

农产品团队

作者：宋从志
从业资格证号：F03095512
投资咨询证号：Z0020712
联系方式：18001936153

投资咨询业务资格：京证监许可【2012】75号

成文时间：2024年12月1日星期日



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

摘要

2024年国内经济复苏并非一帆风顺，居民端资产负债表衰退，导致内需不足，成为拖累经济增长的主要因素。上半年股市及大宗商品整体呈现节奏性的高开低走，下半年经济下行压力加大倒逼国内财政及货币政策陆续出台，叠加美联储进入降息周期，令短期压力有所缓解，市场信心得到鼓舞，投资者风险偏好有所回归。

商品市场，大宗农产品指数被基础农产品玉米、豆类、棉花等下跌带动逐步跌至年度低点，整体饲料养殖产业链估值重心下移显著。但国内生猪在2023年去产能的背景下，2024年度利润周期出现拐头向上，仔猪出栏率先出现盈利，4月份开始整体猪价回到行业养殖成本上方，并在三季度行业现金流盈利进一步扩大。2024年度猪企经过10个月左右的高水平盈利，集团企业现金流及资产负债表得到较大程度的改善，行业整体以降本增效为主要经营目标，行业再扩张步伐下降，因此当前产能整体虽较为充足，但难言过剩，高水平盈利激励下，单位母猪的生产效能得到较大提高，这是本年度影响生猪供给的主要边际变量。需求端，受制于宏观环境及替代品价格偏低拖累当前整体乏善可陈。

展望2025年，成本端当前大豆及玉米等原料价格已经经历连续下跌，绝对价格已经跌至成本端下方，继续走低的空间可能已经不大，此外，特朗普的关税政策当前市场尚未给出充分的风险溢价，因此饲料成本在2025年有望触底反弹；生猪自身的产业周期，本年度主要生产能力的提高体现在效率而非绝对产能水平，能繁母猪累计增幅并不算高，而效率的持续提升存在一定的技术瓶颈。另一端散户在经历长期的亏损后存在明显“疤痕效应”，这些都与过往周期相差甚远。

具体到对未来的价格判断上，首先我们认为2025年市场或许重回宏观大年，国内的经济政策以及中美关系可能将成为影响资产价格波动的主要因素。对应到猪价上，当前供需矛盾并不突出，产能虽有增加但并不过剩，尤其当前仔猪价格水平已回到出栏成本上方，产业盈利周期有望继续保持，对于2025年上半年我们倾向于在低于养殖成本线下逢低做多为主，或买入低于成本的看涨期权。

风险点：饲料原料价格、疫病、天气、二次育肥投机氛围、商品系统性的波动风险、中美关系

生猪：在逆境中成长 在顺境中绽放

—2024年生猪市场回顾与2025年展望

第一部分 2024 年生猪期现价格行情回顾及期货持仓分析	1
一、生猪期现货市场行情回顾	1
二、 2024 生猪期货成交及持仓水平同比稳中有增月度环比下降	7
第二部分 生猪供需基本面情况	8
一、供应端.....	8
（一）本年度能繁母猪存栏量自3月份止跌回升 单头母猪生产效率提升显著.....	8
（二） 2024 年集团企业年度经营策略以降本增效为主 行业再扩张能力下降	12
二、需求端.....	16
（一）猪价高位对需求形成一定抑制 猪肉长期消费呈逐年下降趋势	16
（二） 2024 年全年边际肉食品价格处于低位 对猪价形成明显拖累	19
三、养殖成本及利润周期.....	20
第三部分猪肉供需平衡表.....	23
第四部分生猪期现货价格季节性特征	25
第五部分生猪期货技术及波动率分析	26
第六部分 2025 年生猪市场展望.....	27
第七部分附录.....	29

图目录

图1：文华农产品指数年度走势	2
图2：生猪价格走势	2
图3：猪周期历史回顾	3
图4：美国瘦肉猪价格走势	3
图5：欧盟胴体价格走势	3
图6：生猪01合约期货价格	4
图7：生猪03合约期货价格	4
图8：生猪05合约期货价格	4
图9：生猪07合约期货价格	4
图10：生猪09合约期货价格	4
图11：生猪11合约期货价格	4
图12：生猪11合约基差	5
图13：生猪01合约基差	5
图14：生猪03合约基差	5
图15：生猪05合约基差	5
图16：生猪1-3月差	5
图17：生猪3-5月差	5
图18：生猪5-7月差	6
图19：生猪7-9月差	6
图20：生猪现货价格	6
图21：白条猪肉价格	6
图22：生猪期货最后交易日基差回归情况	6
图23：生猪交割情况	6
图24：生猪期货远期价格曲线	7
图25：持仓量：生猪指数	7
图26：成交量：生猪指数	7
图27：大连商品交易所成交量：当月值	8
图28：仓单数量：生猪	8
图29：2024年能繁母猪月度环比增加情况	9
图30：配种分娩率	9
图31：每胎健仔数	9
图32：部分集团企业PSY	9
图33：能繁母猪存栏量	10
图34：能繁母猪存栏同环比变化	10
图35：头部企业能繁母猪保有量	10
图36：农业农村部新生仔猪数	10
图37：能繁母猪价格	11
图38：后备母猪价格	11
图39：样本企业能繁母猪淘汰量	11
图40：样本企业后备母猪销量	11
图41：淘汰母猪对肥猪折价率	11
图42：断奶仔猪价格	12
图43：断奶仔猪出栏利润	12
图44：商品猪月度出栏量推算	14
图45：上市公司年度出栏完成率	15
图46：上市公司月度生猪销量	15
图47：上市公司近三年盈利情况	15
图48：上市公司资产负债率	15
图49：涌益出栏体重	15
图50：卓创出栏体重	15

图51: 钢联出栏体重	16
图52: 钢联屠宰后均重	16
图53: 主要猪肉消费国消费量	17
图54: 主要消费国人均猪肉消费量	17
图55: 中国人均肉食品消费量	17
图56: 餐饮营收情况	17
图57: 餐饮业营收同比	17
图58: CPI当月同比	18
图59: CPI环比	18
图60: 卓创冻品库存	18
图61: 钢联冻品库存	18
图62: 卓创日度屠宰量	18
图63: 钢联日度屠宰量	18
图64: 白羽肉鸡价格	19
图65: 毛鸭价格	19
图66: 牛肉价格	19
图67: 羊肉价格	19
图68: 蔬菜价格	19
图69: 水产价格	19
图70: 生猪养殖成本拆分	21
图71: 生猪养殖成本分项占比	21
图72: 猪周期全程利润情况	21
图73: 外购育肥各年度利润情况	21
图74: 自繁自养利润(元/头)	22
图75: 外购仔猪利润(元/头)	22
图76: 玉米现货价格	22
图77: 豆粕现货价格	22
图78: 麸皮现货价格	22
图79: 育肥饲料价格	22
图80: 猪粮比及预警线	23
图81: 二次育肥成本线	23
图82: 我国主要肉食品产产量	24
图83: 我国各类肉食品占比	24
图84: 我国牛肉产量	24
图85: 我国羊肉产量	24
图86: 我国禽肉产量	24
图87: 我国猪肉及杂碎进口量	24
图88: 全球各国生猪存栏情况	25
图89: 全球猪肉出口情况	25
图90: 生猪现货价格月度涨跌热点图	25
图91: 生猪05合约期货价格涨跌热点图	26
图92: 文华生猪指数	27
图93: 生猪2501合约历史波动率	27
图94: 生猪相关股价年度累计涨跌	29
图95: 相关上市公司股价	29

表目录

表1：政策端能繁母猪调控目标	10
表2：生猪出栏量月度推算过程	13
表3：头部集团企业出栏累计量	14
表4：上市公司养殖成本	20
表5：猪肉供需平衡表	23
表6：全球猪企概况	29

第一部分2024年生猪期现价格行情回顾及期货持仓分析

一、生猪期现货市场行情回顾

历史犹如一面镜子，他总以不同的方式在重复自己，周期如同海浪，时而高涨，时而低落。2024年全年经济走势前低后高，国内周期性下行压力仍存，但下半年国内外重要政策出现重大转向，长期压抑下资本市场率先出现强势反弹，实体经济反应相对滞后，以消费端拉动带动产业链利润修复仍然需要时间，但整体边际好转较为确定。在国内超预期逆周期调控和万亿级别流动性推动下，市场重拾信心、投资者风险偏好逐步回归。随着国内财政及货币政策相继落地，2025年宏观的基本面有望从强预期逐渐走向强现实。

具体到大宗商品，尤其是大宗农产品，2024年全年仍然呈现整体周期性下跌。在经历连续两年国内外补库周期后，农产品价格被推至历史高位，高价格、高利润背景下，基础农产品产能得以重新释放，供需格局出现反转，较大幅度的增产使得内外农产品价格出现连续下跌，甚至部分品种已跌破当地破种植成本。生猪由于本轮周期迎来拐点，猪价在板块中表现较为突出，5月份现货冲高至19元/公斤，带动养殖端在长期亏损后终于扭亏为盈，8月份猪价涨至21元/公斤的年度高位。但由于消费整体缺乏有效支撑，以及农产品整体偏弱的情况下，期现货价格在高位停留的时间并不算久，不过由于供需格局的转变，猪价低点也未跌破全年完全养殖成本，全年累计盈利月份仍超过10个月。

一季度农产品指数整体低开高走。2023年四季度，在全球丰产压力下，基础农产品饲料端出现大跌，此外国内权益市场不断创出新低，近消费端表现十分疲弱，对应到国内生鲜品在春节前整体呈现旺季不旺；2024年春节后两会释放积极信号，股市出现大幅反弹，国内通胀预期回暖，资金积极配置农产品多头，农产品整体供需出现边际好转，现货压力逐步释放，下游集中补库带动玉米及豆粕价格超跌反弹，生猪现货温和反弹，但整体淡季的时间段现货缺乏亮眼表现。4月份-5月份，农产品板块走势出现分化，基础农产品在内外新作面积扩种的背景下上涨乏力，生猪现货价格延续强势表现，二次育肥养殖户积极入场，导致屠宰端进一步收缩，市场情绪一度高涨，推动猪价减量大涨，但由于缺乏有效成交和消费支撑的情况下，猪价呈现快涨快跌，生猪期货指数冲至18500点附近后，转为高位宽幅震荡，期价价差在5月份大幅收窄，远端09合约一度转为对现货贴水。6月份美联储确认加息推迟，宏观情绪转弱，国内股市及商品市场迎来深度回落调整，期价高估值和高升水的商品压力凸显，生猪期价在6月份大跌，但远端合约在17000点支撑仍然较强，现货端受国内整体雨水天气影响，呈现偏弱震荡，但饲料原料价格进一步走低，对生猪养殖利润形成利好，育肥养殖户情绪有抬头趋势。

7月份开始国内股市及商品开始趋势性大跌，消费持续疲弱成为影响资产价格的主要因素。文华商品指数在三季度创出年度新低，农产品端新作生产季天气状态良好，玉米及大豆期价持续挤压天气升水，8月份丰产基础奠定，美豆及美玉米跌至种植成本下方。生猪在高价区间需求受到一定程度抑制，但整体供给由于产能去化的滞后效应，猪价虽有调整，但整体高于行业成本，养殖集团在三季度盈利水平大幅扩大。9月份市场连续下跌，倒逼国内财政及货币政策陆续出台，国内宏观主线从政府、企业、居民端先后发力，市场情绪得到极大鼓舞。11月份

