

新猪周期下，成本变化牵动哪些投资机会？

——系列报告一：打开黑匣子，行业成本测算新视角



中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

商品研究部-农产品组
创新发展部-消费组
2022年3月29日

研究员：

李兴彪
从业资格号 F3048193
投资咨询号 Z0013482

王聪颖
从业资格号 F0254714
投资咨询号 Z0002180

重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

目录

第一章 生猪养殖行业简介 + 生猪价格分析框架

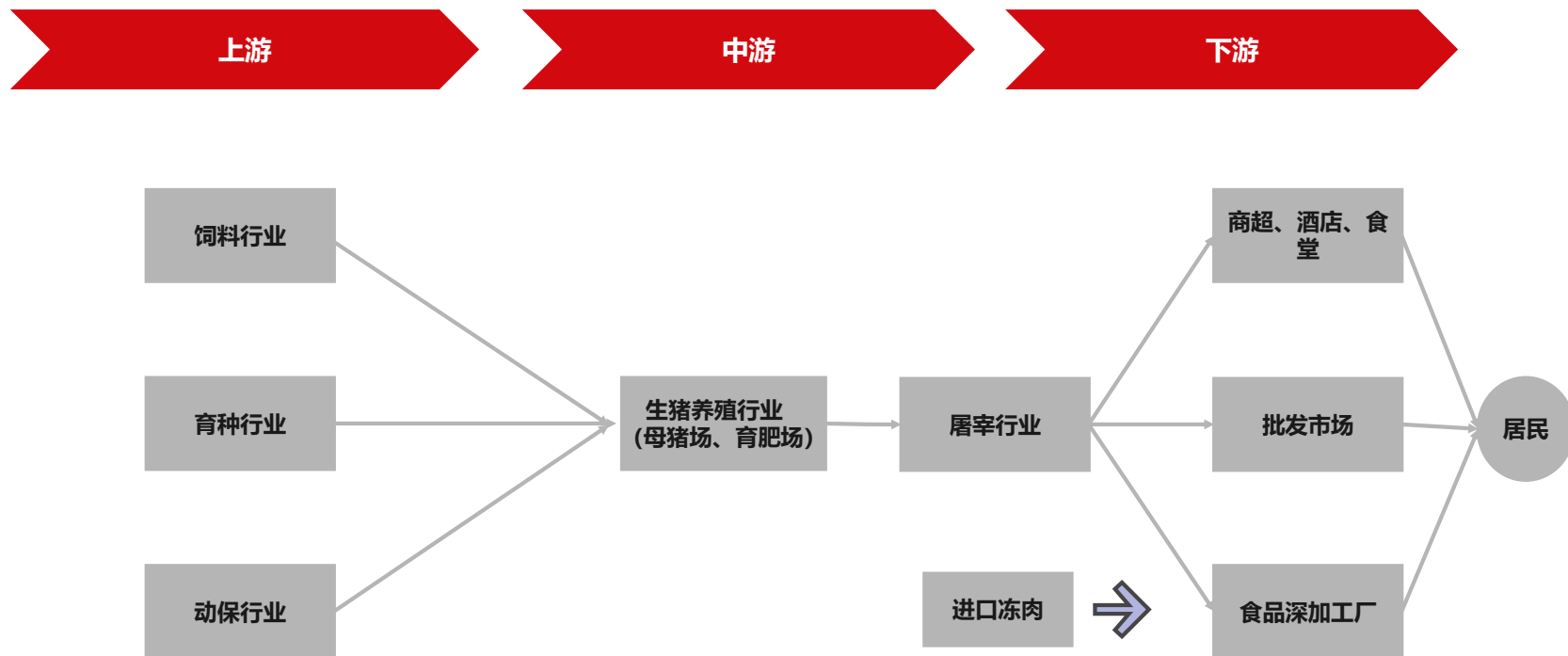
第二章 生猪养殖成本勾兑关系

第三章 生猪养殖成本探究

第四章 生猪养殖行业成本测算

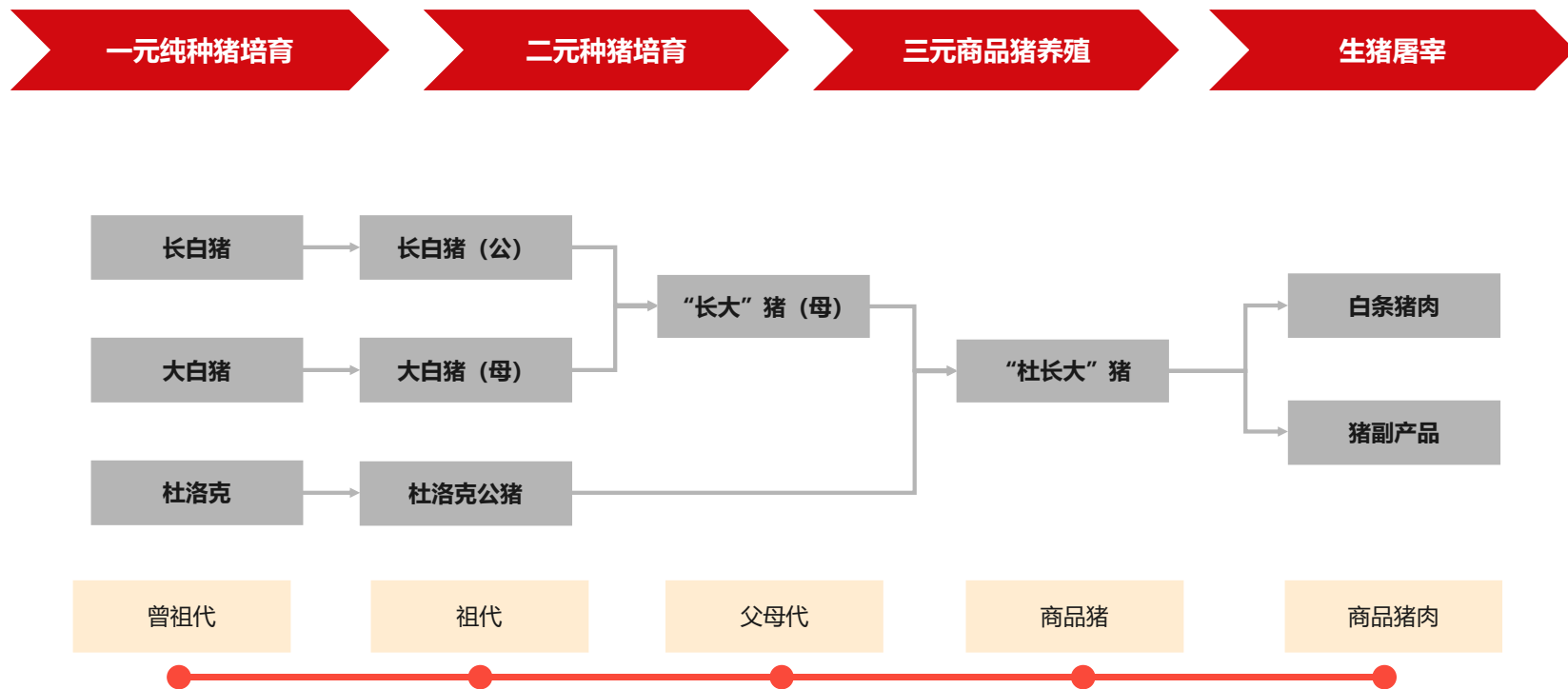
1.1 产业链

生猪产业链图解



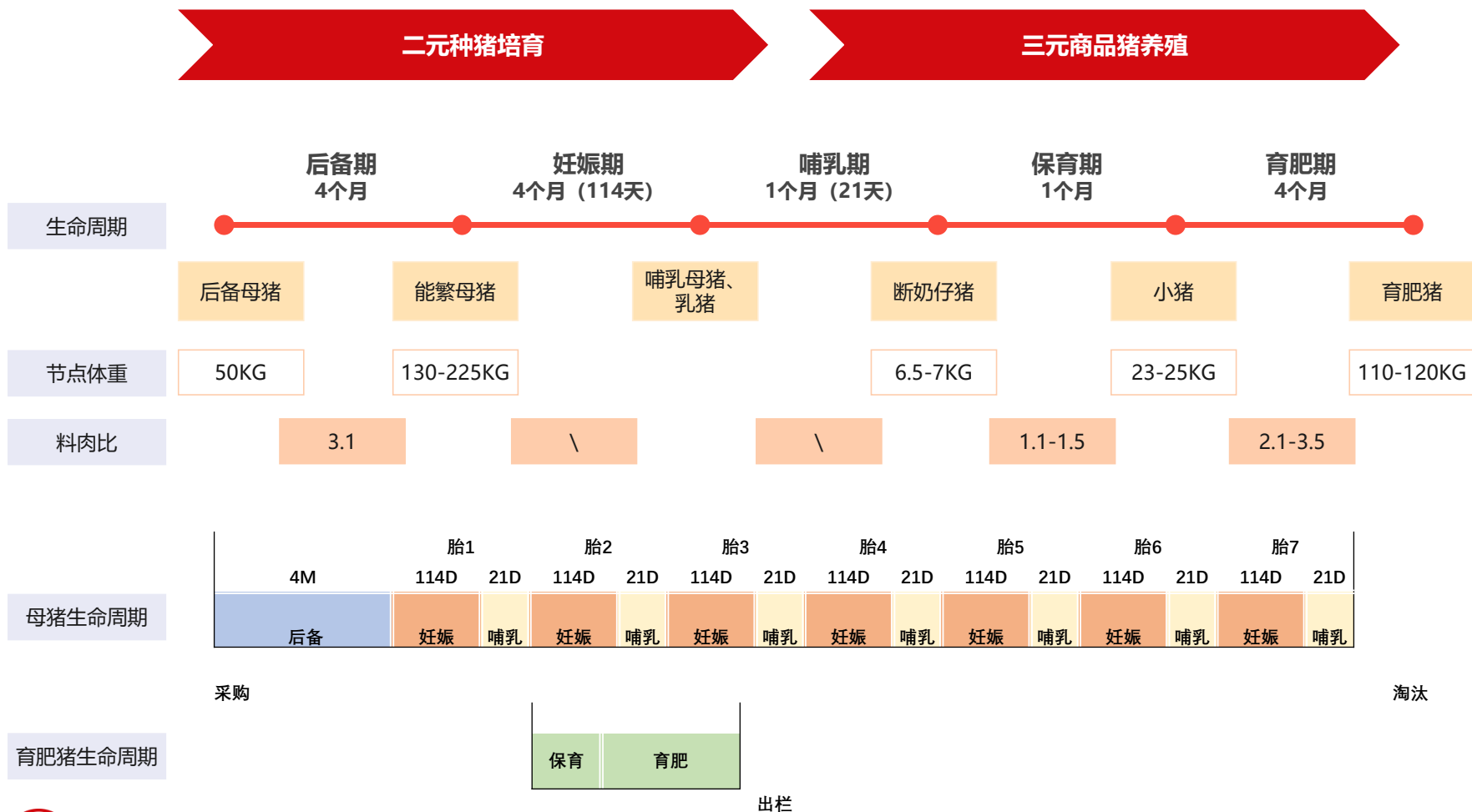
1.2 繁育体系

生猪繁育体系图解



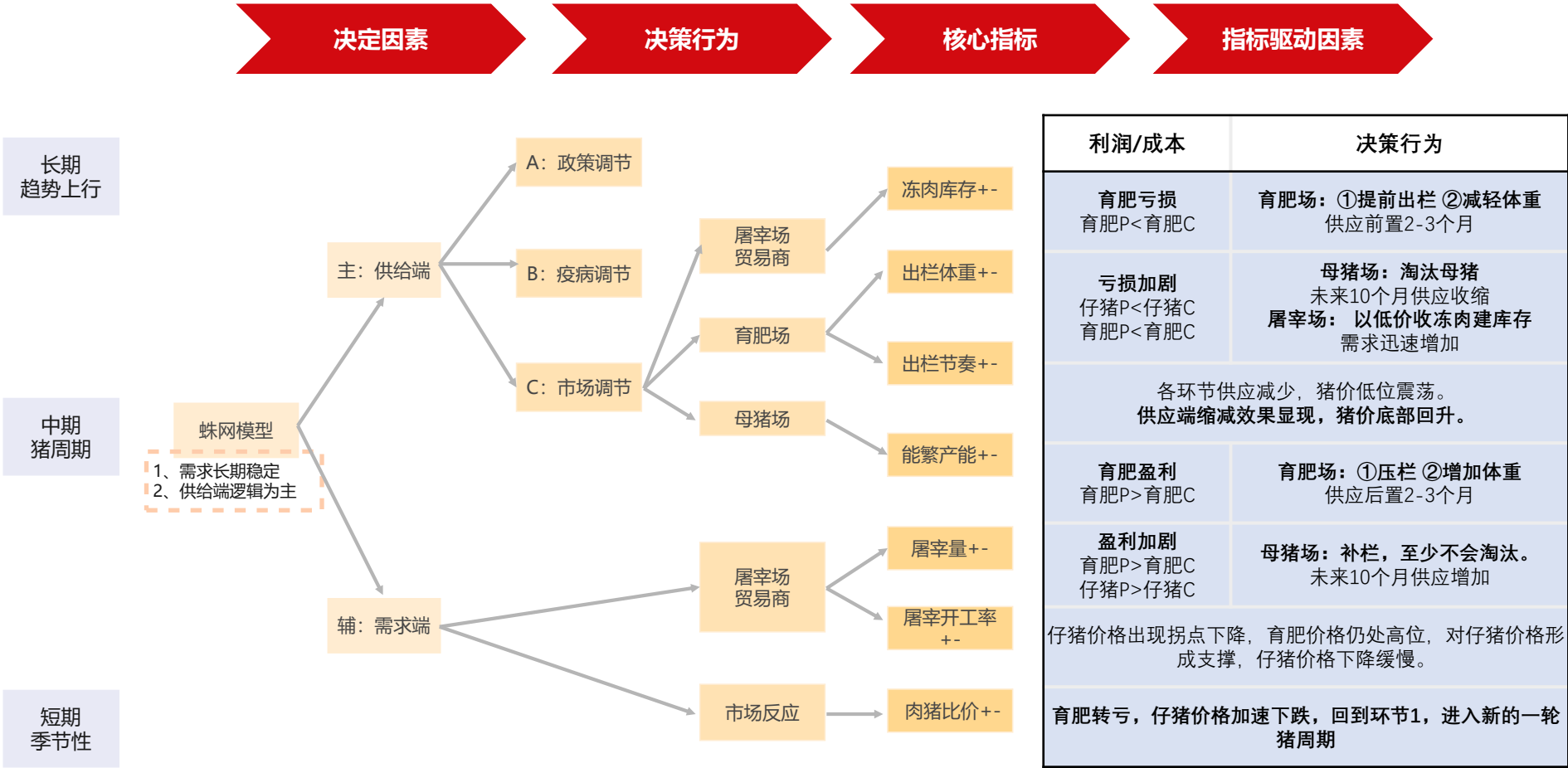
1.3 生命周期

