

兴证期货·研发中心

2019年4月1日 星期一

农产品研究团队

李国强

从业资格编号：F0292230

投资咨询编号：Z0012887

黄维

从业资格编号：F3015232

投资咨询编号：Z0013331

程然

从业资格编号：F3034063

联系人

李国强

021-20370971

liqg@xzfutures.com

内容提要

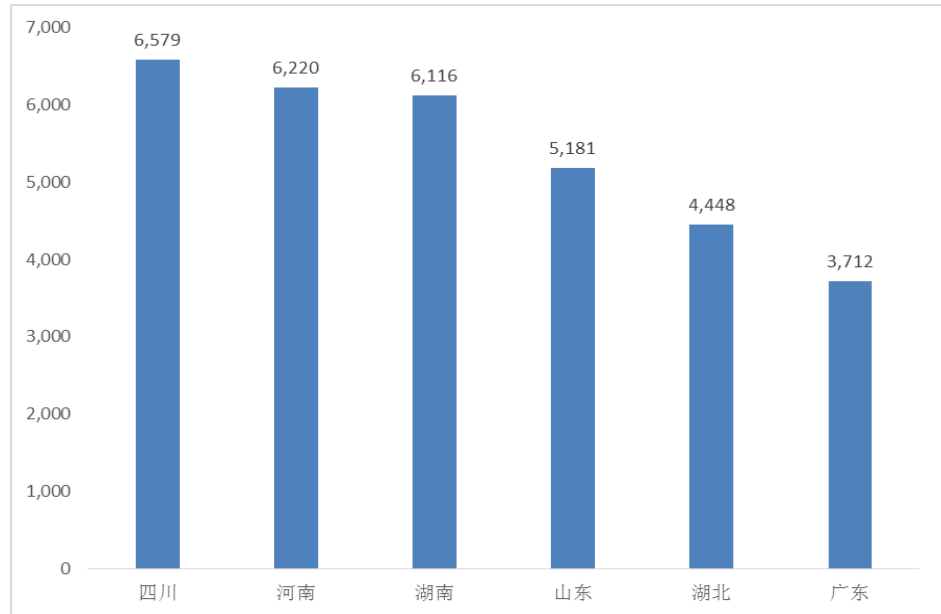
湖南是我国生猪养殖大省、也是生猪调出大省；受环保政策以及非洲猪瘟的影响，湖南的生猪养殖出现了较大的变化。综合调研的情况，我们认为，湖南一定程度上受到非洲猪瘟的影响，母猪和生猪存栏出现了减少，但存栏减少的程度低于市场预期，可能在10%以内；近期，企业补栏积极性很高，但仔猪来源受限，制约存栏增加。

行业人士普遍认为未来生猪供应减少，价格将超过10元/斤，但受非瘟和政策的影响较大，能否出现更高价格还需谨慎对待。

1. 湖南生猪行业介绍

2017 年我国生猪出栏量前 6 名的省份包括四川、河南、湖南、山东、湖北、广东，合计出栏量达到 3.22 亿头，约占全国总出栏的 45%以上，如图 1 所示。湖南是我国生猪养殖大省，同时是全国生猪出栏大省，每年约有 2000 万头以上的生猪调出，对稳定国内生猪价格有重要的影响。

图 1: 2017 年主产省生猪出栏头数 (万头)



数据来源：公开数据，兴证期货研发部

作为生猪养殖大省，湖南并没有大规模的育肥猪养殖单体场，单体母猪厂的养殖规模也偏小，且需要从湖北、广西等地大量购买仔猪。2018 年，湖南环洞庭湖地区的环保政策对当地的生猪养殖产生了重要的影响；2018 年下半年的非洲猪瘟对生猪养殖行业再次造成严重打击；2019 年 3 月以后，湖南生猪主产区的生猪价格出现了大幅飙涨。在此背景下，我们对湖南生猪产业进行草根调研，对生猪存栏情况、养殖及屠宰行业的情况有了更加清晰的认识。

