

超配（维持）

生猪养殖持续“反内卷”

农林牧渔行业事件点评

2025 年 9 月 18 日

分析师：魏红梅（SAC 执业证书编号：S0340513040002）

电话：0769-22119462 邮箱：whm2@dgzq.com.cn

事件：

9 月 16 日，农业农村部联合国家发展改革委，召集 25 家生猪养殖龙头企业集聚一堂，召开生猪产能调控企业座谈会。

点评：

- **会议旨在调控生猪产能。**此次会议参会企业包括牧原股份、温氏股份、新希望、双胞胎、德康、天邦等业内龙头企业。会议分析研判了当前我国生猪生产形势，交流内容包括企业资产负债情况、落实生猪产能调控要求已采取的措施等信息，强调了能繁母猪产能控制问题，强调限制“二次育肥”及落实生猪出栏降重等，并研究部署今年下半年及明年生猪产能调控工作。
- **生猪养殖行业持续“反内卷”。**7月23日，农业农村部紧急召开生猪产业高质量发展座谈会，明确提出要严格落实产能调控举措，合理淘汰能繁母猪，适当调减能繁母猪存栏，减少二次育肥，控制肥猪出栏体重，严控新增产能等调控措施。6月10日，农业农村部召开了“生猪生产调度会”，要求全国能繁母猪调减100万头至3950万头；优化生猪生产，加大弱仔淘汰力度，引导降低出栏体重，国储收储体重要求降至115公斤；加强监测，地方也要将二育等情况纳入监测，每月向农业农村部上报能繁、存栏、均重、二育等情况。生猪养殖行业“反内卷”政策旨在控产能、降体重、限二育等方面。
- **当前我国能繁母猪存栏量处于历史相对高位。**截至2025年7月末，能繁母猪存栏量达到4042万头，较2024年12月末阶段性高点4080万头回落了0.9%；7月末能繁母猪存栏量是正常保有量3900万头的103.6%，接近产能调控绿色区域（即正常保有量的92%~105%）上限。未来仍有较大去化空间。
- **我国生猪养殖规模化率和集中度进一步提升。**据农业农村部预测，2024年全国生猪养殖规模化率已超70%，同比提高约2个百分点。根据前瞻产业研究院，以生猪出栏量作为衡量行业集中度的标准，2024年我国生猪养殖行业CR3、CR5、CR10分别为17.01%、20.93%、25.59%，市场集中度有所提升，但整体依然较低，未来龙头的集中度仍有提升空间。
- **投资策略：**在反内卷背景下，我国生猪产能存在一定去化预期。目前生猪养殖公司估值依然处于历史较低的位置，仍可以布局产能去化预期。从中长期来看，我国生猪养殖行业集中度还有较大提升空间，具有规模优势、成本控制优势、产业链一体化优势的龙头有望凭借竞争优势提升市占率。
- **风险提示：**疫病大规模爆发，价格下行，自然灾害，市场竞争加剧等。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，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证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22115843

网址：www.dgzq.com.cn