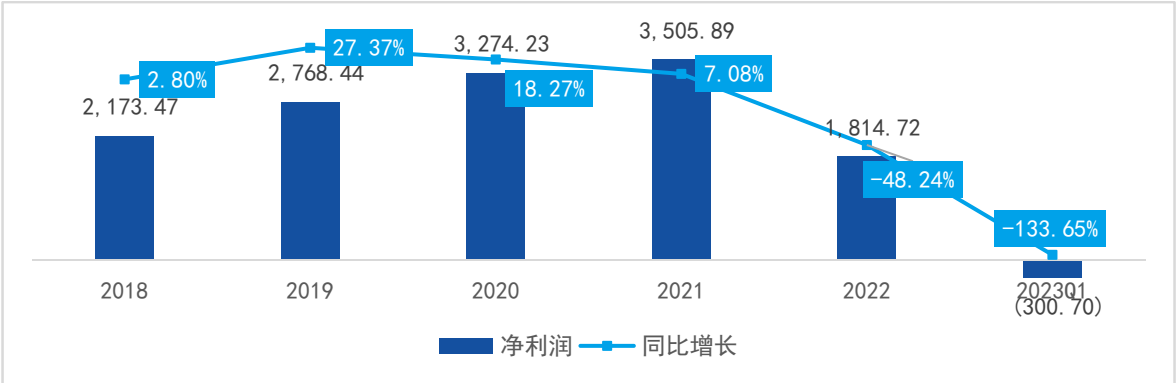
| 序号 | 产品名称       | 产品类别 | 产品功能                                                         |
|----|------------|------|--------------------------------------------------------------|
| 1  | 板蓝根注射液     | 中兽药  | 清热解毒，主治家畜流感、仔猪白痢、肺炎及某些发热性疾患。                                 |
| 2  | 穿心莲注射液     | 中兽药  | 清热解毒，主治肠炎、肺炎和仔猪白痢。                                           |
| 3  | 盐酸林可霉素注射液  | 兽用化药 | 林可胺类抗生素，用于革兰氏阳性菌感染，亦可用于猪密螺旋体病和支原体等感染。                        |
| 4  | 恩诺沙星注射液    | 兽用化药 | 氟喹诺酮类抗菌药，用于畜禽细菌性疾病和支原体感染。                                    |
| 5  | 乙酰甲喹注射液    | 兽用化药 | 抗菌药，用于密螺旋体所致的猪痢疾，也用于细菌性肠炎。                                   |
| 6  | 氟苯尼考粉（10%） | 兽用化药 | 酰胺醇类抗生素，用于巴氏杆菌和大肠杆菌所致的细菌性疾病。                                 |
| 7  | 氟苯尼考粉（20%） | 兽用化药 | 酰胺醇类抗生素，用于巴氏杆菌和大肠杆菌所致的细菌性疾病。                                 |
| 8  | 阿莫西林可溶性粉   | 兽用化药 | B-内酰胺类抗生素，用于治疗鸡对阿莫西林敏感的革兰氏阳性菌和革兰氏阴性菌感染。                      |
| 9  | 卡巴匹林钙可溶性粉  | 兽用化药 | 解热镇痛药，用于鸡的发热和疼痛。                                             |
| 10 | 替米考星预混剂    | 兽用化药 | 大环内酯类抗生素，用于治疗猪胸膜肺炎放线杆菌、巴氏杆菌及支原体感染。                           |
| 11 | 盐酸多西环素可溶性粉 | 兽用化药 | 四环素类抗生素，用于治疗猪、鸡革兰氏阳性菌、阴性菌引起的大肠埃希菌病、沙门氏菌病、巴氏杆菌病以及支原体引起的呼吸道疾病。 |
| 12 | 维生素C可溶性粉   | 兽用化药 | 维生素类药，用于维生素C缺乏症、发热、慢性消耗性疾病等。                                 |
| 13 | 阿苯达唑伊维菌素粉  | 兽用化药 | 驱虫药，用于驱除或杀灭猪线虫、吸虫、绦虫、螨等体外寄生虫。                                |

- 2018-2021年，公司营业收入、净利润一直保持正增长。但**2022年、2023年一季度公司业绩下滑严重**，2022年，公司营业收入同比下降12.28%，净利润同比下降48.24%；2023年一季度，公司营业收入同比下降17.64%，净利润亏损300.70万元，同比下降133.65%。
- **公司毛利率、净利率呈下滑趋势，对公司的盈利能力影响较大**。2022年毛利率为43.80%，较2019年下滑19.30个百分点；2022年净利率为11.56%，较2018年下滑12.74个百分点。

