

调研在路上-3 月份四川生猪调研

内容摘要:

随着大规模养殖企业的快速扩张，生猪复养形势在 2020 年发展迅速，据国家农村农业部数据显示，截至 2020 年年末，我国能繁母猪存栏恢复至非洲猪瘟前 92% 左右水平。即使考虑到市场中商转母的比例大增，将母猪产仔能力进行折算，我们认为，2020 年末能繁母猪存栏恢复至疫情前 65-70% 水平，这预示着我们将 2021 年生猪供应将获得有力保障。叠加猪肉进口增加以及新冠非瘟双疫情对于居民消费习惯的改变，我们曾在去年年报中预测 2021 年全年生猪均价在 23-25 元/公斤，并且由于 2021 年下半年南方养殖省份的生猪大量出栏，年末猪价或将接近大型养殖企业自繁自养成本。

然而，我们一方面是低估了非瘟病毒的威力；另一方面也是忽视了高养殖利润下，养殖主体对于利润追逐的激进。2020 年 11 月至 2021 年 2 月，非瘟影响把我国生猪复养按下了暂停键，华北地区爆发了较为严重的疫病，局部地区损失严重。对此，我们认为，除了非瘟病毒变异毒株的危害外，生猪养殖高利润下，企业的养殖密度失控，跨省份调运等问题都助长了这次疫病的损失。

考虑到南方雨季即将来临，非瘟防控压力对于南方生猪养殖企业巨大，若控制不利，或将导致 2021 年生猪复养进程出现倒退。因此，我们对于四川地区（即我国生猪养殖、消费第一大省份）进行深度调研，力求对下半年猪价做出更准确判断。

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289 号

研究院 农产品组

研究员

吴青斌

☎ 13022415220

✉ wuqingbin@htfc.com

从业资格号: F3054450

投资咨询号: Z0015951

一、调研纪要

调研时间：3月22日

调研地点：成都地区

调研对象：饲料企业

该企业年产饲料300-400万吨，主要销往云南、贵州、四川、重庆地区。从企业销售数据感受，西南地区冬季生猪疫病情况控制较好，整体饲料销售量恢复至疫情前80-90%水平。1月份叠加下游备货增加影响，同比销量增加70%。企业饲料原料物理库存在20天左右，年后饲料走货不畅，企业不急于采购原料，此外长江流域在途库存相当于20天，可作为缓冲及基差调节作用。小麦替代玉米有价格优势，部分工厂可以做到全部替代，同时将会减少1.8-2%的豆粕用量。

预计猪瘟病毒将长期存在，并且5-6月份四川地区防控压力较大。省外禁调令开始执行，效果仍需观察。全年看，整体生猪存栏预计缓慢增加。

调研对象：养殖饲料企业

企业是省内优秀饲料生产、种畜禽繁育与养殖、屠宰分割和食品精深加工为一体的现代农牧食品集团。集团计划今年生猪出栏300万头，目前能繁母猪8万头左右，年底预计达到12万。

饲料方面，1月份下游集中备货透支了部分2月份销量，叠加2月份企业放假12天，环比销量大幅下降。但从当前数据显示，3月份饲料销量将超过1月份水平，价格下跌起到主要作用。豆粕物理库存10-15天，不看好后市的情况下，多以随用随采策略。小麦对于玉米大量替代，库存储备到5月份，预计届时四川新麦上市作为部分补充，但小麦相较玉米更不易储存。

调研对象：饲料企业

该企业饲料年产500万吨，其中300万吨水产料，100多万禽料，猪料较少。禽料销量一季度下降10%以上。水产料同比下降是由于去年一季度新冠疫情导致下游都在存塘，今年同比下降15%左右。由于下游生猪养殖结构改变，大型养殖企业扩张较快，企业补栏速度快，因此未来猪料消费可期。饲料原料库存方面，豆粕保持最低物理库存，加上合同库存为20天左右，鱼粉的消费随着添加剂的补充，逐渐降低。对于玉米的用量，除了集团的配额进口外，另从国内某大企业购买额外进口玉米，去年报价在2500-2600元/吨，今年暂时未有报价。

