

## 湖南生猪调研纪要

华泰期货研究院 农产品组

### 调研总结

针对当前玉米市场中游烘干塔、贸易商与下游需求企业之间的博弈格局，我们此次报名参加某知名券商组织的湖南生猪调研活动，试图通过实地调研了解下游饲料和养殖企业对玉米的需求情况，现就了解到的情况总结如下：

1. 湖南省非洲猪瘟目前呈现点状分布，已经报告8例，调研对象预计生猪存栏下降5-15%之间，影响相对低于其他省区，主要原因有二，其一是湖南地理优势，山区丘陵较多，不利于疫情传播；其二是当地政府防控得当，调运、防疫等要求得到切实执行。但业内仍较为担心后期会否出现网状爆发，另一个值得注意的是环保政策；
2. 湖南整体属于仔猪调入生猪调出的省份，仔猪存在较大缺口，需要外地调入，在全国范围非洲猪瘟疫情背景下，其他省区能繁母猪存栏有较大幅度下滑，调运解禁之后仔猪供应或仍存在问题。对于市场反映的三元育肥猪回交当作能繁母猪的情况，调研对象反映湖南尚未出现，且反映三元育肥猪亦需要饲喂7个半月，体重达到100公斤才会配怀受孕；
3. 饲料和养殖企业基于当前母猪料和仔猪料销量下降，预计后期猪料需求仍较为低迷，有调研对象甚至预计可能要到四季度才会有明显恢复。以前主打猪料的企业多转向发展禽料和水产料，但由于禽料增幅有限，目前业内已经开始让利抢市场的情况。猪料需求下降，禽料和水产料增幅受限且竞争激烈，饲料和养殖企业多预计将维持饲料原料即豆粕和玉米低库存运行。

### 交易建议：

本周市场传言临储拍卖推迟至7月，拍卖底价上调100-150元/吨，与之前市场预期相比，拍卖时间推迟，意味着下游需求企业在临储拍卖供应市场之前需要消耗更多国产玉米；底价上调，意味着临储抛储成交后的出库价高于目前市场价，这会导致中游跟下游的博弈天平向中游倾斜。当然，如果上述传言不能得到证实，我们仍认为下游需求企业特别是饲料和养殖企业受非洲猪瘟疫情和中美贸易谈判影响维持饲料原料低库存运行，这意味着中游烘干塔和贸易商库存往下游的传导继续不畅。综上所述，我们维持中性偏空判断，考虑到政策风险，建议谨慎投资者观望，激进投资者前期空单离场，后期择机再行入场。

### 风险因素：

国家环保政策、进口政策与非洲猪瘟疫情。

范红军

谷物&鸡蛋研究员

☎ 020-37595315

✉ fanhongjun@htfc.com

从业资格号：F0262666

投资咨询号：Z0002196

### 相关研究：

乐观预期验证期

2018-7-30

期价继续上涨空间或有限

2018-8-27

四季度期价或弱势运行

2018-9-25

淀粉供需不确定性较大

2018-10-29

## 调研纪要

### 一、某生猪产业链一体化企业

公司饲料业务板块，一季度猪料销售 45-50 万吨，禽料 45 万吨，总量较去年同期下降 10% 左右，猪料下降幅度较大，分区域来看，华北地区下降 50% 以上，华中与华南地区下降 20-30%；分品类来看，突出的是教槽料和保育料同比下降 33%。公司禽料销量较去年同期增加 25%，据其反映，全国范围内，禽料一季度增加 11% 左右。

公司生猪养殖板块，一季度生猪出栏 25 万头，预计本年度生猪出栏量 160 万头（其中并购增量 40 万头），明年扩大至 220 万头（计划并购增量 80 万头），有自己的种猪场，仔猪基本能够自给，目前能繁母猪存栏 7 万头，后备母猪 1.5 万头，拥有核心场母猪存栏 4000 头，可以提供二元母猪 5 万头，计划明年能繁母猪能达到 10 万头。目前生猪出栏体重 115-116 公斤，PSY23 头左右，预计今年猪价能达到 20 元/公斤，高点可能在 25 元以上。