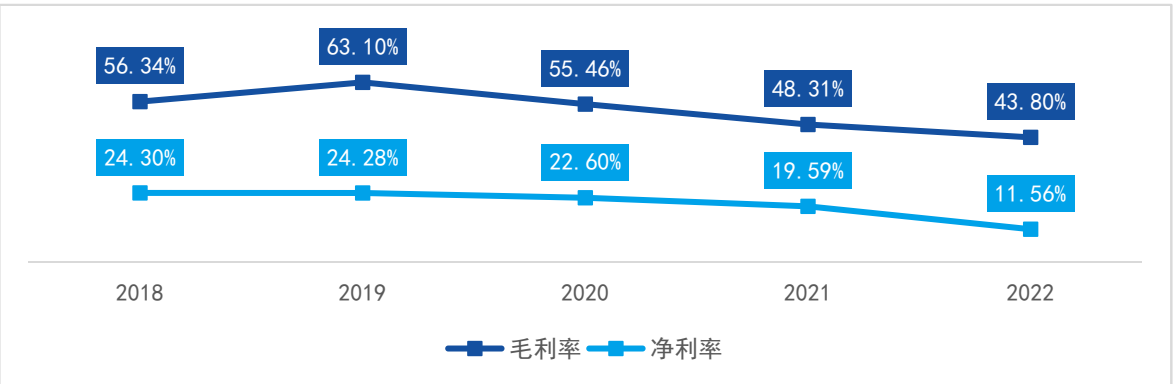
图表10：公司营业收入情况（亿元）



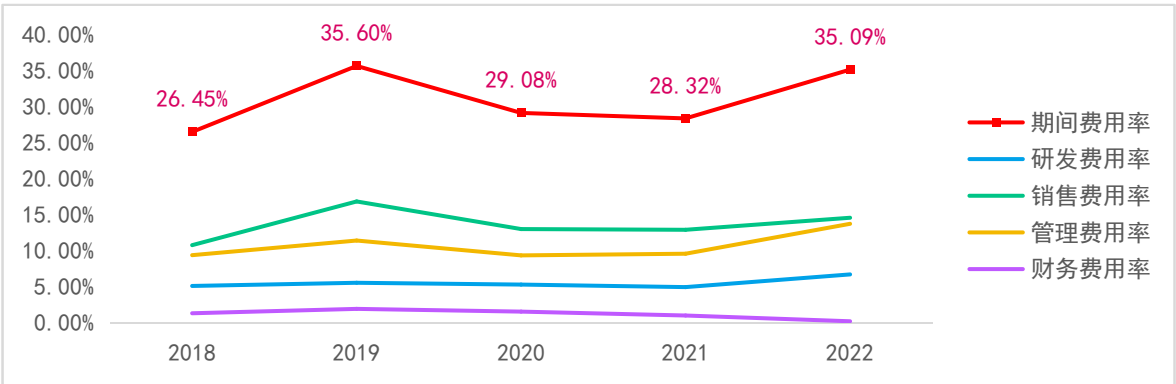
图表11：公司净利润情况（万元）



图表12：公司毛利率及净利率情况



图表13：公司期间费用率情况



数据来源：东方财富choice, 亿渡数据整理

- 公司每年存在大量应收账款欠款人的欠款无法追回，主要原因有超出信用期未回款、终止合作未回款、公司注销未回款等。该类应收账款欠款人以自然人及小型经销商为主，信誉较差、经营风险较大的客户对公司的应收账款回款影响较大。
- 2022年，公司按单项计提应收账款坏账准备金额为2,410,540.57元，同比增长46.60%。
- 2021年，公司按单项计提应收账款坏账准备金额为1,644,282.11元，同比增长119.04%。

