



华安期货  
HUAAN FUTURES

# 豆粕行情对下游企业的市场影响

单位：华安期货 投资咨询业务资格证监许可[2011]1776

汇报人：张贺泉 农产品分析师

从业/投资咨询证号：F03102813/ Z0019581

时 间：2024.9.3

# 目录

## CONTENTS



1

供应端

2

需求端

3

成本利润端

4

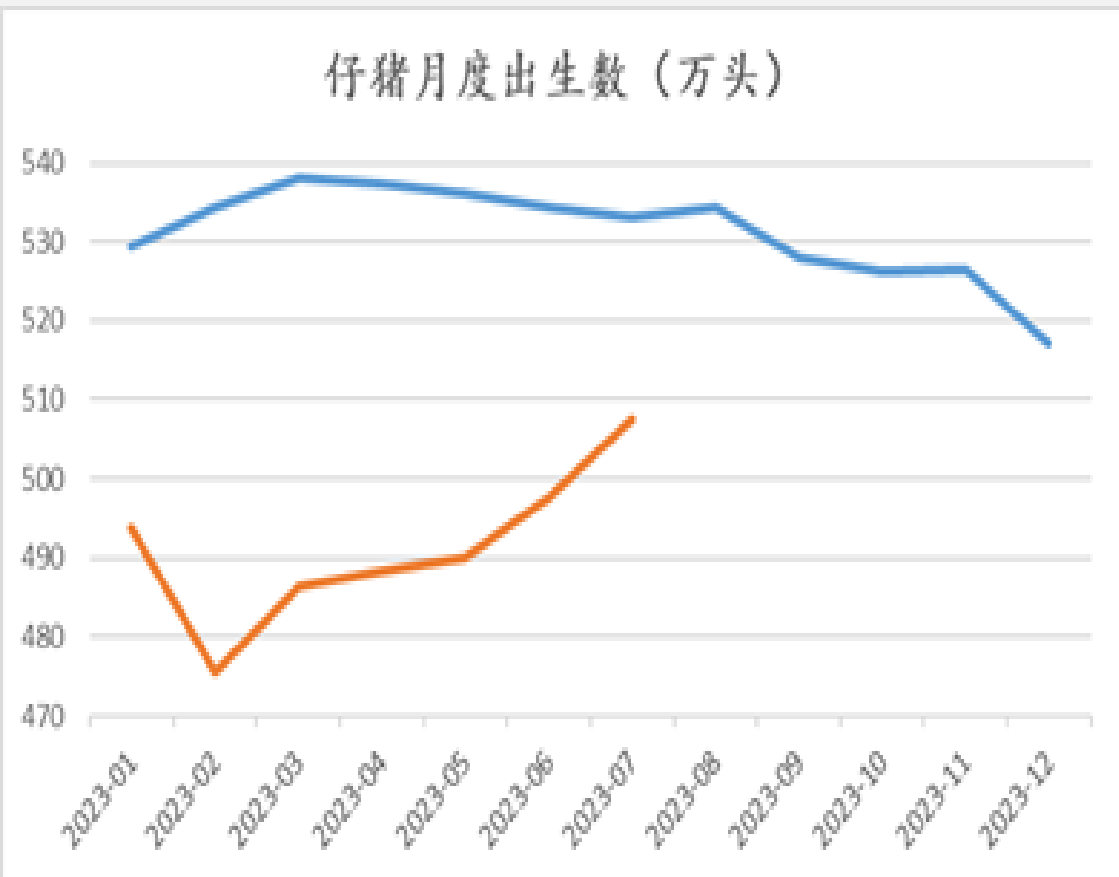
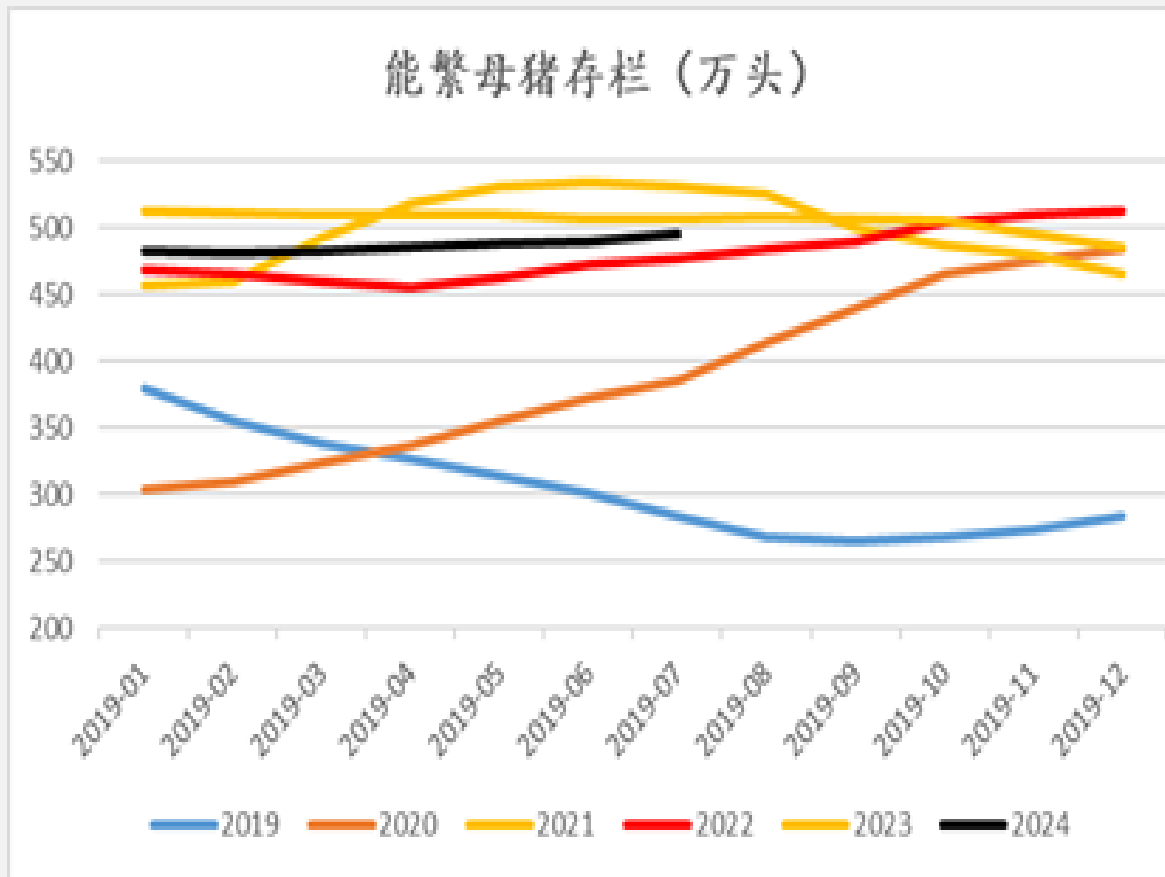
政策端