特朗普赢得新一届美国总统大选，市场对于远期贸易摩擦担忧增加，农产品尤其饲料端波动加剧。生猪市场仔猪价格止跌反弹，带动远端价格预期回暖。

图1：文华农产品指数年度走势



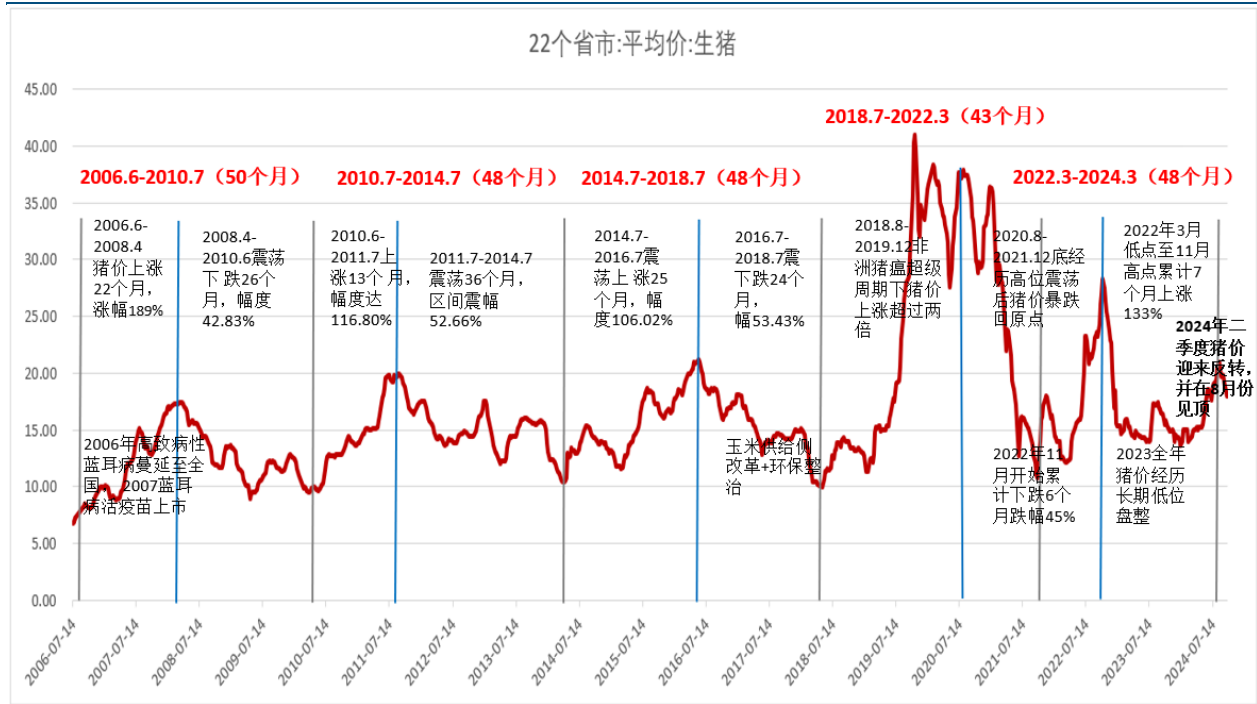
资料来源：文华财经，方正中期研究院

图2：生猪价格走势



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图3：猪周期历史回顾



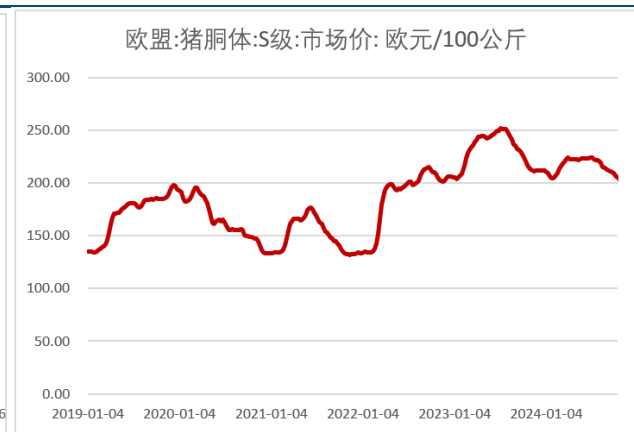
资料来源: wind, 方正中期研究院

图4：美国瘦肉猪价格走势



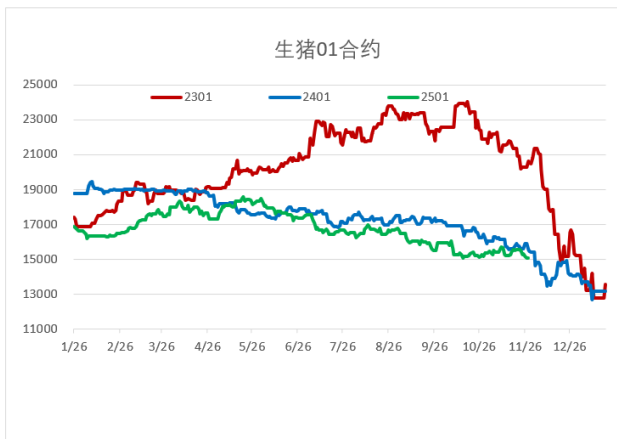
资料来源: 同花顺, 方正中期研究院

图5：欧盟胴体价格走势



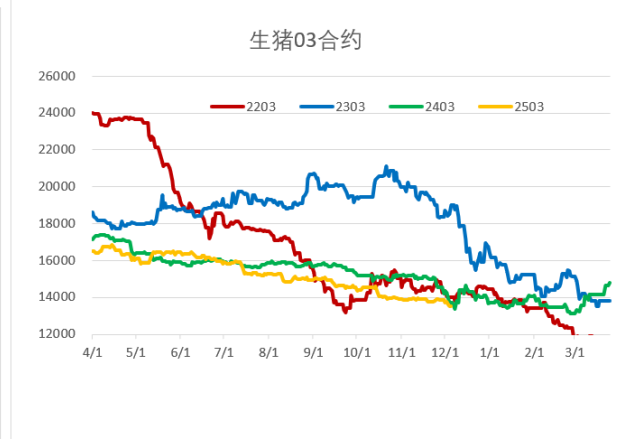
资料来源: 同花顺, 方正中期研究院

图6：生猪01合约期货价格



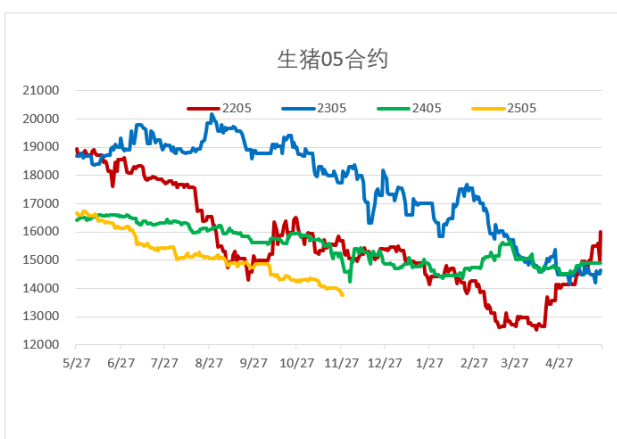
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图7：生猪03合约期货价格



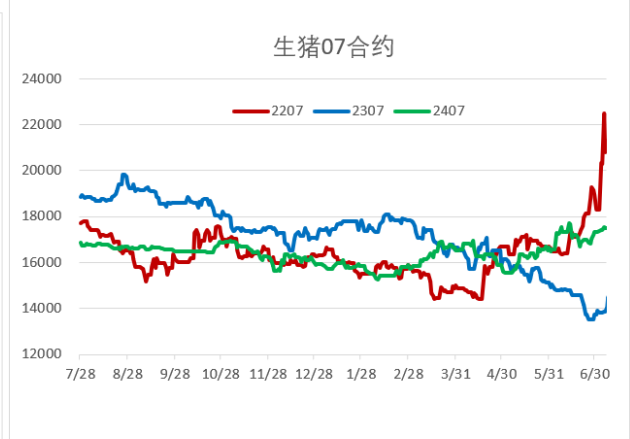
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图8：生猪05合约期货价格



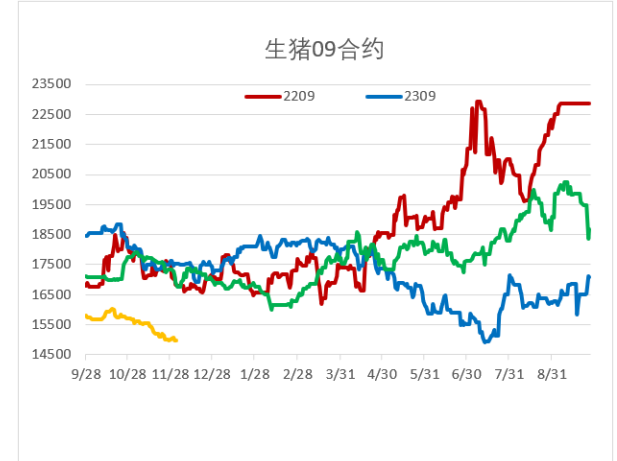
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图9：生猪07合约期货价格



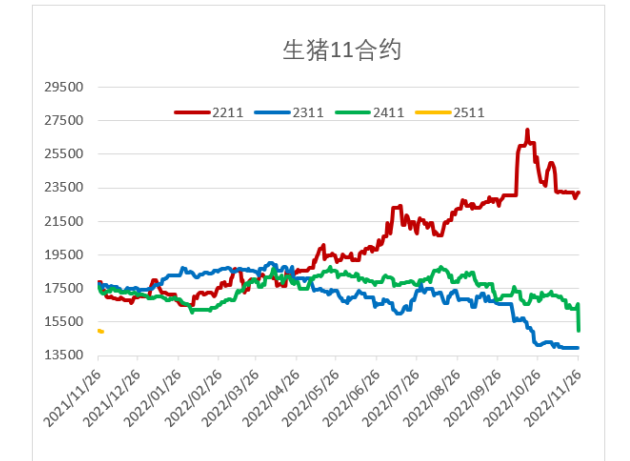
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图10：生猪09合约期货价格



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图11：生猪11合约期货价格



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图12：生猪11合约基差



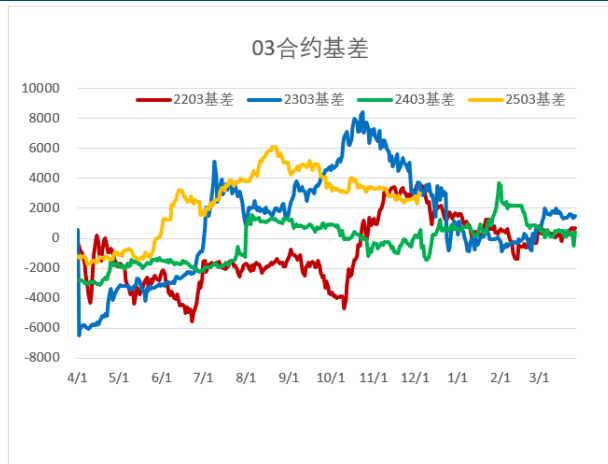
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图13：生猪01合约基差



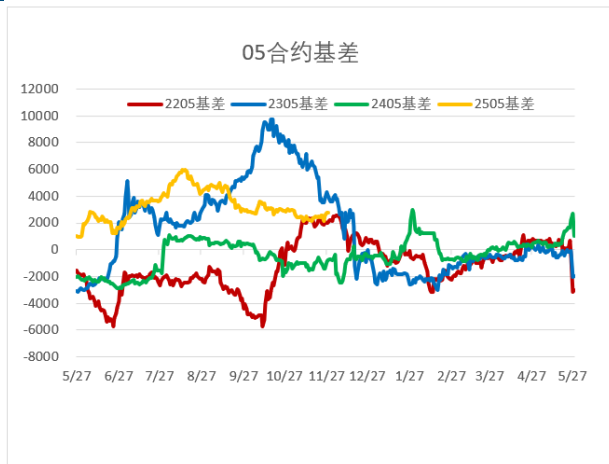
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图14：生猪03合约基差



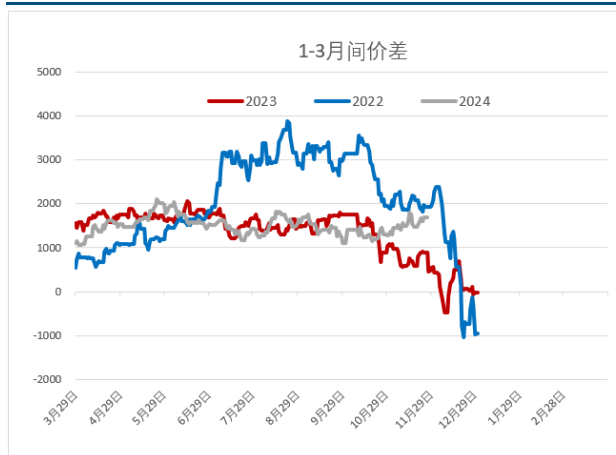
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图15：生猪05合约基差



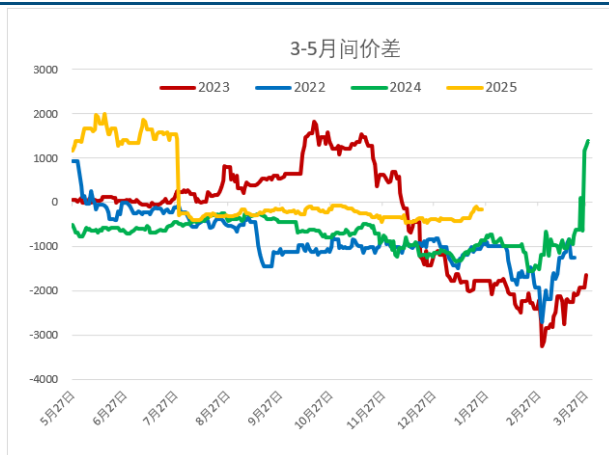
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图16：生猪1-3月差