生命周期图解



1.4 利润/成本是决策行为的核心驱动

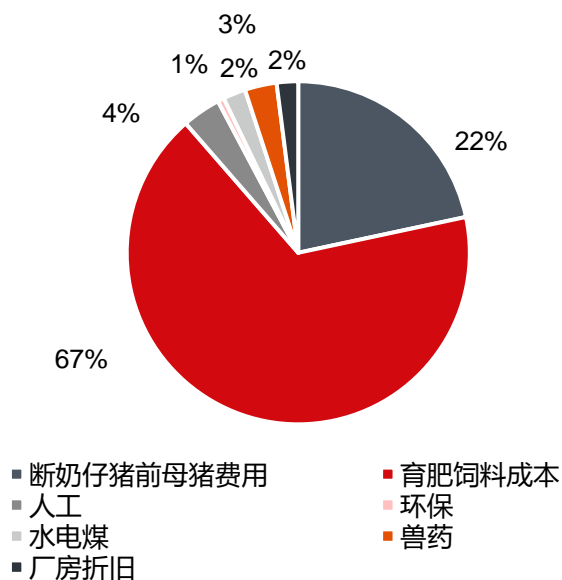
生猪价格分析图解



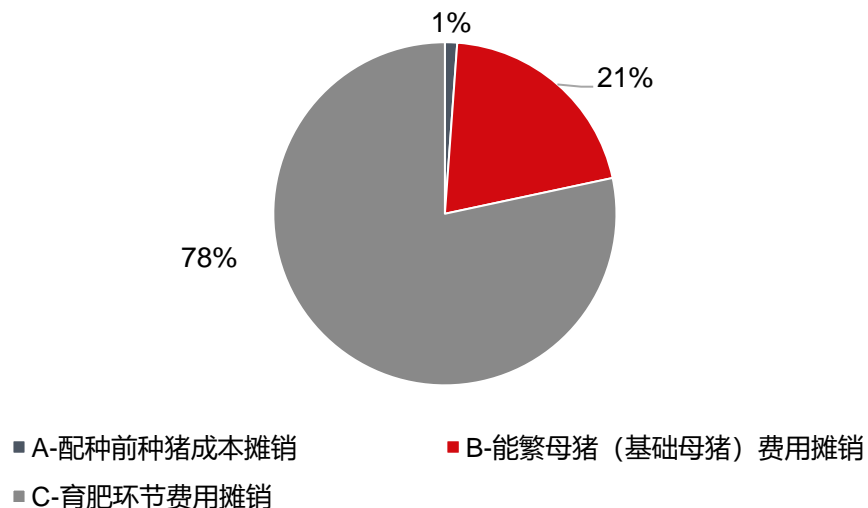
1.5 成本结构占比——饲料是成本研究重点

- ◆ 按成本类型划分，育肥饲料成本（67%）占比最大，其次是断奶仔猪前所有母猪成本（22%）。
- ◆ 按生长环节划分，育肥环节成本占比最大（78%），能繁母猪成本21%。而育肥成本中饲料又占比最大。
- ◆ 研究重点：饲料成本（育肥期、能繁期、后备期）