5

行情展望



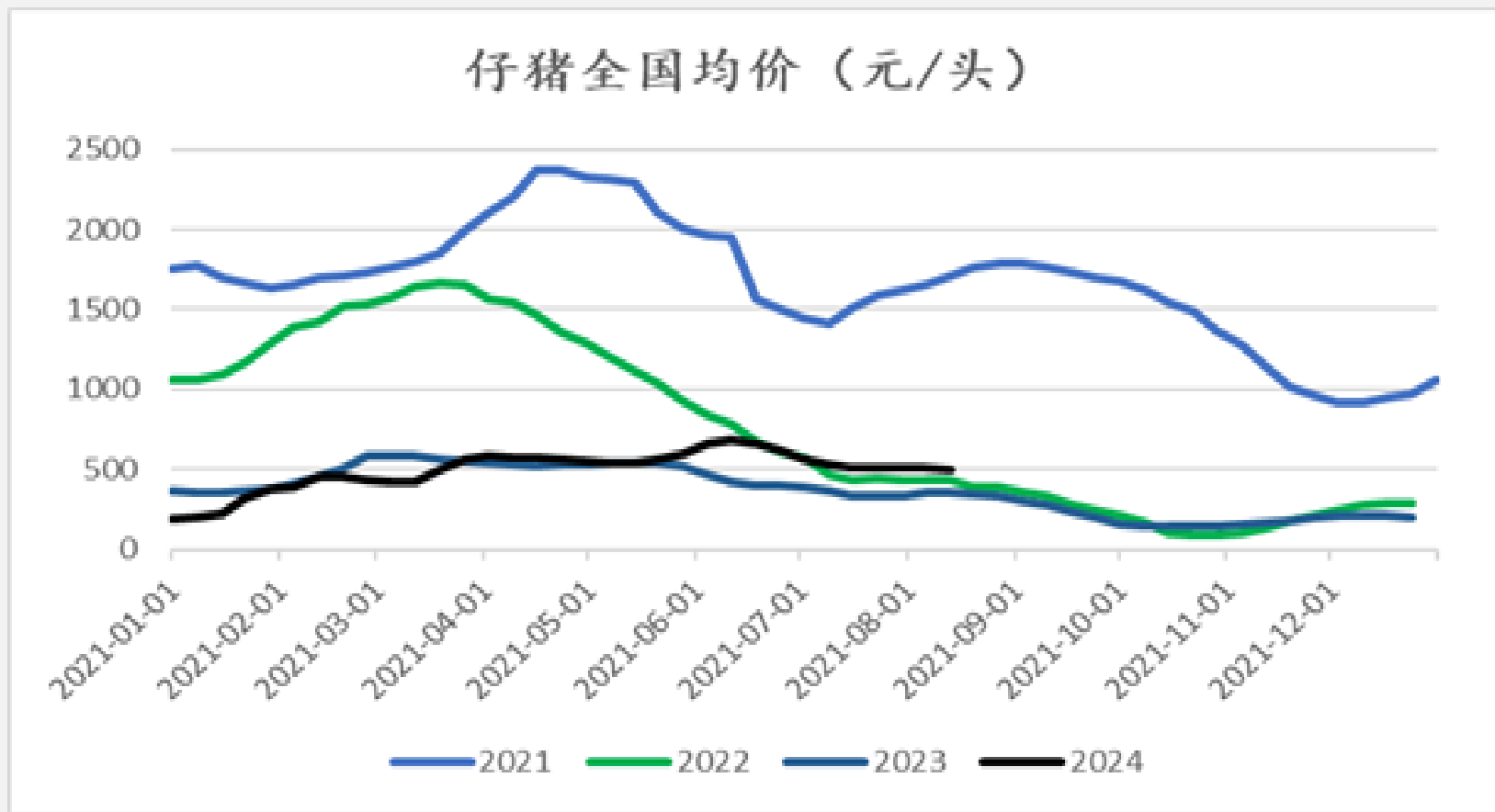
## 周期性因素影响，供给逐步恢复



数据来源：华安期货研究院；同花顺；我的农产品网



## 冬季疫病影响，阶段性供应偏紧



数据来源：华安期货研究院；同花顺；我的农产品网