图表14：公司按单项计提应收账款坏账准备情况（元）

| 序号    | 名称          | 年末余额         |              |      |               |
|-------|-------------|--------------|--------------|------|---------------|
|       |             | 账面余额         | 坏账准备         | 计提比例 | 计提理由          |
| 1     | 王鹏飞         | 112,800.00   | 112,800.00   | 100% | 超出信用账期未回款     |
| 2     | 泸西通通饲料      | 108,451.00   | 108,451.00   | 100% | 超出信用账期未回款     |
| 3     | 赵曼          | 104,000.00   | 104,000.00   | 100% | 已不合作，余款预计无法追回 |
| 4     | 金塔县乾丽饲料销售部  | 86,281.00    | 86,281.00    | 100% | 公司注销，余款预计无法追回 |
| 5     | 李恒          | 83,000.00    | 83,000.00    | 100% | 已不合作，余款预计无法追回 |
| 6     | 故城县郑口永益饲料店  | 81,907.00    | 81,907.00    | 100% | 超出信用账期未回款     |
| 7     | 昆明阿拉恒华兽药经营部 | 81,726.33    | 81,726.33    | 100% | 公司注销，余款预计无法追回 |
| 8     | 孟江水         | 80,000.00    | 80,000.00    | 100% | 超出信用账期未回款     |
| 9     | 梓潼县朝朝饲料经营部  | 76,572.50    | 76,572.50    | 100% | 已不合作，余款预计无法追回 |
| 10    | 工业园金城饲料经营部  | 71,953.00    | 71,953.00    | 100% | 已不合作，余款预计无法追回 |
| 11    | 军平农资服务有限公司  | 70,984.74    | 70,984.74    | 100% | 公司注销，余款预计无法追回 |
| 12    | 赤湖镇禹馥康饲料经营部 | 57,335.70    | 57,335.70    | 100% | 已不合作，余款预计无法追回 |
| 13    | 邦牧生物科技有限公司  | 46,180.00    | 46,180.00    | 100% | 已不合作，余款预计无法追回 |
| 14    | 山枣镇关公桥饲料行   | 44,846.00    | 44,846.00    | 100% | 公司注销，余款预计无法追回 |
| 15    | 晋桂丰联生物有限公司  | 41,419.15    | 41,419.15    | 100% | 已不合作，余款预计无法追回 |
| 16    | 潢川县邵壮饲料经营部  | 40,680.00    | 40,680.00    | 100% | 已不合作，余款预计无法追回 |
| 17    | 保义镇小卫饲料经营部  | 37,634.00    | 37,634.00    | 100% | 已不合作，余款预计无法追回 |
| 18    | 武邑县南星饲料经销处  | 37,539.00    | 37,539.00    | 100% | 已不合作，余款预计无法追回 |
| 19    | 刘恒          | 30,200.00    | 30,200.00    | 100% | 已不合作，余款预计无法追回 |
| 20    | 南宫市康源饲料销售部  | 29,500.00    | 29,500.00    | 100% | 已不合作，余款预计无法追回 |
| ..... |             |              |              |      |               |
| 合计    |             | 2,410,540.57 | 2,410,540.57 |      |               |

数据来源：公司公告，亿渡数据整理

# 02

## 行业分析

- 2.1 所属行业及产业链
- 2.2 饲料行业情况
- 2.3 饲料添加剂行业情况
- 2.4 饲料及添加剂行业竞争格局

## 2.1 所属行业及产业链

饲料添加剂下游为饲料生产制造行业，终端行业为养殖行业

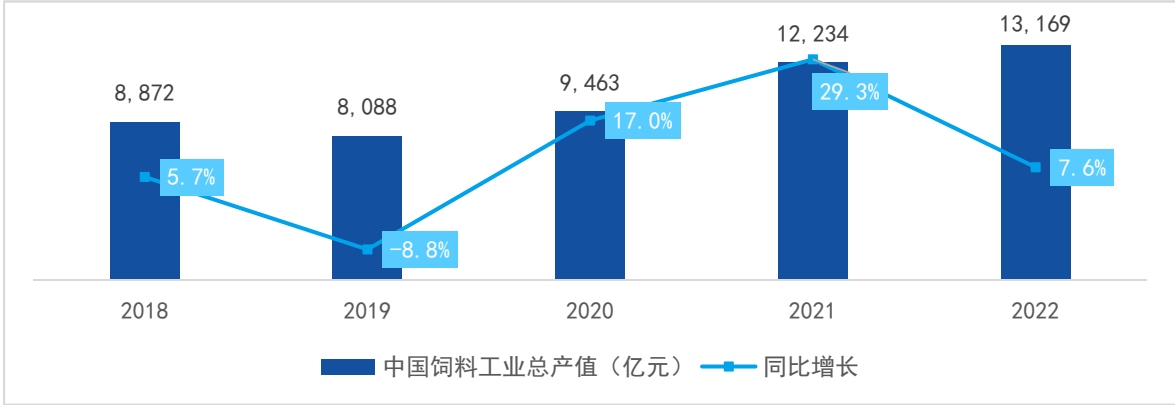
- 大禹生物主要的收入来自于饲料添加剂以及饲料产品，2022年饲料添加剂产品的销售占比为75.39%，饲料产品的销售占比为21.36%。
- 根据《上市公司行业分类指引》（2012年修订），公司所属行业为“C14 食品制造业”。根据《国民经济行业分类（GB/T4754—2017）》，公司所处行业为“C1495 食品及饲料添加剂制造”。
- 饲料添加剂行业的上游行业主要是农业、化工行业；下游行业为饲料生产制造行业，饲料添加剂是在饲料生产加工、制作、使用过程中添加的少量或微量物质；终端行业则为养殖行业，饲料添加剂可以提高动物生产性能，保证动物健康。

