

徐菁

农产品研究员

期货执业证书编号 F3051551

xujing@dxqh.net

一、调研摘要

此次调研的结论，我们可以从上游向下游进行梳理：

1、年前下游备货油厂库存压力有所缓解，年后供过于求的局面或将升级。从这次调研的情况来看，各家油厂都普遍能感受到下游提货节奏不及往年，这是因为下游企业也普遍了解到油厂原料供应充足，因而并不急于买货，远期基差交易惨淡。二、三月份各厂都将到港大量的大豆，当然目前来看基本都会是南美大豆。

2、饲料企业四季度销售环比下降，对低蛋白饲料标准关注度较低，菜粕替代豆粕并不普遍。除了带头签字的大型饲料龙头企业，其余中小型饲料企业很多都认为没有降低蛋白含量的必要。而关于豆菜粕替代这方面，虽然不同的企业对于衡量豆菜粕性价比的标准有所不同，但是实际操作中很少会在猪料和高端水产料中进行替代，主要原因是菜籽的添加会加深饲料的颜色，而养殖户普遍对饲料外观要求较高。因此认为，豆粕在饲料蛋白需求这方面下降或许并没有预期这么严重。

3、环保政策抑制淡水及生猪养殖规模，非洲猪瘟对存栏的打压将在二季度开始显现。先来看环保政策，此前政府对养殖的拆除、禁养手段还是比较强硬的，虽然截止到目前，环保措施的落实已经接近尾声，但是整体来看粤西地区的养殖环保

政策环境还没有放松，随着未来生猪养殖继续向云贵方向迁移，这无疑会对粤西本地的生猪养殖规模的扩张造成一定程度的压制。

从非洲猪瘟的方面来说，虽然目前仅在广东发现三例猪瘟疫情，但是对猪瘟的恐慌情绪在两广地区最近两个月已经开始逐渐蔓延。一是由于猪价趋势性下行，同时调运检疫手续繁琐，导致大猪压栏严重，有人认为压栏猪可以促进饲料销售，但实际上当猪长到特定体重时，饲料喂养就仅提供维持需要而非营养需要了，养猪场为了节省成本可能一天只喂一餐，压栏猪能带动的饲料需求很有限。二是母猪淘汰量高、空怀率高，也许现在还看不到对饲料需求的明显影响，但是三四月份后经过一轮生长周期，到时应当会更明显的能够感受到存栏量的降低。三是猪瘟主要打击的是散户的养殖的积极性，但是对于规模化的养殖企业来说，未来还有扩张产能的空间，越来越多的企业会向饲料、养殖、肉类销售一条龙产业结构发展。

4、海水养殖对豆粕的需求拉动有限，禽类养殖增长未来存在一定增长空间。虽然目前来看海水养殖利润诱人，但是因为受天气因素影响大，本身养殖规模占比也很小，所以对豆粕的需求拉动很有限；而禽类饲料虽然销售利润相对较低，但是由于其养殖环境稳定，许多养殖企业倾向于未来扩张禽类养殖规模，这也会促进禽料的生产和销售。但是豆粕在许多禽类饲料配方中占比并不如其他几类饲料高，因此增长边际可能较低。

二、调研背景

2018 年已经过去，中美贸易战乌云笼罩，非洲猪瘟仍在蔓延，豆粕价格经历先涨后跌，已经回到年初位置。目前，中美贸易关系似乎出现缓和，2019 年豆粕饲料和养殖市场各方心态如何，是否会有新的机会出现？

两广地区是我国饲料养殖最主要的区域，也是新年市场启动最早的区域。广东作为全国饲料产

量第一大省，全年饲料产量近3千万吨，广西年产量超千万吨；两广饲料养殖产业近年纷纷向以湛江、茂名为代表的粤西地区，以及广西北海等区域迁移，让这一区域成为市场关注的焦点。今年中美贸易争端背景下，两广地区豆粕替代品应用较为普遍；全国范围内非洲猪瘟频发，广西尚未出现猪瘟疫情。了解粤西北海市场，有助于洞察和感受2019年豆粕养殖产业链的先机。