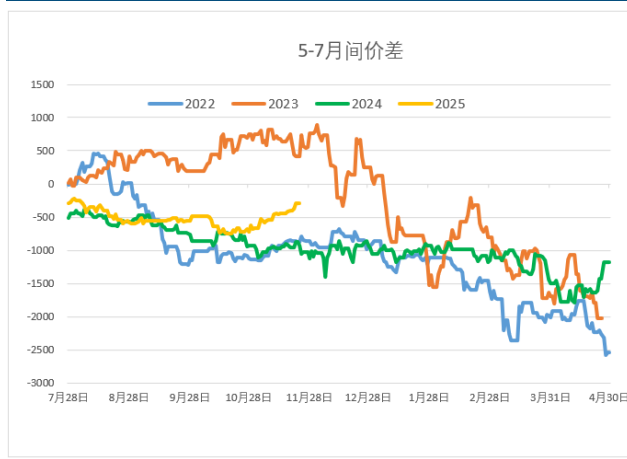
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图17：生猪3-5月差



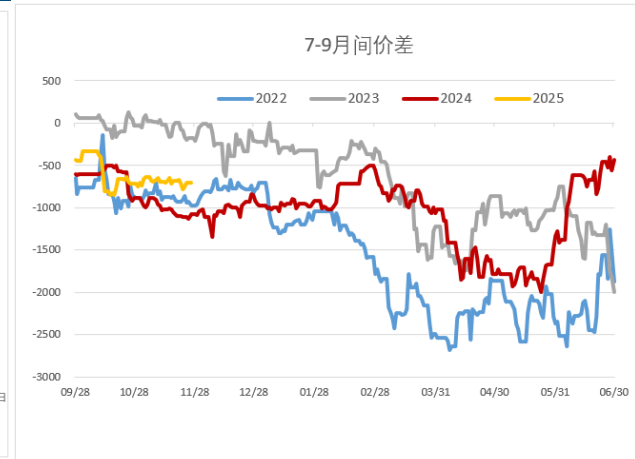
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图18：生猪5-7月差



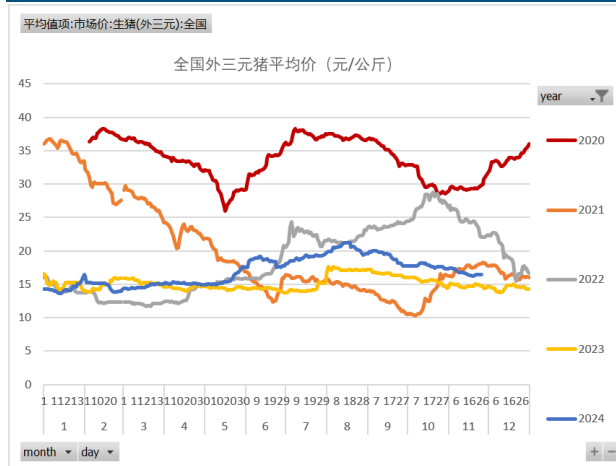
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图19：生猪7-9月差



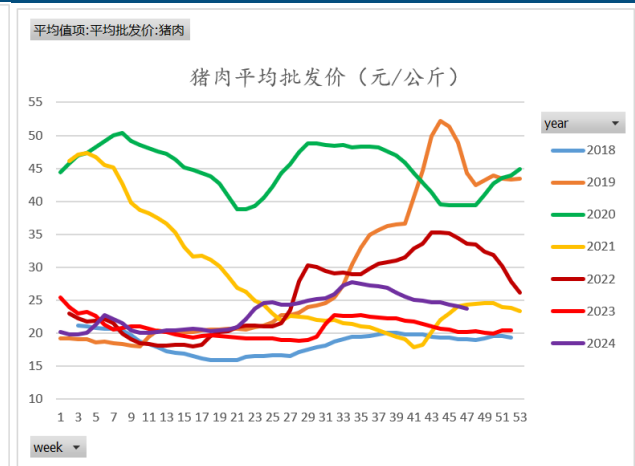
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图20：生猪现货价格



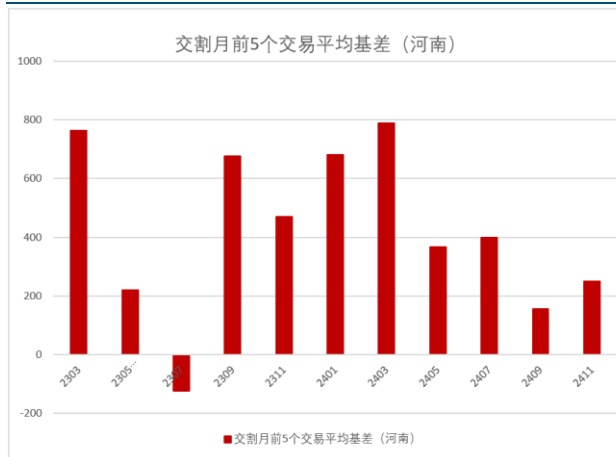
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图21：白条猪肉价格



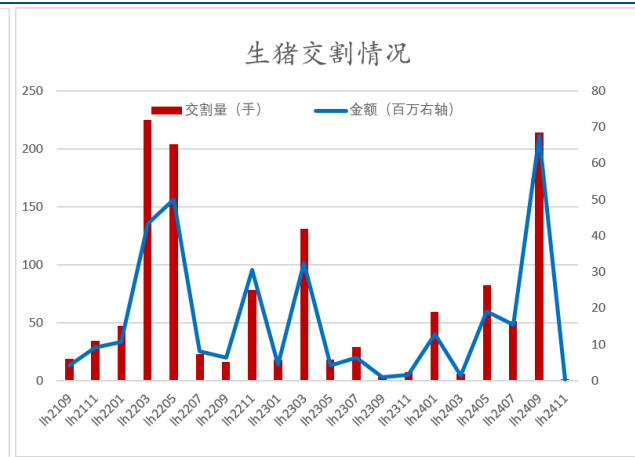
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图22：生猪期货最后交易日基差回归情况



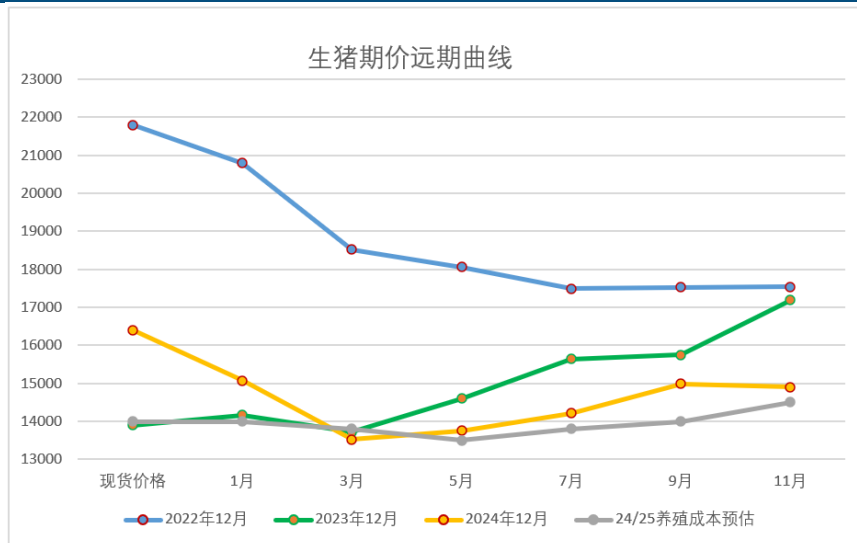
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图23：生猪交割情况



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图24：生猪期货远期价格曲线



资料来源：同花顺，方正中期研究院

二、2024生猪期货成交及持仓水平同比稳中有增月度环比下降

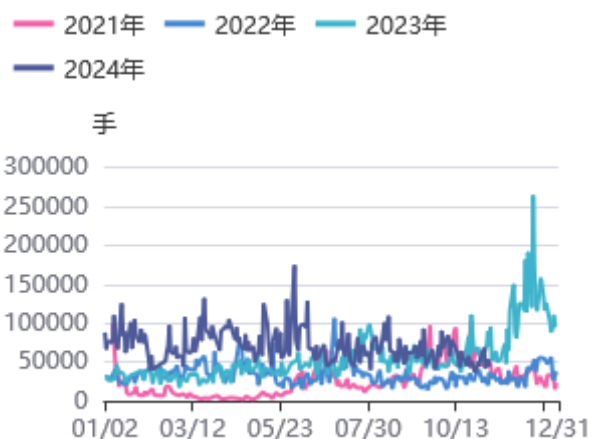
2024年上半年生猪持仓水平整体稳中有增，大连生猪指数月均持仓量16万手左右。2024年初生猪指数持仓及成交规模创生猪期货上市以来新高，单月主力合约持仓量突破20万手。下半年生猪产业矛盾缓和后，市场分歧有所降低，生猪持仓量相应环比小幅回落。2023年度由于大商所调低生猪保证金并开放标准套利合约后，生猪交易规模大增，单合约持仓量一度突破10万手，生猪指数持仓量突破20万手，创上市以来新高。主力合约仍以1、5、9为主，非主力合约成交较为活跃。2024年三季度整体市场成交规模高位回落，截止2024年11月份，大连生猪期货全月日度平均成交量72328手，同比降7.87%；年度累计成交额39155亿元，年累计同比增加53.61%；11月当月日均生猪指数持仓量140000手，同比减26.30%。

图25：持仓量:生猪指数



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图26：成交量:生猪指数



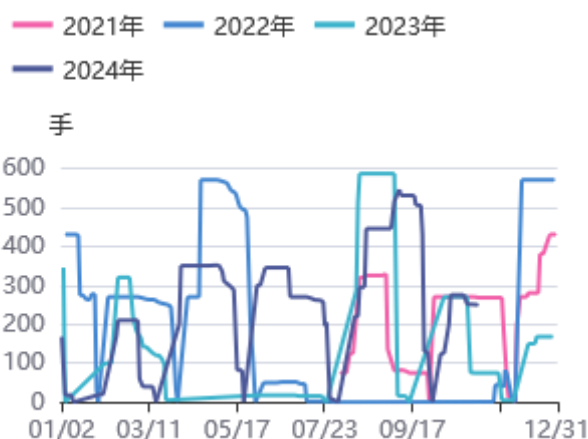
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图27：大连商品交易所成交量:当月值



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图28：仓单数量:生猪



资料来源：同花顺，方正中期研究院

第二部分 生猪供需基本面情况

一、供应端

（一）本年度能繁母猪存栏量自3月份止跌回升 单头母猪生产效率提升显著

2024年上半年能繁母猪存栏量随着仔猪价格大幅上涨后止跌反弹，但由于长期亏损后集团企业再投资能力下降，前期高盈利水平并未立即刺激后备母猪的大量补栏，能繁母猪整体存栏水平波动不大，绝对存栏量官方数据已经低于2022年及2023年同期水平，区别在于2024年整体能繁母猪的存栏结构优于2022年（存在三元对二元母猪的替换问题）同期，但胎龄上高于2023年同期。上市公司公告显示，截至2023年底，全国拥有1万头以上能繁母猪的企业共计118家，较2022年底减少2家。企业数量减少的同时，万头猪企能繁母猪共计1155万头，亦较2022年底的1176万头下降2%，占全国总量的28%。21家上市猪企的母猪规模超800万头，约占2024年全国能繁母猪存栏量4062万头的20%。

一季度能繁母猪存栏受产能去化的惯性影响，仍然呈现环比小幅回落，但4月份开始，仔猪价格大幅反弹使得能繁去化幅度趋缓，并在5-6月份环比稳定回升。3月份农业农村部将全国能繁母猪正常保有量目标从4100万头调整为3900万头，将能繁母猪存栏量正常波动（绿色区域）下限从正常保有量的95%调整至92%。按照此数据，当前能繁母猪的绝对保有量仍为正常保有量的104%，供给仍然较为充足。

下半年能繁母猪存栏增幅环比持续保持增加，但整体月度环比增幅较小。各个机构数据统计显示，全年能繁母猪存栏累计增幅在1.5%-7%之间，不同数据口径分歧仍然巨大。当前产业已经度过2021-2023年由于固定资产投资周期带来的生产高增长阶段。因此，全年度利润周期快速上行的情况下，产能的增幅并不突出。但另一方面新增投资不多的情况下，高利润水平刺激了单位生产能力的提高，其中突出表现在行业单头母猪的生产水平显著得到提高，例如窝均健仔数的水平创出2020年非瘟后的历史最高水平。

图29：2024年能繁母猪月度环比增加情况

	农业部	环比	涌益（新）	环比	涌益（旧）	环比	钢联	环比	卓创	环比
环比2024年3月增幅		1.75%		5.31%		6.59%		3.57%		10.66%
2024年10月			1100467	0.56%	591243	0.91%	500.7	0.39%	5536484	1.44%
2024年9月	4062	0.60%	1094298	0.60%	585884	0.99%	498.8	0.47%	5457920	-0.74%
2024年8月	4036	-0.12%	1087787	0.52%	580157	0.84%	496.4	0.32%	5498633	0.75%
2024年7月	4041	0.07%	1082148	1.79%	575344	1.96%	494.9	1.14%	5457608	3.36%
2024年6月	4038	1.05%	1063125	0.61%	564293	0.54%	489.3	0.35%	5280330	4.03%
2024年5月	3996	0.25%	1056708	0.73%	561236	0.72%	487.6	0.38%	5075614	0.77%
2024年4月	3986	-0.15%	1049063	0.96%	557208	1.37%	485.8	0.87%	5036807	2.12%
2024年3月	3992	-1.24%	1039138	1.57%	549656	2.44%	481.6	0.11%	4932219	1.74%
2024年2月	4042	-0.61%	1023073	0.28%	536556	0.11%	481.1	-0.26%	4847952	0.76%
2024年1月	4067	-1.81%	1020233	-0.76%	535957	-1.14%	482.3	-0.52%	4811437	-0.42%

