

证券代码：000876

证券简称：新希望

债券代码：127015、127049

债券简称：希望转债、希望转2

新希望六和股份有限公司投资者关系活动记录表

编号：2023-08

投资者关系活动类别	<input type="checkbox"/> 特定对象调研 <input type="checkbox"/> 分析师会议 <input type="checkbox"/> 媒体采访 <input type="checkbox"/> 新闻发布会 <input type="checkbox"/> 现场参观 <input checked="" type="checkbox"/> 其他（路演活动、券商策略会）			
参与单位名称及人员姓名	单位名称	人员姓名	单位名称	人员姓名
	华创证券	雷 轶	浙商基金	刘耘娜
	华创证券	肖 琳	浙商基金	贾 腾
	华商基金	陈 凯	国投瑞银	冯新月
	华商基金	崔志鹏	国投瑞银	肖汉山
	中邮基金	綦 征	长信基金	肖劲文
	中邮基金	金振振	浦银安盛	赵 宁
	东方基金	郭绍君	景顺长城	唐 翌
	华泰柏瑞	谭 笑	景顺长城	张飞鹏
	华泰柏瑞	王溯舸	景顺长城	蔡文晨
	上投摩根	潘振亚	融通基金	樊 鑫
	睿远基金	李政隆	融通基金	姚 垚
	南方基金	陈霜阳	前海开源基金	刘智博
	南方基金	陈霜阳	前海人寿保险	吴锡雄
	中欧基金	胡万程	前海人寿保险	李克强
	东方红资管	宗云霄	前海人寿保险	吴天歌
	东方红资管	丁 锐	国盈资本	谢运心
	国信证券自营	仇 索	恒大人寿	杨振艺
	招商证券	李龙峰	创富兆业	刘姝仪
	开源证券	赵童建	远望角投资	包家昊
	万和证券	张 越	民森投资	曹 阳
	招商证券资管	姚彦如	基石资本	朱筱珊
	天风证券	陈 潇	银华基金	华强强
	天风证券	黄健霖	东亚前海自营	张 强
星石投资	陈浩然	胤胜资产	平开明	
券商及机构投资者分析师共 48 人				
时间	2023年7月17日-7月21日			
地点	北京、上海、深圳、西安			
上市公司接待人员姓名	董事会秘书兼首席战略投资官 证券事务代表 投资者关系经理 投资者关系经理		兰 佳 白旭波 关 雪 梁 爽	

投资者
关系活
动记录
(含行
程及沟
通内
容)

一、公司整体情况

Q1: 上半年各板块业绩拆分

H1 整体归母亏损 28-29.9 亿, 同比减亏 10 个多亿, 其中 Q2 归母净利润为-13 亿, 环比减亏将近 4 亿。Q2 环比减亏主要来自于:

养猪产业 Q2 亏损 15-16 亿元, 比 Q1 环比减亏 2.5 亿-3 亿, 主要来自于养殖成本的下降, 在 Q2 猪价相比 Q1 猪价下降 0.6 元/公斤的情况下 (Q1 和 Q2 分别为 14.6 和 14 元/公斤), Q2 头均归母亏损在 360 多元, 比 Q1 头均归母亏损 390 多元, 下降了 30 多元;

饲料业务 H1 归母净利 7.0 亿, 同比增长 33%, 其中 Q2 归母净利润约 4.2 亿元, 同比增长 62%; 料种结构进一步优化, 猪料、水产、反刍料比重增加, 吨均盈利增加;

禽产业 H1 归母净利 5200 多万, 同比扭亏了近 2 个亿; 食品归母净利 8000 多万, 同比增长。

Q2: 总部费用情况, 以及后续有没有下降空间

总部费用主要是公司总部职能部门薪酬、总部层面负债的财务费用以及股权激励费用。目前针对总部费用在做几个事情, 一是降本增效, 董事长在亲自关注和推进; 二是公司级的财务费用未来随着资本结构变化和未来的盈利改善, 将有相应优化。此外, 股权激励费用预计全年将近 3 个亿, 随着股权激励逐步解锁, 这部分费用将会逐步下降。

Q3: 公司今年在各个产业上做的改变和未来战略方向

首先在养猪方面, 今年主要在做几个事情:

1) 核心还是在种猪质量提升、育肥生产经营效率的改善, 运营场线养殖成本的持续下降。在后备、生产母猪、育肥等阶段都有几个重点关注的生产指标, 预计年底成本会持续下降到 16 元/公斤以下。

2) 闲置猪场的处置, 2 季度这块损失带来的成本大概 1 元/公斤左右, 到年底预计处置的规模大约在 40-50 亿, 这一部分的产能优化会带来影响比较大, 同时下半年加大一部分的产能复产, 能繁母猪从当前的 85 万头多一些, 年底恢复到 95-100 万头左右, 使猪场的使用率上升, 也有助于成本下降;