公司生猪屠宰板块，预计今年能大幅增长，一季度平均日均屠宰量 1800-2000 头，全年能达到 60-70 万头，去年全年屠宰量 20 多万头。

其反映由于非洲猪瘟疫情导致母猪存栏下降，近期猪价上涨后补栏积极性高涨，带动母猪价格大幅上涨，目前二元母猪华北地区 2800-3000 元/头，湖南目前 2500 元/头，广东 2000 元/头，该公司每头母猪养殖利润在 1500 元左右（2500-1000 成本）。

关于市场关心的三元育肥母猪转做能繁母猪的问题，其反映需要考虑三个方面的因素，其一是回交后母猪产子率下降，正常 11-13 头下降至 8-10 头；其二是仔猪生长速度慢，料肉比下降，成本比正常二元母猪所产仔猪育肥成本高 80 元左右；其三是三元育肥猪回交亦需要饲养 7 个半月，体重达到 100 公斤以上才能配怀，再过差不多 4 个月（114 天左右）产仔。

公司饲料业务板块高层反映，从教保料大幅下降可以看出仔猪补栏量不足，再加上能繁母猪存栏下降后影响后期仔猪供应，其预计猪料可能等到年底之前才会明显恢复，据此该公司饲料业务部分转向禽料，据其反映，业内多有类似动作。

### 二、某生猪养殖企业

该公司 2017 年生猪出栏 55 万头，18 年 75 万吨，现有产能 90 万头，但因为环保因素，部分猪场需要环保改造，影响公司生猪出栏量。仔猪供应包括自供和外采两块，2017 年各占 50%，今年自供预计能达到 70%，外采下降至 30%，因其能繁

母猪存栏有望增加，目前 3.1 万头，月底能达到 4 万头，现有扩繁母猪 7000 头，明年能达到 8000 头，预计明年能繁母猪能达到 6 万头。

非洲猪瘟疫情对湖南当地影响相对较小，去年 10 月报告第一例以来，到目前为止共计 8 例，目前处于点状爆发状态，总体可控，据其理解，一方面可能是因为湖南在山里有天然屏障，与北方地势比较平坦相比，湖南的猪场都建在丘陵地带，地势高，不潮湿，水污染可能小一点。另一个方面是湖南政府采取的措施比较到位。常德桃源发生第一例疫情是因为北方的猪拉到这边来宰杀，湖南省政府提前一个月就下了通知禁止外源性生猪，此外，湖南对于调入的猪肉都会进行非瘟检测。

该公司目前 PSY 在 22 头左右，目标达到 23 头，但其同时认为，追求 PSY 其实存在片面性，更多需要关注优质猪肉产量，屠宰企业会根据屠宰后的胴体来确定猪价，这里面品质价差有时候会比较大，特别是对供港生猪而言。关于出栏体重，其反映去年平均出栏体重 122 公斤，在学习温氏之后，主要参考生猪品种、饲料成本和生猪价格三个方面进行调整，当然，考虑到近期的非洲猪瘟疫情也是需要考虑的重要因素，去年 11-12 月份出栏体重就提高至 132 公斤，后期出栏体重亦是不固定的。

### 三、某大型种猪场

湖南地区对非洲猪瘟的控制情况在全国大部分省份中算比较好的，但供需情况如何不好评估。疫情开始阶段，限于常德、益阳地区，目前株洲、湘潭、永州都有点状散发案例。现在湖南政府控制比较有力，不让猪到处流，整体情况比较好。后期主要是担心夏天苍蝇等动物活动活跃，湖南的养殖密度比较大，因此比较担心点状连片。其他省份比较严重的是安徽、河南、河北、江苏、东北、山东、山西，以及南方的湖北、广东、广西，其他地区相对好。

目前湖南种猪需求旺盛，因为整个地区受非洲猪瘟影响不大，所以引种的热度比较高，种猪供不应求。但在疫情爆发地区如永州、常德、益阳目前属于过渡管理阶段，种猪场比较难调出种猪，其他地区的种猪销售不错。仔猪这两天明显上涨，根据以往情况，4 月份到下半年还会直线上涨。以前散户很多，现在大部分以集团为主，以公司+农户的形式采购。散户因为仔猪投入成本比较大，已经到 700-800 元/头，又面临非瘟风险，面临较大的风险，更加倾向于和集团合作，采取公司+农户模式。

目前该公司提供种猪为主，以提供母猪种猪为主，规模接近 10 万头，目前母猪 10 公斤售价达到 2000 元，收益非常高。此外，公司会提供部分仔猪，但其认为仔猪和母猪收益差不多，不会大幅增加仔猪供应量，而自身产能所限，暂不会考虑到自己育肥。目前种猪销售主要针对大客户，也会维持原有渠道客户，基本不

