

# 四川生猪调研报告

4月12日-4月16日

成都-绵阳-广元

杨蕊霞

农产品组组长

从业资格证号：F0285733

投资咨询号：Z0011333

张煜宸

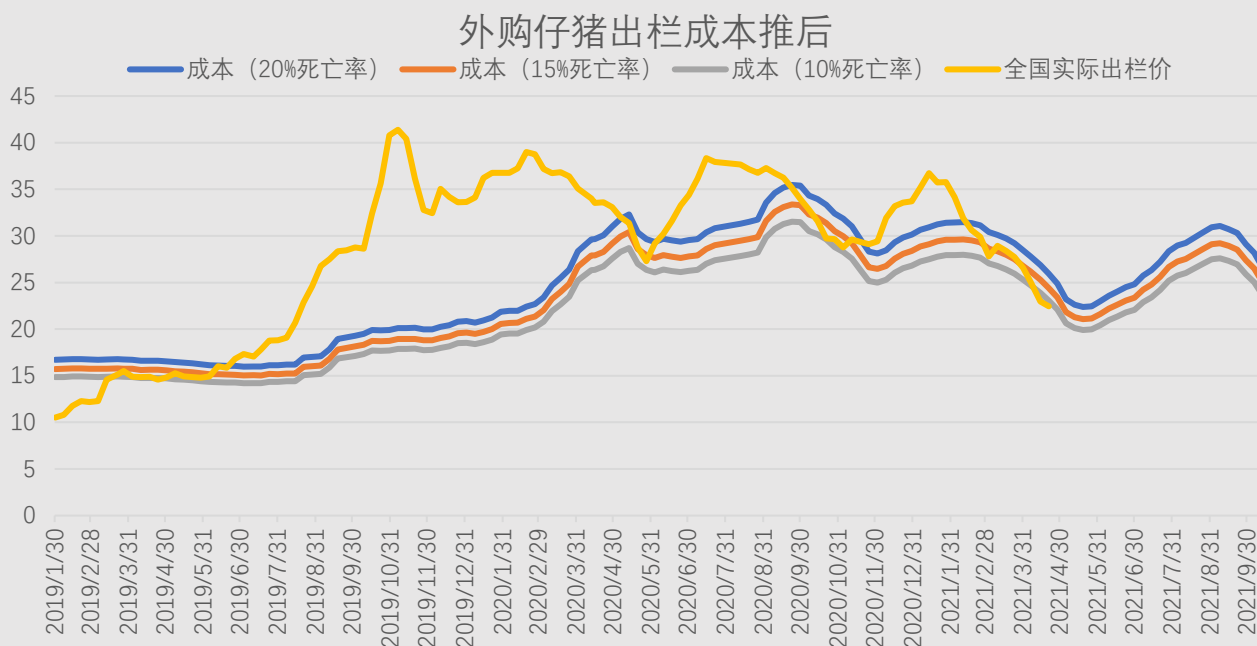
中级分析师

从业资格证号：F3070973

SDIC ESSENCE FUTURES

## 调研现象分析

- **公母比 5:5, 三元补栏区域饱和, 存量替换为主:** 此前商转母补栏导致的现货提涨预计不会再次出现。
- **四川屠宰量恢复至 50%, 四川集团企业预计省内出栏恢复至 70%, 数据不匹配, 散户退出被严重低估。**
- **大量散户被迫转为二次育肥:** 二次育肥分为季节性育肥, 和利润驱动, 主要做右侧。导致两个结果 (1) 如果现货开始启动, 短期现货上涨速度会非常快, 不断击鼓传花把近月库存向后挪一个月。如果未来利润空间缩减, 预期转变, 导致未来二次育肥中断 (供给无法继续向下传导), 则彼时现货将迅速下跌 (2) 制约中期高点高度, (取决于 150kg 以上肥猪接受程度)。上涨结束后, 下跌幅度、速度也会加快, 市场波动加剧, 行情多空转变加快, 近月合约及时止盈。需要计算二次育肥边际收益预测风格转化时间点。
- **雨季如果没发生洪涝, 影响有限, 对育肥猪影响大, 对种猪、母猪厂影响有限:** 如果预期雨季非瘟, 建议生猪 9 月、1 月反套提前布局。
- **消费绝对量下跌:** 18 年-19 年猪价快速上涨, 价格因素未影响到消费弹性 (保持低弹性)。随着猪价在高位震荡, 时间推移、价格因素开始起作用, 反应到终端消费弹性提高, 消费绝对量下跌。价格预测需要将终端需求季节性弹性变化考虑在内, 特别是大肥需求。
- **成本支撑逻辑仍然存在:** LH2109 外购出栏成本 (10%死亡率) 在 27048 点, 21 年 8-10 月外购出栏成本 (10%死亡率) 平均为 25894 点。



● **产业预期高度一致 5-8 月存在趋势上涨,高点具体出现时间不确定:**

(1) 考虑到集团大体重猪正在出栏,我们预计短期会出现一个二次底,然后上涨。如果这轮肥猪在 5 月左右出净则利好 9 月价格,如果在 7 月开始出净,则制约 9 月上涨高点。(2) 屠宰、终端深加工企业预期一致,会进行冻肉储备,变相降低 5-8 月补库需求。猪价峰值过后会因为终端冻品出库存在加速下跌。这一点需要辩证的看,冻品库存高企意味着屠宰企业有动力抬高现货价格。短多长空。