■ 考察时间：2019年1月7日-1月11日

■ 考察路线：北海市—湛江市—吴川市—茂名市—化州市

三. 调研企业具体情况

1、压榨行业：

(1) 油厂A：

产销情况：该企业是某大型民营粮油企业在广西设立的全资子公司，以散油销售为主，大豆日榨量6000吨，大豆仓容9万吨，豆粕库容2万吨。企业表示，目前大豆供应不缺，将持续开机到月底。受备货需要和物流即将停运的原因，年前下游提货积极性较高，但是明显不如往年，油厂豆粕库存目前虽然略有压力，但是仍处于安全可控范围内，由于油厂进货把控稳定，至今还没有出现过因为胀库被憋停的状况。从公开情况来看，广西当地油厂鲜有开基差合同，下游观望情绪严重，也缺乏购买意愿，基本双方都以现货交易为主，表现了市场对于未来政策风险的担忧。

下游需求：企业认为环保政策对下游需求的影响将更多表现在生猪养殖上。由于粤西地区饲料消费猪料占比约60-70%，禽料占比约20-40%，水产占比仅为10%左右。淡水养殖整体占比较小，因此环保政策对水产饲料需求的影响比较有限。过去两广的生猪养殖主要集中在珠三角地区，近年来逐渐都迁移到粤西地区，而随着粤西经济的发展，现在生猪养殖开始有继续向云贵方向迁移的趋势，可能未来在一定程度上会限制本地生猪养殖规模扩大。

(2) 油厂B：

产销情况：企业为一家国有粮油企业的全资子公司，拥有大豆单榨线3000吨/天，菜籽双榨线1400吨/天和1500吨/天，大豆库容10000吨，豆粕库容15000吨，豆油库容10000吨。企业表示由于市场需求不好，叠加一月杂粕到港量较多，导致菜粕的双榨线只开了一条，仅用以满足本地需求。目前原料供应充足，后续到港量大，油厂开机率较高，豆粕、菜粕库存高企，下游普遍随买随用，备货积极性不高，油厂每天产出豆粕2200-2400吨，下游提货大约2000吨，现货供给压力大。销售对象以贸易商为主，未来计划向以直销为主转型。

下游需求：粤西地区豆粕的需求量主要集中在三地，湛江约4.5万吨，茂名约6.5万吨，阳江

约3万吨，2018年需求略有增长，但是总体增幅不大，受对疫情担忧的影响，企业预测2019年豆粕需求将下降15%以上。

企业工作人员还透露了有关加拿大菜籽的消息，目前确实存在油厂已经卸了的加拿大菜籽但不允许加工的现象，还没有卸的船放行也比较缓慢。

(3) 油厂C:

产销情况: 该企业是青岛某大型油厂集团在粤西的分厂，日产能5000吨，大豆仓容40000吨，豆粕库容16000吨。企业销售范围以当地市场为主，约占60-70%，外围市场（云南、贵州、湖南）约占30-40%。该企业称，目前工厂库存压力不大，大豆库存20000吨左右，豆粕库存不足3000吨，节前满负荷开机，提货量大约4000吨/天，较往年同期略降，但是考虑到提货中还包括去年十一月油厂停机20多天时（原因是缺豆）积压大量需要执行的合同，实际降幅应该会更大。企业年后大豆到港量较大，存在一定的供给压力。销售对象以贸易商为主，占比约70%，直销占30%。

出于对后市行情的不确定，油厂最近一段时间仅销售现货，不卖基差合同，这也是行业内的普遍现象，即使卖基差合同，也多是6-9月，很少有3-5月的。

下游需求: 企业销售的饲料企业以猪料企业为主，该企业表示非洲猪瘟对下游需求影响很大，从十月起开始有所显现，并延续至今。

图：两广地区大豆及豆粕库存（单位：万吨）

		大豆	豆粕	未执行合同
广东	嘉吉饲料	6	0	21.3
	嘉吉粮油	7	0.5	13.5
	阳江嘉吉	4	1	28.6
	东莞中储粮	0	1.1	3
	植之元（九三）	1.6	3	1.9
	东莞中粮	12.7	2.91	8.2
	东莞富之源	12.8	0.9	2
	东莞达孚	7.6	0.55	11
	汕头华美	0	0	0
	深圳南天	2.5	0.35	0.5
	湛江渤海	7.5	0.25	3.5
	湛江中纺	5.4	1.1	3.8
	合计	67.1	11.66	97.3
	较上周增减	4.8	-2.09	-10.15
广西	防城港大海	14	2.3	0.9
	防城港九三	31	2.2	6.3
	钦州大洋	8	0.9	1
	钦州中粮	3.2	1	3
	防城港澳加	0.1	0.5	0.5