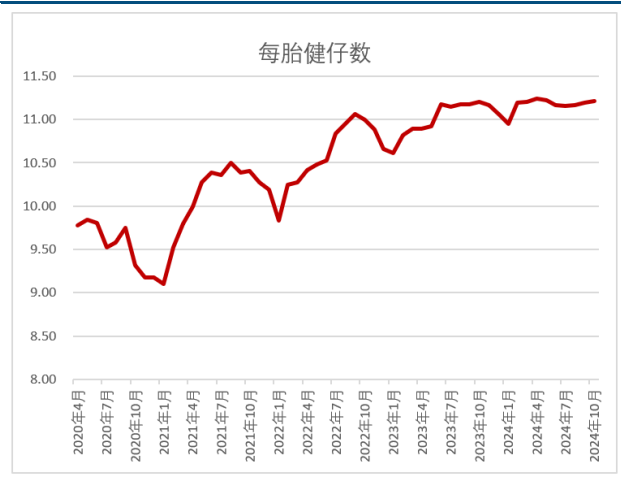
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图30：配种分娩率



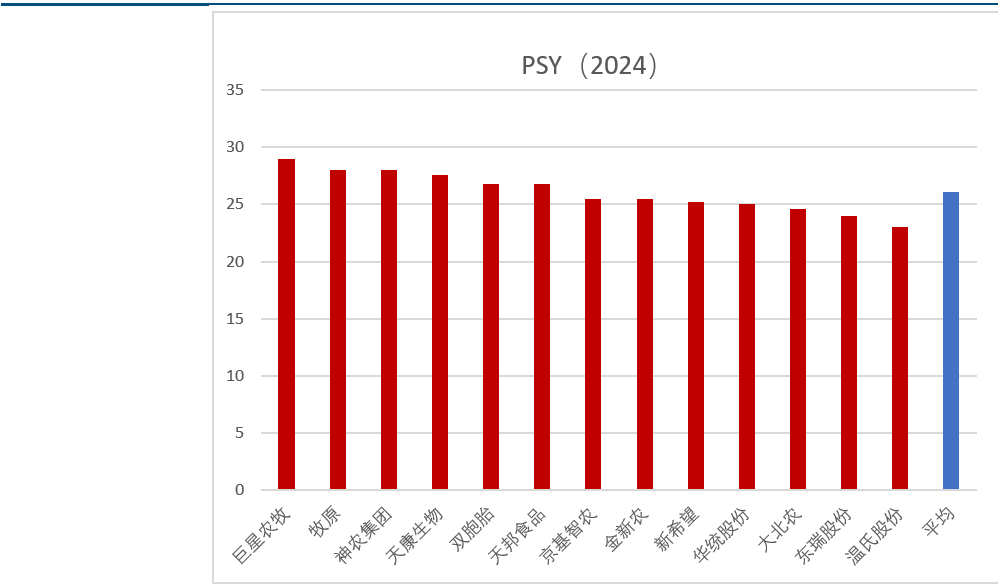
资料来源：涌益咨询，方正中期研究院

图31：每胎健仔数



资料来源：涌益咨询，方正中期研究院

图32：部分集团企业PSY



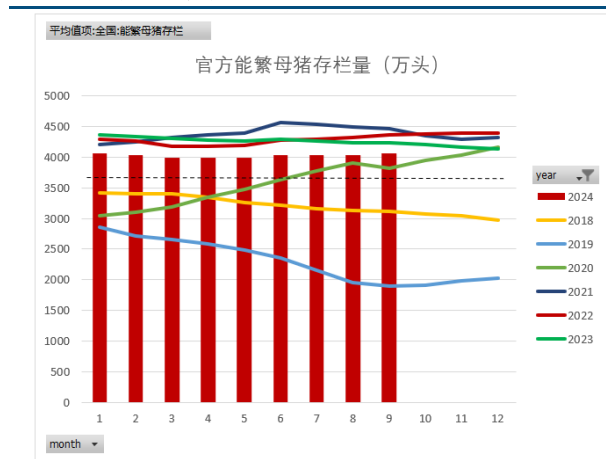
资料来源：上市公司公告，方正中期研究院

表1：政策端能繁母猪调控目标

产能过度增加	4100万头正常保有量的110%以上，即4510万头以上
产能大幅增加	4100万头正常保有量的105%-110%，即4305-4510万头
绿色合理区间	4100万头正常保有量的95%-105%，即3895-4305万头
产能大幅减少	4100万头正常保有量的90%-95%，即3690-3895万头
产能过度减少	4100万头正常保有量的90%以下，即3690万头以下

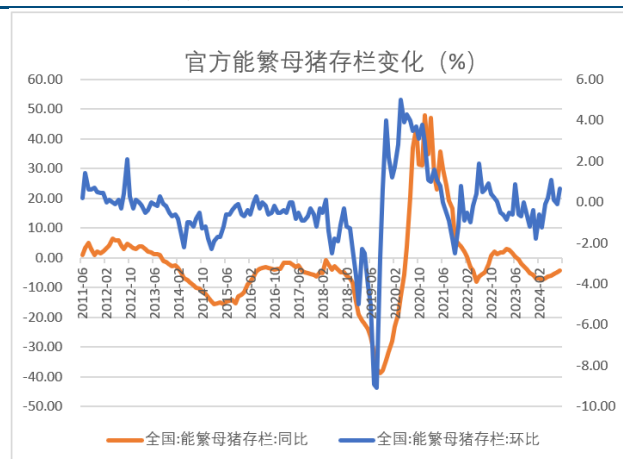
资料来源：农业农村部、方正中期研究院

图33：能繁母猪存栏量



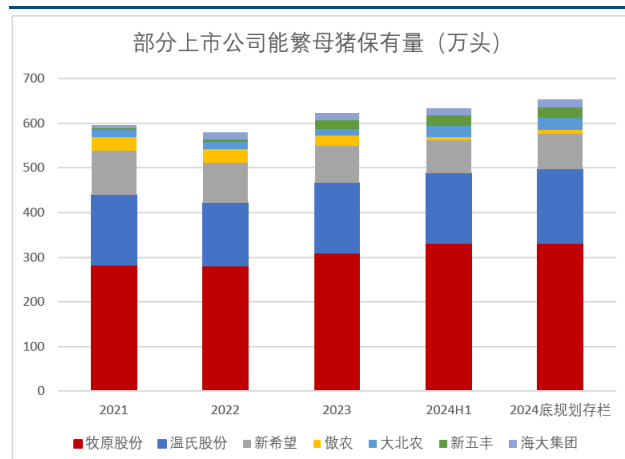
资料来源：农业农村部，方正中期研究院

图34：能繁母猪存栏同环比变化



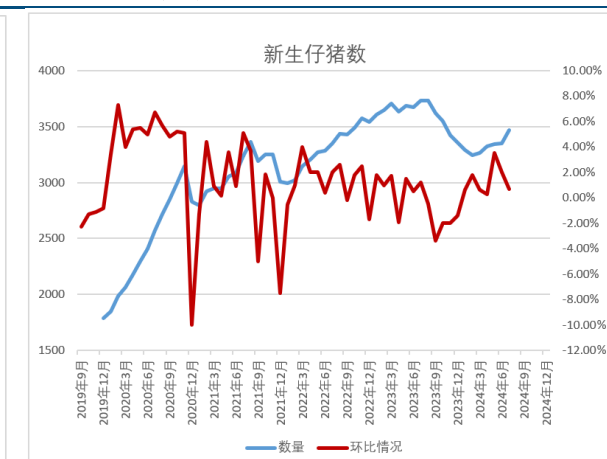
资料来源：农业农村部，方正中期研究院

图35：头部企业能繁母猪保有量



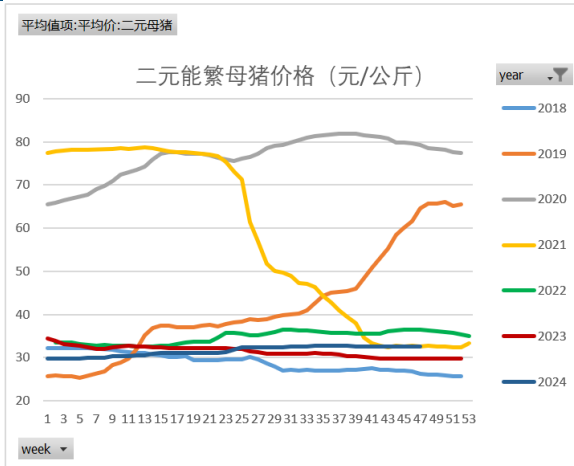
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图36：农业农村部新生仔猪数



资料来源：农业农村部，方正中期研究院

图37：能繁母猪价格



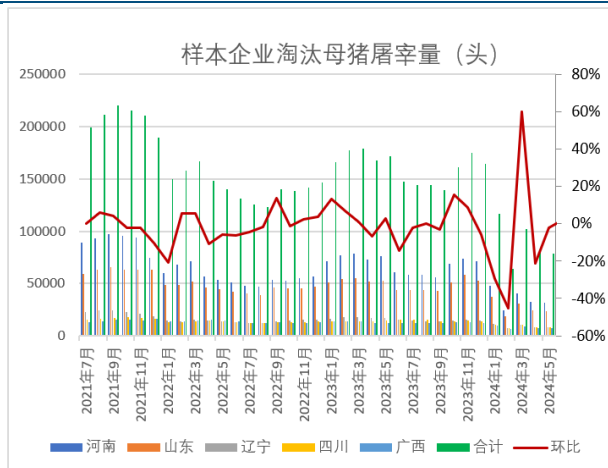
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图38：后备母猪价格



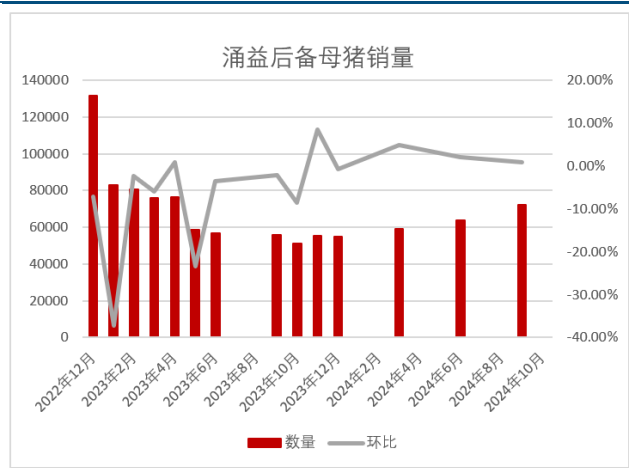
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图39：样本企业能繁母猪淘汰量



