

2020年01月04日

Experts of financial  
derivatives pricing

衍生品定价专家

金信期货研究院

投资咨询业务资格

湘证监机构字[2017]1号

傅博

· 从业资格编号 F3071993

· 投资咨询编号 Z0015291

## 2020年12月底鲁豫地区生猪调研

### 内容提要

2021年1月8日，生猪期货将在大连商品交易所挂牌上市，目前的生猪市场的供需情况怎么样？业内人士对于明年的生猪价格有怎样的预期？近期生猪价格连续上涨，是季节性因素还是有其他的原因？带着这些疑问，我们前往生猪期货的基准交割地山东和河南两省进行调研，了解最新的生猪资讯和产业逻辑。

本次调研从青岛出发，途径临沂、泰安、开封、郑州、漯河，最后在驻马店结束，一共拜访了两家饲料企业，三家养殖企业，两家屠宰企业，一家食品加工企业，其中包括4家上市公司，上市的集团公司的业务基本都涉及生猪产业链的上下游。通过调研，我们对生猪产能的恢复情况、非洲猪瘟疫情的最新发展、产业链人士对2021年猪价预期以及生猪上下游的基本情况都有了一个大致的了解。

调研行程：

日期		地区	企业类型
12月27日	下午	青岛	集团化饲料养殖企业
12月28日	上午	临沂	集团化饲料养殖企业
	下午	泰安	集团化饲料养殖企业
12月29日	上午	郑州	中型养殖企业
	下午	开封	大型屠宰企业
12月30日	上午	许昌	中型屠宰企业
	下午	漯河	食品加工
12月31日	上午	驻马店	大型养殖企业



请务必仔细阅读正文之后的声明

## 一、调研小结

**生猪产能：**母猪产能逐步在恢复，比较明显的信号是三元母猪在逐步剔除，屠宰场开始出现后备母猪。但是目前存在二次育肥的现象（养殖场 A 养到 100-120 公斤卖给养殖场 B，养殖场 B 再养到 150 公斤以上，生猪存栏存在二次计算），这导致生猪存栏可能没有农业农村部预估的那么高。随着母猪存栏和生产指标的提升，预计明年 5、6 月份后国内的生猪产能会有一波明显的释放。目前大企业的产能布局已经基本完成，后面的增幅要看中小养殖户的复养意愿，尤其是引种自繁自养的意愿。

**成本和收益：**目前养殖利润还是非常丰厚，自繁自养的养殖利润在 1500 元/头以上，外购仔猪的养殖利润在 500 元/头以上。没有非瘟的情况下，正常的养殖成本大概在 16 元/公斤。现阶段育肥的成本在 20-24 元/公斤不等。7 公斤仔猪价格 1000 元/头左右，50 公斤母猪 3000-4500 元/头不等。

**疾病：**非洲猪瘟疫情常态化，但是多是轻状、低毒、点状分布，严格执行生物安全防控和“拔牙”措施的有效控制疫情，对产能恢复的影响基本可控，目前大集团在这方面都做的还可以，风险点一是季节性的（北方冬季、南方雨季），二是中小养殖户如果开始大量复养能否严格执行生物安全防控和严格处理。另外，由于严格的生物安全防控，人畜之间的接触减少，这导致仔猪腹泻、蓝耳病等常规疾病的发现不及时，该类疾病有增多的迹象，在一定程度上，对产能的恢复速度也有影响。

**饲料端：**饲料成本占比从往年的 50% 上升到 60%，豆粕的用量因为前期料后延、出栏重增加而增加，但是由于下半年国内饲料开始禁用抗生素，乳猪料中增加了乳清粉、鱼粉等的添加，导致豆粕的添加比例下调。玉米价格高企，部分企业用小麦和糙米替代，另外今年东北玉米毒素较高。

**屠宰端：**屠宰场和养殖场直接合作的很少，大部分通过猪经纪，因为支付方式谈不拢，猪经纪在养殖企业和屠宰企业之间起到润滑剂的作用，现阶段养殖企业、猪经纪、屠宰企业都处于盈利状态。屠宰企业以销定产，中小屠宰场单头利润可能高于大型屠宰企业，大型屠宰企业往往配置深加工来补充利润。目前国内基本没有冻品库存，冻品库存一般在猪价低价时建立。