1.1 调研情况介绍

1.1.1 国内饲料养殖企业

饲料养殖企业 A—浏阳

企业在湖南共有 5 个板块包括：饲料厂、生猪养殖、食品、奶业、银行。2019 年计划育肥猪出栏量达到 20 万头，同比增加近 1 倍，目前存栏量 6 万-7 万头。1、2、3 月仔猪补栏为 1.7 万、1 万头、3 万头，4-6 月计划补栏 2 万头，仔猪主要来自省内规模场。由于生猪价格大幅上涨，仔猪价格涨幅惊人且市场上很难买到仔猪，企业观望情绪浓厚，补栏速度放缓。

公司采用“公司+农户”模式，农户一般养殖量 500 头以上，成活率在 95%-96%，目前出栏体重为 125-130 公斤，养殖成本 6.2 元/公斤。喂养全价料，减少疫情发生的机会。2018 年农户的代养费为 170 元/头左右，2019 年上涨到 200 元/头左右。

生猪销售方面，企业送到屠宰场占 20%，通过中间商调运占比 80%，以出售标猪为主，会根据市场情况进行调整；从市场角度看，超过 250 斤的大猪主要销往云贵川地区；110—120 公斤的标猪销往广东；浙江市场不同地区对生猪体重有不同的要求，整体对 100-150 公斤的育肥猪都有需求。

企业负责人介绍，目前，湖南地区规模场养殖量占比在 30%左右，能繁母猪 50 头以上的占比 40%，500 头以上的占 20%，规模化程度不高。

饲料养殖企业 B—岳阳地区

企业负责人介绍，自去年 8 月非洲猪瘟爆发以来，湖南疫情呈散点式发展，母猪存栏量减少不到 10%，株洲、永州、郴州疫情相对较为严重，共计减少不足 2 万头母猪。

2018 年集团生猪出栏量 75 万头，2019 年计划出栏量 100 万-120 万头，其中湖南出栏计划 30 万-35 万头，湘北出栏 20 万-25 万头，广东 20 多万头。公司在衡阳有 1000 头原种猪场，原计划 2019 年存栏 2 万头母猪，但目前因为猪瘟影响，岳阳市场增速放缓。

公司采用“公司+农户”的养殖模式，湖南省拥有 100 多户养殖户，存栏规模低至 300 头，最高为 3000-4000 头；仔猪以外采为主，其中 1-3 月补栏分别为 2 万、0.8 万头、3.9 万。3 月份出栏量 3 万头，补栏与出栏基本持平，扩张速度较慢。2018 年代养费平均为 210 元/头，2019 年补贴增加，农户较为稳定；生猪的存活率一般是 95%-96%，一季度平均在 96%以上，达到业内的良好水平；料肉比为 2.45-2.65，温氏大约是 2.3-2.4。公司在防疫方面投入较大精力；从上游饲料销售来看，非瘟导致公司猪料销量减少、预计在 20%以内；鱼料整体变化不大；山东市场的禽料销量有所增加。

岳阳受环保影响较明显的区域有湘阴、屈原等地，汨罗拆得少。当地禁养区目标已完成。受猪瘟影响，当地环保执行力度有所放松。

饲料养殖企业 C—耒阳

集团 2015 年进入湖南市场。自去年 8 月非瘟以来，山东、江苏、河北、湖北分场损失较大，目前江西、湖北、广西分场受影响较小。

集团在耒阳母猪存栏 3000 头，属于新加系。仔猪多自用，但供应不足。湖南的仔猪多来自江西。去年 11 月份仔猪禁调，仔猪未及时补栏，预计 4 月份出栏量减半，3 月份共计出栏 1 万多头。2018 年企业耒阳完全养殖成本仅有 10.79 元/公斤，低于集团平均水平。

目前当地 7 公斤外三元仔猪市场价 780 元/头，成本在 300-320 元/头，利润可观。集团规避非洲猪瘟风险，调整销售策略，每周销售 1600 头仔猪给新

五丰。原计划在常德汉寿建 3 万头母猪场，但项目被政府叫停。

集团在湖南的生猪养殖主要集中在岳阳、郴州、衡阳耒阳，2019 年出栏计划分别为 2-3 万、1 万、10 多万，同比增幅 20%-30%。整个集团 2018 年出栏量 200 多万，2019 年计划出栏 300 多万，实际出栏量或减半，销售负责人对非瘟比较担忧。