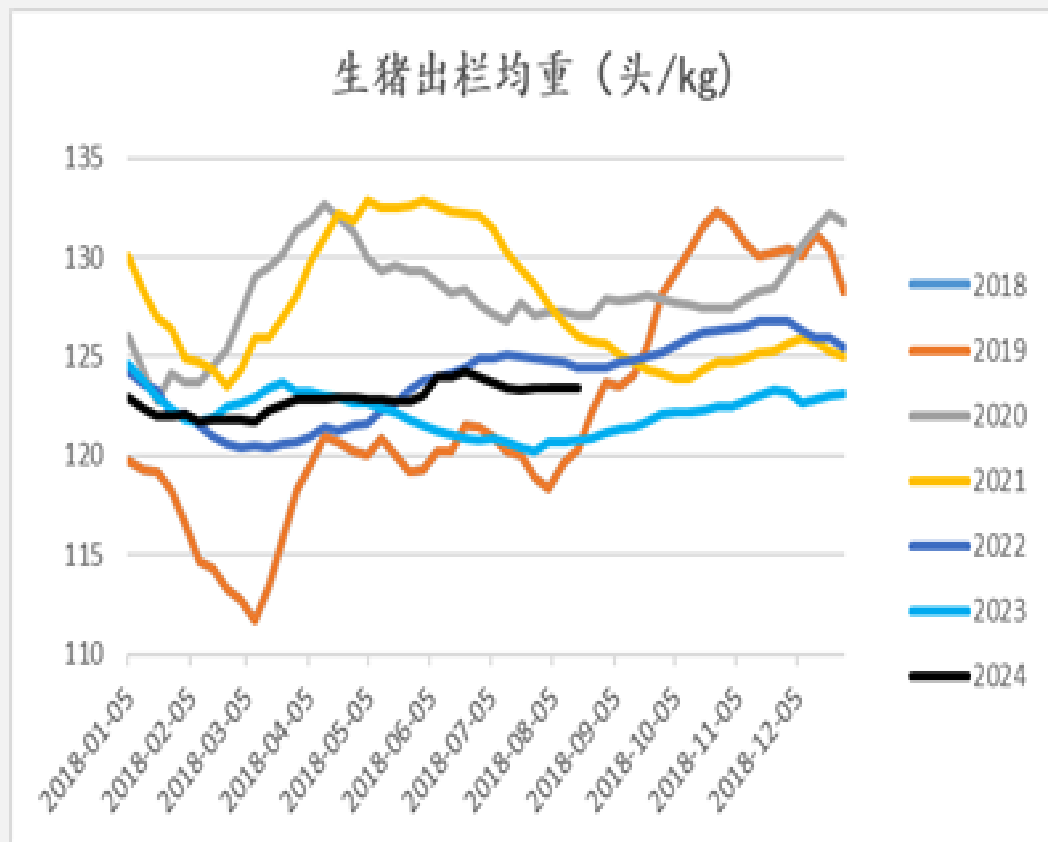


## 后市预期较好，养殖投机介入

标肥价差



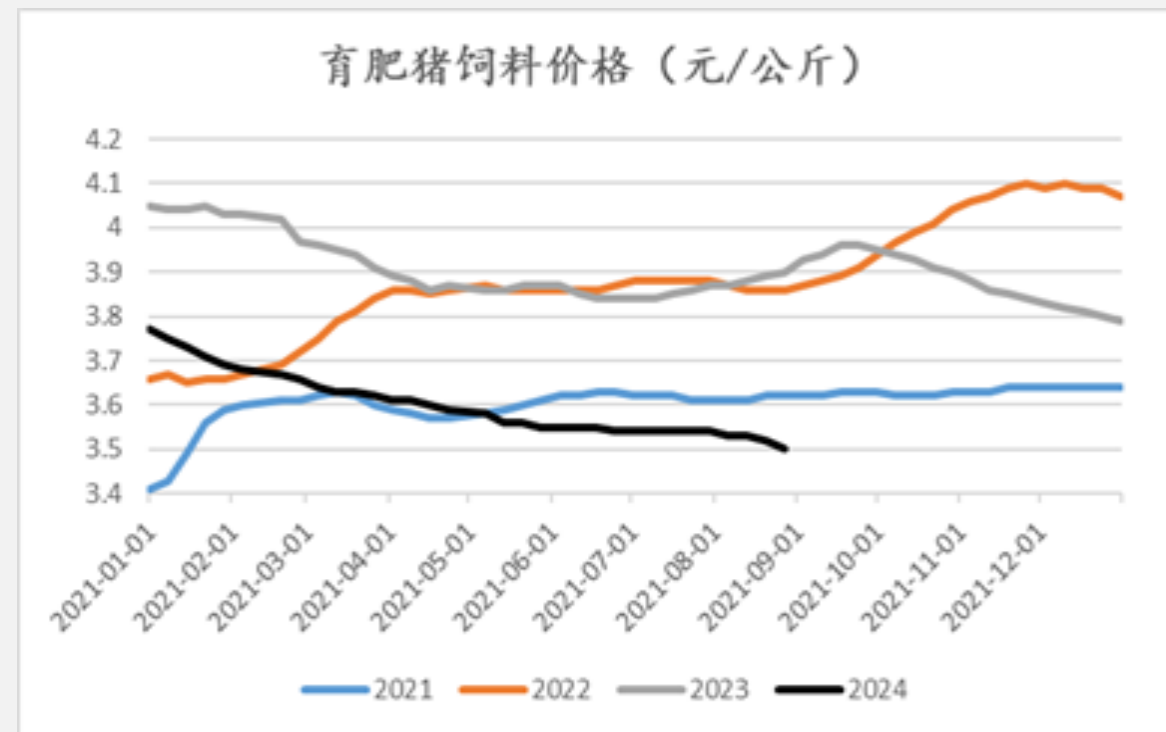
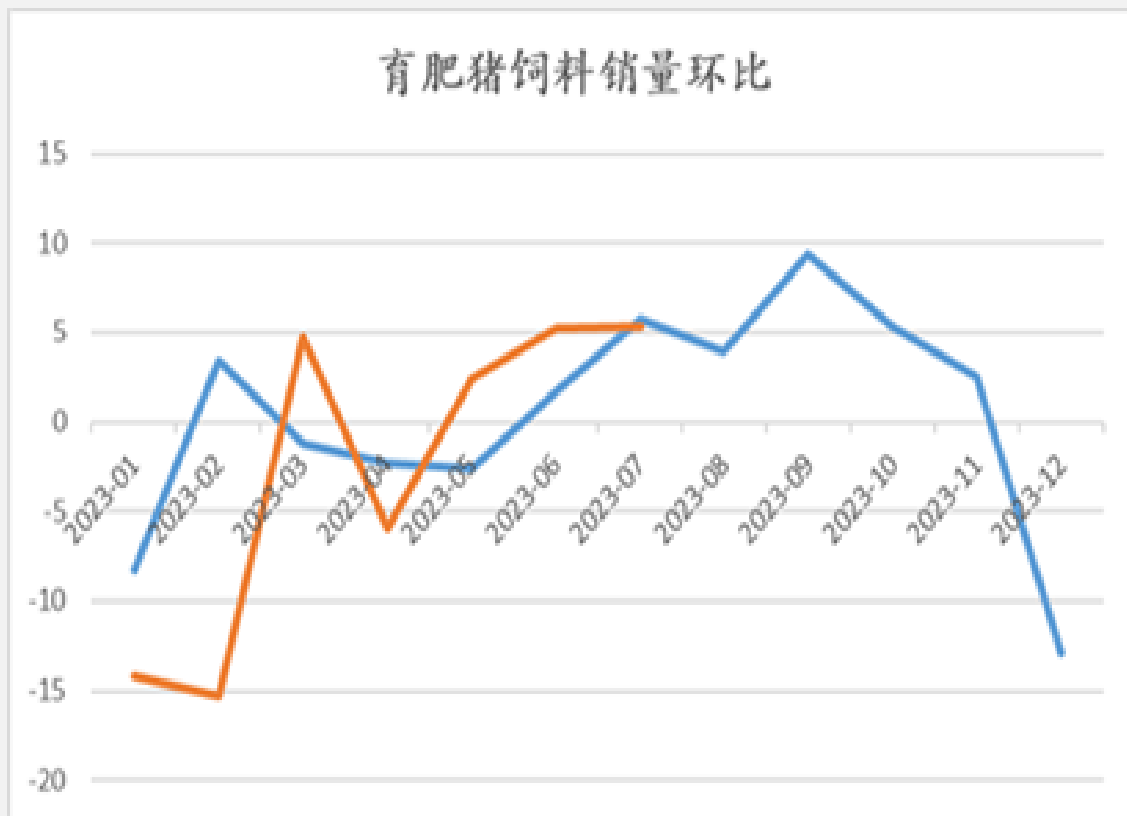
生猪出栏均重 (头/kg)