图表15：饲料添加剂产业链图

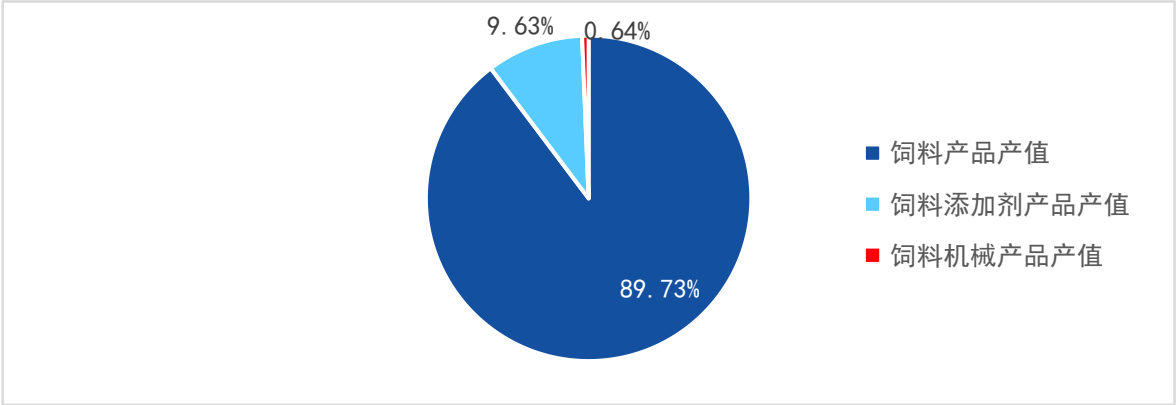


- 我国是养殖大国，对饲料的需求较为庞大。总的来看，2018-2022年我国饲料工业产值增长情况较好。仅2019年产值出现下滑，原因是受非洲猪瘟、国际贸易形式变化影响较大。2022年，中国饲料工业总产值为13,169亿元，同比增长7.6%。从各细分市场的产值占比上看，饲料产品的产值占比高达89.73%，饲料产品是饲料工业中的最大的细分市场；饲料添加剂产品产值占比为9.63%，饲料机械产品产值占比仅为0.64%。
- 我国饲料产量呈逐年上升趋势，2022年饲料产量为30,223万吨，同比增长3%。从饲料的细分产品上看，2022年猪饲料产量占比为44.99%，肉禽饲料产量占比为29.53%，蛋禽饲料产量占比为10.62%，前述三种饲料产量占比高达85.15%。