按成本类型划分，饲料成本占比最大



按生长环节划分，育肥费用占比最大



目录

第一章 生猪养殖行业简介 + 生猪价格分析框架

第二章 生猪养殖成本勾兑关系

第三章 生猪养殖成本探究

第四章 生猪养殖行业成本测算

2.1 自繁自养-后备期成本摊销至断奶仔猪



A-后备期成本摊销

	关键假设	数据来源	成本计算公式（单位：每头母猪）	成本计算公式（单位：每头断奶仔猪）
采购后备母猪费用	1、采购后备母猪体重50kg	Wind	采购价格=50kg*二元母猪价格	/胎数*窝均健仔数
淘汰母猪费用	1、单斤淘汰母猪价格=即期商品猪出栏价格5.7折 2、淘汰母猪体重约320斤-350斤 3、未来预测淘汰价格假设基于对商品价格预判。	Wind 自行测算	历史测算淘汰价格=(商品猪价格*57%+0.45)/120kg*160kg	
饲料费用	1、能繁母猪125kg 2、配种期间料肉比3.1 3、母猪体重变化：50kg→125kg 4、饲料消耗量：232.5kg 5、饲料价格：饲料原材料价格/60%	Wind 自行测算	饲料成本=(125kg-50kg)*3.1*后备母猪饲料价格	
人工费用	1、每个员工管理500头母猪场 2、每个员工工资5000元/月	涌溢咨询	人工成本=5000元/月*4个月/500头=40元	
环保费用	1、5元/头	涌溢咨询	环保成本=5元	
水电煤费用	1、15元/头	涌溢咨询	水电煤费用=15元/头	
疫苗及药品保健费用	1、25元/头	涌溢咨询 自行测算	疫苗及药品保健费用=25元/头	
厂房折旧费用	1、后备母猪舍容量：1000头 2、后备母猪舍建设费用：100万元 3、折旧年限：10-20年，这里采用15年 4、一批后备母猪生长周期4个月，中间不能无缝衔接，假设1年饲养2批。	涌溢咨询	折旧成本=100*10000元/(1000头*2批*15年)=33.33元/头	

2.2 自繁自养-能繁费用摊销至断奶仔猪



B-能繁母猪成本摊销

	关键假设	数据来源	成本计算公式（单位：每头能繁母猪）	成本计算公式（单位：每头断奶仔猪）
公猪鲜精液成本	1、每头能繁母猪用2份精液/胎 2、杜洛克公猪鲜精液价格60元/份	公猪站	精液成本=（60元*2份+2元输精管）*胎数	/胎数*窝均健子数
妊娠期饲料费用	90天妊娠料： 1、饲料价格：饲料原材料价格/55% 2、消耗量：2.5kg/天 24天哺乳料（妊娠前）： 1、饲料价格：饲料原材料价格/60% 2、消耗量：2.5kg/天	Wind 自行测算	妊娠期饲料成本/胎=妊娠料价格*2.5kg*90天+哺乳料价格*2.5kg*24天 妊娠期饲料成本=Σ 每一胎妊娠期饲料成本	
哺乳期饲料费用	21天哺乳料（生育后）： 1、饲料价格：饲料原材料价格/60% 2、消耗量：6kg/天	Wind 自行测算	哺乳期饲料成本/胎=哺乳料价格*6kg*21天 哺乳期饲料成本=Σ 每一胎哺乳期饲料成本	
人工费用	1、一个1000头母猪场需要12名员工管理 2、每个员工工资比后备母猪管理员工高1000-2000元，这里取6500元/月 3、能繁母猪PSY=20	涌溢咨询	人工成本=【6500元/月*12个月*12人/1000头母猪】	人工成本=【6500元/月*12个月*12人/1000头母猪】/20头仔猪=46.8元/仔猪
环保费用	1、15元/头	涌溢咨询		环保成本=15元/头
水电煤费用	1、15元/头	涌溢咨询		水电煤费用=15元/头
疫苗及药品保健费用	1、30元/头	涌溢咨询		疫苗及药品保健费用=30元/头
厂房折旧费用	1、一个基础母猪场容量：1000头 2、基础母猪舍建设费用：1200万元 3、折旧年限：10-20年，这里采用15年	涌溢咨询	折旧成本=【1200*10000元/（1000头*15年）】	折旧成本=【1200*10000元/（1000头*15年）】/20头仔猪=40元/头

2.3 自繁自养-育肥期间费用摊销至商品猪成本



C-育肥环节成本摊销

	关键假设	数据来源	成本计算公式（单位：每头肥猪）	成本计算公式（单位：每头出栏猪）
小猪料成本	1、配种期间料肉比1.71 2、育肥猪体重变化：6.5kg→23kg 3、饲料配方：玉米70%+豆粕15%（含杂粕2-3%）+副料10%+核心料5% 4、饲料原材料/饲料价格=70%	涌益咨询 Wind 自行测算	饲料成本=小猪全价料*（23kg-6.5kg）*料肉比	/育肥期间成活率
中大猪料成本	1、配种期间料肉比3.05 2、育肥猪体重变化：23kg→120kg 3、饲料配方：玉米60-70%+豆粕15%（含杂粕2-3%）+副料10-20%+核心料5% 4、饲料原材料/饲料价格=70%	涌益咨询 Wind 自行测算	饲料成本=中猪全价料*（120kg-23kg）*料肉比	
人工费用	1、1000头容量的母猪场，每个员工管理1000头猪（1个场） 2、每个员工工资5000元/月	涌益咨询	人工成本=5000元/月*12个月/1000头=60元/头猪	
环保费用	1、10元/头	涌益咨询	环保成本=10元	
水电煤费用	1、35元/头	涌益咨询	水电煤费用=35元/头	
疫苗及药品保健费用	1、50元/头	涌益咨询	疫苗及药品保健费用=50元/头	
厂房折旧费用	1、育肥场存栏容量：10000头 2、育肥场建设费用：1000万元 3、折旧年限：10-20年，这里采用15年 4、一批育肥猪生长周期5个月左右，中间不能无缝衔接，假设1年饲养2批。	涌益咨询	折旧成本=1000*10000元/（10000头*15年*2批）=33.33元/头	