根据前期补栏量来看，4-6 月耒阳猪场出栏量较少，其中 6 月份最少。2018 年耒阳场生猪出栏体重 130 公斤，比公司平均水平高出 12 公斤，目前出栏体重最高达 140 公斤。屠宰场多收购标猪，大猪除供应当地小刀手外，还销往四川市场（135-150 公斤），浙江温州也需要大猪，但需求量不稳定。

对于非瘟疫情防控，公司主要采取以下措施：每个服务部建 1 个洗消中心，外来车辆不准进入养殖场，由专用车辆中转，对车辆进行烘干、消毒，预计增加一定成本。禁止农户买猪肉，由公司杀猪供应合作农户。

饲料养殖企业 D—长沙

据企业负责销售人员介绍，自去年 8 月疫情以来，省内生猪出栏量减少 20% 以内，母猪存栏减少 10% 以内，主要分布在常德、益阳、怀化、永州。相对而言，湖南比周边省份疫情较轻，但省内规模大场难以避免，面对疫情心态较为谨慎。在疫情防控方面，公司不计成本支出，建有洗消中心，并配有专用车辆，将生猪由养殖场转运至中转站，进入办公区人员要消毒，并换上雨鞋及外衣。

目前公司 15 公斤外三元仔猪报价 840-900 元/头，仔猪以自用为主，外销占 40% 以内。2018 年公司总出栏量 41 万，2019 年计划同比持平。公司生猪养殖主要集中在湖南和广西，广西规模较大。预计未来 5 年内集团生猪出栏量达到 500 万头。公司生猪销售分自送屠宰场和通过调运商送屠宰场，占比为 5:5。养殖成本低的为 11-12 元/公斤，高的达到 12.4 元/公斤，料肉比 2.4-2.6。

受疫情影响，省内生猪存栏将减少，预计下半年生猪价格最高达 22-24 元/公斤。

饲料养殖企业 E—岳阳

公司现有 6000 头母猪，计划母猪存栏量达到 8000 头，需外购仔猪和母猪。1-3 月公司生猪补栏量分别为 1.3-1.4 万头、0.8 万头、0.8 万头。

近年洞庭湖区周边环保影响较明显，如益阳、常德、岳阳等地。自 2018 年 3-4 月至今，当地部分不达标猪场被拆除，生产存栏量共计减少 30%-50%，湘阴有 50% 以上的养殖场靠近湖区，属禁养区，故产能减少最多。

当地补栏速度放缓，一是仔猪成本太高，后期风险较大，散户处于观望态度，二是担心天气转暖后非瘟疫情的快速传播，企业较为谨慎。

公司猪料产量占饲料总产量的 80%，受非瘟影响，生猪存栏量减少，预计公司猪料产量同比下降 30%，河南市场月度饲料销量由 4000 吨锐减至几百吨。

岳阳地区仔猪可以从湖北调入（点对点），目前 7 公斤外三元仔猪成交价超过 700 元/头，比湖南省市场价低 100-120 元/头。

当地规模猪场养殖量占比较大,达 60%-70%,100-200 头的散户约有 80% 已退出,年出栏千头以下的散户空栏不多,空栏的主要原因是仔猪购买困难。

基于疫情的风险考虑,2019 年公司以保量为根本任务,稳定发展,暂不扩张;二是控制单场规模,以 500-1000 头为宜。2019 年计划生猪出栏 12 万头。

目前公司生猪销售主要有两种方式,自送和中间商调运,占比分别为 80%、20%,出栏体重一般是 120 公斤,目前达到 125 公斤,存在压栏现象。

饲料养殖企业 F—浏阳

企业主要涉及猪料生产、生猪养殖两大板块,2014 年发展“公司+农户”模式,2017-2018 年迅速发展,公司在浏阳有合作农户 30 家。生猪养殖主要集中在湖南,湖北养殖量较少。2019 年计划出栏量 32 万-36 万,同比 2018 年 18 万增长约 1 倍。第一季度共计补栏仔猪 7 万头,出栏 7 万头,完成出栏计划,仔猪主要来自龙华及湘阴温氏。公司现有生猪存栏量 10 万头,母猪存栏 1 万头,主要分布在衡阳、岳阳、浏阳等地。最近几年,湘西发展扶贫项目,公司在湘西有一个年出栏量 30 万头的项目,目前 3 万头母猪场已建好。