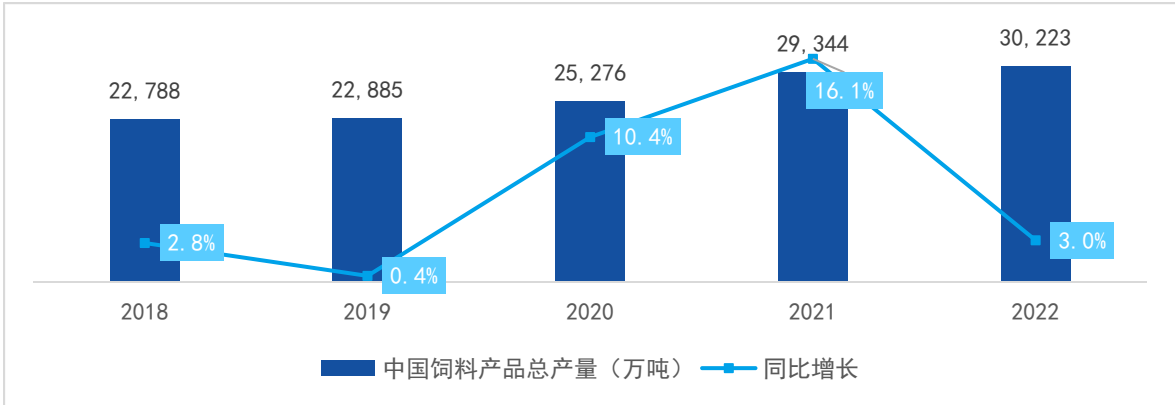
图表16：中国饲料工业产值情况



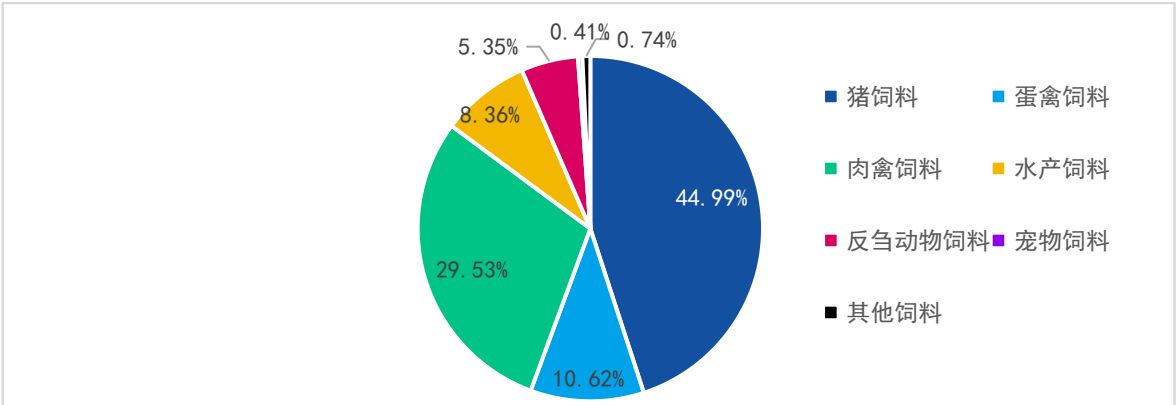
图表17：2022年中国饲料工业各细分市场的产值占比情况



图表18：中国饲料产品产量情况



图表19：2022年中国饲料细分产品产量占比情况



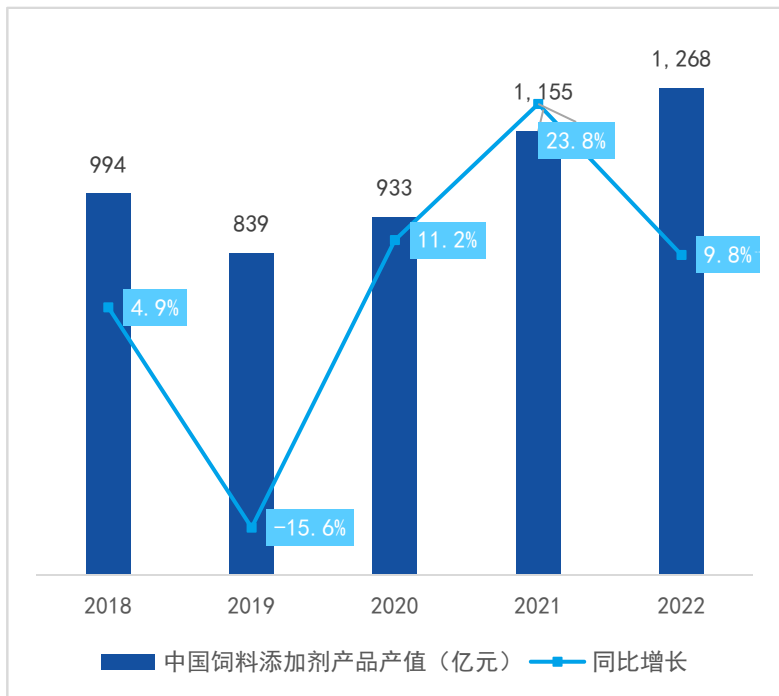
数据来源：中国饲料工业协会，亿渡数据整理

## 2.3 饲料添加剂行业情况

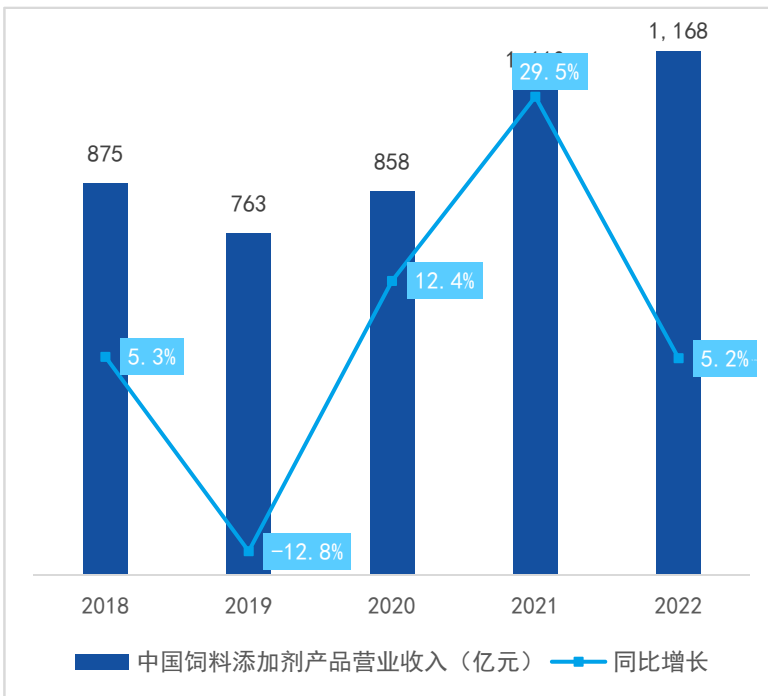
饲料添加剂行业是饲料工业中的一个细分领域，行业发展相对成熟，规模超千亿

- 自2015年以来，我国政府多次出台政策禁止在饲料中添加抗菌药物。在饲料“限抗”政策的推动下，饲料生产企业对功能性饲料添加剂的需求会越来越大。目前，行业内主要使用中草药、微生态制剂、酶制剂等饲料添加剂作为抗菌药物的替代选项，既可以保证动物食用饲料的安全，也可以提高动物的生长水平。
- 饲料添加剂行业是饲料工业中的一个细分领域，饲料添加剂与饲料是养殖业的刚需，整体发展已经较为成熟。从各年度情况来看，2019年的非洲猪瘟对饲料添加剂行业的影响较大，2019年饲料添加剂产值同比下降15.6%，营收同比下降12.8%；但新冠疫情对饲料添加剂行业的影响较小，2020-2022年，饲料添加剂的产值、营收均保持正增长，仅2022年饲料添加剂产量出现小幅下滑，同比下降0.6%。