广西	北海渤海	10	0.7	5.5
	防城港枫叶	0	0.4	0.1
	钦州港青	11	0.6	1.7
	合计	77.3	8.6	19
	较上周增增减	-5.9	-2.4	-0.8

数据来源：Myagric，东兴期货投资咨询部

2、饲料行业

(1) 企业 A:

产品结构：该企业为某大型知名水产饲料集团在广西设立的全资子公司，主营海水养殖的高端鱼料。水产饲料按照饲料成本可以分为高端鱼料和低端鱼料，按照养殖水域又可以分为海水养殖饲料和淡水养殖饲料，该企业海水饲料全部为高端料，淡水饲料大部分为低端料，小部分为高端料。

产销情况：该企业 2018 年饲料产能十余万吨，实际产量约为七、八万吨左右，饲料总销量与 2017 年持平。其中，高端鱼料销量同比增速达 20-30%，因为 2018 年整体天气情况较好，没有病害情况的发生，水产价格较高带动下游养殖积极性。而低端鱼料销量同比有所下降，主要是受粤西地区环保政策趋严（水库河道养殖拆除、禁养）的影响导致淡水养殖量大幅下降。

原料使用：该饲料厂 2018 年原料使用量与上一年持平。该企业高端饲料的原料中几乎不使用菜粕，而低端饲料恰恰相反，原料以菜粕为主。在问到是否考虑降低饲料中蛋白含量时，该企业表示，与猪、禽饲料不同，水产饲料对蛋白要求更高，市场竞争激烈，不接受低蛋白的饲料，同时由于四、五月的水产养殖旺季正值南美大豆进口的高峰期，企业并不担心豆粕供应。但是去年豆粕价格波动较大，当豆粕价差达到 800 元/吨左右时，也会考虑使用极少量菜粕替代豆粕。

备货策略：企业对粕类价格持谨慎观望态度，并且由于目前处于水产养殖淡季，没有太多原料库存，基本随买随用，不做基差交易，直到春节前后才会考虑买 6-9 月的合同，备货积极性较前一年偏低。原料一般都是从油厂直接提货，可以保证新鲜和保质期。展望新一年度水产养殖行情，企业继续看好高端海水鱼料的发展，2018 年海产价格较好将带动海水规模养殖，但淡水养殖可能会继续因为环保高压政策影响而受到压制。

(2) 企业 B:

产品结构：该企业为广东的一家集种苗繁育、饲料生产、水产养殖、水产品加工、进出口贸易于一体的大型民营企业集团，饲料生产方面水产饲料和畜禽料各占一半。

产销情况：饲料总产能 220 万吨，实际产销量 180 万吨，同比 2017 年增加 15%，销量增长的主要动力一是去年海水养殖环境好，行业内整体海产饲料销售情况较好，二是畜禽料生产规模的扩张。

但是对于该企业来说，畜禽料利润低，并不是其主要业务，扩张畜禽料规模仅为了分摊企业的生产费用。2018 年四季度，企业猪料销售虽然同比有所增加，但是环比下降了 10%，说明猪瘟疫情对下游需求已经产生了一定的影响。

展望 2019 年的形势，企业认为非洲猪瘟难以控制，但禽料还有增长空间，饲料总销量或与前一年持平或略增，预计猪料销量同比将下降 20-30%，禽料同比将增长 10-15%。

原料使用：企业 2018 年使用豆粕合计约 60 万吨，玉米约 40 万吨，鱼粉约 20 万吨，面粉约 20-30 万吨。同时，企业已经响应了国家低蛋白标准的政策，修改饲料配方，降低蛋白含量，但是价格并未随之降低，理由是认为饲料价格不应当受蛋白含量的影响，养殖效果不完全和蛋白含量挂钩，还与防疫手段和服务水平有关。关于豆粕替代方面，企业表示为了保障高端饲料配方稳定，因此基本不考虑二者的互相替代，不过在鸡鸭料这种以豆粕为主要原料的低端料中会使用一些杂粕来替代 DDGS。