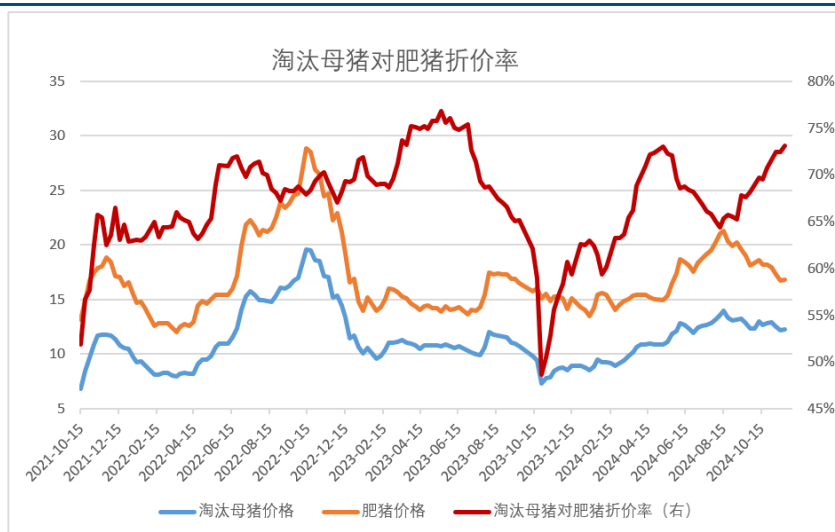
资料来源：涌益资讯，方正中期研究院

图40：样本企业后备母猪销量



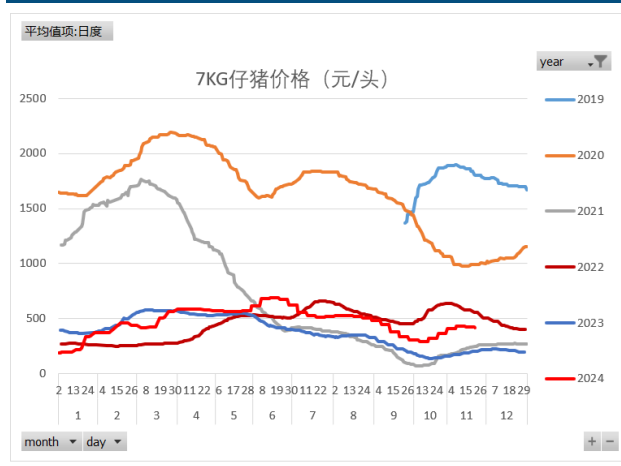
资料来源：涌益咨询，方正中期研究院

图41：淘汰母猪对肥猪折价率



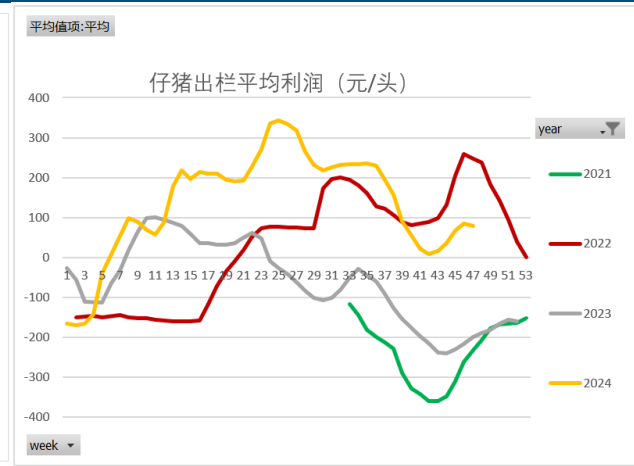
资料来源：同花顺，钢联，方正中期研究院

图42：断奶仔猪价格



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图43：断奶仔猪出栏利润



资料来源：同花顺，方正中期研究院

（二）2024年集团企业年度经营策略以降本增效为主 行业再扩张能力下降

2024年生猪行业在经历长期亏损后，行业平均负债水平处于高位，集团企业再投资能力下降，产业迫切需要一定时间对经营利润及资产负债表进行修复，上半年我们观察猪价大涨的同时，集团企业均在积极销售仔猪，回流现金，并没有盲目留作自养赌年底旺季。产业链参与者整体风险偏好有所下降，各环节投机热度处于低位。因此本年度产业利润转正的情况下，并未立马刺激生猪产能的快速反弹。过去的2023年全年猪价低位运行，并且猪价的波动率显著下降，消费的弹性减弱，熊市周期的长度在可追溯的历史周期里绝无仅有。非洲猪瘟后资本快速涌入带动行业整合加速，生猪养殖产业规模化进一步提高。由于2019-2020年行业史无前例的暴利带来生猪产业链上下游同时加杠杆，且此前大部分集团企业处于固定资产投资周期的初始阶段，而规模集团场受制于前期资金投入、债务周期等因素，很难像过去散户一样灵活调整产能及出栏节奏，使得行业整体产能调整灵活度降低，因此利润周期的温和变化极难带动产能的大幅去化，产业周期与宏观共振使得2023年生猪经历了一个长熊阶段。2024年规模企业普遍负债偏高的情况，进一步逆周期扩张的能力显著下降。2024年及2025年一季度影响猪肉供给的主要因素有三个方

第一、基础存栏量，能繁母猪的配怀到商品猪的出栏生产周期为10-11个月左右，2023年9月份开始仔猪亏损加剧后带动能繁配怀逐步下降，并且10月份开始部分地区再度爆发疫病，育肥补栏积极性大幅走低，11月当时淘汰母猪对肥猪的折价率跌至历史低位水平，反应当时能繁的淘汰积极性显著走高。因此对应2024年四季度前预计出栏水平应很难超过2023年同期。只不过由于能繁母猪整体基数过大，叠加当前产能去化程度有限，2024年四季度绝对存栏量可能难有大幅回落。

第二、体重，当前行业平均出栏体重位于124kg左右，处于历史同期中性偏高水平，由于压栏现象很少，使得市场发生踩踏风险较小。二次育肥养殖户在经历几轮连续亏损后，存在一定“疤痕效应”，因此本年度的压栏周期同比22年显著缩短，对应上游积累的风险也显著低于2022年三季度，不过本年度饲料价格大跌，较大程度降低了育肥成本，使得当前的育肥养殖利润在环比趋势走高。

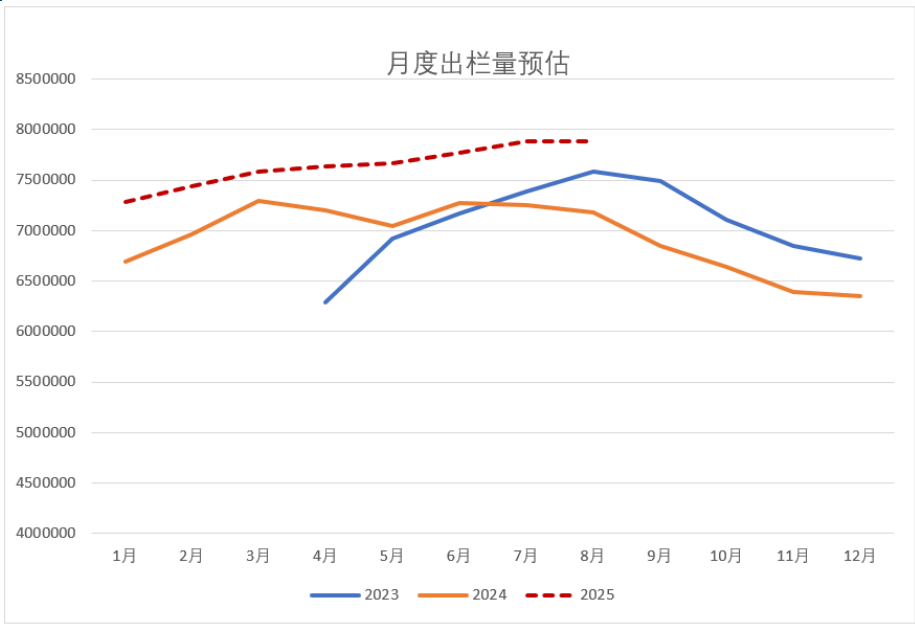
第三、冻品及终端的库存，与养殖户类似，过去一年冻品贸易商同样损失惨重。由于去年对全年消费的巨大误判，导致大部分冻品贸易商的存货几乎都是浮亏状态，过去一年时间，冻品库存均在环比持续去化阶段，而2024年上半年猪价整体淡季不淡，冻肉入库成本较高，叠加进口成本抬升后以及对欧盟的双反政策限制，本年度的猪肉进口量同比2023年及2022年均显著下滑。因此终端的冻肉库存压力本年度整体较轻，这对四季度旺季的现货市场冲击力度有限。2025年一季度生猪出栏量主要有2024年5月份能繁母猪存栏水平影响，2024年9-10月份新生仔猪对应2025年3月份左右出栏，我们观察仔猪价格发现，断奶仔猪价格在9月份走低后在10月末再度出现反弹，并回到出栏成本上方，一定程度可能反应当前能繁母猪存栏虽有增加，但并不十分过剩。

表2：生猪出栏量月度推算过程

时间	能繁母猪存栏	环比	配种分娩率	窝均健仔数	断奶存活率	4个月后	4个月后仔猪存栏	育肥出栏成活率	10个月后	10个月后标猪存栏	环比	同比
2024年1月	1020233	-0.76%	73.50%	10.95	87.25%	2024年5月	7164176	89.30%	2024年11月	6397609	-3.67%	-6.64%
2024年2月	1023100	0.28%	73.00%	10.95	87.25%	2024年6月	7135436	89.00%	2024年12月	6350538	-0.74%	-7.32%
2024年3月	1039138	1.57%	78.10%	11.2	87.43%	2024年7月	7946992	91.71%	2025年1月	7288186	14.76%	8.32%
2024年4月	1049063	0.96%	78.50%	11.24	87.58%	2024年8月	8106670	91.76%	2025年2月	7438680	2.06%	11.12%
2024年5月	1056708	0.73%	78.60%	11.22	89.10%	2024年9月	8303250	91.38%	2025年3月	7587510	2.00%	8.97%
2024年6月	1063125	0.61%	78.40%	11.17	90.00%	2024年10月	8379075	91.10%	2025年4月	7633337	0.60%	4.69%
2024年7月	1082148	1.79%	77.80%	11.16	90.02%	2024年11月	8458035	90.60%	2025年5月	7662979	0.39%	6.48%
2024年8月	1087787	0.52%	78.03%	11.17	89.98%	2024年12月	8531092	91.07%	2025年6月	7769266	1.39%	10.25%
2024年9月	1094298	0.60%	78.28%	11.19	90.11%	2025年1月	8637529	91.29%	2025年7月	7885200	1.49%	8.38%
2024年10月	1100467	0.56%	78.44%	11.21	89.96%	2025年2月	8705018	90.60%	2025年8月	7886746	0.02%	8.69%

资料来源：涌益咨询、方正中期研究院

图44：商品猪月度出栏量推算



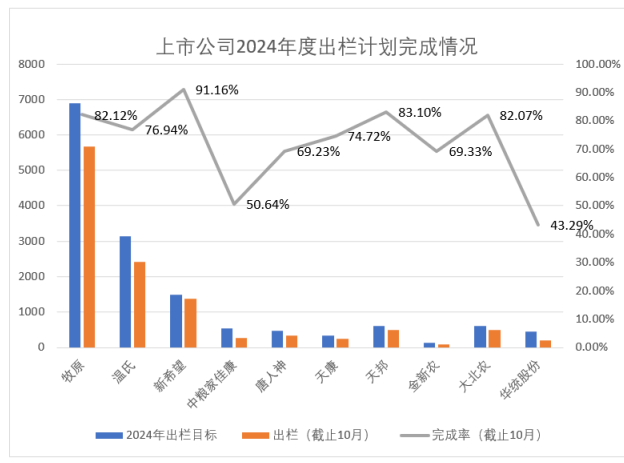
资料来源：同花顺，方正中期研究院

表3：头部集团企业出栏量累计

头部上市公司出栏量累计（万头）									
月份	2021	2022	2023	2024	同比2023	同比2022	2024月度环比	2022年月度环比	2023年月度环比
1	621.95	885.96	936.68	1207.67	28.93%	36.31%			
2	521.99	750.37	1040.88	992.16	-4.68%	32.22%	-18%	-15%	11%
3	636.01	1106.72	1092.08	1139.22	4.32%	2.94%	15%	47%	5%
4	673.14	1105.33	1119.33	1112.35	-0.62%	0.64%	-2%	0%	2%
5	735.47	1023.28	1150.31	1152.1	0.16%	12.59%	4%	-7%	3%
6	774.56	930.49	1058.57	1033.14	-2.40%	11.03%	-10%	-9%	-8%
7	786.05	876.94	1123.61	1156.64	2.94%	31.89%	12%	-6%	6%
8	750.33	903.89	1125.14	1166.76	3.70%	29.08%	1%	3%	0%
9	823.78	912.61	1109.45	1104.46	-0.45%	21.02%	-5%	1%	-1%
10	1097.16	983.73	1125.64	1291.29	16.90%	14.72%	17%	8%	1%
11	835.97	1065.2	1229.24				-	8%	9%
12	938.22	1168.65	1420.72				-	10%	16%