调研时间：3月23日

调研地点：崇州地区

调研对象：饲料企业

企业在非瘟疫情在四川发生后，及时调整经验方面，上年开始做全价料及浓缩料生产，崇州工厂年产量在3万吨左右，其中全价料占比70%。经销商和对养殖端的直销比例为1:1，预计未来直销比例将会上涨，销售对象是养殖规模在2000头母猪以下的散养户。从饲料角度看，周边地区今年猪瘟没有影响。配方方面，由于存在300-400元/吨的价差，小麦替代10-30%玉米。保育料、母猪料中添加1-2%油脂。

集团计划今年在湛江引种3000头原种猪。调查估算四川地区散养户恢复疫情前70%左右水平，养殖户防范意识都在加强。硬件设施虽然也在加强，但资金条件有限，散养户的养殖风险仍存。高利润下，养殖户的补栏积极性极高。

调研对象：养殖企业

该厂隶属于省内大型种猪养殖集团，生猪养殖是公司+农户模式。目前原种猪存栏2万头，二元能繁母猪8万头，2018年能繁母猪存栏2万头。今年集团计划出栏50万头肥猪，上年为30万头。当年月度出栏量为1.5万头，预计下半年月均出栏量较目前翻倍。在成活率95%的情况下，自繁自养养殖成本为16元/公斤，较非瘟前增加6元/公斤。采用代养模式下，代养费为400元/头。

非洲猪瘟疫情发生后，对于散养户打击较大，当下复养的散养户都是疫情中受损较小且具有一定规模的。整体评估四川地区复养恢复至疫情前75%左右水平，主要是大规模企业的快速扩张。四川地区疫情爆发还是以点状发生为主，养殖密度大及调运多的地区，疫情相对严重。

调研时间：3月24日

调研地点：绵阳地区

调研对象：屠宰企业

该企业以前日屠宰800头，现在降到200-300头/日，出肉率为83%左右。屠宰多以外调猪为主，主要是外省猪便宜1元/公斤，屠宰体重130-150公斤/头，较非瘟前提高15公斤/头。白条从甘肃陕西调运，鲜度比东北地区好。当地热鲜消费仍占7成左右，当前并不考虑做肉品库存，小白条多发外省分割。

11 月份前，市场中出现商转母现象，目前屠宰公母比例正常。看周边集团养殖场出栏计划，下半年出栏量预计翻倍。散户整体恢复不理想，雅安恢复稍好。非瘟后活下来的散养户，都在扩张。去年 6 月份后散户开始复养，防控压力在 5-7 月份仍然较大。

调研对象：屠宰企业

该厂设计屠宰产能为 4000 头/日，疫情前屠宰 2500-2000 头/日，现在日屠 1000 头，下半年预计屠宰量增加至 1500 头/日。其中白条 600-700 头，分割 200-300 头。当前猪价高抑制下游消费，同时消费习惯也在慢慢改变。预计 4-5 月份，受到前期华北疫情猪提前出栏影响，猪价或将开始反弹。过去外省调运以新疆为主，有 4 元/公斤价差。不过点对点调运，由于受到非瘟疫情形势严峻影响，在 3 月 10 号后关闭。

公司跟周边规模养殖场有直供合同，当前大企业占比 80%供应，小规模占比 20%，散养户基本没有，采购距离 100-200 公里内。屠宰体重 130-140 公斤，非瘟前 110 公斤，去年平均屠宰体重 123 公斤。采购价格也是根据市场调整，参考下游市场等级间价差变化，例如夏季市场对于肥猪消费下降较多，公司调整大猪收购价格。原来疫情严重时期，屠宰中公猪占比 90%，现在 65%左右。南方地区屠宰企业通常不考虑做冻肉库存，主要是消费习惯引导。四川疫情一直存在，点状发生，影响在 5-10%左右，整体处于可控状态。绵阳地区散养户复养较差。

调研时间：3 月 25 日

调研地点：南充地区

调研对象：养殖屠宰饲料企业

从公司层面了解，本次冬季华北非瘟损失较大。未来几个月南方雨季对于生猪养殖防控压力较大。当前公司采取人员封闭养殖管理，尽最大可能减少猪瘟损失。原本预计今年下半年生猪养殖市场可恢复 2018 年水平，现在看非瘟防控压力依然很大。集团现有能繁母猪 40 万头。该地区布局能繁母猪 11000 头，预计今年肥猪出栏 6 万头，仔猪出栏 17 万头，下半年出栏量较目前翻倍。南充市约有 20 万头能繁母猪，恢复疫情前 7 成水平。