3) 育种双体系的搭建, 以前是常规的金字塔杂交体系 (杜长大外三元为主

+PIC 五元为辅), 现在向友商学习要构建自己的回交体系。公司目前种猪净值高于同行, 导致在断奶成本上和同行差距还有几十块。育种双体系搭建后, 能帮助给公司带来更多低价的种猪, 有效降低苗种成本, 特别是在冬季北方非瘟高发这个大背景下, 还能帮助提供产能弹性。同时公司今年开始也加强对后备母猪的生产管理, 比如加快后备的初次发情的日期, 使后备发情到能繁的天数缩短;

在其他产业上, 今年也有各产业的核心规划。过去两年, 受猪周期的影响, 对其他产业的投入有限, 现在养猪逐步建立起体系了, 今后还是会加大对其他产业的应有投入, 会相对独立地去探讨引入战略投资方的可能性。引战不仅有助于这些板块自身的发展, 也有助于提升整体上市公司的现金储备, 帮助资产负债率的下降。此外各个板块也都有一些发展调整的重点。

1) 饲料方面主要是关注供应链协同整合方面做。

2) 食品方面是提升核心竞争力, 从渠道, 产品研发等方面考虑食品未来的前景。食品现在有 100 亿收入, 2.5 亿利润, 未来还有很大的空间, 希望可以做到 300 亿收入。目前的渠道, 火锅, 烧烤, 团餐预制菜都有在发展, 可以通过战略进一步打强渠道。

3) 禽方面, 收入体量 220 多亿, 未来战略定位, 发展到 300-500 亿的规模。主要在于链接优势的资源方, 增加下游品牌力的角度, 这几年公司禽这边在养殖指标上还不错, 但渠道的销售有些不理想。最近对禽产业的负责人做了一些调整。新的负责人以前就在禽产业负责过销售, 前些年也曾做过禽 BU 的轮值总裁, 现在再次管理禽板块, 未来会加强销售上的提升, 如果在销售价值上能增加 200-300/吨, 盈利就可能会增加 2、3 个亿。

二、养猪业务情况

Q4: 近几年公司组织结构调整对养殖成本的影响

公司这两年猪群质量和团队有了很大的改进, 整体管理体系也基本建立、上了正轨。在此基础上, 公司 5 月份对猪产业做了一些新的组织调整, 现在明贵总裁的主要精力对外, 推动资产处置方面的合作。在对内的日常经营管理上, 把以前新海(中南)纵队的总裁, 也是股份公司的副总裁陶玉岭, 提成了养猪 BG 的总裁。新海纵队是 19 年年中才组建的, 在开始一两年, 种猪和人员的基础都很差, 但现在的新海成本在 15.8 元/kg 左右, 一年有 500 万头出栏量, 进步非常大。

我们内部复盘，新海纵队主要做对了几件事：

一是非瘟防控，新海（中南）纵队 120 多条场线这几年绝大部分都是非瘟零发生。目前非瘟对养猪业务的影响是核心的，显性的和隐性的损失都达到同等水平，公司测算过，一次非瘟带给一头母猪来表面的损失是 2000 元，隐性的损失（包括生产节奏的打乱等等）又是 2000 元。

第二个做的比较好的事情是团队非常稳定，整个新海（中南）纵队人员流失率很低，年流失率不到 10%。猪场养殖成本低，团队拿到的奖金高，从而员工收入高，形成了正向激励和反馈。

第三个比较成功的点是整个猪群生产效率的提高，整个纵队实现了生产指标的追踪。

随着陶总在整个猪产业层面来管日常经营管理，未来新海（中南）的成功经验会大力复制到所有纵队。公司对后续的养殖成绩下降比以前会更有信心，陶总有能力把以前比较差的区域管理好，比如公司去年把安徽和浙江这两个成绩比较差的战区划分给新海（中南）纵队来管理，经过一年调整，这两个战区现在就变得比较好。在未来一段时间里，陶总除了任 BG 总裁以外，还会亲自管理过去几年受非瘟影响较大，养殖成绩也相对不理想的新好（华北）纵队。

Q5：公司养殖体量的成长性

公司还是清晰地认为，在当前这个猪周期阶段，成本的下降对盈利弹性的贡献更重要，比如现在养殖成本下降了 1 块钱，未来增加 1-2 块的盈利空间，获得的利润是养殖体量价值的翻倍，等于多养 1000 多万头猪。同时公司也可以通元回交体系来快速回补低成本的种猪，在产能上也会补充一定的弹性，因为公司的猪场是够用的，只要把生产管理做好了，整体成本降下来了，体系稳定了，后面结合行情来判断，适时补母猪上量也会比较顺利。