**进口端：**进口猪肉利润还是很高，但是短期内由于新冠疫情形势严峻，清关时间延长，目前需要 3 证 1 码才能清关。

**价格及未来预期：**近期猪价持续上涨和季节性因素有关，不过一定程度上也侧面反映出目前生猪仍然供不应求的基本面。大部分产业人士认可 2021 年猪价下行的趋势，因为生猪产能逐渐恢复，一部分产业人士认为 2021 年低点在 5、6 月份，一部分产业人士认为低点在 9 月份，普遍认为 2021 年的平均猪价在 25-26 元/公斤。

## 二、调研纪要

### 1、青岛某饲料企业 A

该饲料企业隶属于某上市集团，集团的主营业务涉及饲料生产、食品加工、种畜禽繁育、

进出口贸易、养殖担保等，目前该集团在全国都布置了养殖场，分为东北、华北和华东、西南和华中、华南六省四个聚落。

**生猪产能方面**，目前该企业的能繁母猪整体存栏为 140 万，较之非瘟之前（2017 年样本数据）恢复至 50%，其中二元母猪与三元母猪的比例是 8:2，已经开始对能繁母猪进行逐步的种群替换（三元母猪换成二元母猪）。集团今年的生猪出栏量 2500 万头，明年目标是要达到 3000 万头以上，今年有 60%的仔猪是外采的，只有 40%是自繁自养的。该集团在山东的存栏量为 560 万头，2019 年同期为 140 万头。

养殖成本和利润方面，目前该企业的养殖利润较大，自繁自养的商品猪出栏利润基本为售价的 50%，约 2100-2200 元/头的利润，外购仔猪的养殖利润最多能达到 500 元/头左右。

销售方面，该企业的出栏生猪主要在山东省内消化，直接卖给屠宰厂或者猪经纪，不同的分公司的销售渠道各不相同，有些以屠宰厂为主，有些以猪经纪为主。

非瘟疫情方面：进入冬季以后，疫情有所反复，该企业严格执行生物安全防控。

对后市的看法：如果国家不连续放储的话，预计 1 月份仍有小幅上涨空间，2-4 月份将进入缓慢下滑状态，5-7 月份或出现稳中偏强，8-10 月将再次进入下跌，11 月以后再次走强。2021 年高点可能在 1 月份，低点在 10 月份，全年均价预计 26 元/公斤。

## 2、临沂某饲料企业 B

该企业隶属于某上市集团，该集团目前的产业涉及饲料、生猪养殖和食品加工产业。临沂的工厂目前只做猪料，产量 4000 吨/月，其中乳猪料 1500 吨/月。

生猪产能方面：从企业的销售情况来看，生猪的产能在恢复，乳猪料比 2019 年翻了 2 倍，比非瘟前翻了一倍，临沂地区非瘟前饲料厂的开机率大约在 30-35%，现在基本都是满负荷开工。临沂地区二次育肥的现象也比较普遍，以前一般养到 240-280 斤，现在很多企业再次采购 240 斤的猪，养到 350 斤以上，甚至达到 380 斤的都有。现在用三元猪做母猪基本已经过去，各个企业都在逐步替换掉。现在新建的生猪产能中有 80%是外行业进入。

养殖成本和利润方面，目前 350 斤以上的猪能卖到 35 元/公斤以上，二次育肥有 1000 元/头的利润。从目前来看 24 元/公斤是临界点，会阻止二次育肥（这个临界点每个月的预期都不同）。30 斤以内的仔猪现在卖到 1200 元/头，临沂地区 60%以上是外购仔猪。现在 250-270 斤左右的代养费在 400 元/头，300 斤以上的代养费达到 450 元/头。