2018 年公司平均出栏体重 125 公斤,180-190 日龄出栏,料肉比 2.65。去除仔猪成本,增重成本为 9.6 元/公斤。农户的养殖规模在 1000 头以下。

公司猪料自用与外销比例接近 2:8,受猪瘟影响,公司猪料销量减少 30% 左右。企业销售负责人预计下半年最高价 18-19 元/公斤。

企业在“公司+农户”模式上有所创新,在代养费基础上根据生猪销售价格与养殖户进行收益分成,有利于调动农户参与的积极性,并比传统模式更具有吸引力。

饲料养殖及食品企业 G—株洲

集团涉及饲料、生猪养殖、屠宰、制品等板块,以饲料为主,2011 年上市,是全产业链第一股。

2018 年生猪出栏量 25 万头,2019 年计划出栏 50 万头,同比增幅 100%,2020 年计划达到 100 万头。生猪养殖主要分布在湖南、河北、广东、广西,未来规划在河北、广东、广西新建屠宰厂,继续向下游延伸。养殖方式是自养+放养,放养模式中美神单批养殖规模多为 1000-1100 头,占集团总养殖量的 30%-40%,龙华占比 60%左右。2018 年集团“公司+农户”生猪出栏量 20 万头,有合作养户 100 多户。公司的自养模式与牧原类似,1+5 模式,即标准的 1 个母猪场+5 个育肥场。

目前公司日均屠宰量 2000 头左右,同比大幅增加,猪源 70%来自集团内部,其他主要来自省内规模猪场。产品以鲜销为主,日均分割量 300 头,冻品库存仅有 200 吨,库存率不足 5%。据生猪采购负责人介绍,东北、山东、河南企业冻品库存较高。目前屠宰毛利 50 元/头,月利润 10 万元。去年毛利最高达 100 元/头,最近几年毛利最高可达 200 元/头。屠宰量的边际成本为 1500-

2000 头/日。

在防御疫情方面，公司不计成本投入，包括消毒、洗消中心、检测设备等。严控检测流程，包括宰前、待宰、宰中、宰后等环节。进场猪源全部进行检测，建有化验中心，进行血样检测。

受猪瘟及其相关政策影响，预计 6 月份湖南猪价在 15-17 元/公斤，12 月底 20 元/公斤以上，地域有差异。从本省来看，养殖量呈现北减南增趋势，2018 年受影响较大的区域有常德、益阳；永州产能增加，2018 年出栏量 60 万-70 万，2019 年将增至 120 万-140 万。

预计 2019 年集团饲料销量增加，湖南市场以猪料为主，部分猪料销往新五丰，禽料主要在山东公司生产，两湖及广东分公司还生产特种饲料。养殖成本 6.2 元/斤，料肉比一般为 2.5 左右，成活率 95%以上。龙华 7 公斤外三元仔猪售价 800 元/头左右，2 月已经把 4 月订单排满，主要供应浏阳市场、双胞胎及天心，目前仍有部分订单没有完成。

1.1.2 外资饲料养殖集团--岳阳公司

目前集团在湖南有 1.5 万头母猪，其中岳阳存栏 6000 头、韶山 3000 头（原种猪）、郴州 6000 头，但现有规模不能满足企业养殖需求，需采购湘阴温氏仔猪。目前 50 公斤后备母猪市场价 2300-2500 元/头，7 公斤仔猪市场价 800 元/头，散户补栏积极性不高，规模猪场补栏积极。