Q6：公司目前能繁母猪的情况，以及未来出栏量的规划

截止一季度公司有 85 万头能繁母猪，最近略有增加，今年出栏目标还是按照去年股权激励考核定的 1800 头来给团队要求，要尽最大努力去逼近或达成。下半年母猪的复产，也要看整个产业周期的情况，如果 7-10 月份能繁母猪去化的比较多的话，那下半年做一定的复产，时间节奏会好一点。如果去化不太行，预期明年猪价仍旧比较悲观的话，就会放缓一部分母猪复产。同时公司在育种方面，在原有金字塔杂交体系基础上，补充建立回交体系，形成育种双体系，除了带来成本下降的好处，还可以在出栏的产能上有一定的弹性空间。公司的在运营场线也

有一些没有装满的，随时都可以上产能，主要还是要看行业产能去化的程度和猪价的情况。

现在看的话，大概年底能繁母猪 95-100 万头左右，psy 可能会提高到 24，即使全程成活率按照 85%的话，明年出栏量是在 2000 万头多。如果明年猪价乐观的话，能到2300万头，是比较有弹性的。再长远一些看的话，公司可能会维持母猪场 130-150 万头，未来出栏规划 3000 万头左右的体量。

Q7：闲置猪场的情况以及未来的打算

去年跟四川的兴城集团合作，处置了川渝地区的闲置猪场，大概 10 多万头母猪的产能，一共 20 亿元。今年重点的处置任务是在山东和河北，预计跟地方国企合作处置 40-50 亿的资产。国企主要是出于民生保供以及发展其他配套产业（如屠宰、食品供应链等）的一些考量来收购养猪资产。但是确实存在相当的难度和挑战，公司也是在尽可能的做到按净资产价值处置。**因为难度大，但对公司的价值也大，现在这个事情是总裁在亲自挂帅指导，深度参与重要对手方的谈判，带这个几个团队一同在推进。**

Q8：苗种成本下降的原因及展望

公司之前苗种成本比较高，主要是前些年大发展期间，外购了很多种猪，使公司种猪的净值高于同行，目前公司的种猪净值在每头 4000 多，头部两家友商是 2000 多，公司未来会通过几个核心的操作去逐步降低苗种成本。

目前头部某友商的断奶成本 300 元，公司由一季度的 400 多下降到 6 月的不到 370 元，跟友商的差距还有几十块，苗种成本改善未来有几个核心的点在做：

第一是在加快后备的初次发情的日期，以前这个天数有超过 300 天，后备越长时间不能及时转成能繁，不仅浪费饲料成本，自身生产性能也可能下降，拖累整个母猪群的生产性能和指标提升，现在这个初次发情天数在逐步缩短。

第二，公司未来会采用金字塔杂交体系和回交的育种双体系，回交体系可以帮助快速回补低成本母猪，但潜在的缺点可能是肉质的胴体价值不像三元杂交猪那么好。但由于当前的消费环境下，在肉质上的这个区分不明显，所以短期可以采取这种方式去回补低价母猪。但长期来看，三元回交体系在国外运行多年，在国外的售价优势非常明显，公司跟下游的大型屠宰企业做过一些沟通，所以后续如果终端价格优势开始显现，可以覆盖一些苗种成本，那又可以转换成多做一些三元杂交猪。目前来看，公司会一方面做三元杂交，一方面发展回交体系，目前

设计未来回交体系贡献初步在 20-30%左右。

Q9：公司前阶段养猪饲料成本比别人高的原因

一是和饲喂管理本身，比如料肉比有关系；二是成活率也很重要，这个除了饲喂还有防疫的问题。一批猪如果不发生疫情，顺利成活的话，料肉比就正常，如果发病了，多死了猪，消耗的饲料就会叠加到活着的猪身上。今年一季度存活率收到非瘟的影响，育肥成活率在 85%左右。进入二季度之后，非瘟影响减弱，各方面生产指标又都回到改善的正常轨道，在 6 月的养殖的数据，种猪的 psy 约在 23.5，窝均断奶数达到 10.8 头，到今年 12 月的苗种成本会比之前下降，年底存活率提升到 90-95%左右，使全程成活率达到 85%以上。这些指标的改善也都会帮助降低公司的饲料成本。

Q10：公司养猪业务现金成本情况

公司目前现金成本 13-14 元左右。

Q11：二季度成本的降低是不是因为饲料价格？

饲料的原料成本是下降了一些，但不是全部因素。Q2 出栏的肥猪，基本是去年 Q4 投的苗，所以在其育肥的全周期，其实前面几个月吃的还是相对高价格的饲料。当期饲料价格的下降，其实是影响一两个季度之后出栏批次的饲料成本。更多的原因还有非瘟防控，闲置猪场的处置损失在减弱等。