目录

第一章 生猪养殖行业简介 + 生猪价格分析框架

第二章 生猪养殖成本勾兑关系

第三章 生猪养殖成本探究

第四章 生猪养殖行业成本测算

目录

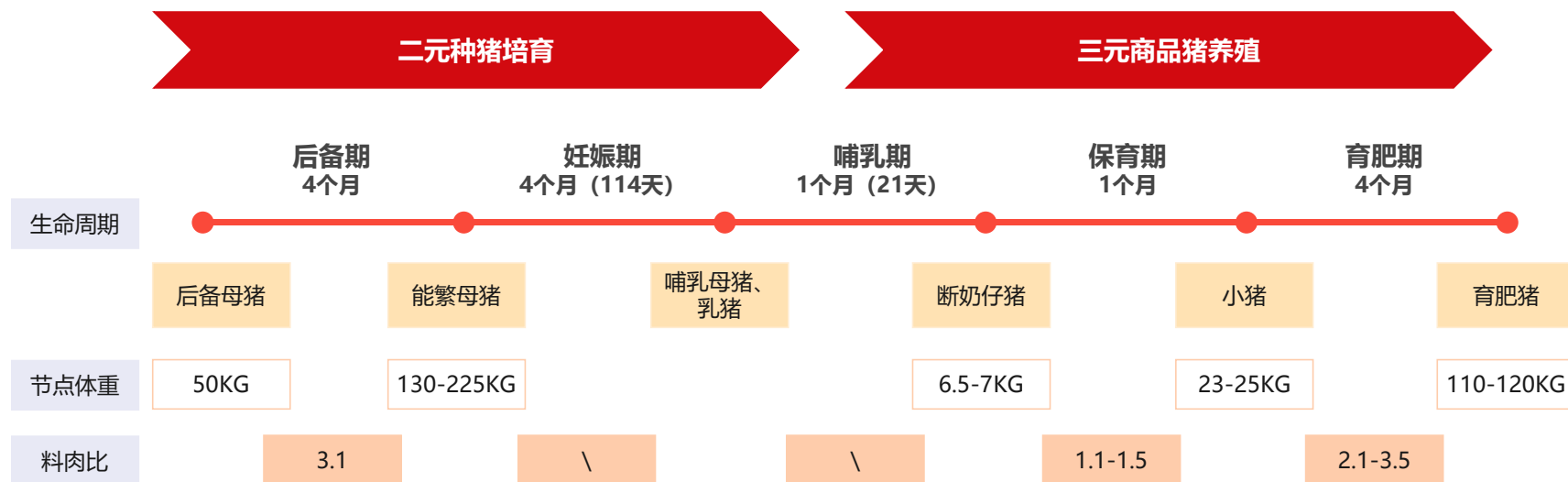
3.1 饲料成本探究

饲料消耗量探究、饲料价格探究、饲料动态模型搭建

3.2 后备期淘汰母猪成本探究

3.3 疫苗成本探究

3.1.1 饲料消耗量探究

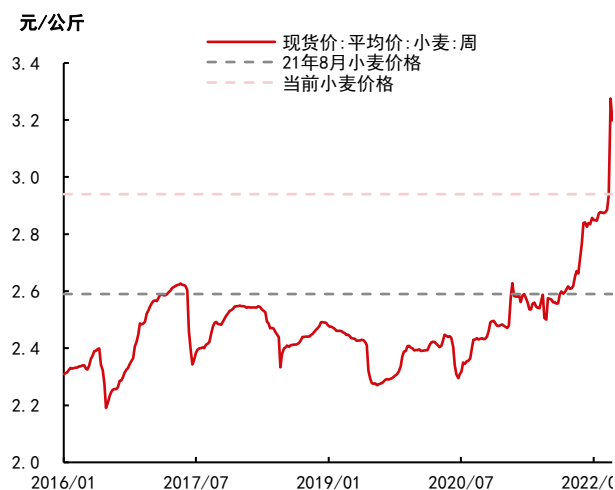


用料品种	开始体重 kg	结束体重 kg	阶段用料量 kg	料肉比	用料时间 天	阶段耗料总量	阶段体重变化	阶段料肉比
仔猪料	6.5	10	3.99	1.1	13			
仔猪料	10	23	20.02	1.5	25	24.01	16.50	1.46
中大猪料	23	38.5	32	2.1	25.00			
中大猪料	38.5	67	68	2.4	36.00			
中大猪料	67	97	83	2.8	31.50			
中大猪料	97	110	39.5	3.0	13.80	222.50	87.00	2.56
中大猪料	110	115	16.75	3.4	5.4	239.25	92.00	2.60
中大猪料	115	120	17.35	3.5	5.60	256.60	97.00	2.65
中大猪料	120	125	17.95	3.6	5.80	274.55	102.00	2.69
中大猪料	125	130	18.55	3.7	6.00	293.10	107.00	2.74

3.1.2 饲料价格探究

饲料阶段	平均情况（21年）	当下情况
后备母猪	玉米50%+小麦或稻谷20%+豆粕15%+副料10%+核心料5%	玉米65%+豆粕15%（含杂粕2%）+副料15%+核心料5%
妊娠母猪	玉米40%+小麦或稻谷20%+豆粕10%+副料25%+核心料5%	玉米60%+豆粕10%（含杂粕2%）+副料25%+核心料5%
哺乳母猪	玉米45%+小麦或稻谷20%+豆粕20%+副料10%+核心料5%	玉米70%+豆粕20%+副料5%+核心料5%
小猪料	玉米45%+小麦或稻谷25%+豆粕15%+副料10%+核心料5%	玉米70%+豆粕15%（含杂粕2-3%）+副料10%+核心料5%
育肥猪料	玉米60-70%+豆粕15%（含杂粕2-3%）+副料10-20%+核心料5%	