备货策略：关于因为该企业的分厂都设立在沿海沿江，因此采购豆粕基本上都是以直接从油厂提货为主，平均每月进口豆粕四万吨左右。采购以现货为主，随买随用，认为原料供应不存在短缺问题，也很少预测行情，根据当前形势灵活调整策略。从目前节前备货情况来看，玉米库存目前是 15-20 天的用量，年前会再增加一些，豆粕也会将库存从 7 天备到 15 天，不考虑行情需求，采购节奏与之前一致。

(3) 企业 C:

产品结构：该企业是某大型民营集团在广东吴川兴建的饲料厂，目前主营猪料，占比约 60-70%，禽料和水产分别占比约 10-20%。

产销情况：2018 年企业产能 20 万吨，产销量约 15 万吨，较去年同比增加了不足 10%。2018 年企业禽料销量降幅较大，主要是受企业战略转型的影响，猪料十月、十一月销量同比有所增加，但是十二月开始环比和同比都小幅下降了 2% 左右。

企业表示，近两个月非洲猪瘟的影响已经开始在当地显现，12 月吴川本地各饲料企业的教槽料销量有明显下滑，虽然 PSY（每头母猪每年提供的断奶仔猪数量）的提高一定程度上抵消了存栏量的下降，导致生猪存栏量目前还没有明显减少，但是母猪存栏量已经开始小幅下滑，同时空怀的情况比较多。疫情更多影响的是自繁自养的散户的养殖心态，整体空栏率较高，养殖户补栏积极性较差。虽然目前猪价仍然趋势性下降，但还是有利润的价格，广东已经发生了三起疫情，目前还允许点对点调运，倘若非洲猪瘟继续蔓延，粤西地区作为生猪集中养殖地区在被禁止调运后当地会无法消化如此庞大的猪肉数量，对猪价可能会有进一步的打压。

原料使用：企业近年来饲料结构比较稳定，每年消耗豆粕约3万吨，但是2018年开始饲料结构出现了比较大的改变，主要体现在对杂粕的使用量增加较多，并且认为菜粕的性价比更高，当豆粕价差在500-600元/吨之间会考虑进行替代，目前猪料豆粕占20%，玉米占65%，其余为杂粕；禽料中，蛋禽料豆粕占20%，玉米占40%，肉禽料不使用豆粕而使用菜粕。本身企业饲料的蛋白含量就处于行业较低水平，未来猪料蛋白比例仍然可能继续下调。

备货策略：目前企业原料库存不高，合同库存远低于去年同期（前期的高价货还没有消化完），玉米物理库存约有半个月的用量，豆粕约有一周的用量，节前备货玉米会备货到一个月以上，豆粕会备货到15-20天的用量，整体备货节奏与去年相比变化不大，没有受到非洲猪瘟的影响。

（4）企业D：

产品结构：该企业是一家大型国有饲料企业的华南大区，位于广东茂名，主要市场是两广和海南地区，主营猪料，占比达到80%。

产销情况：企业在华南地区有两个工厂，分别位于茂名和佛山，2018产销量约20多万吨，较前年同比小幅减少，因为销往广西的运费成本太高，企业在刻意缩小广西市场。另外由于粤东地区环保政策趋严，猪栏拆迁量大，导致饲料企业多迁移到茂名地区，近年来当地饲料企业数量不断增加，行业竞争压力较大。

企业表示，目前猪瘟对当地饲料企业的影响已经开始显现，不看好春节后销售情况。2018年四季度企业猪料销售同比环比与去年持平，仔猪料同比有所增加，但环比下降达20%，母猪料销量变化不大。当地部分养殖户因为难开生猪检疫证无法调运导致压栏比较严重，补栏积极性低，年后这种情况可能会更加明显。

企业对未来猪料的需求表示悲观，安徽、江苏、东北母猪淘汰了将近一半，而水产料方面受天气、环保等因素影响较大，规模扩张有限，最终将来禽料可能会有更多的增长空间。

原料使用：该企业目前豆粕使用量不到4万吨/年，配比不到20%，支持推行低蛋白饲料，但是降低蛋白含量没有影响到饲料的价格和销售。因为在调整饲料配方时仍然需要保证饲养效果，虽然豆粕的添加量减少了，但是氨基酸等其他能量补充更多了，饲料成本反而可能上升。但是猪料在豆粕替代方面不会使用菜粕，因为会影响饲料色泽美观，更多会使用豌豆；价差达到700-800元/吨以上，会在禽料中替代10%左右，淡水鱼料中替代的比例会更大。