数据来源：华安期货研究院；同花顺；我的农产品网



## 后市预期较好，养殖投机介入



数据来源：华安期货研究院；同花顺；我的农产品网

# 目录

## CONTENTS



1

供应端

2

需求端

3

成本利润端

4

政策端

5

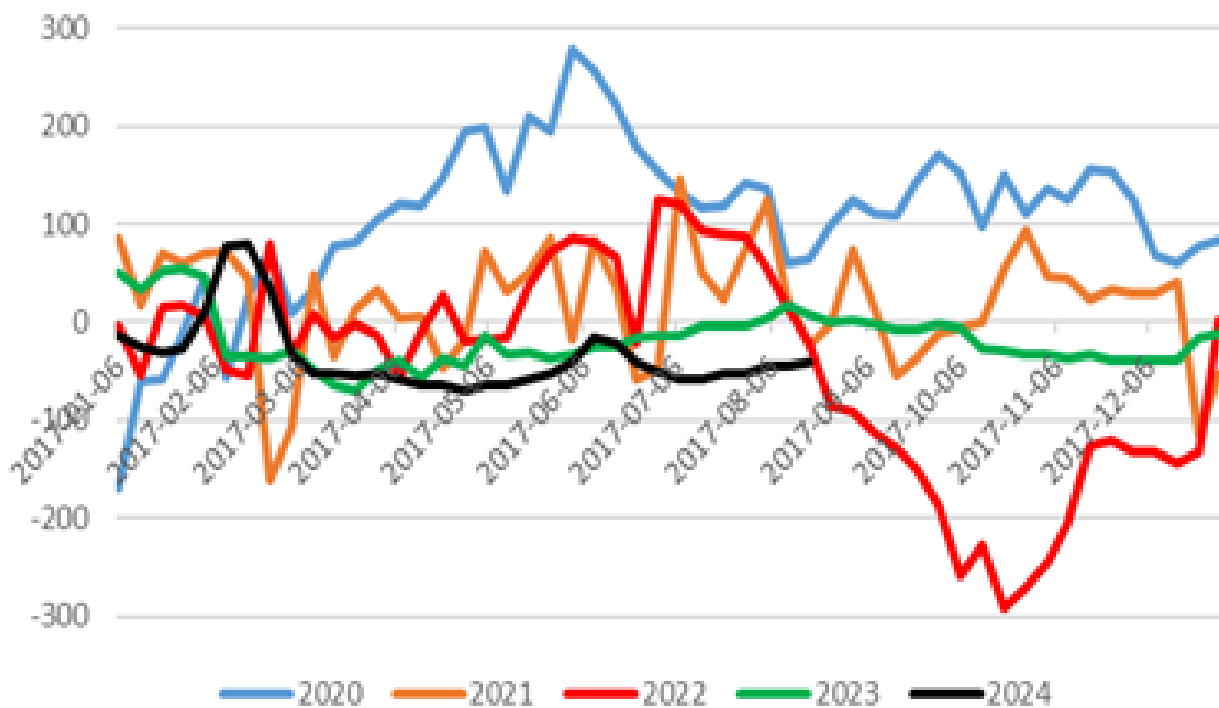
行情展望



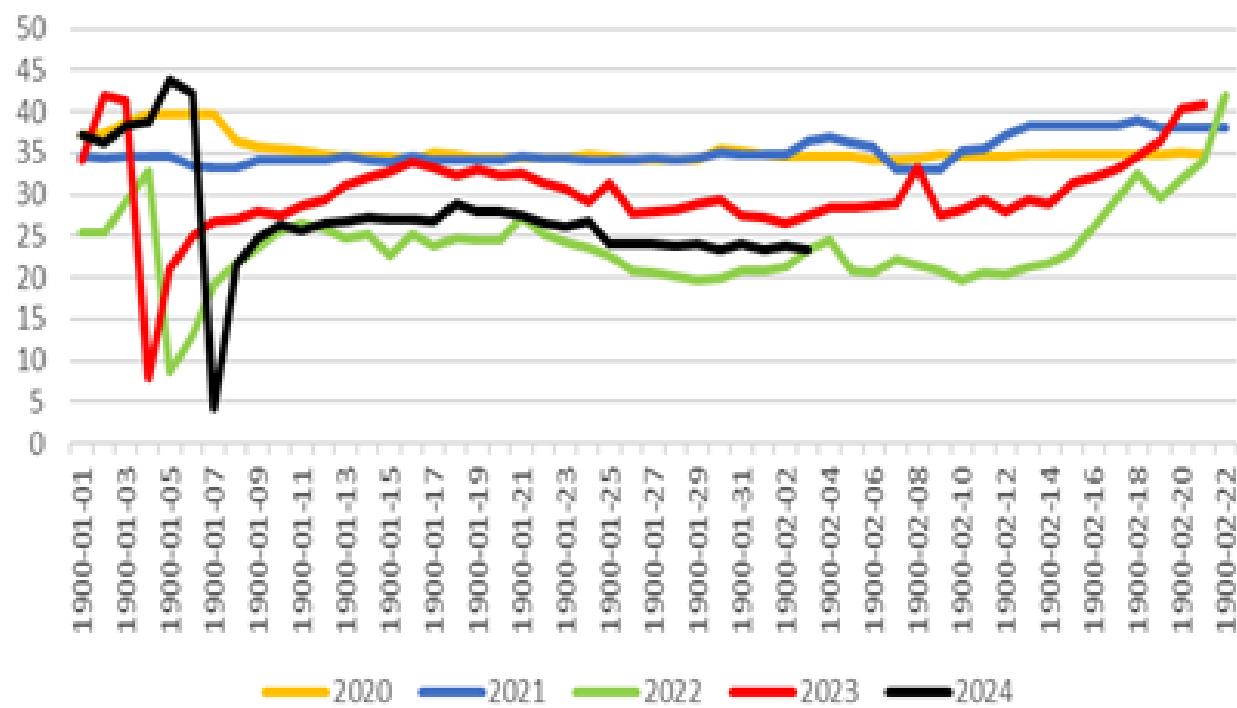
华安期货  
HUAAN FUTURES

## 高价终端接受度低，消费掣肘行情

屠宰白条毛利润（元/头）



屠宰开工率（%）



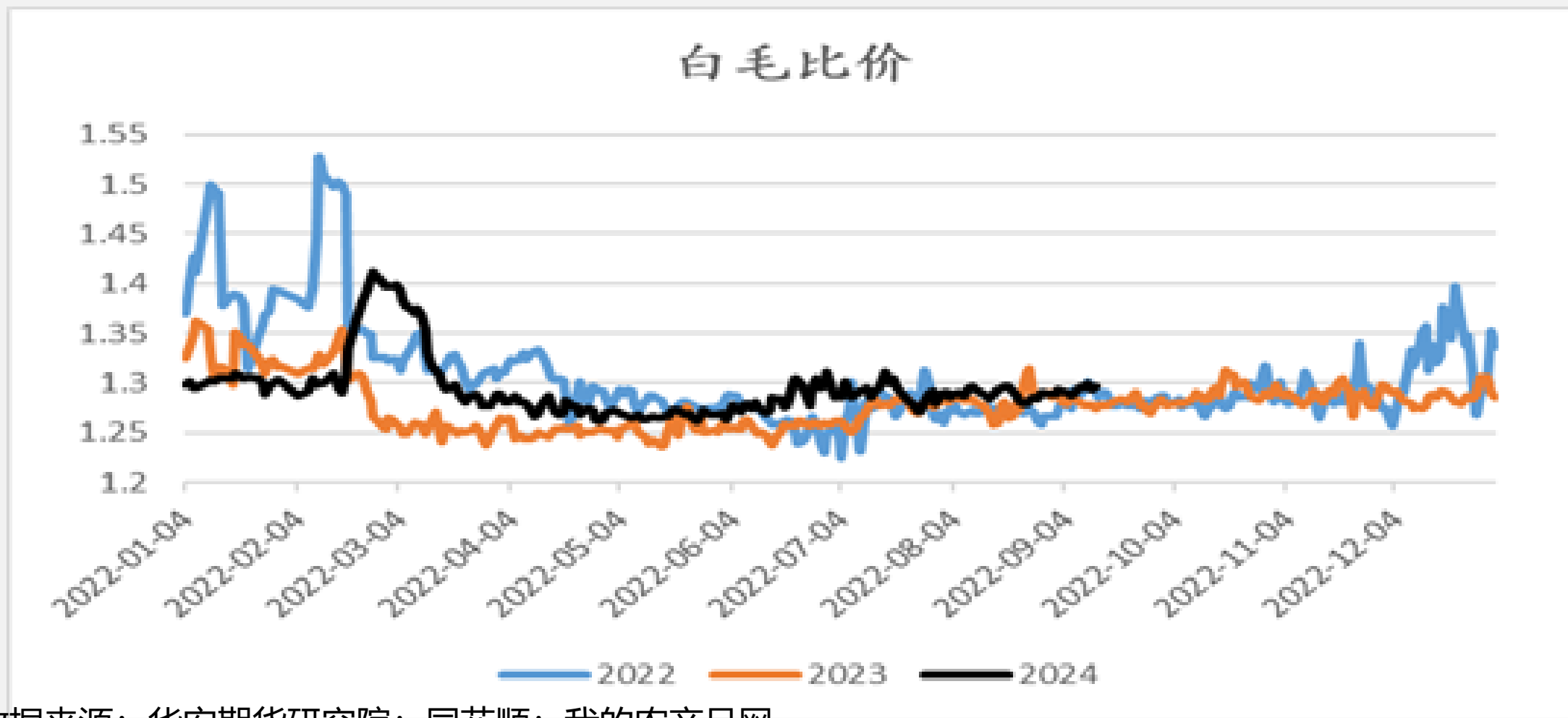
数据来源：华安期货研究院；同花顺；我的农产品网





华安期货  
HUAAN FUTURES

## 高价终端接受度低，消费掣肘行情



数据来源：华安期货研究院；同花顺；我的农产品网