能量饲料中，小麦涨价幅度更大，小麦↓玉米↑，配方跟随动态变化



3.1.2 饲料价格探究

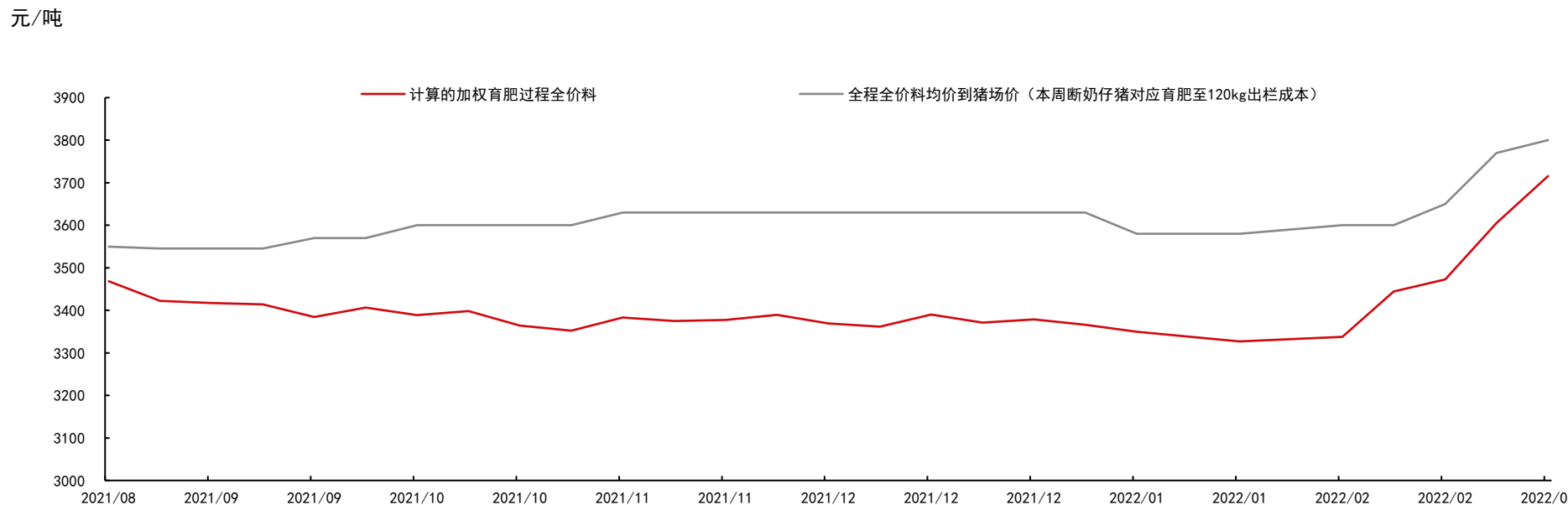
- ◆ **研究目的：**找到饲料原材料（玉米、豆粕、小麦）在全价料价格的占比，从而根据原材料的价格测算实时的饲料价格。
- ◆ **研究结论：**1、对于母猪：后备60%、怀孕55%、哺乳60%
2、对于育肥猪：70%
- ◆ **方法局限性：**由于数据有限，这里仅有2个时间节点的全价料价格数据，故这个比例或存在一定不确定性。

饲料品类	全价料最高价 (元/吨)	原材料价格 (元/公斤)	原材料费用占比 (%)	副料+核心料价格 (元/公斤)	其他费用占比 (%)
2021-08-27					
小猪料	3600	2.49	69%	1.11	31%
中大猪料	3300	2.42	73%	0.89	27%
后备母猪料	4100	2.56	63%	1.54	37%
怀孕母猪料	4600	2.41	52%	2.19	48%
哺乳母猪料					
2022-03-04					
小猪料	3750	2.65	71%	1.10	29%
中大猪料	3500	2.51	72%	0.99	28%
后备母猪料					
怀孕母猪料	3500	2.14	61%	1.36	39%
哺乳母猪料	4250	2.65	62%	1.60	38%

3.1.2 饲料价格探究

- ◆ **交叉验证方法：**将我们计算所得的育肥过程全价料进行加权，跟涌溢咨询调研数据进行比对。
- ◆ **交叉验证结论：**计算值和调研数据趋势相同，差值基本固定在200元/吨左右。目前测算成本偏低，但趋势基本抓住。

测算值和涌益调研数据趋势相同

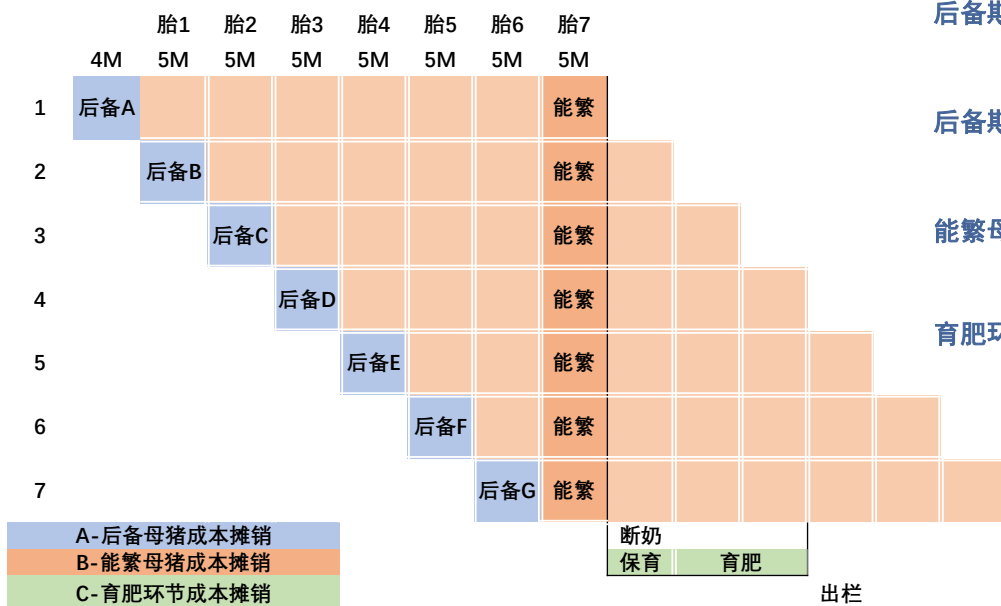


3.1.3 饲养成本动态模型搭建

关键假设：

- ◆ 每头能繁母猪生育正常周期7胎，且平均胎龄6.76胎，故假设该时点出栏猪对应的母猪在生育周期维度上分为7批。
- ◆ 窝均健仔数=10

亮点：该动态模型的优势在母猪产能去化或补栏时期尤为凸显。



$$\text{后备期采购-淘汰费用} = \left(\sum_{T=1}^7 \frac{\text{第}i\text{批母猪采购价格} - \text{第}i\text{批母猪所对应淘汰价格}}{\text{第}i\text{批母猪胎龄}} \right) / (7 \times 10)$$

$$\text{后备期饲料费用} = \left(\sum_{T=1}^7 \frac{\text{第}i\text{批母猪饲料阶段平均饲料成本}}{\text{第}i\text{批母猪胎龄}} \right) / (7 \times 10)$$