担心非瘟影响，企业保持现有规模，2019 年岳阳猪场出栏计划为 12-14 万头，同比增幅 20%。4 月份出栏计划没有减少，岳阳猪场计划出栏 8000 头、郴州猪场 1.6-1.7 万头。养殖成本 12.4 元/公斤，标准化程度较高。温氏养殖成本较低，约为 11.6 元/公斤。

受环保影响，岳阳母猪存栏量减少 5%-8%，生猪减少 10%左右，散户退出较快。2018 年，岳阳有个 1200 头的母猪场被拆，产能较低的母猪被淘汰，产能较好的母猪则转移到其他猪场。

集团采用“公司+农户”养殖模式，2018 年代养费 180-200 元/头，2019 年在 200 元/头左右。目前岳阳猪场有农户 78 家、郴州猪场有 130 家，采用 550 模式，配套有种猪，出栏量 550 头。一般 160 天左右出栏，出栏体重为 120 公斤。去年出栏体重 117 公斤左右，今年达到 125 公斤，出栏节奏放慢。集团生猪除了销售给屠宰厂（占 95%），每天约有 60-70 头送往广联代宰用于集团商超销售。

受非瘟影响，公司猪料销量同比减少 10%左右。分省份来看，湖北销量比较稳定，多与大场合作；湖南猪料销量同比减少 10%，其中岳阳散户退出较多，去年同期日均饲料销量为 500 吨，目前降为 300 吨。

企业负责人预计年底当地猪价超过 10 元/斤，以 800 元/头的成本补栏的 7 公斤仔猪，出栏的成本在 9 元/斤，国庆节后处于消费淡季，猪价预期走低。

1.1.3 养殖屠宰企业

屠宰企业 A—长沙

目前采购生猪主要来自新五丰、佳和、正大、百宜等省内规模大场，日均屠宰量 1300 头，其中新五丰日供应量 500 头左右。最高日屠宰能力达到 2000-2200 头。2019 年屠宰计划共 51 万头，其中自宰量 36 万头，代宰 15 万头。目前收购体重为 110-120 公斤；日均分割能力 400 头左右，比年前增加近 1 倍，主要因为企业预期后期猪价上涨，主动增加冻品库存。

白条肉的消费渠道主要有农贸市场及商超，销量占比分别为 60%、40%。年后销量明显下滑，以永辉超市为例，去年同期日均白条肉销量 10 多头，目前降为 7-9 头，同比降幅达到 30%左右。正常情况下，年后学校开学前销量增加近 1 倍，今年销量没有很大变化，一是价格较高，二是消费者担忧疫情影响。对于消费者来讲，肉价超过 20 元/公斤则会考虑购买其他替代品。

自非洲猪瘟发生以来，公司坚持安全第一、价格第二的工作原则，确保食品安全。目前广联建有检测实验室，3 台检测仪器，1.5-2 个小时即可出具检测报告，检测过程仅需 70 分钟。每天新五丰送检样本 200 个血样，检测成本 64 元/管，海关检测费用达 300 元。为严控猪瘟疫情，进出公司的车辆必须消毒，外来人员不准进入屠宰车间，业务人员外出归来需经过严格消毒，2 天后方可进行屠宰车间。不管是自宰生猪还是代宰生猪，都要进行 100%检测，代宰猪源检测费用一般只收取 1 元/头。

长沙市日均消耗白条肉 5000 头，省内规模厂日均供应 2000 头左右，剩下一大部分来自省内小刀手，市场解封后外地低价白条肉大量流入。因乡镇定点屠宰厂代宰费、检测成本偏低，乡镇白条肉部分回流到城市。

对于国家的三次冻猪肉收储，企业积极参与。第三次收储价格 23170 元/吨，但企业二、四号冻品报价 24500 元/吨，出货价在 25500 元/吨以上，收储价格偏低。

屠宰企业 B—益阳

企业屠宰负责人介绍，益阳自去年 8 月以来，由于疫情及环保当地生猪存栏量减少 50%-60%，其他如岳阳地区，环保导致当地大场存栏量明显减少，如湘阴温氏 2015-2016 年出栏量达 20 万头，目前日出栏量仅有 200-300 头。当地年出栏量 100 头以内散户退出较多。