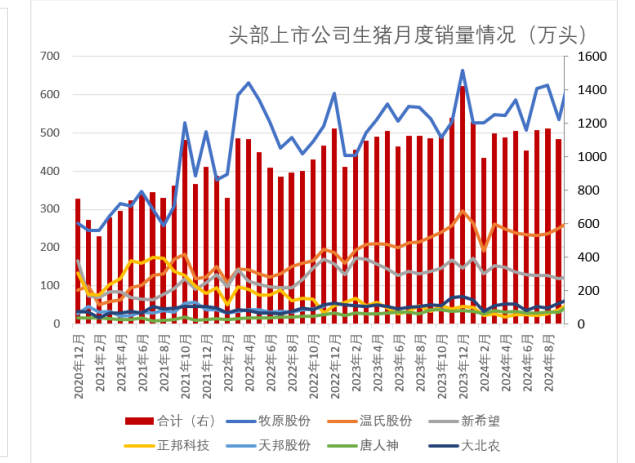
资料来源：上市公司公告、方正中期研究院

图45：上市公司年度出栏完成率



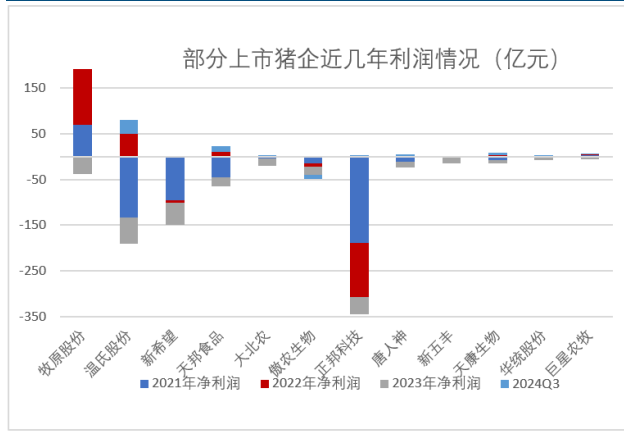
资料来源：上市公司公告，方正中期研究院

图46：上市公司月度生猪销量



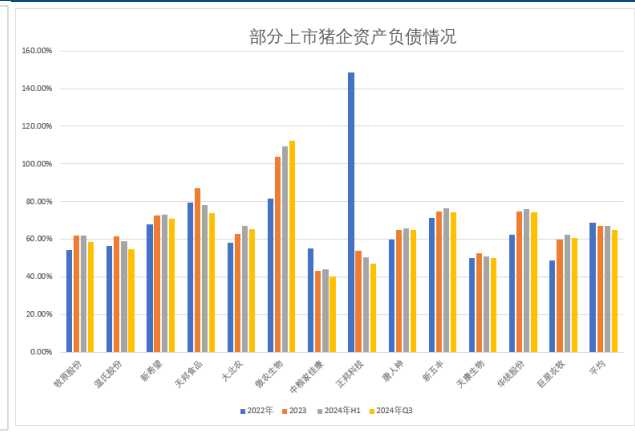
资料来源：上市公司公告，方正中期研究院

图47：上市公司近三年盈利情况



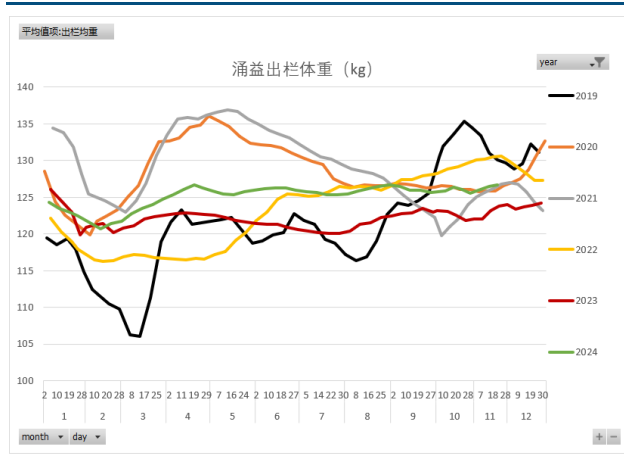
资料来源：上市公司公告，方正中期研究院

图48：上市公司资产负债率



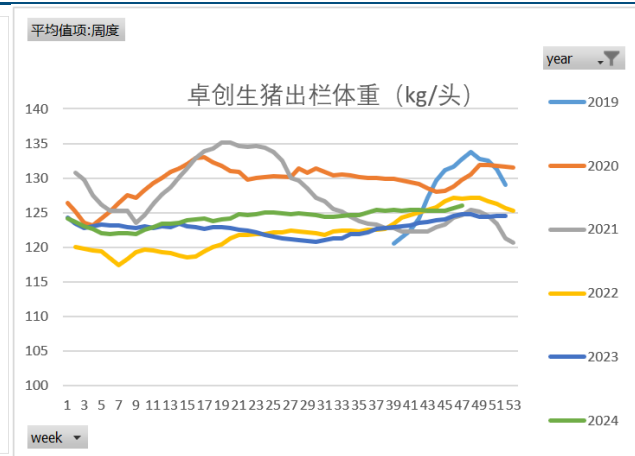
资料来源：上市公司公告，方正中期研究院

图49：涌益出栏体重



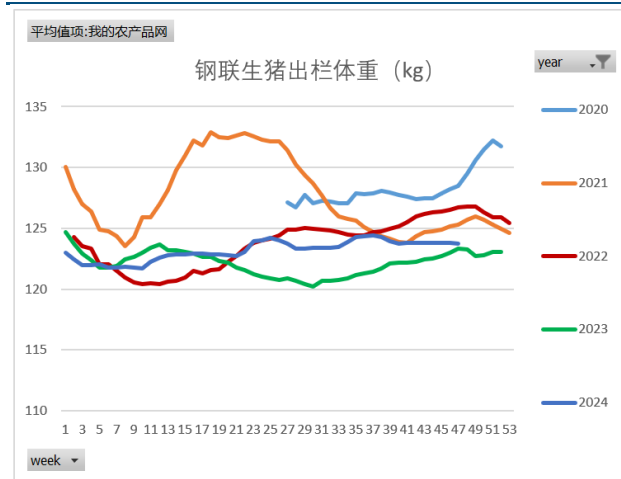
资料来源：涌益资讯，方正中期研究院

图50：卓创出栏体重



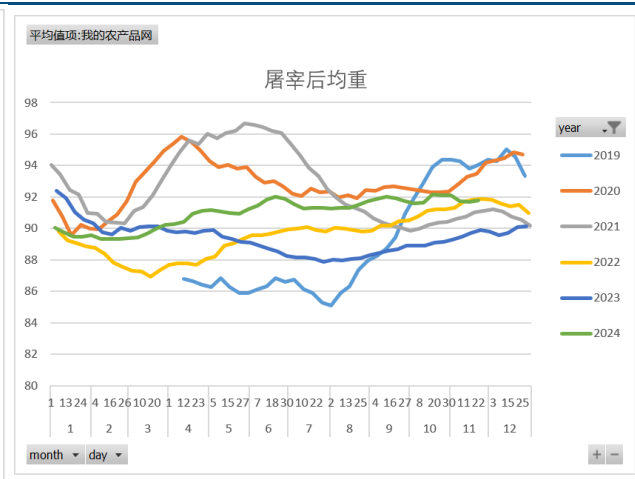
资料来源：卓创资讯，方正中期研究院

图51：钢联出栏体重



资料来源：钢联，方正中期研究院

图52：钢联屠宰后均重



资料来源：钢联，方正中期研究院

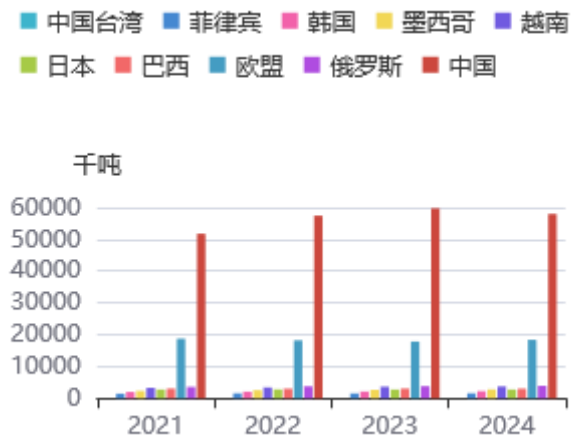
二、需求端

（一）猪价高位对需求形成一定抑制 猪肉长期消费呈逐年下降趋势

猪肉消费主要受经济增长水平、人口结构、以及替代肉食品价格影响。近10年来，我国人口总数从13.67亿增加到14.1亿，但猪肉的人均消费量却从2014年的42.6公斤，降到了2023年的42.2公斤，且猪肉价格整体变化不大。据农业农村部公开资料显示，我国猪肉消费量占比持续下降，反观禽肉、牛肉的消费占比在持续上升。猪肉消费占比不断下降，占肉类表观消费量的比重从2000年的65.6%下降到2023年的57.8%；同时期禽肉消费占比稳步提升，从20.2%增至25.5%，人均禽肉消费量从2000年的9.7公斤增至2022年的17.5公斤，增幅80.4%，高于人均17.07公斤的世界平均水平。中国现已进入人口负增长时代，这意味着当前5300万吨左右的猪肉供应已相对饱和。根据《中国农业展望报告(2023—2032)》，预计到2032年，中国家庭人均猪肉消费量可能会有所增长。然而，考虑到全球猪肉贸易的变化趋势，预计中国可能会逐渐成为猪肉出口国。

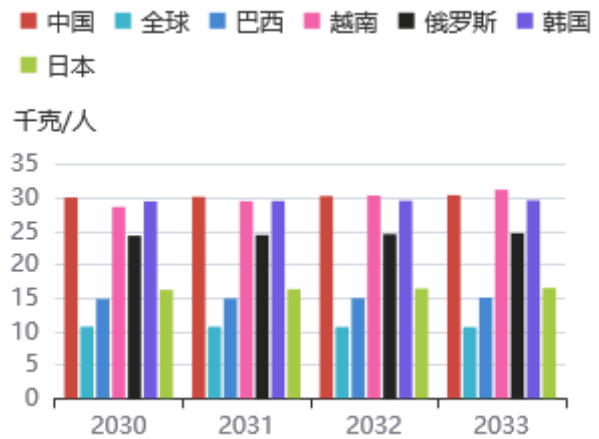
2024年国内整体消费乏善可陈，年初国内预期向好，尤其通胀预期走强，二季度现实端依旧偏弱，此外，国内6-7月份梅雨季节过长，一定程度限制南方餐饮的户外消费。三季度强经济刺激预期提振市场走强。但全年禽肉、牛羊肉价格长期保持低位，对猪价形成较大压力，一定程度限制了猪价上方边际。而传统的季节性淡旺季表现逐渐趋于平滑，在生猪工业化生产的背景下，节日旺季供给的增幅大于消费增幅，猪价已经连续出现旺季不旺特征。

图53：主要猪肉消费国消费量



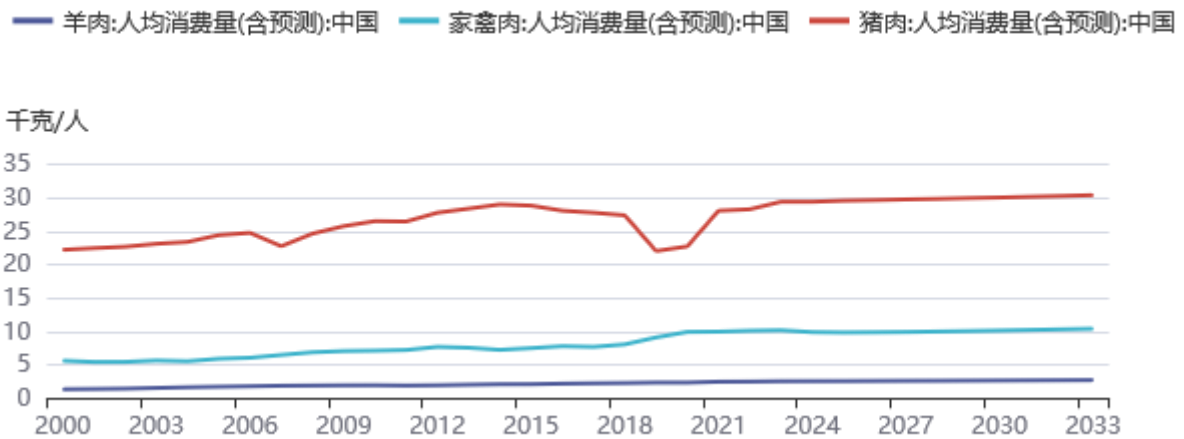
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图54：主要消费国人均猪肉消费量



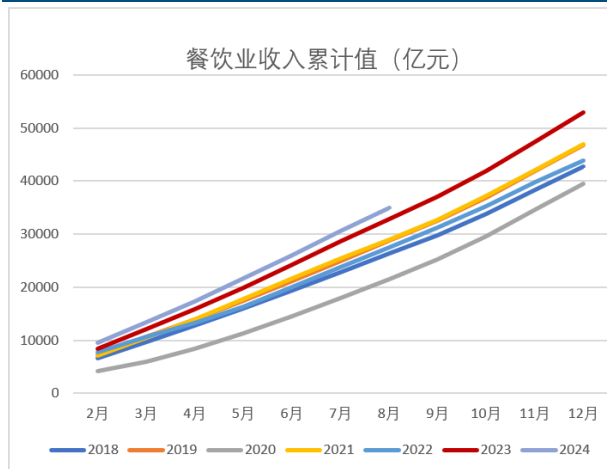
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图55：中国人均肉食品消费量



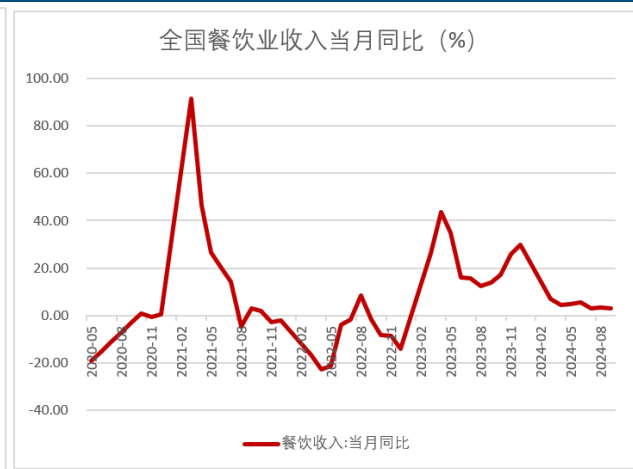
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图56：餐饮营收情况