## 以下为调研详细记录

### 背景

以四川省为代表的西南地区未受 20 年 12 月开始、21 年 1 月-2 月高发、21 年 3 月结束的“疫苗毒”影响,四川地区产能恢复进度全国领先。

其中：

A 为全国龙头养殖企业

B 为四川大型养殖企业（采用二元轮回技术）

C 为四川小型屠宰企业

D 为四川中型合作社养殖企业

E 为全国龙头屠宰企业

F 为全国龙头养殖企业

G 为四川大型屠宰企业

H 为四川大型养殖企业

I 为四川龙头屠宰食品加工企业

### 四川省预计出栏

官方非瘟前四川年出栏 6800-7000 万头，官方预计 21 年年出栏 6000 万头；A: 预计非瘟前四川年出栏 4500-4600 万头, E: 3000-3600 万头；A: 21 年预计出栏 4000 万头, E: 官方出栏数字乘以 60%=3600 万头, F: 20 年 2000 万头。

### 非瘟损失&夏季梅雨预计影响

A: 四川整体损失在 10%。南方梅雨季节对育肥猪影响比较大。

B: 四川与周边省份交界地区损失较大，但未大面积出现疫情。相较此前填埋处理方式，本轮疫情问题猪已全部转化为冻肉。

D: 19-20 年非瘟，存栏 1 万头母猪，20 年全部死亡。重新建厂，21 年引种复养至 4000 头母猪。

F: 梅雨季节除非发生洪涝灾害，不然对种猪场、母猪场影响有限，对

育肥场影响较大。

H: 20 年夏季，感染率 20%，其中育肥猪损失 10%；20 年 9 月-12 月未受非瘟影响。

### 计划出栏

A: 全国前 10 大企业 21 年出栏量同比增 1 倍，个别 3 倍。

B: 去年卖 30 万头猪，其中 20 万头育肥，10 万头种猪+仔猪；今年计划出栏 120 万头，其中仔猪 49 万头，肥猪 50 万头，其余为种猪，具体计划可根据实际行情转变。

H: 去年 10 万头出栏，全部为公司+农户；今年计划出栏 100 万头，主要靠公司+农户实现，部分开始集团自繁自养。

### 产能&养殖模式

A: A 企业 20 年 9-12 月产能较 20 年 1-3 月产能增加 30%。散户买不到真正二元能繁，散户不会主动淘汰母猪。集团曾祖代产能正在释放，开始二元替代三元。