雨季防控，需环境干净，还要关注人、车、物的流动，传染风险最大的是调运车辆。肥猪运输的车移动轨迹比较复杂，需要对车进行清洗、消毒、烘干，65 度烘干一个小时。

调研对象：养殖企业

该企业是国内大型饲料养殖企业，采用传统的公司+农户的养殖模式，代养费为 240-250 元/头，出栏体重在 240 斤左右。去年四川地区出栏量 40 万头，预计今年出栏量 80 万头，当前出栏量较少，下半年预计月均出栏量翻倍，从当前的 2 万头/月增至 5-6 万头/月。

目前集团还有部分外购仔猪，以 1500-1600 元/头测算，养殖成本在 12-13 元/斤。虽然目前的消费淡季导致猪价持续下跌，但随着这批压栏猪消耗殆尽，预计 4 月份猪价出现反弹，下半年猪价仍会高于上半年。2020 年 4 月份，四川地区猪病开始爆发，最严重时期为 5-6 月份，目前还处于点状发生阶段，但 5-6 月份的防控压力较大。

调研时间：3 月 26 日

调研地点：遂宁地区

调研对象：屠宰企业

该厂目前日屠 150 头，非瘟前 800 头/日，出肉率在 82% 左右。当前屠宰体重 260-270 斤/头，虽然有到厂体重在 300-320 斤的大猪，但随着气温回升，市场对于大猪需求减弱。另外，在外地调运白条，价差 3 元/公斤的情况下，每天还有两车约 320 头的屠宰量。有时也会采购进口六分体分割，港口价格 23700 元/吨，另有 700 元/吨运费价格。今年 1 月份后屠宰公母比例恢复正常。对外代宰费用为 33.6-34.6 元/公斤，赠送内脏。

当前猪价低迷主要原因在于校友消费只恢复了 60-70%。其中高猪价抑制消费 20%，消费习惯改变通过替代品影响 10% 的猪肉消费。评估四川地区生猪养殖恢复非瘟前 60-70% 水平。对于 4-5 月份猪价表示乐观。

二、结语

通过一周的调研我们发现，市场对于四川地区复养恢复程度评估在 60-75% 之间，同时饲料销售数据给出了更高的恢复水平。但考虑到市场对于全价料的消费增加，基本吻合生猪恢复 70% 左右的水平的情况。大型集团企业的扩张在四川地区同样起到了决定性作用，目前的计划量上看，下半年集团企业的出栏量基本都较上半年翻倍。而北方冬季猪瘟的爆发更是为南方养殖企业敲响了警钟，各家的防控意识再次得到加强，严阵以待雨季的到来。通常来说 5-6 月份四川地区猪瘟防控压力最大，但是我们也看到了去年同期南方爆发的洪水灾害并没有对生猪的复养及年末的猪价造成太大的影响，唯一需要警惕的是上年同期南方的养殖密度远不如当前，而养殖密度又是猪瘟爆发的最大威胁。

对于后市，我们认为，养殖市场上仍会处于非瘟的风险下，但由于高养殖利润的存在，对于养殖主体来说，补栏积极性较高。并且由于现在疫病的监控水平较高，一旦发病猪出现，周围的猪都会提前宰杀处理，那么实际猪肉还是供应到了市场。

因此，一旦南方雨季时猪瘟疫情损失可控，我们认为年末猪价仍有下跌空间，市场上过多的关注了生猪的损失情况，却忽视了新增产能及产量的释放。当前，我们已经看到了三月份外购仔猪利润一直处于负值，那么一季度的高价外购仔猪同样在年末也不是高猪价的充分条件。猪价更多的是需要供需的边际影响决定的，猪瘟发生后每轮高仔猪价格对应的利润实际一直在下移，市场的疯狂不能确保利润的兑现。高仔猪成本的支撑只有在缺猪缺肉的情况下才有效，而下半年的市场很有可能进入跟2019年最开始爆发的不同情况，养殖端的高补高淘导致供应端的“缺猪不缺肉”。那么由于消费习惯的慢慢改变，以及猪肉进口量仍然保持高位水平下（同样是由于高猪价的利润驱动），市场需要警惕肉价的下跌可能会通过屠宰端倒逼猪价下跌。

风险：非洲猪瘟影响；进口猪肉量；新冠疫情对于消费的影响；

● 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

● 公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com