备货策略：由于了解到附近油厂供货充足，因此企业原料基本随采随用，暂时没有购买远月合同，豆粕物理库存基本控制在7天以内，玉米库存15天左右，在除夕前会加快备货节奏，原料主要从湛江油厂提货。

(5) 企业 E:

产品结构: 该企业是粤西本地的民营企业, 业务范围涉及饲料、贸易、养殖领域。目前企业在阳江有一家工厂, 在茂名有四家工厂, 共计产能 200 万吨, 在当地具备比较大的影响力。工厂开机率基本在 40-50% 左右, 较 2017 年比稍低, 这是行业整体的现象。饲料业务方面, 企业主营猪料, 占比 60%, 禽料和水产料各占 20%; 原料贸易方面, 豆粕一年有 10 万吨的贸易量, 玉米一年大概有 70 万吨的贸易量。生猪养殖方面, 大约有 3000 头左右的存栏, 主要是用作实验养殖。

产销情况: 企业表示, 猪瘟对企业饲料销售的影响从 10 月份开始已经显现, 往年四季度饲料销量最好, 但是目前来看饲料销量同比下降约 10% 左右, 其中前端料降幅达 20%。

企业提到, 目前茂名地区生猪压栏情况严重, 以往猪生长到 230-230 斤左右出栏, 但现在很多猪都长到了 300 斤及以上。2017-2018 年随着国家环保政策的落实, 生猪养殖的散户受到的影响较大, 政府未来规划五年内将当地的生猪存栏量减少三分之一。

近年来茂名地区不断有新建产能, 珠三角地区也有产能迁移过来。但是随着未来国家对饲料厂的产能、设施、安全等各项指标提出更高要求, 企业认为饲料行业可能会迎来行业调整, 这样会淘汰一批小型饲料厂。

原料使用: 针对低蛋白日粮的推行, 企业表示在这方面只关注性价比, 认为蛋白含量差一两个点影响不大。除非国家强制实行, 企业目前暂时不会对饲料配方进行调整。

备货策略: 企业称今年节前备货将从 1 月 15 日以后开始, 除非油厂放假时间很长, 不然备货不会太积极, 一般会预留 15 天左右的安全库存, 往年会备到一个月, 原料主要从湛江油厂拿货。

(6) 企业 F:

产销情况: 该企业是一家位于广东化州 (茂名市代管的县级市) 的国有集团下属企业, 集团下辖五家子公司, 本次拜访的饲料企业是集团唯一饲料厂。饲料厂原先设计产能 20 万吨, 其中全价料 18 万吨, 预混料 2 万吨, 由于各种饲料品种太多, 所以时常不能满线开机, 最终产量在 15 万吨左右。饲料厂生产的饲料 90% 以上都是供集团内部在粤西地区生猪养殖使用, 其余小部分销售给散户, 一般产量需要协调配合集团的养殖公司的节奏。

原料使用: 该企业的饲料配方中玉米约占 60%, 豆粕占 20%, 还包括一些膨化大豆和麸皮等, 小猪料豆粕的添加比例会比大猪高一点, 在行业内处于比较高的水平。不考虑杂粕替代, 不会更改配方, 因为配方需要走手续审批很麻烦。

集团养殖: 企业提到, 目前茂名市生猪养殖约 300 万头, 化州占了一半以上。集团自身的养殖

规模也比较大，自繁自养。共有五个养猪场，湛江存栏 20 万头，茂名 12 万头，阳江及粤东地区 6-8 万头，累计约 40 万头，明年计划将扩充到 50 万头，集团有拿地优势，建养猪场土地成本很低，目前母猪补栏已经完成。

集团的湛江养猪场的生猪主要供给广州，茂名养殖场供给东莞，少部分也会供到香港，但是需要海关开具保证。广西地区虽然还允许点对点的生猪调运，但是需要提前两周报备，而且还要开具检疫证明，手续繁琐，因此目前企业主要还是运输当地屠宰以后的冷冻肉为主

备货策略：企业目前已经开始备货，豆粕已经备到 6 天左右，玉米考虑到从东北运输时间的问题，最短备货 10 天，最长备货到 30 天。以现货采购为主，基差为辅，原料主要向贸易商采购。

附：部分油厂及饲料、养殖企业的照片：



免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。本报告版权归东兴期货研发中心所有。未获得东兴期货研发中心书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“东兴期货研发中心”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。