B: 目前存栏 8 万头母猪（不包括后备），计划年底产能提高至 30 万头母猪（自有非外购）。非瘟前养殖全部为公司+农户模式；目前公司+农户：公司自繁自养比例为 7:3，年底上述比例达到 5:5

F: 全部自繁自养

H: 全部公司+农户，21 年计划 30%转为集团自繁自养

### 养殖成本

A: 当前外购成本在 22-23 元/公斤，自繁自养成本 18 元/公斤

B: 母猪成本 800 元/头，对外二元能繁出售价格为 4000-4800 元/头；



生产仔猪成本为 500 元/头，育肥饲料成本 800 元/头，其它合计 300 元/头，总成本 1600 元/头。

D: 合作社养殖出栏成本 16 元/公斤

### PSY &出栏均重

A: PSY=27 出栏均重 128kg，不压栏，按计划出栏。

B: PSY=27-28, 出栏均重计划为 130kg。

### 育肥成活率

A:95%（不存在非瘟） B:自有 95%(不存在非瘟)；外卖成活率 92% F: 18 年前成活率 95 以上，目前成活率在 93%（不存在非瘟）

### 消费&公母比

A: 企业屠宰端 21 年屠宰量同比转好，但较非瘟前低 30%。

C: 自宰白条没有优势，外调白条为主。消费较 19 年底 50-60%，2019 年每日屠宰 500 头，目前每天本地屠宰 120-130 头+外调白条 110-140 头=230-290 头/天；每年 5 月 1 日之前是绝对的消费淡季

E: 目前 1000 头/天屠宰量，其中分割占 30%。当前屠宰量同比 20 年提高 10%，相较非瘟前降低 50-60%，较腌腊旺季降低 50%以上。外购白条直接消化的很多。目前屠宰公母比在 50:50, 20 年公母比在 65:35

G: 四川 70%屠宰量来自省外，以外购白条为主，白条/毛猪比例在禁调政策实施后差别不大，主要看价格。

### 价格预期

A: 现货短期反弹不构成趋势，部分大猪被二次育肥买走赌行情；5 月消费端对大肥接受有限，夏季供给端压栏困难，大肥出栏将打击 5 月

价格。看好 5-8 月行情，高点 30 元/公斤以上，看好 9 月出栏价。

B: 仔猪价格不会低于 1000 元/头，如果低于 1000 元/头不会出售仔猪，将全部转为企业育肥。预计四川地区 6、7、8 月最低在 24 元/公斤，8 月以后至少 28 元/公斤，关注二次育肥情况。

E: 大幅上涨预计在 5-6 月，7-8 月东北涨价将会加快。现在价格做冻品赌行情比鲜销要更好。

F: 6-8 月预计四川价格在 27-28 元/公斤

### 冻品:

E: 终端深加工企业低价提货积极性明显提高，国内冻品贸易商，相较之前更为谨慎，随买随卖，不会满仓。

G: 8000-10000 吨冻库，目前存有 500 吨冻肉。

I: 21 年春节前新冠因素导致国家冻品库还未进行轮换，按照 6-8 个月出库周期推算（最长储存 2 年），出库时间应在 7 月前。企业冻品库进口购入成本为 25000-26000，前期分割冻品成本 23000，库存较高，急于出库轮换。

## 【免责声明】

本研究报告由国投安信期货有限公司撰写，研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。

本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。国投安信期货有限公司将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本报告版权仅为国投安信期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为国投安信期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国投安信期货有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

### 国投安信期货研究院

北京市

地 址：北京市西城区广安门外南滨河路 1 号高新大厦 9 层

上海市

地 址：上海市虹口区杨树浦路 168 号 17 楼

公共邮箱：gtaxinstitute@essence.com.cn

国投安信期货官方微信



国投安信期货 APP