$$\text{能繁母猪饲料费用} = \frac{\text{最近一胎所对应妊娠期} + \text{哺乳期平均饲料成本}}{10}$$

$$\text{育肥环节饲料费用} = \frac{\text{最近一胎所对应保育期} + \text{育肥期平均饲料成本}}{\text{育肥期成活率}}$$

目录

3.1 饲料成本探究

饲料消耗量探究、饲料价格探究、饲料动态模型搭建

3.2 后备期淘汰母猪成本探究

3.3 疫苗成本探究

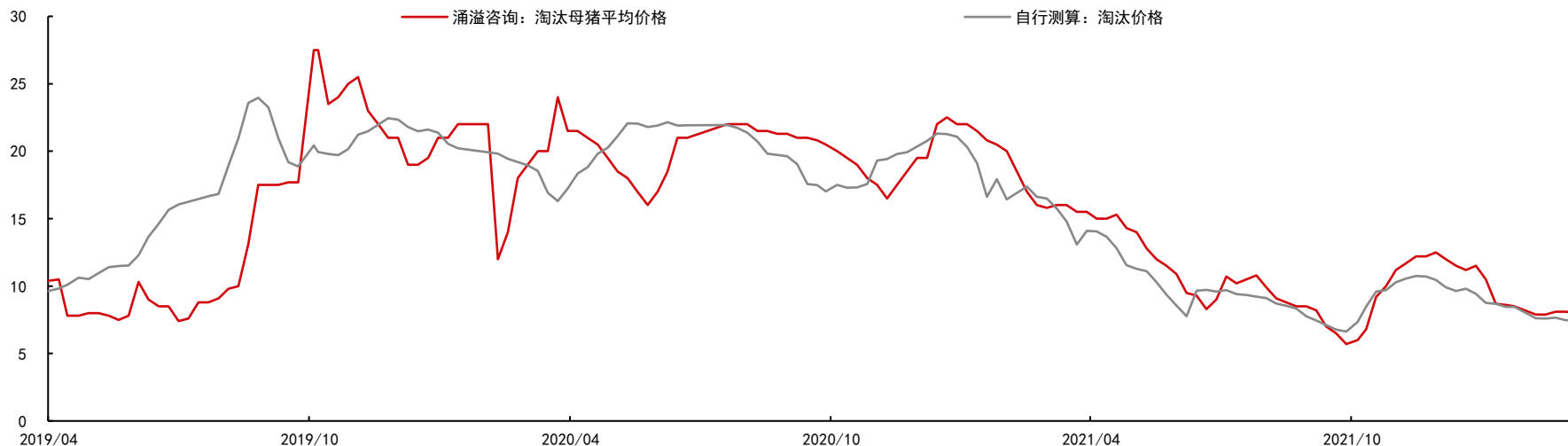
3.2 后备期淘汰母猪成本探究

- ◆ **研究目的：**当期（T）采购后备母猪价格对应T+39个月后的淘汰母猪价格。若我们将采购价格和淘汰母猪价格均摊至该母猪整个生命周期生育的所有仔猪，我们需要对淘汰价格进行预测。
- ◆ **研究方法：**寻找调研淘汰母猪价格和生猪价格之间关系，基于该关系进行线性外推。
- ◆ **研究结论：**测算结果和历史调研数据相关性达92.2%，21年后趋势基本抓住。

$$\text{淘汰母猪价格}_T = 0.45 + 0.57 * \text{生猪价格}_T$$

测算结果和历史调研数据相关性达92.2%

元/公斤



目录

3.1 饲料成本探究

饲料消耗量探究、饲料价格探究、饲料动态模型搭建

3.2 后备期淘汰母猪成本探究

3.3 疫苗成本探究

3.3 疫苗成本探究

- ◆ 每个阶段要打的疫苗不同，价格不同。
- ◆ 根据下面价格和疫苗清单，计算出每个环节中最高疫苗成本，假设所有疫苗都打了。
- ◆ 必打疫苗仅有猪瘟、伪狂犬。养殖户会根据当期成本来调整疫苗数量和种类。
- ◆ 关键假设：50% * highest 疫苗成本

疫苗分类及价格									
品类	细小	乙脑	猪瘟	伪狂犬	圆环	蓝耳	流行性腹泻	口蹄	支原体
价格（元）	5	5	2	4-5	15-27	9-18	10	8	10

各环节疫苗及次数								疫苗成本 highest
母猪配种前	细小（2次）、乙脑（2次）、猪瘟（2次）、伪狂犬（2次）、圆环（2次）、蓝耳（2次）、腹泻（流行性腹泻）（2次）、口蹄（2次）							135
母猪配种后	细小（2次）、乙脑（2次）、猪瘟（3次）、伪狂犬（3-4次）、圆环（2次）、蓝耳（3次）、腹泻（流行性腹泻）（2次）、口蹄（3次）							164.75
小猪	猪瘟（2次）、伪狂犬（2次）、圆环（2次）、蓝耳（2次）、支原体（2次）							99

目录

第一章 生猪养殖行业简介 + 生猪价格分析框架

第二章 生猪养殖成本勾兑关系

第三章 生猪养殖成本探究

第四章 生猪养殖行业成本测算

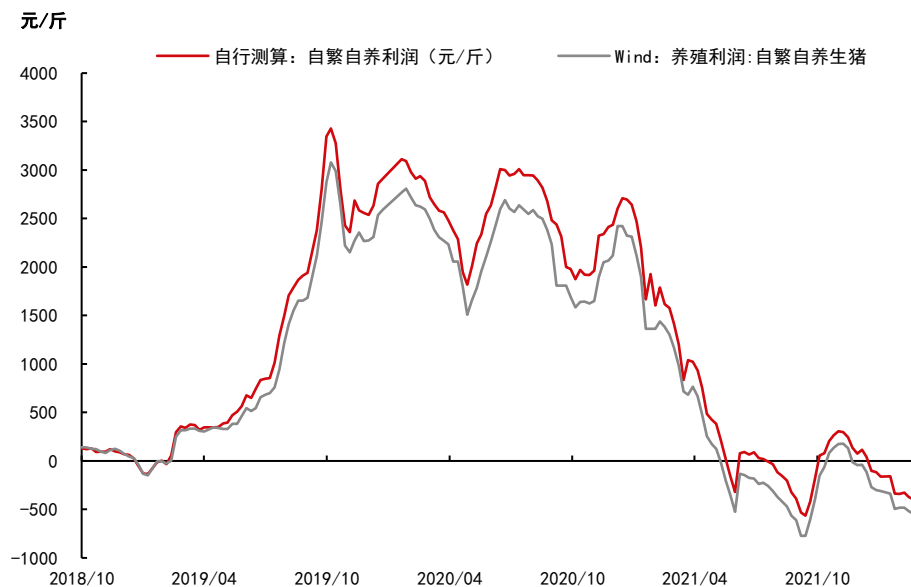
4.1 数据库搭建

成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销										D-自繁自养完全成本										E-外购自养完全成本									
成本端										A-后备期成本摊销										B-能育母情成本摊销										C-育肥环节成本摊销																													