# 目录

## CONTENTS



1

供应端

2

需求端

3

成本利润端

4

政策端

5

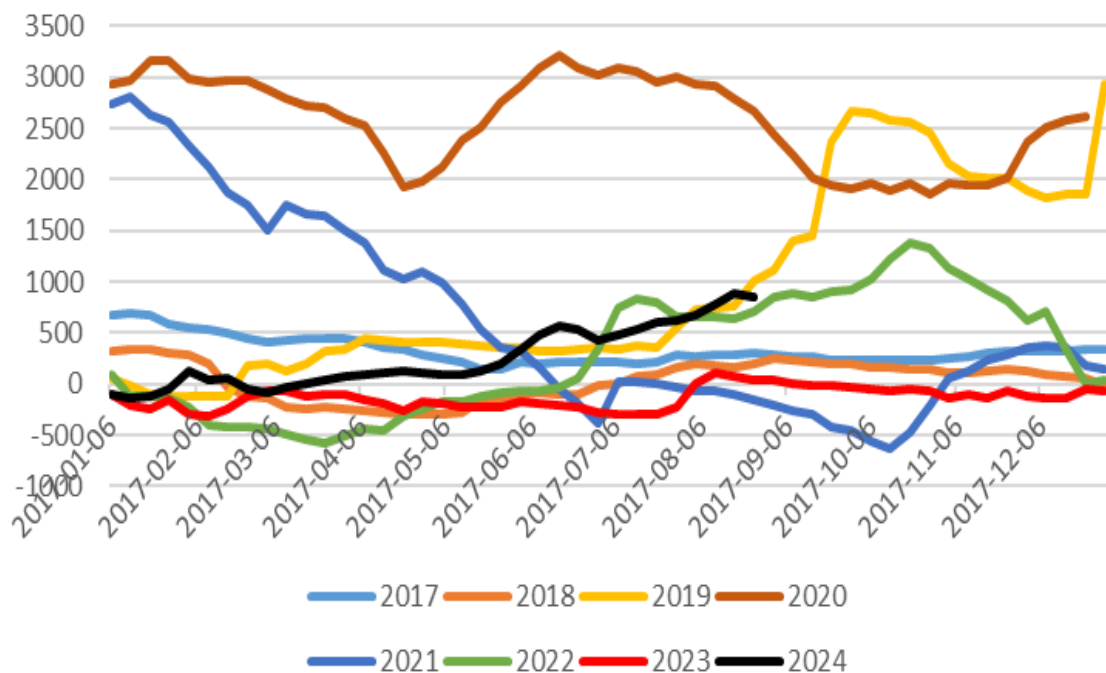
行情展望



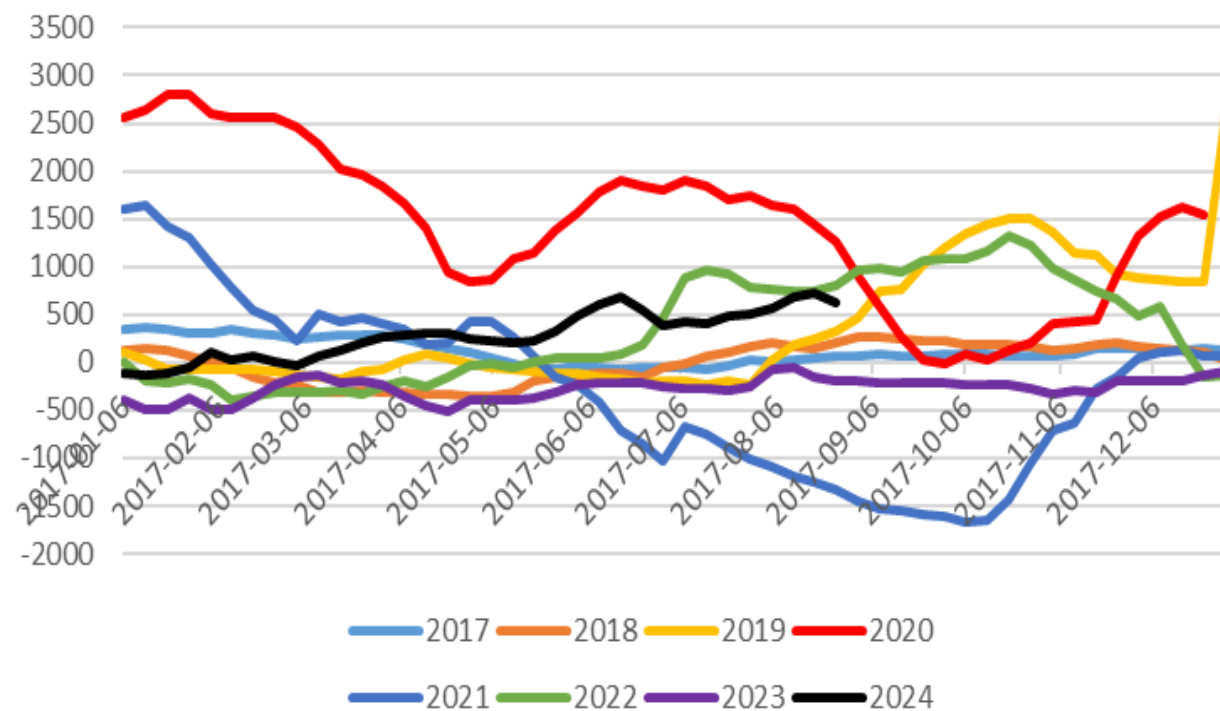
华安期货  
HUAAN FUTURES

## 养殖利润表现良好，成本支撑减弱

自繁自养养殖利润（元/头）



外购仔猪养殖利润（元/头）



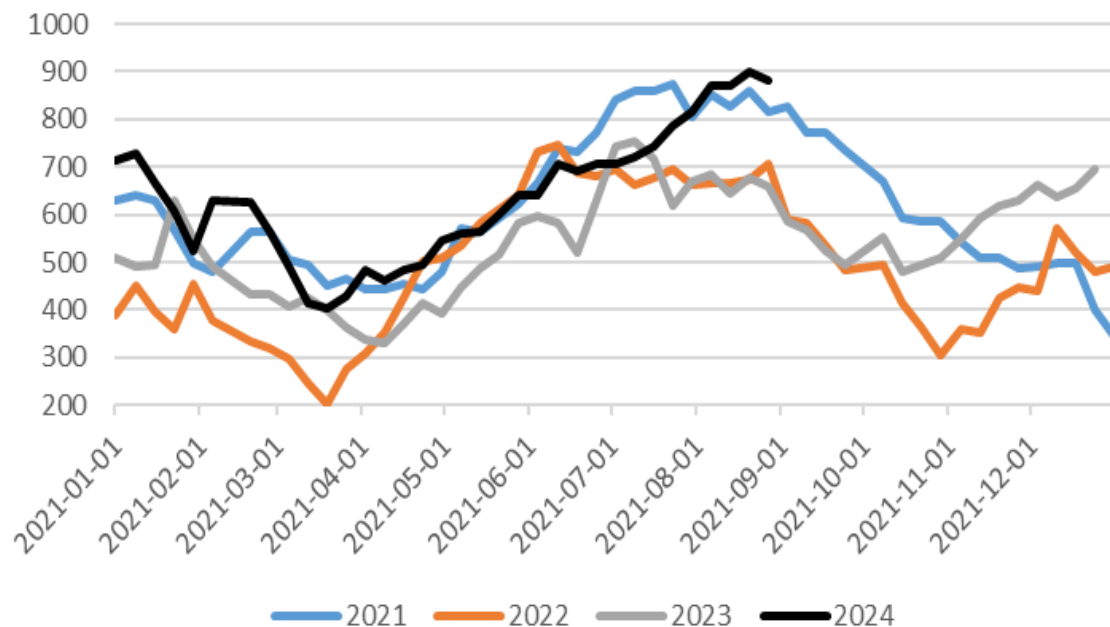
数据来源：华安期货研究院；同花顺；我的农产品网



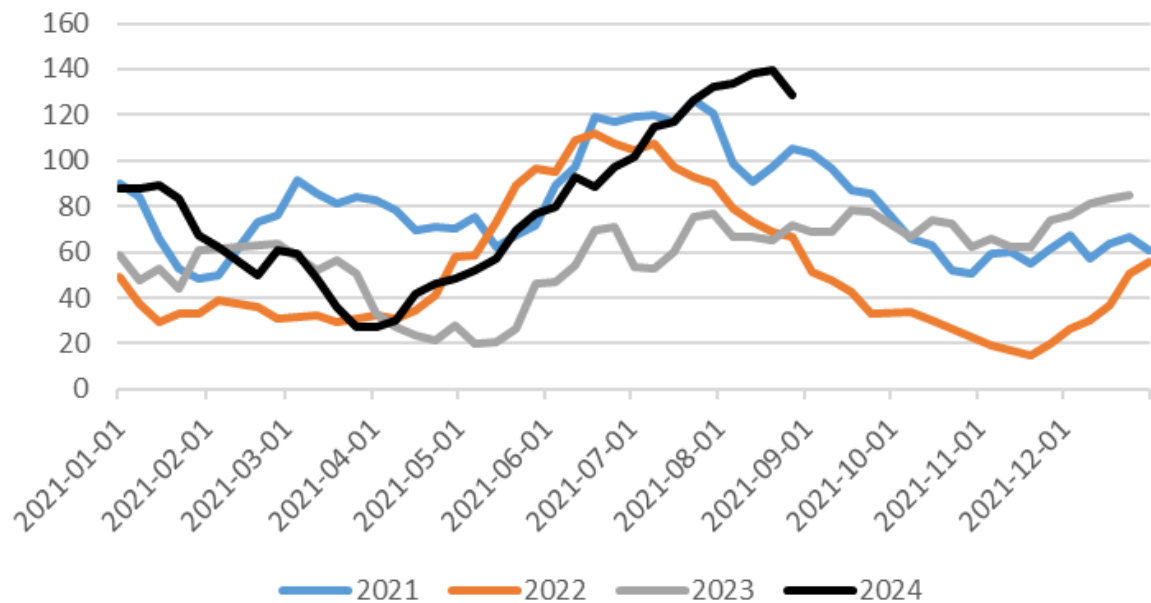
华安期货  
HUAAN FUTURES

## 豆粕库存高企，豆粕价格低位运行

大豆港口库存 (万吨)



豆粕库存 (万吨)