饲料方面：因为抗生素禁用，乳猪料中增加了乳清粉、膨化大豆和鱼粉的使用，从而使豆粕的添加比例下降了 3-4%（降幅近 30%）；大猪料中的豆粕添加比例基本不变。豆粕、膨化大豆、豆油的添加比例根据实际的性价比调整。由于玉米价格大涨，部分企业有用小麦和糙米替代玉米的现象，替代率基本在 5%左右，该企业往年都是用东北玉米为主，今年基本上以华北玉米为主，因为今年的东北玉米毒素偏高。240 斤之前料肉比一般 2.8 左右，240 斤之后料肉比大约 3.2 左右。目前企业的豆粕合同库存大概 30 天左右，物理库存 8 天左右，玉米的库存 15 天左右。

对后市的看法：对明年的饲料需求非常看好，预计乳猪料和大猪料都会有 100%的增长。

### 3、泰安某养殖企业 C

该企业隶属于某上市集团，该集团目前的产业涉及饲料、种猪培育和生猪养殖。该集团在山东的养殖场目前母猪存栏在 16-17 万头，肥猪存栏 18-20 万头。母猪中三元占比在 40-50%，近期开始补充二元母猪，逐步淘汰三元母猪。仔猪需要外采一部分，通常来说，老的区域需要外采 10-20%，新的区域需要外采 50% 左右。

生猪产能方面：该集团二元母猪存栏已经恢复到非瘟前的水平，还在扩产能。该企业的出栏均重在 280 斤以上。现在山东的母猪基本上都是新上产能，没生几胎。三元母猪现在一胎 8-9 头，二元母猪一胎 11 头以上，一年 2.2 胎。现在 PSY 大概 23-24，MSY 在 20 左右，PSY 和 MSY 之间的偏差比非瘟前大。

养殖成本和利润方面，目前 6-7 公斤的仔猪售价在 950-1000 元/头。自繁自养的利润在 2000 元/头以上，外购仔猪育肥的利润在 1500 元/头。50 公斤后备母猪价格在 3200-3500 元/头。目前育肥的成本大约在 20 元/公斤。代养费现在大概 300 元/头，企业对存活率有要求，该企业一般要求在 95% 左右的存活率，现在的代养户养 1500-2000 头的占大多数。

销售方面：该企业除了双汇和雨润以外，和其他的屠宰厂都有合作，因为双汇和雨润不打预付款。

非瘟疫情方面：今年仔猪腹泻和蓝耳病比往年多，仔猪存活率较低。进入冬季后，东北的疫情比山东严重。

对后市的看法：预计 2021 年的 5、6 月份将有一波集中出栏，猪价每年的 5 月份是低谷期。预计明年均价在 26 元/公斤左右。农历年前预计价格大涨很难，因为白条的价格现在有点提不上去，已经涨过一次价了。

### 4、郑州某农牧企业 D

该企业成立于 1998 年，总部位于河南省郑州市，企业成立初期以种猪养殖为主，现在也从事生猪养殖业务。非瘟前种猪存栏 2.8 万头，目前存栏 5 万头，现在三元母猪占比 20% 左右，2021 年上半年将剔除三元母猪。2021 年计划母猪产能达到 12-15 万头，商品猪达到 40-50 万头，仔猪销售达到 30-40 万头。目前扎根河南，未来会向山西扩一些。预计明年公司的 PSY 能达到 24.8，企业通过分摊成本和提高人效，预计明年的养殖成本将下降 30%。

生猪产能方面：认为国内大集团公司的布局已经基本完成，三元母猪开始淘汰说明二元母猪的补栏开始跟上了，2020 年上半年种猪短缺，下半年重二元、回交二元使得种猪供应变得充足。河南现在很多公司养猪到 140 公斤以上，甚至 180 公斤以上，商品猪出栏均重 140-160 公斤，大部分是外调到云贵川，当地有吃肥肉的习惯。

养殖成本和利润方面：目前 7 公斤的仔猪售价在 1100 元/头。仔猪成本目前是在 370-450 元/头 之间，非瘟之前仔猪成本在 280-320 元/头之间。50 公斤重二元现在卖 4000 元/头。

销售方面：企业会制定年度、季度和月度销售计划，以产定销。会建立模型去评估成本和收益。外调主要通过猪经纪。

非瘟疫情方面：这个季节相对比较严重些。对于非瘟现在不缺方案不缺思路，目前主要问题是如何执行，非瘟目前有成为常态化的一种趋势。

对后市的看法：大企业都在扩规模，但是产能释放还没有看到，随着管理和成本控制的提升，生产指标会有效提高，预计 2021 年 6 月份产能将得到一次明显的释放。另外，还要看高利润下中小养殖户敢不敢复养，如果中小养殖户不引种，预计明年的生猪行情都不会太差，因为中小养殖户至少影响到 40%的产能。