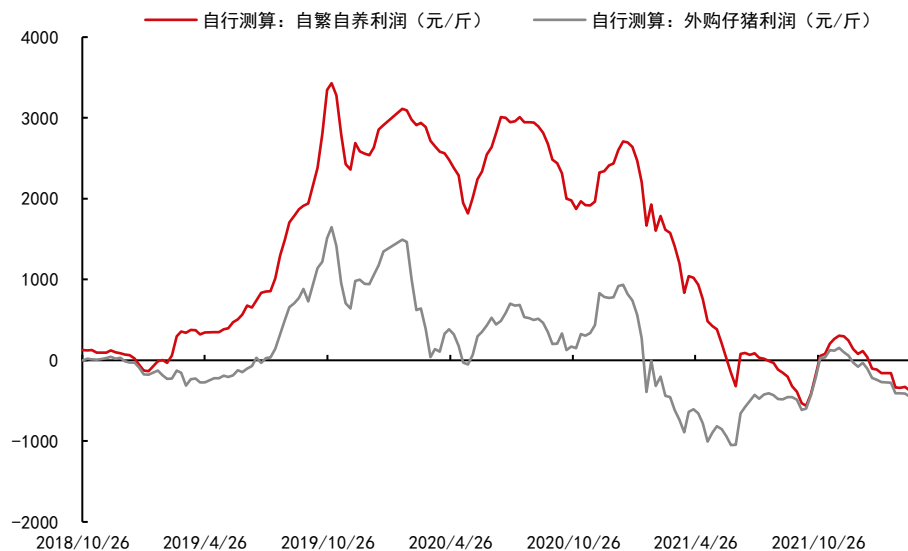
4.2 历史成本测算结果

- ◆ 测算效果：整体跟Wind自繁自养利润趋势相同，相关性达99.6%。测算成本偏低。
- ◆ 可能原因1：自行测算饲料价格偏低。测算方法局限性、配方动态。
- ◆ 可能原因2：料肉比偏低。非瘟前料肉比偏低，当前有所提高，行业平均尚无定论。
- ◆ 可能原因3：基于调研数据的厂房折旧、人工、水电煤费用的准确性。
- ◆ 可能原因4：自行预测的母猪淘汰价格、疫苗等费用的准确性。

利润趋势相同且相关度高达99.6%



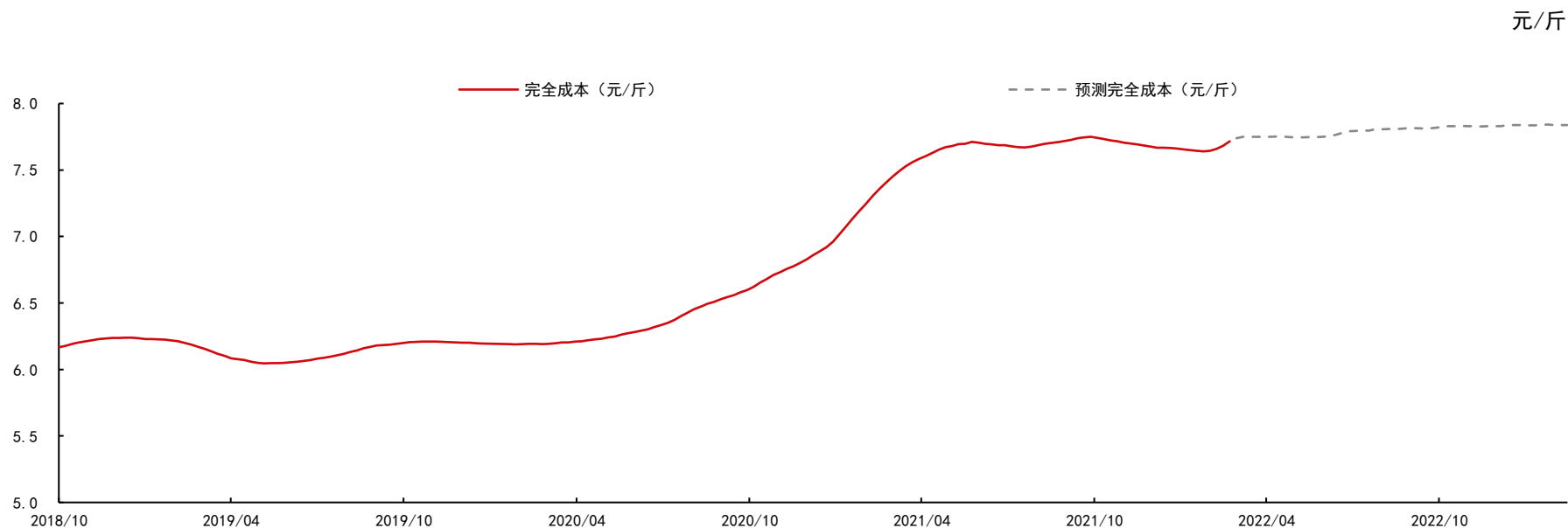
外购仔猪利润整体低于自繁自养利润



4.3 未来成本测算结果

关键假设：

- ◆ 未来一年饲料原材料成本维持现状不变。
- ◆ 由于三元母猪逐渐被淘汰，胎龄逐步从当前5胎，上调至7胎。
- ◆ 假设采购母猪价格、淘汰母猪价格维持现状不变。



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中信期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使中信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中信期货有限公司。未经中信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中信期货有限公司的商标、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，而中信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中信期货有限公司认为可靠，但中信期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而中信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。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中信期货有限公司，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。

中信期货有限公司2020版权所有。保留一切权利。



中信期货有限公司

总部地址：

深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）

北座13层1301-1305室、14层

上海地址：

上海市浦东新区杨高南路799号陆家嘴世纪金融广场

3号楼23层

致謝