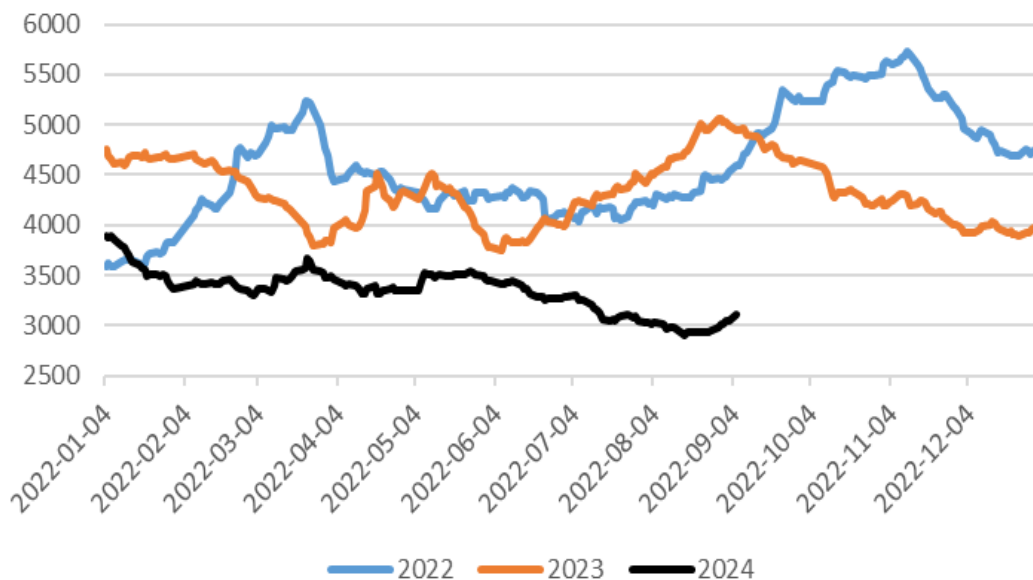
数据来源：华安期货研究院；同花顺；我的农产品网



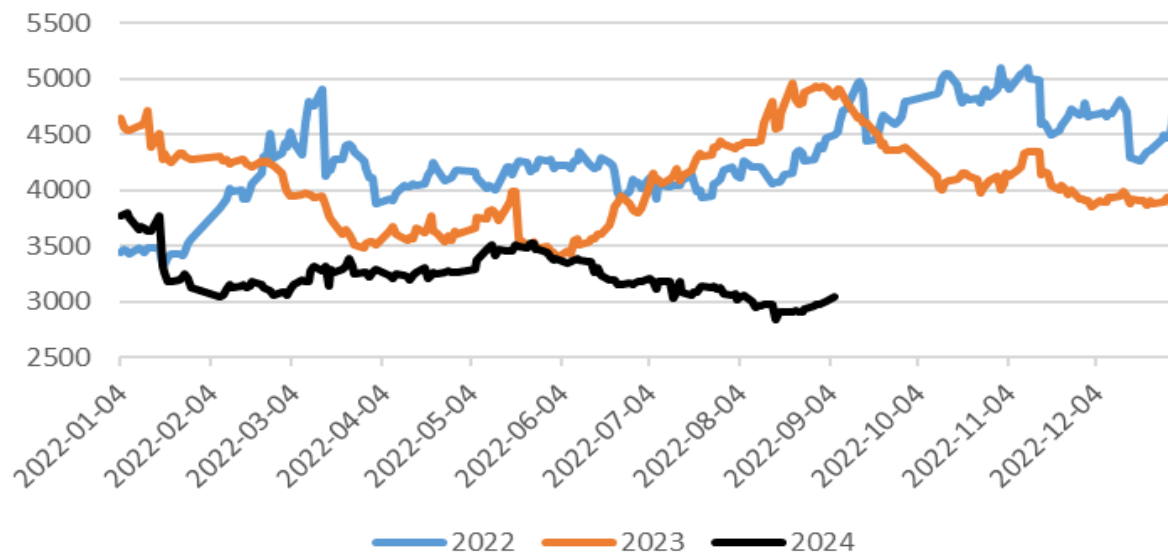
华安期货  
HUAAN FUTURES

## 豆粕库存高企，豆粕价格低位运行

豆粕现货均价（元/吨）



豆粕期货价格（元/吨）

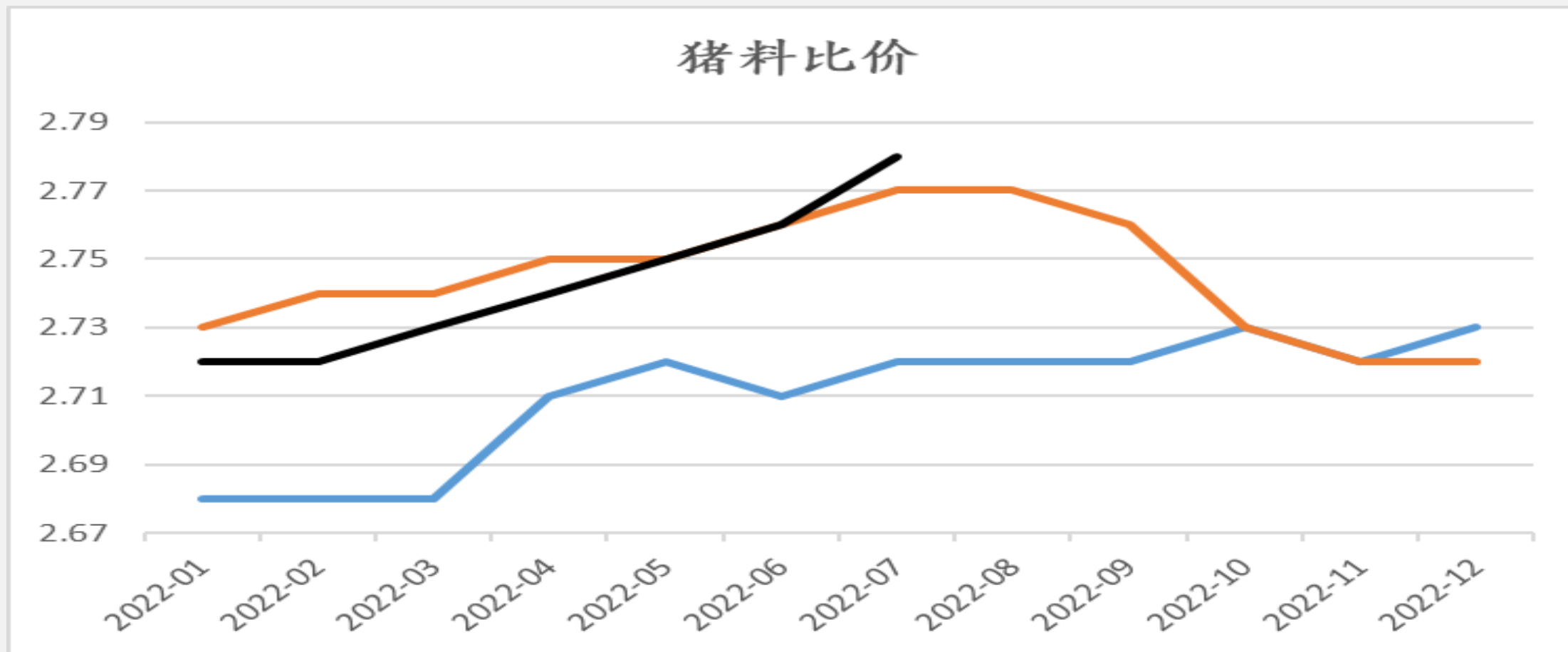


数据来源：华安期货研究院；同花顺；我的农产品网



华安期货  
HUAAN FUTURES

## 养殖利润表现良好，成本支撑偏弱



数据来源：华安期货研究院；同花顺；我的农产品网

# 目录

## CONTENTS



1

供应端

2

需求端

3

成本利润端

4

政策端

5

行情展望



华安期货  
HUAAN FUTURES

## 《方案》发布背景

生猪产业在过去一段时间经历了至暗时刻，截至2024年初，生猪养殖利润只在2023年7月下旬至8月份以及春节备货期间实现短暂的利润，大部分时间均处于亏损状态，生猪养殖行业更是被评为仅次于房地产的第二艰难行业，农业农村部发布新的产能调控方案可谓是意义重大，下面让我们对新版《调控方案》进行解读。





华安期货  
HUAAN FUTURES

## 新《方案》，新特点

1、调控对象倾向于集团企业

2、调低了基础产能及区间下限

3、调控指标更加细化，时效性更强



华安期货  
HUAAN FUTURES

## 养殖群体结构变化 调控相应调整

由于近年养殖利润表现低迷以及疫病间歇性发作等因素的影响，散养户进一步去化，行业的规模集中度逐渐提高，2021年，农业农村部预计生猪养殖规模化率达53%。2021年，前十大养猪上市公司出栏量占比达到14.31%。而根据农业农村部预计2023年生猪养殖规模化率约为69%，较2021年提高了约16%。2023年，仅前五大养猪上市公司出栏量占比达到18%。行业集中度进一步提高。因此此次《调控方案》更倾向于对集团化企业的调控，具体看以下条款。



## 养殖群体结构变化 调控相应调整

2021 年版↵	2024 年版↵
启动增加产能调节机制。由省、市、县人民政府引导和督促生猪产能调控基地减缓 <u>淘汰能繁母猪</u> ，增加补栏，稳定和增加产能。↵	启动产能增加机制。 <u>农业农村部引导大型生猪养殖企业合理增加产能</u> 。相关地方各级农业农村部门引导和督促生猪产能调控基地 <u>减缓能繁母猪淘汰</u> ， <u>增加能繁母猪补栏</u> ，稳定并恢复产能。↵

注：标红区域为新方案对原版标绿条款修改或新增条款



华安期货  
HUAAN FUTURES

## 养殖群体结构变化 调控相应调整

非瘟以来，各大企业及养殖主体纷纷改良了引种，普遍运用法系猪进行繁育，PSY得到大幅提升，而且现在二元繁育占比显著提高，据机构监测，截至2023年末，二元母猪市场占有率已由2021年初的56.0%上升至94.4%；年平均窝均健仔数由2021年10.07头提升至2023年的10.96头，区间上调0.89头。生产效率大幅提高，2021年调控方案已经不适用于现实情况。