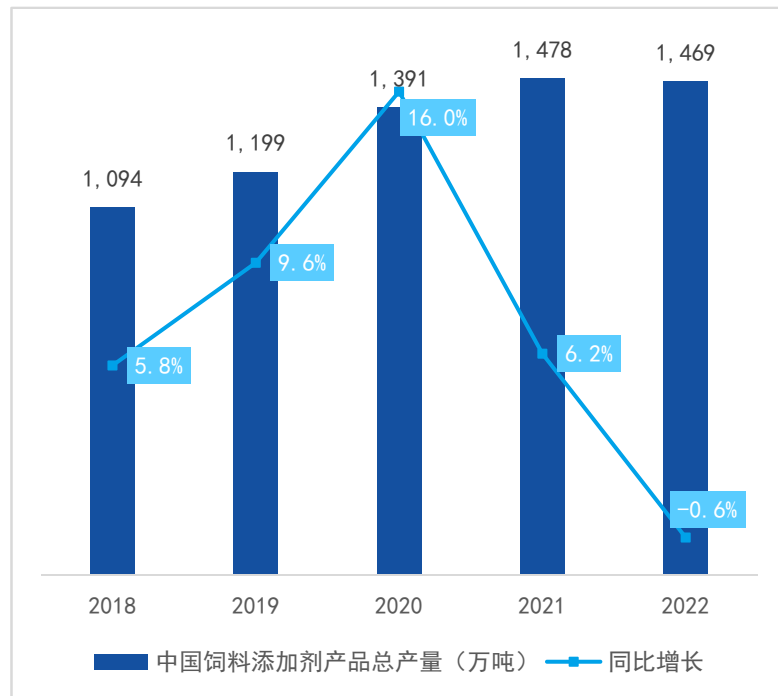
图表20：中国饲料添加剂产品产值情况



图表21：中国饲料添加剂产品营收情况



图表22：中国饲料添加剂产品产量情况





- 关于饲料行业，根据中国饲料工业协会数据显示，2022年全国年产百万吨以上规模饲料企业共有36家，饲料产量合计占全国饲料总产量的57.5%，比上年减少2.2个百分点；其中，有6家企业年产量超过1,000万吨。总的来看，饲料行业的集中度较高。
- 关于饲料添加剂行业，饲料添加剂行业的中大型规模企业较少，行业参与者众多，多数企业规模偏小，行业集中度较低。饲料添加剂的细分品类较多，多数饲料添加剂企业仅聚焦于其中某一品类。

图表23：饲料及添加剂行业的主要企业情况

| 序号 | 企业                   | 简介                                                                                          | 市值    | 市盈率（TTM） | 饲料收入   | 饲料添加剂收入 |
|----|----------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|-------|----------|--------|---------|
| 1  | 蔚蓝生物<br>(603739. SH) | 2005年成立，2019年上市，是国内较早进入微生态领域的企业，拥有动物保健品行业唯一的国家动物用保健品工程技术研究中心。公司主要产品为酶制剂、微生态制剂、动物保健品。        | 33    | 53       |        | 6.73    |
| 2  | 溢多利<br>(300381. SZ)  | 1991年成立，2014年上市，是我国生物酶制剂行业龙头企业，亚洲最大的生物酶制剂制造企业。公司主要产品有生物酶制剂、生物合成品、饲料添加剂、植物提取产品等。             | 41    | 112      |        | 1.57    |
| 3  | 星湖科技<br>(600866. SH) | 1992年成立，1994年上市，实控人为广东省人民政府，公司主要从事食品添加剂、饲料添加剂和医药中间体及原料药的研发、生产和销售。                           | 90    | 17       |        | 115.95  |
| 4  | 海大集团<br>(002311. SZ) | 2004年成立，2009年上市，公司主要产品包括饲料、优质动物种苗、动保、生猪养殖。公司已形成相对完整的水产品产业链，畜禽产业链也在逐步构建中。                    | 853   | 27       | 848.92 | 10.45   |
| 5  | 新希望<br>(000876. SZ)  | 1998年成立，1998年上市，公司是农业产业化国家重点龙头企业、全国十大领军饲料企业，业务包括饲料、白羽肉禽、养猪、食品四大板块，饲料业务在国内饲料行业多年保持规模第一。      | 574   | -215     | 791.78 |         |
| 6  | 大北农<br>(002385. SZ)  | 1994年成立，2010年上市，公司主要从事饲料加工、生猪养殖和农作物育种。饲料产业方面，公司是业内唯一建有国家重点实验室的企业，综合实力和市场竞争力领先行业，推广服务网络遍布全国。 | 288   | -1678    | 222.90 |         |
| 7  | 粤海饲料<br>(001313. SZ) | 1994年成立，2022年上市，公司深耕特种水产饲料领域，并以虾料、海水鱼料等特种水产饲料为主，是我国大型的集团化优质水产饲料企业。                          | 63    | 58       | 68.10  |         |
| 8  | 通威股份<br>(600438. SH) | 1995年成立，2004年上市，公司业务覆盖饲料、高纯晶硅、太阳能电池、组件、电站等，是以农业、新能源双主业为核心的大型民营科技型上市公司。                      | 1,738 | 6        | 316.46 |         |
| 9  | 大禹生物<br>(871970. BJ) | 2014年成立，2022年上市，公司主要从事饲料添加剂(包括微生态制剂、饲用酶制剂)、饲料及兽药的研发、生产与销售。                                  | 5     | 75       | 0.33   | 1.15    |



本报告由深圳市亿渡数据科技有限公司制作，本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但深圳市亿渡数据科技有限公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本次报告仅供参考价值，无任何投资建议。

- 本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。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或投资操作性建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险，投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策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，深圳市亿渡数据科技有限公司及/或其关联人员均不承担任何责任。
- 本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，相关证券或金融工具的价格、价值及收益亦可能会波动，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，深圳市亿渡数据科技有限公司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。
- 深圳市亿渡数据科技有限公司的销售人员、研究人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法，通过口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点，深圳市亿渡数据科技有限公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据均代表过往表现，过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。