对散户销售，主要原因在于目前种猪调运手续繁琐，而且销售模式也已经发生改变，过去是客户到场选猪后发运，目前基本是种猪场发猪后结算。销售区域来看，优先供应湖南当地市场，多余的部分才会供应外省，往外省调运种猪需要接收方拿到重大动物疫情防控中心的批文，像四川、广西对于种猪调运管理很紧，大型上市公司内部往上述省区调运种猪也不太行。

目前湖南猪价较低，主要原因有两个方面，其一是受非洲猪瘟影响小，供应下降幅度不大，其二是前期疫情影响禁止调运，导致阶段性供大于求。目前生猪调运放开，明显感受到外地对湖南生猪需求上升，因此，其预计猪价4-5月大概率会涨得比较快，涨幅亦会比较大，可能会超过很多人的判断，其甚至认为8月到10块是比较可能的。

#### 四、某大豆压榨工厂

其反映湖南2月份猪料同比下降30-40%，3月下降15%，禽料和水产料有增长，但由于猪料占比较大，饲料企业对豆粕需求整体表现疲弱，在生猪价格较高的情况下，养殖户会选择饲喂更多蛋白原料，促进生猪生长，快速育肥，另外一个因素就是豆粕价格，一般情况下饲料中豆粕增加比例在18-19%，在猪价高而豆粕价格低的时候，豆粕添加比例可能会提高到20%。

其反映湖南每年生猪出栏量在4000万头左右（官方数据6000万头），预计目前存栏下滑15%左右，全国范围内看北方是重灾区，江苏、安徽、华北和东北可能有40%的下降，从发展趋势来看，非洲猪瘟从东北到华北，目前到湖北，后续会不会到湖南仍有待观察，但总体预计长江以南影响要以北要轻一些。但湖南还存在一个环保问题，如洞庭湖区规划为限养区，如果后期非洲猪瘟疫情严重，后续湖南影响也会比较大。

近期猪瘟受影响不大，但仔猪价格从300元大幅上涨至800元/头，在其看来，主要原因是湖南属于仔猪调入生猪调出的省份，年仔猪供应缺口在500-600万头左右，在非洲猪瘟疫情下，仔猪调运受到影响，省内缺口短期内得不到弥补。

#### 五、某大型饲料集团湖南分公司

该集团全国饲料销量700-800万吨左右，其中湖南销量60万吨左右，目前产能利用率50%左右，预计湖南年饲料总销量1000万吨以上，公司占比较低，主要原因在于过去几年相对保守，被竞争对手赶超，目前集团总体推行全产业链策略，饲料、养殖、仔猪、屠宰、食品、商超一条龙，目前在湖北发展相对较好，湖南仍以饲料为主。

其反映一季度猪料销量下降20%，3月下降幅度相对更多一些，猪料中仔猪料相对好一些，一季度下降幅度在10-20%，主要原因是猪价较好，母猪料和肥猪料下

降幅度更大，在 20-25%左右。公司产品走高端路线，主要客户为 500 头以上的养殖户，在局部地区如益阳地区，受非洲猪瘟影响较大，当地有几个大客户集中出栏。

禽料总体增加 10-20%，蛋禽料为主，肉禽料也有小幅增加，目前公司为保证产能运转，准备转向发展水产料和禽料，业内同行多有类似打算，所以近期禽料让利销售是业内普遍现象，该公司禽料主要针对大型养殖企业，主打金融服务和产品销售，前者主要协助客户申请贷款购买公司饲料，后者主要是对接集团商超销售客户产品如鸡蛋等。

原料采购方面，分公司自行采购，但集团会根据市场状况给出建议，分公司原料采购库存和合同会上报给集团。目前该公司玉米物理库存 20 天，加上合同量后约为 30 天，历史最高达到 90 天；豆粕 10 多天，加上合同 20 天，最高 70 天。因为猪料需求下降，禽料和水产料竞争激烈，其预计公司会维持原料低库存运行。

## ● 免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的标志、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司2019版权所有。保留一切权利。

## ● 公司总部

地址：广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层、29层04单元

电话：400-6280-888

网址：[www.htfc.com](http://www.htfc.com)