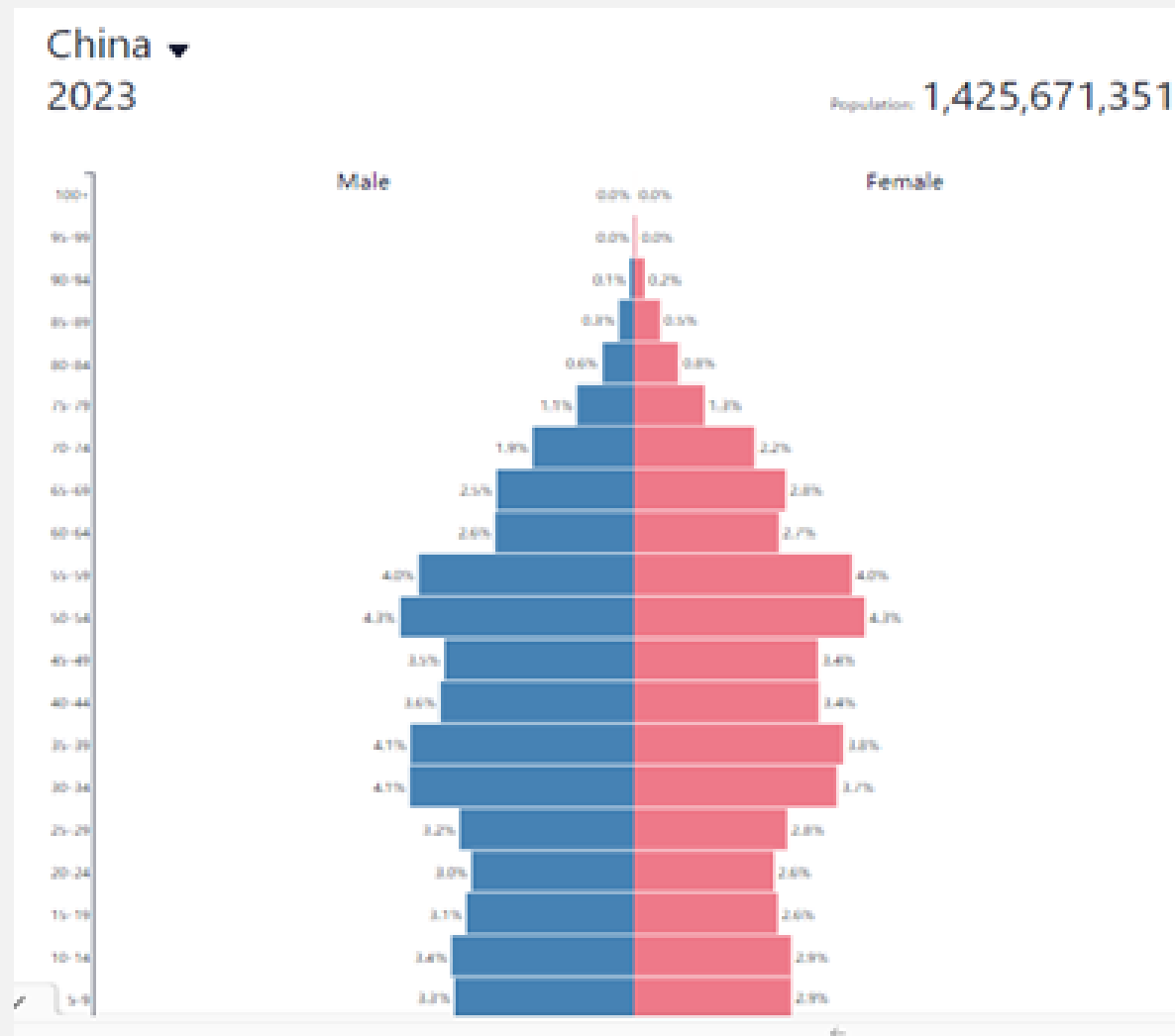
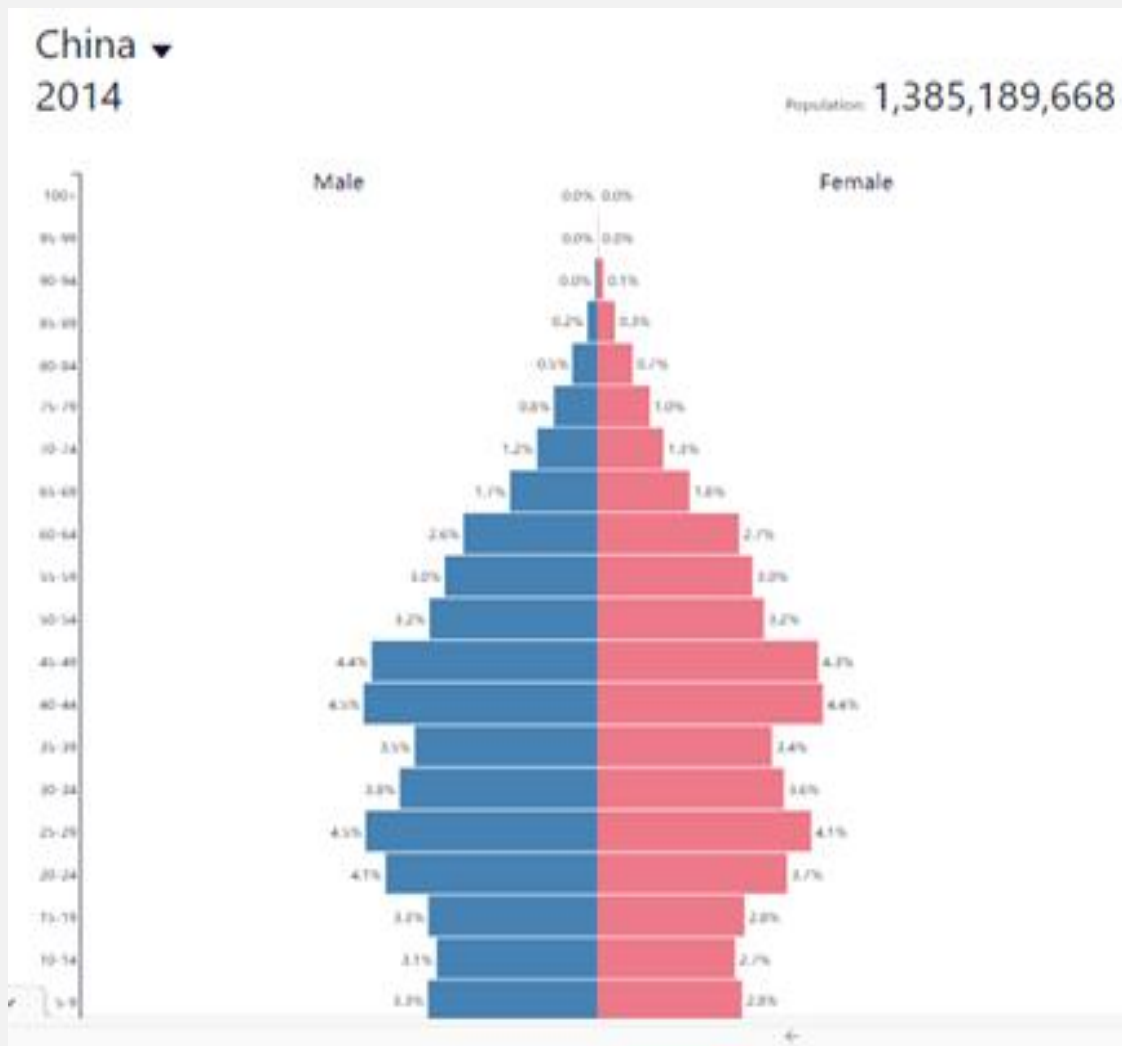
## 养殖群体结构变化 调控相应调整

据本人调研反馈，由于非瘟期间，生猪供应数量的大幅度降低，学校、工地等团体渠道消费被禽肉等肉类取代，即便后来生猪供给恢复，失去的渠道已被挤占，是无法恢复非瘟前的水平的。再一点就是，我国人口结构老龄化较前几年加剧，人上了年纪，对于肉类，尤其是脂肪含量偏高的肉类，消费量自然下降，也影响了部分猪肉消费。以非瘟前最高的2014年为例，根据国家统计局的数据，2023年中国居民人均禽肉消费量为14.2公斤，比2014年的8.9公斤增长了59.6%；人均牛羊肉消费量为6.8公斤，比2014年的4.5公斤增长了51.1%；人均水产品消费量为15.6公斤，比2014年的13.5公斤增长了15.6%。这些数据表明，中国人的肉类消费已经从以猪肉为主转向了多元化的肉类消费，猪肉在肉类蛋白消费中的占比已经从2014年的57.8%下降到2023年的39.1%。猪肉消费大幅度降低！