## 5、开封某大型屠宰企业 E

该企业成立至今 2 年 2 个月，隶属的集团的屠宰产能达到 2.7-2.8 万头/天，目前该集团在河南有 2 个厂，该厂的屠宰量可以达到 6000-7000 头/天，驻马店还有一个厂的产能在 3000 头/天。

屠宰情况：屠宰有明显的季节性，春节前是旺季。该企业 12 月屠宰量 18-20 万头，上个月 16 万头，去年 12 月 9 万头。整个河南 12 月的屠宰量在 3.5-4 万头/天，去年同期在 3.2-3.3 万头/天。今年屠宰的母猪数量上升。出肉率一般在 72-73%。

出栏重：这个季节，以养大猪居多，一方面肉比划算，另一方面目前是腊肠、腌肉等的制作旺季，大猪需求好，牧原的瘦肉猪、标猪的价格反而便宜。过完年，需求淡季的时候，市场又会养标猪为主。

采购销售方面：河南 80-90%通过猪经纪采购，山东自采的比例高。每天 7 点开宰，9 点猪经纪开始竞标，一般有 40-50 个猪经纪，每天尽量使订单和屠宰量匹配。大的猪经纪，一天可以拿到 4000-5000 头猪，然后分销给不同的屠宰厂。销售主要以批发市场为主，约有 30%的屠宰量流入批发市场，剩余部分有供应商超的，也有自己加工的，也有冷链运往外地的。

成本和利润方面：猪经纪的成本在 0.6-1 元/头，主要看距离。一头猪的屠宰利润在 20-30 元。

非瘟疫情方面：总体感觉非瘟疫情现在是一段一段的。企业在防疫方面同时对生猪和肉都做检疫。

其他相关情况，及对后市的看法：国产冻品现在都比较少，因为价格太高，冻品很难赚钱。今年大量进口猪肉，现在还是有大量的进口猪肉到港，但是清关很慢，以前 5 天左右清关，现在基本要半个月到 1 个月的时间。预计明年 5、6 月份可能是生猪价格的低点。

## 6、长葛某中型屠宰企业 F

该企业是当地畜牧局下属企业，工人 62 人，占地 20 亩。屠宰产能 1000 头/日，现阶段每天屠宰量为 200 头，2020 年共屠宰 7 万头，其中上半年屠宰 3.4 万头，2019 年屠宰 12 万头。今年全年没有屠宰母猪。今年屠宰量下降的主要原因是猪价太贵，消费下降，另外猪源短缺，但是今年的屠宰量还是比非瘟前增长了 40%，主要是企业产能提升和生产经营模式改变的结果。目前企业没有参与进出口业务，屠宰产能现排在河南省前 30，全河南省的定点屠宰企业数量在 140 家左右。

屠宰情况：大集团出肉率在 72%左右，一般猪场出肉率在 67-68%，平均出肉率 70%。国家在推广定点屠宰，取缔非法屠宰。

采购销售方面：该企业的猪源 60%来自于集团，40%来自于一般猪场，没有散户。销售

以河南中南部的农贸市场为主，15%冷链外送到省外，目前没有食品加工。中小散户占屠宰厂供货的50-60%。大集团和屠宰企业直接合作很困难，因为预付款等问题，所以需要猪经纪。

成本和利润方面：一头猪的屠宰利润在100元。大集团的单头利润更低些。

非瘟疫情方面：非洲猪瘟在冬天呈点状分布，以后会以常态化的形势出现。

其他相关情况，及对后市的看法：大集团的养殖产能扩张快，但是中小养殖户的复养并不好，预计产能恢复到非瘟前还要半年到一年，目前恢复到80%。预计猪价未来半年还将在高位运行，未来半年的进口利润还是会非常好；预计2021年猪价一季度维持高位，三季度出低点。从东北调猪，价差2元/斤以上才有调猪的动力。