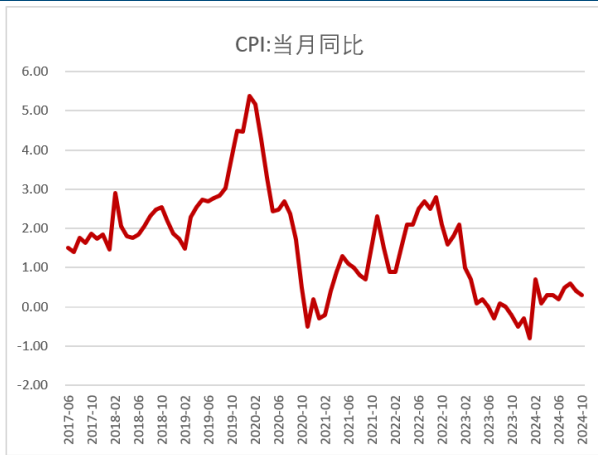
资料来源：国家统计局，方正中期研究院

图57：餐饮业营收同比



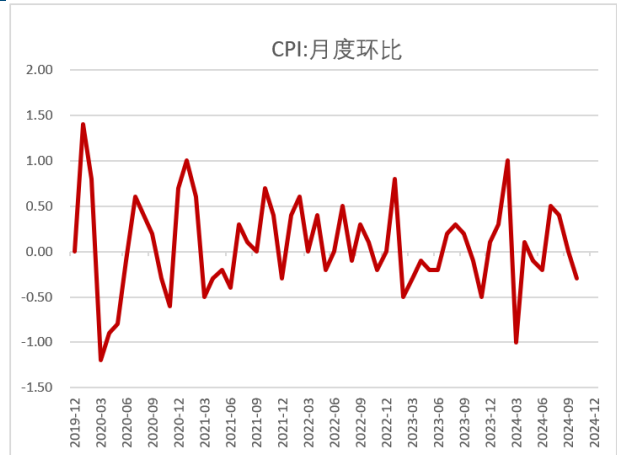
资料来源：国家统计局，方正中期研究院

图58：CPI当月同比



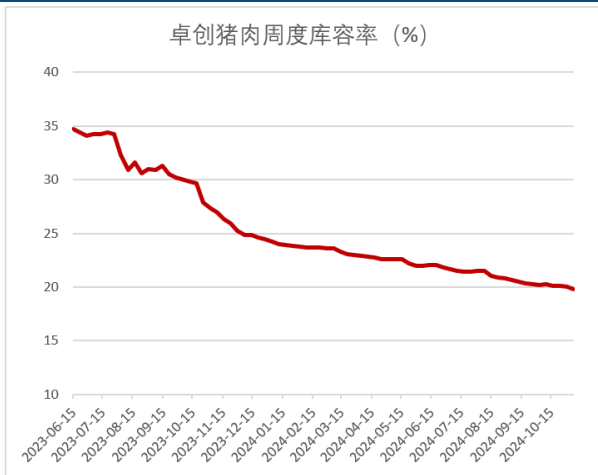
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图59：CPI环比



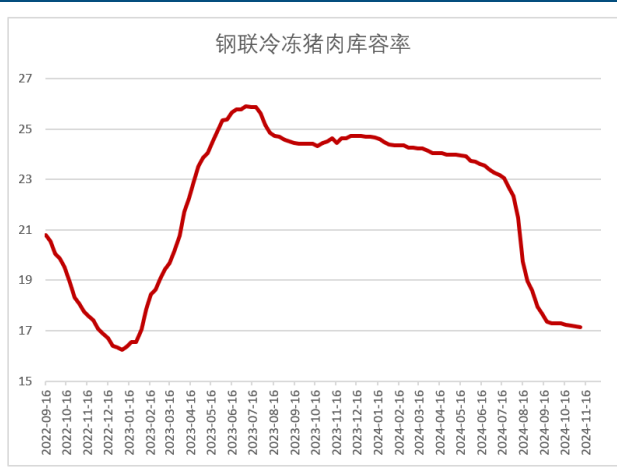
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图60：卓创冻品库存



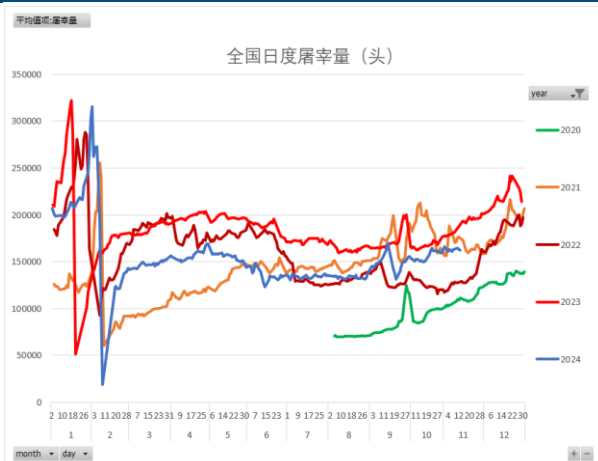
资料来源：卓创资讯，方正中期研究院

图61：钢联冻品库存



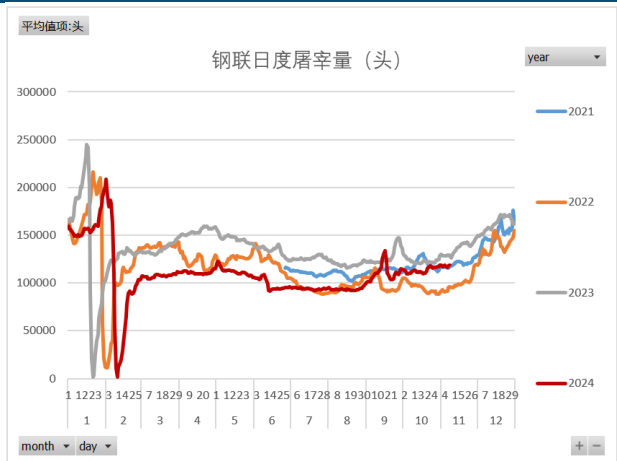
资料来源：钢联，方正中期研究院

图62：卓创日度屠宰量



资料来源：同花顺，方正中期研究院

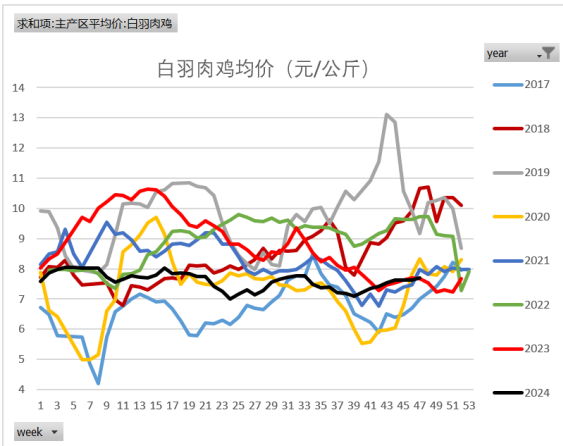
图63：钢联日度屠宰量



资料来源：同花顺，方正中期研究院

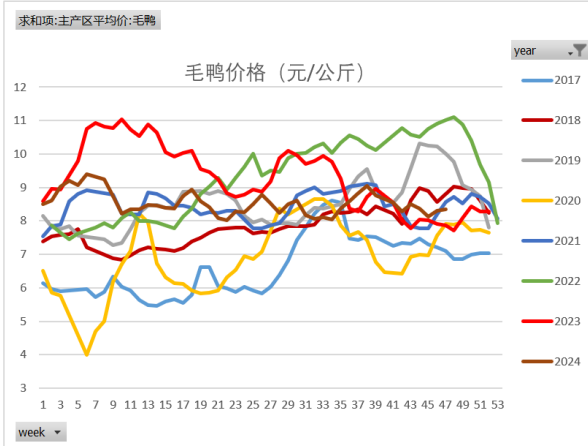
(二) 2024年全年边际肉食品价格处于低位 对猪价形成明显拖累

图64：白羽肉鸡价格



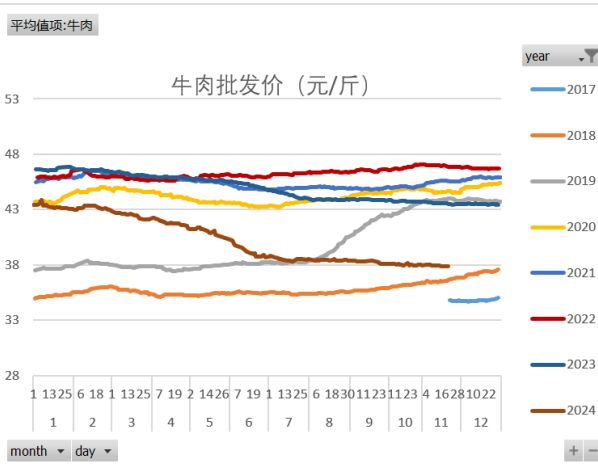
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图65：毛鸭价格



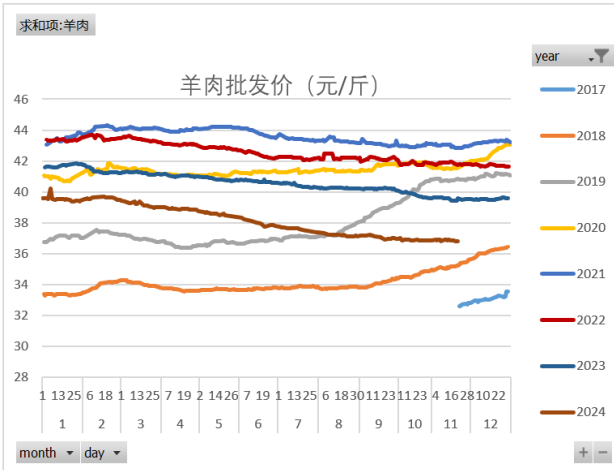
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图66：牛肉价格



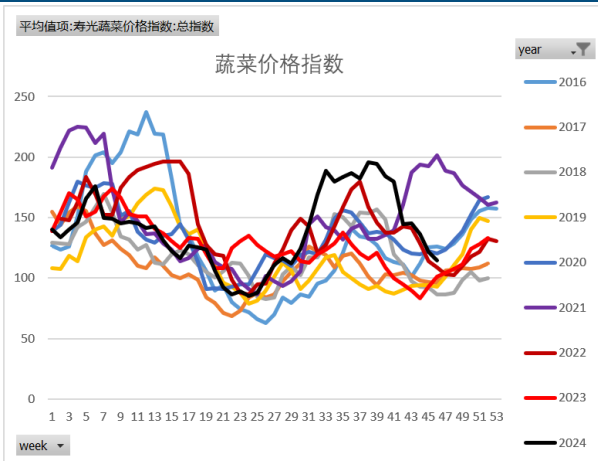
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图67：羊肉价格



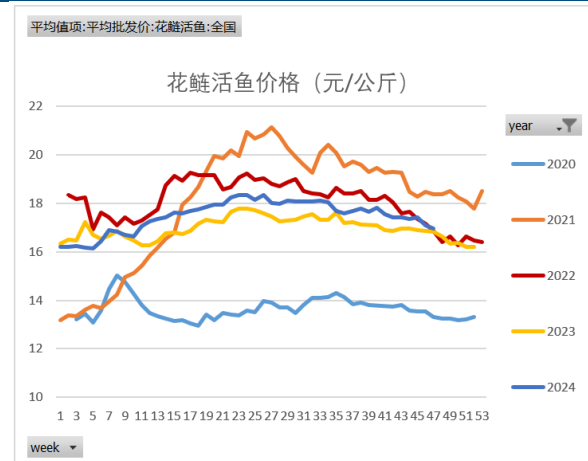
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图68：蔬菜价格



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图69：水产价格



资料来源：同花顺，方正中期研究院

三、养殖成本及利润周期

2024年全年养殖成本趋势下移，下半年生猪养殖的成本下移尤其显著，除固定资产折旧减少以及财务成本降低外，主要来自于饲料成本的大幅走低，全年育肥饲料价格同比下降幅度超过10%，较大程度的减轻了养殖压力。对于外购仔猪育肥的小型集团厂以及大部分散户来说，生猪外购育肥养殖成本主要受仔猪价格及饲料成本影响波动相对偏高，自繁自养成本受固定资产投资周期影响波动不大。自2023年四季度开始开始原油及工业品下跌带动种植成本至高位显著回落。基础农产品价格在2024年同比跌幅较为明显，主要在于：第一，新作产量增加明显，尤其豆类及谷物，以中国及南北美为主的重要产地迎来丰收，其二，国内养殖持续低迷的情况下，倒逼饲料的刚性需求及投机需求双双出现下滑。