华安期货  
HUAAN FUTURES

## 养殖群体结构变化 调控相应调整

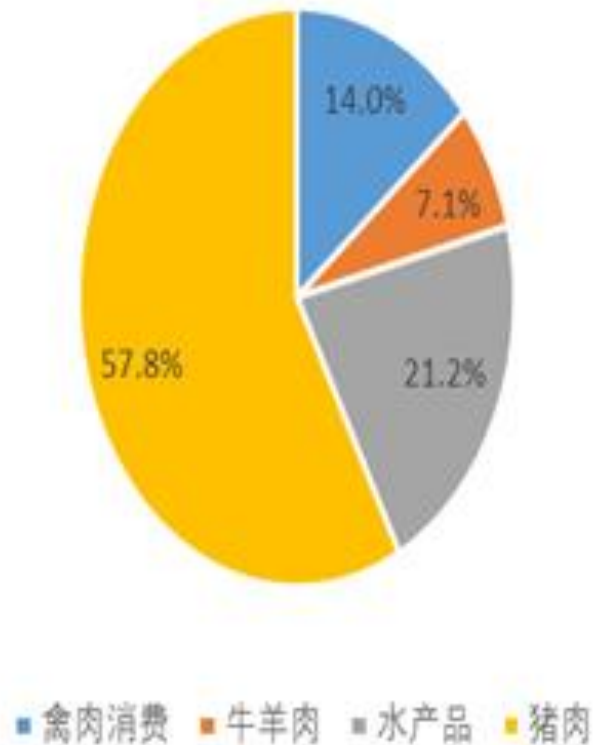


数据来源：华安期货研究院；同花顺；我的农产品网

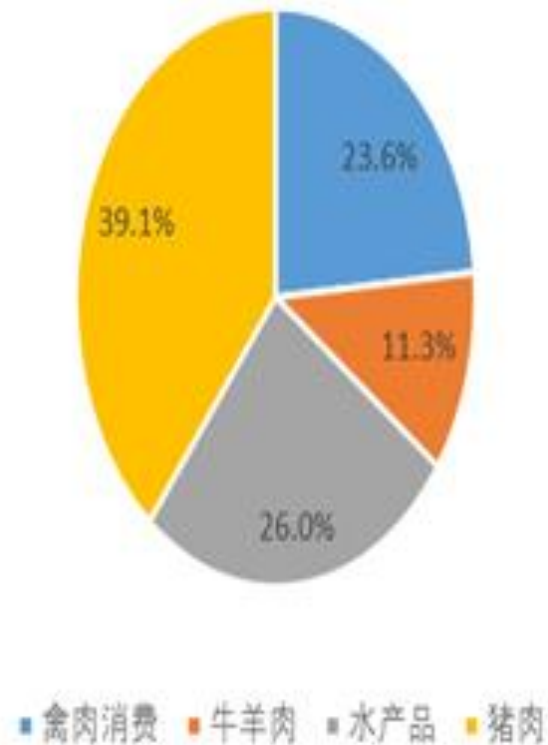


## 养殖群体结构变化 调控相应调整

2014年肉类蛋白消费占比



2023年肉类消费蛋白占比



数据来源：华安期货研究院；同花顺；我的农产品网



## 养殖群体结构变化 调控相应调整

2021 年版 <sup>①</sup>	2024 年版 <sup>②</sup>		
<p>“十四五”期间，以正常年份全国猪肉产量在 5500 万吨时的生产数据为参照，<u>设定能繁母猪存栏量调控目标，即能繁母猪正常保有量稳定在 4100 万头左右，最低保有量不低于 3700 万头。</u><sup>①</sup></p>	<p>“十四五”后期，以正常年份全国猪肉产量在 5500 万吨时的生产数据为参照，<u>设定能繁母猪存栏量调控目标，即能繁母猪正常保有量稳定在 3900 万头左右。</u>之后，将根据猪肉消费和生猪生产效率等变化情况，动态调整能繁母猪正常保有量。<sup>②</sup></p>	<p>绿色区域：产能正常波动。<u>能繁母猪月度存栏量处于正常保有量的 95%—105% 区间（含 95% 和 105% 两个临界值）。</u>以市场调节为主，不需要启动调控措施。保持监测预警工作常态化，定期发布监测动态信息。<sup>①</sup></p> <p>黄色区域：产能大幅波动。<u>能繁母猪月度存栏量处于正常保有量的 90%—95% 和 105%—110% 区间（含 90% 和 110% 两个临界值）。</u>启动相应调控措施，与市场调节共同作用，<u>促使能繁母猪存栏量回归到正常区间。</u><sup>①</sup></p> <p>红色区域：产能过度波动。<u>能繁母猪存栏量低于正常存栏量的 90% 或高于正常存栏量的 110%。</u>强化相关调控措施，<u>促使能繁母猪存栏量回归到正常存栏水平。</u><sup>①</sup></p>	<p>绿色区域：产能正常波动。<u>能繁母猪月度存栏量处于正常保有量的 92%—105% 区间（含 92% 和 105% 两个临界值）。</u>以市场调节为主，不需要启动调控措施。保持监测预警工作常态化，定期发布动态监测信息。<sup>①</sup></p> <p>黄色区域：产能大幅波动。<u>能繁母猪月度存栏量处于正常保有量的 85%—92% 或 105%—110% 区间（含 85% 和 110% 两个临界值）。</u>启动相应调控措施，与市场调节共同作用，<u>促使能繁母猪存栏量回归到绿色区域。</u><sup>①</sup></p> <p>红色区域：产能过度波动。<u>能繁母猪月度存栏量低于正常保有量的 85% 或高于正常保有量的 110%。</u>强化相应调控措施，<u>促使能繁母猪存栏量逐步回归到绿色区域。</u><sup>②</sup></p>



## 指标更加细化，调控更加及时

2024年新版的调控方案相较于2021年老版调控方案，还有一个显著特点，就是调控指标更为细化，而且从长周期的能繁母猪指标扩大到中周期的仔猪指标以及短周期的商品猪指标，而且在生猪行情发生重大变化以及生产形势发生重大改变时，要及时给出回应。这些措施无一不体现出了新版调控政策更注重调控指标的细化，以及调控的时效性。

2021 年版 <sup>↩</sup>	2024 年版 <sup>↩</sup>	农业农村部及时发布生猪生产监测信息， <u>向各省份反馈能繁母猪存栏量和规模猪场（户）保有量等月度数据变化情况</u> 。各省份参照农业农村部的监测和反馈制度，开展生产监测并向辖区内各地市反馈相关数据。各地要在人员、经费和平台等方面，支持完善生猪生产和市场监测预警体系建设，强化监测数据采集、分析、形势会商和信息发布，及时、准确掌握生产和供应情况，视情况启动相应政策措施。针对行业热点和突发性事件，及时回应社会关切并加强宣传报道，合理引导市场预期。 <sup>↩</sup>	农业农村部及时发布生猪生产监测预警信息， <u>向各省份反馈能繁母猪存栏量和规模猪场保有量等月度指标数据变化情况，并探索发布新生仔猪数量、规模猪场的中大猪存栏量等反映生猪产能和市场供应情况的指标数据</u> 。各省份参照农业农村部的监测制度，开展生产监测并向辖区内各地市反馈相关指标数据。各省份要在工作力量、经费和平台等方面，支持生猪生产和市场监测预警体系建设，强化监测数据采集、分析、形势会商和信息发布，及时、准确掌握生产和供应情况，视情况启动相应政策措施。加强非洲猪瘟等重大动物疫病监测防控，综合研判对生猪稳产保供的影响。 <u>针对行业热点和突发性事件，在生猪价格出现急涨急跌、生产形势出现重大变化等情况时，及时回应社会关切，合理引导市场预期。</u> <sup>↩</sup>
以 <u>能繁母猪存栏量</u> 变化率为核心调控指标，坚持预警为主、调控兜底、及时介入、精准施策的原则，落实生猪稳产保供省负总责和“菜篮子”市长负责制，逐级压实责任，细化“三抓两保”（抓产销大省、养殖大县、养殖大场， <u>保能繁母猪存栏量底线、保规模猪场数量底线</u> ）任务，分级建立生猪产能调控基地，构建上下联动、响应及时的生猪生产逆周期调控机制，促进生猪产业持续健康发展，不断提升猪肉供应安全保障能力。 <sup>↩</sup>	以 <u>能繁母猪存栏量</u> 为核心调控指标，坚持预警为主、调控兜底、及时介入、精准施策的原则，落实生猪稳产保供省负总责和“菜篮子”市长负责制，分级压实责任，优化“三抓两保”（抓产销大省、养殖大县、养殖大场， <u>保能繁母猪合理存栏量、保规模猪场合理数量</u> ）任务，建立不同层级的生猪产能调控基地， <u>按照“长期调母猪，短期调肥猪”的调控策略</u> ，构建完善上下联动、响应及时的生猪生产调控机制，促进生猪产业持续健康发展，不断提升猪肉供应安全保障能力 <sup>↩</sup>		



## 具体调控政策

↩	<u>能繁母猪存栏</u> ↩	政策↩
绿色区域↩	正常保有量的 92%—105% (含 92%和 105%临界值, 3588 万头-4095 万头)↩	市场调节, 不需调控。↩
黄色区域↩	85%—92%或 105%—110% 区间(含 85%和 110%两个 临界值)↩	启动调控, 与市场共同调节。一、加强监测预警; 二、启动产能增减机制; 三、发预警函。
红色区域↩	过度波动, 低于 85%或高 于 110%↩	强化调控。一、发预警函, 采取补贴。下滑增加信贷、贴息等政策措施。二、过度增加, 强化调减产能, 加大低产母猪淘汰力度, 产能调控基地暂缓 <u>新增能繁母猪</u> 和新建扩建。↩
其他情况↩	处绿色区域, 避免种猪生 产供应、新生仔猪数量或 生猪存栏量出现异常减 少。↩	国家生猪核心 <u>育种场</u> 种猪核心群保有量 15 万头以上, 最低不低于 12 万头。年设计出栏 50C 头以上的规模猪场稳定在 13 万个以上。不得违法拆除。↩



华安期货  
HUAAN FUTURES

## 政策影响

- 调低基础产能，有利于抬高价格重心
- 调控对象更加明确，调控指标更具时效性，有利于快速平抑猪价异常波动
- 调控目标更加细化，有助于平抑猪周期，缩小猪价波动区间

# 目录

## CONTENTS

1

供应端

2

需求端

3

成本利润端

4

政策端



5

行情展望

- LH2409: 09合约所处的时间区间市场供应矛盾比较强, 按照仔猪来推的话, 从今年9月开始, 供应才逐步恢复上量; 而去年北方冬季疫病影响供应的兑现期是今年7、8月份; 因此09合约相对其他合约较为强势, 但伴随着09合约步入交割月, 该合约讨论价值有限。
- LH2411: 11合约接棒09合约成为主力合约, 11合约对应生猪产量开始恢复的初期, 供应压力不算突出, 而且涵盖较强的季节性效应, 开学备货、中秋、十一双节涵盖其中。在需求上有一定支撑, 但前期二育容易在中秋、十一前集中出货, 对行情走势有一定打压, 因此该合约偏强受限, 且有一定回落风险。
- LH2501: 该合约处于生猪供应持续恢复的时间区间, 叠加由于2025年春节处于1月份, 因此LH2501合约交割可延迟到年后, 使得该合约具有淡季合约的属性。可以看到, 该合约弱于LH2411合约走势的运行。
- LH2503: 该合约依旧处于生猪供应持续恢复的时间区间, 叠加LH2503合约处于年后消费淡季, 使得该合约走势弱于其他合约。
- LH2505: 由于该合约涵盖五一等节假日, 处于逐步走出消费弱势的时间区间, 因此该合约强于LH2503合约
- LH2507: 该合约处于消费逐步恢复的区间, 叠加北方冬季天气寒冷容易滋生疫病, 按照滞后期来推, 该合约处于供应炒作的初期, 因此可以看到, 该合约在2025年上市的合约中相对强势。

## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

---

## 感谢观看！

全国统一客服热线：400-882-0628

总部地址：安徽省合肥市蜀山区潜山路190号

华邦世贸中心超高层写字楼40、41层

初审：李伟 F0283072 /Z0010384

复审：夏雨辰 F3031745/Z0014542

终审：闫丰 F0251054/Z0001643