## 7、漯河某大型屠宰企业 G

该企业隶属于知名上市肉制品加工集团。集团年屠宰产能在2000万头，今年屠宰量700万头，正常年份屠宰量在1300-1600万头，集团年产肉制品150-160万吨，占市场50-60%的份额。企业87%以上的猪源来自于500头以上的规模猪场，其中全国前20的养殖企业的猪源占到20-35%。今年该集团的产能利用率不到50%，因为毛猪20元/公斤以上开始抑制消费。集团全年进口猪肉70万吨，2020年进口猪肉利润在2000-3000元/吨，目前海关对进口猪肉开始放行，但是需要3证1码。

屠宰情况：预计2021年5、6月以后屠宰量会恢复，预计目前生猪存栏恢复到非瘟前的60%，猪肉产量恢复到非瘟前的70%。今年屠宰的母猪开始增加，有两方面的原因，一是不看好后市，二是三元母猪淘汰。出肉率在74-75%。不同品级的猪的价格可以差到5元/公斤。河南正常年份出栏6000-6500万头，今年出栏5000万头，出栏均重在120-140公斤。

采购销售方面：该企业的猪源80%来自猪经纪，宰后结算。每天下午4、5点采购部公布毛猪收购价。

成本和利润方面：如果按照3.5-4万头/天的屠宰量算，一头猪的屠宰成本在180元。

非瘟疫情方面：非洲猪瘟常态化，但是不影响产能的恢复。

其他相关情况，及对后市的看法：每年5、6月份是价格相对较低的时候。正常来说养猪企业年前要全部出栏，如果12月份出栏少，1月份就要集中出栏。认为2021年猪价是下行趋势，预计三、四季度降幅明显，到2021年底价格回到20元/公斤左右。

## 8、驻马店某大型养殖企业 H

该企业成立于2010年，目前该企业有四个养殖基地，母猪存栏在2万头左右（非瘟前存栏4万头），品系主要以法系为主，二元母猪比三元母猪略多，商品猪目前存栏5万头，2020和2019年出栏量均在15万头，非瘟前出栏可达40万头，目前产能仍在恢复中，2021年可恢复至非瘟前70%、80%左右。2020年该企业PSY 22不到，2019年为20.5，2018年是22。出栏重在120-130公斤。

生猪产能方面：全国100-10000头的养殖企业占比还是最大，这部分的产能恢复大概只有5-6成。通过屠宰量来看全国的产能恢复情况可能比较准确。目前西北、东北、云南的产能恢复情况较好。

养殖成本和利润方面，7公斤仔猪现在价格1200元/头。饲料成本占到生猪养殖成本的

60%，以前大概占 50%。公司的料肉比大概在 2.6 左右。今年由于利润丰厚，前期料有用到 50-100 公斤的，以前一般只用到 30 公斤。行业的养殖成本最低在 12-13 元/公斤，没有非瘟的情况下，16 元/公斤比较正常。

销售方面：商品猪采用竞价方式销售，仔猪采用询价方式销售。非瘟前和大的屠宰厂合作过，但是由于预付款等问题，现在基本都和猪经纪合作。

非瘟疫情方面：北方冬天，南方雨季非瘟会加剧。大中小企业都存在非瘟发生的可能。早期发现是决定“拔牙”的基础。

对后市的看法：今年最低点 26 元/公斤，预计 2021 年均价 25-26 元/公斤，最高的可能在 7、8 月份。

### 三、 调研图片



增城某油脂贸易商调研和交流



临沂某饲料企业调研和交流



郑州某农牧企业调研和交流



长葛某屠宰企业调研和交流



漯河某食品加工企业调研和交流



驻马店某养殖企业调研和交流



## 重要声明

### 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。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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

本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，但金信期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告的观点、见解及分析方法，仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，并不代表金信期货或其附属机构的立场。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此投资，风险自担，金信期货不对因使用本报告信息、建议、观点而引致的损失承担任何责任。

本报告旨在与金信期货特定客户及其他专业人士交流信息，分享研究成果，版权归金信期货所有，未经金信期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制，修改。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”。

金信期货研究院提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！