从收购体重的季节性变化来看，上半年以收购标猪为主，下半年肥猪较多，湘西市场多喜食肥肉。近期日屠宰量 2600-3100 头，是湖南省内屠宰量最大的企业，设计产能 2000 多头，目前已经超负荷屠宰。产品销售渠道中外围市场（华东+广东）占 80%，湖南省内销仅为 20%，自有门店不到 30 家，长沙市场发货量日均 200 头，其他多发往湘西市场。目前屠宰毛利为 30-40 元/头，去年同期仅有 20 元/头左右。

企业冻品库容为 4000 吨，以二、四号肉为主，日均分割 500-600 头。因

农业农村部要求 7 月 1 日前屠宰厂对库品进行自检，预计 5 月份市场存有冻品抛售现象，国内市场仍有去年 8-9 月的冻品库存。后期部分企业或借助猪价高位进行产品销售。

为防御猪瘟疫情，企业支出 60 万-70 万元采购检测设备，可进行血检和肉检。为保证产品质量，生猪进厂前要进行试纸检测，屠宰前进行血检，宰后进行肉检。猪源通过两个途径，一是养殖场直供，占比 10%-20%；二是通过中间商调入，占比 80%-90%。猪源主要来自新希望、海大、正虹等规模猪场。

企业计划 2019 年屠宰 70 万头，同比 2018 年（60 多万头）增加近 10 万头。去年因当地疫情影响，企业停宰时间长达 2 个月。

目前湖南屠宰企业多满负荷开工，如红星、唐人神日均屠宰量 2000 头左右。6 月份以后市场处于消费旺季，尤其是农村市场，如邵阳、湘西、怀化为肥肉消费市场。对于下半年生猪价格，屠宰部分负责人认为将达到 20 元/公斤以上，最大的不确定性是疫情及政策因素。

1.1.4 养殖合作平台模式

企业负责人建立互联网平台，指导农户养殖，并对接饲料企业和下游屠宰企业；合作社自 2000 年成立至今，已发展养殖户 2893 家，母猪总存栏 7.1 万头，生猪存栏 37 万头，预计本年度出栏量 70 多万头。

该互联网平台 2016-2017 年母猪存栏最多达 9 万头，生猪出栏量 140 万头。养殖成本 11.6-12.0 元/公斤。养殖模式中公司+农户养殖量占比 50%左右，散户退出少。春节前已补栏仔猪 10 万头，浏阳市生猪存栏量 176 万头，规模场养殖量占比 20%，2000-5000 头/年的规模占比 70%-80%。

养殖方式根据生猪行情进行灵活调整，当仔猪价格较高（800-900 元/头）时，养殖户进行二次预肥，采购 85-90 公斤的中猪。

正常情况下，出栏体重 130 公斤左右，多销售给小刀手，春节前出栏体重达到 140-150 公斤，预计今年春节前当地猪价涨至 20 元/公斤以上。

负责人比较担心 5-10 月瘟情的发展趋势，认为 7 月 1 日之前屠宰企业自检，部分冻品抛售可能冲击生猪市场价格。

当地小刀手众多，屠宰量占比达到 70%左右，一般是夫妻两人，多采购 130-135 公斤猪源，猪肉多销往农贸市场和农村市场。规模屠宰企业多采购 110-120 公斤生猪，产品多销往城市。

2018 年合作社 PSY 为 19.5，MSY17-23 不等。去年下半年开始，建议养殖户积极淘汰产能较低的母猪，提高生产效率。

综合调研情况，湖南一定程度上受到非洲猪瘟的影响，母猪和生猪存栏出现了减少，但存栏减少的程度低于市场预期，可能在 10%以内；企业补栏积极性很高，但仔猪来源受限，制约存栏增加。未来生猪供应减少，价格将超过 10 元/斤，但受非瘟和政策的影响较大，能否出现更高价格还需谨慎对待。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货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。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，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、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。