Q12：放养的激励模式有改变吗

激励模式没有做太多调整，按放养成绩结算不同的代养费，有养殖成本水平、技术指标来一起做激励考量，行业差不多这样的方式，目前公司是 65-70% 是“公司+农户”模式，30-35%是自养的方式。后续会看自养的成本进步得够不够块，是否比农户更好，如果自养做得更好，也会考虑逐步加大自养比例。自养需要人员体系的积累，扩张的会慢一些，放养比自养还稍微好一点，也能响应国家号召，带动农民增加收入。

三、其他公司类问题

Q13：公司偿债能力怎么样，当前资产负债率比较高

公司现金流相当不错，上半年经营性现金流有 19 亿多，22 年经营性现金流有 90 多亿，今年还债压力是没有问题，短债里 80%以上都可以做续贷，各地政

府、银行都会绝对支持，有很多可以续签。

资产负债率我们做了大致的测算，今年猪价一直低迷的话，最高也就是 70-75%，不太会突破更高，猪价悲观一点的话就在 73-74%左右。公司近期也在筹划新的融资规划，主要用来做智能化升级以及现金补流等，预计明年上半年完成。另一方面公司的产业价值梳理，会在禽、食品等板块引入战略投资方，我们的资产负债率会有下降。

总的来说，上市公司现金流状况很安全，随着资产负债率改善和各个产业的引战规划落地，有几十亿的资金，比如某个板块引入战略投资者之后，可以降低子板块的资产负债率，然后公司整体的资产负债率有可能下降。**新的融资规划以及子板块引进战略投资者落实后，整体可以引进资金在 100 亿左右，未来支撑 2 年以上周期底部没有问题。**

Q14：公司生猪期货业务的开展情况

公司生猪期货去年还在初步尝试、锻炼团队阶段，也交了一点学费，今年规模会控制得小一些做，主要做的是灵活套保，阶段性有空有多，整体是多方，去年存续的是 10 亿，交割量比较小，主要是交易所也有一些考虑，关注交割的规范性，不会特别乱。公司现在是结合现货操作进行学习，机器学习模型在跑，操作生猪期货。

Q15：公司饲料原材料的库存情况

供应链上不会超过一个月，今年初放开以后比较畅通。

四、行业类问题：

Q16：猪价怎么看？

下半年的猪价，尤其 9-10 月不会特别好。供给端农业部的数据能繁环比小幅下降，但第三方行研机构的数据显示下降幅度大，短期看农业部新生健仔数仅在 5 月份有个小幅的环比下降，其他环比都增加。中秋国庆有可能价格也不会太好，三季度如果猪价一直低迷下去，行业里的压力会比较大，接下来就看产能去化的速度。另一方面，现在 150 公斤大猪出栏在历史低位，同时还有些冻品库存仍在从高位逐步减下来，确实是比较难判断的。三季度是比较关键的观察点。同时仔猪价格现在 300 多也是盈亏平衡的点，后续仔猪价格如果下降的话，也会有助于去产能，继而对明年猪价乐观一些。看消费端的话，下半年会好于上半年。

	<p>现在行业里一致预期未来猪价处于低位，集团企业发展相对谨慎，7、8、9月是中小规模场的判断期，现在这个价格不是所有人现金都是扛的住的。目前相对于年初复产的速度是有在放缓，之前对3-4季度蛮看好的，现在看时间周期拉长，能繁复产没有那么快。</p> <p>Q17：养猪人员的素质重要吗？</p> <p>养猪非常看重管理，人员素质。岗位用对人，选择什么样的人，做什么体系很重要。公司目前整个管理体系已经建立了。</p> <p>Q18：今年行业非瘟的影响力有加大吗？</p> <p>之前主要是野毒了，近几年冬季非瘟里面弱毒占比越来越大，是双基因的交叉，今年在一季度特别明显。</p> <p>Q19：非瘟疫苗多少钱会考虑打</p> <p>核心还是保护力问题，现在亚单位疫苗保护力还是不足够，种猪每头几十到100元都能负担的起，育肥猪就要更低一些才行。</p> <p>Q20：水产料的趋势判断？</p> <p>大的趋势上来说，主要体现在特水料上，消费量增加，品类升级，养殖增加，趋势上还是不错。</p> <p>Q21：禽的价格怎么看？</p> <p>由于国外引种问题会有产能缺口，另外下半年消费会好一点，都有利于禽的价格上行，但也要看猪价。</p>
资料清单（如有）	无
日期	2023年7月27日