2024年11月份特朗普重选当选美国总统，激进的关税政策可能引起输入性通胀抬头，尤其被动导致豆粕等基础农产品进口成本增加，一定程度或将引起饲料成本抬升，三季度末饲料价格出现反弹，带动养殖成本出现反复，但整体同比下降显著，具体到生猪端，据上市公司公告以及我们调研不完全测算，下半年生猪养殖完全成本有望自上半年15.5元/降至14元/公斤附近，行业平均现金流成本约12元/公斤附近，但二次育肥散户受采购仔猪价格高位影响，可能整体出栏成本仍然不低。

表4：上市公司养殖成本

上市公司养殖完全成本（元/斤）					
	当前成本	更新时间	2024年初成本	降幅	2024年平均目标成本
牧原集团	13.7	2024.9	15.8	2.1	14以内
温氏股份	13.8	2024.9	15.7	1.9	年底13左右
新希望	14.6	2024.9	15.8	1.6	年底14
大北农	14.6	2024Q3	15.1	0.4	14
天康生物	13.91	2024.Q3	15.99	2.08	14.5
天邦食品	14.79	2024.Q3	16.72	1.93	15以下
金新农	14.2	2024.Q3	16.17	1.97	15
立华股份	14.4	2024.Q3	17.5	3.1	16
巨星农牧	14	2024.Q2	14.68	2.68	
东瑞股份	16.4	2024.Q3	17.2	1.93	15以下
神农集团	13.4	2024Q3	14.7	1.3	14
京基集团	14.6	2024.Q3	15.7	1.1	13.5
平均	14.37		15.92	1.84	

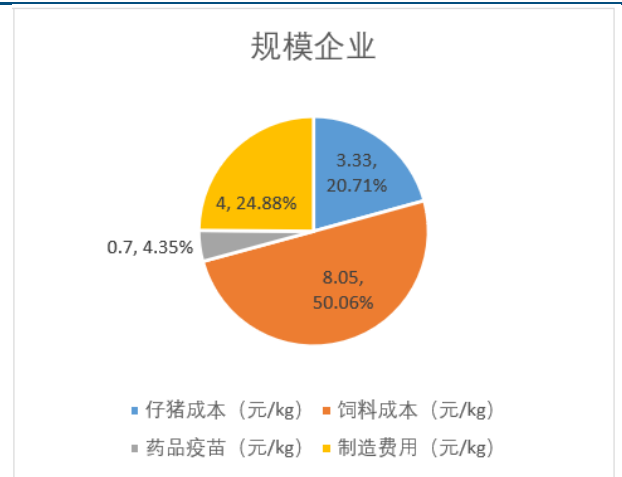
资料来源：上市公司公告、方正中期研究院

图70：生猪养殖成本拆分

2025年一季度生猪完全养殖成本测算 (125kg)			
项目		散养农户	规模企业
育肥猪成本	仔猪成本 (元/头)	400	290
	饲料成本 (元/kg)	8.2	8.05
	药品疫苗 (元/kg)	0.9	0.7
	制造费用 (元/kg)	3.3	3.8
	工人工资	0.5	0.8
	折旧/租赁	0.6	1
	运输	0.4	0.3
	其他	1.8	1.7
生产成本 (元/kg)		15.76	15.00
权益水平	预期生猪销售价格 (元/kg)	15.5	15.3
	每公斤收入 (元/kg)	-0.26	0.30
	头均收入 (元/头)	-32.6042	37.7083
生产效率	窝产仔猪 (头)	10	11.9
	分娩死亡率 (%)	10	8
	PSY (头)	21	24
	育肥死亡率 (%)	8	6
	MSY (头)	17.9	21.8

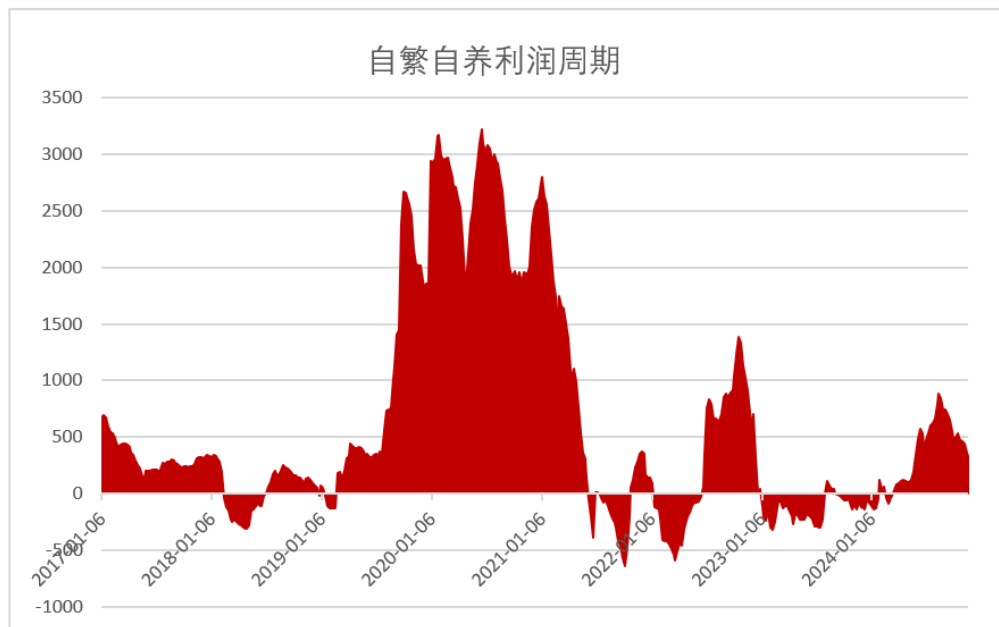
资料来源：公开资料，方正中期研究院

图71：生猪养殖成本分项占比



资料来源：公开资料，方正中期研究院

图72：猪周期全程利润情况



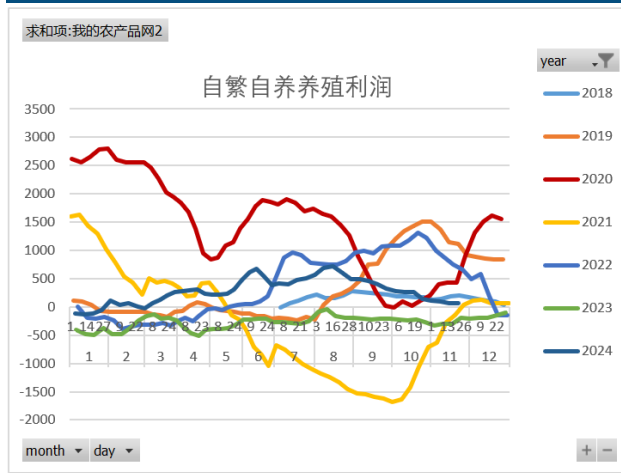
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图73：外购育肥各年度利润情况

月份	外购仔猪 (元/头)								均值
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	
1	633	325	-2	3028	2611	-70	-180	-103	780
2	506	80	-126	2968	1812	-367	-246	38	583
3	435	-221	207	2774	1636	-514	-97	128	543
4	350	-289	400	2327	1122	-393	-198	260	447
5	191	-218	386	2346	498	-135	-217	290	393
6	208	-86	335	3081	-118	-28	-185	580	473
7	225	84	353	3019	-17	677	-230	450	570
8	284	198	761	2826	-137	662	50	600	655
9	258	208	1583	2156	-359	882	-100	418	631
10	238	153	2618	1916	-368	1244	-150	255	738
11	285	124	2137	1962	247	974	-250	250	716
12	326	49	1853	2514	238	343	-200	250	672
均值	328	34	876	2576	597	273	-167	285	

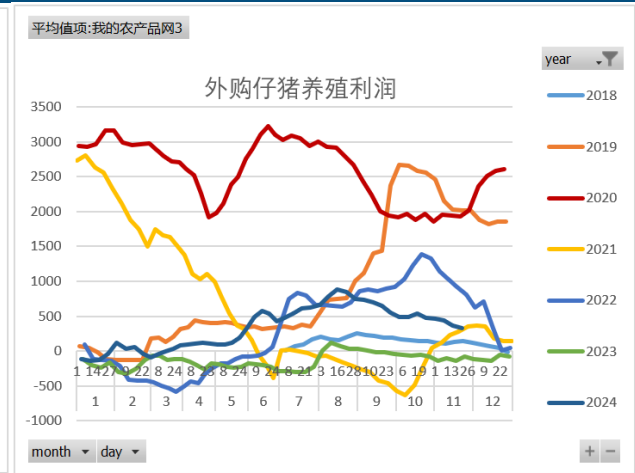
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图74：自繁自养利润（元/头）



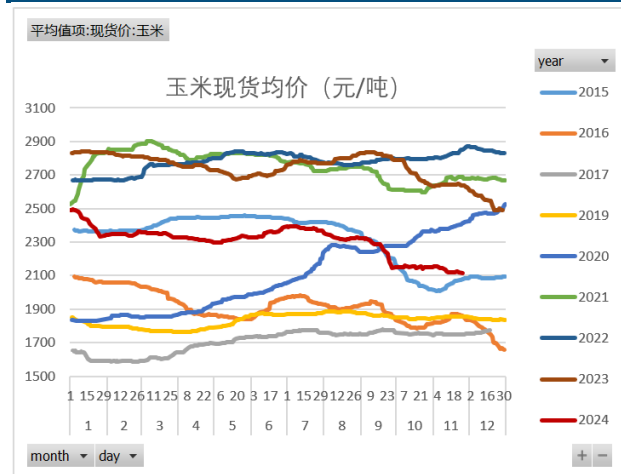
资料来源：钢联，方正中期研究院

图75：外购仔猪利润（元/头）



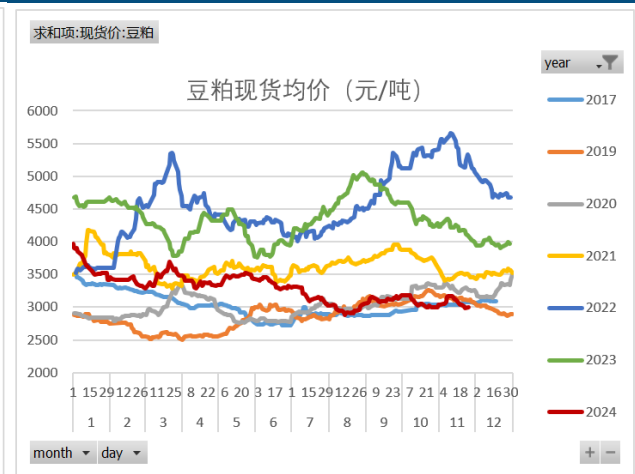
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图76：玉米现货价格



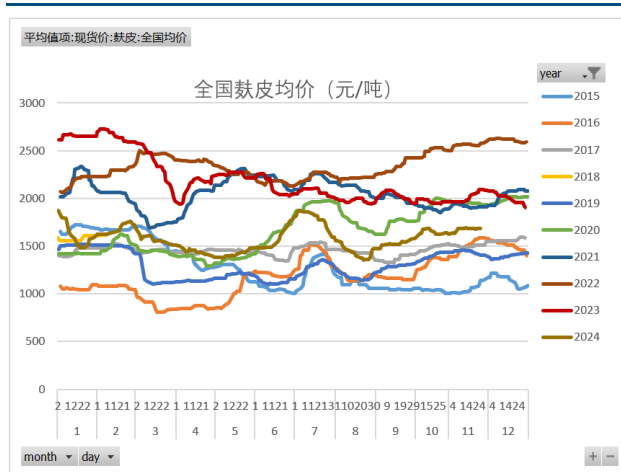
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图77：豆粕现货价格



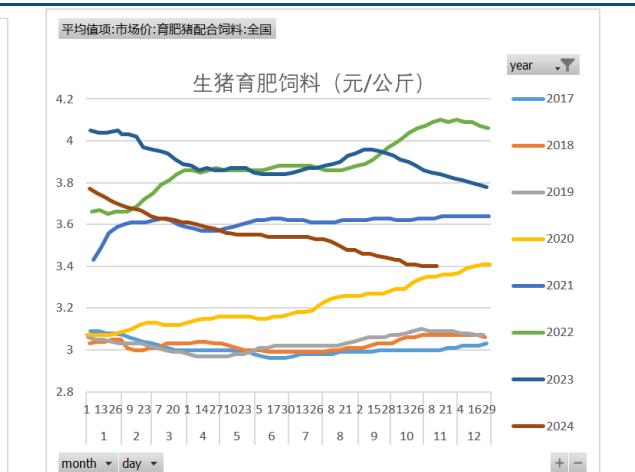
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图78：麸皮现货价格



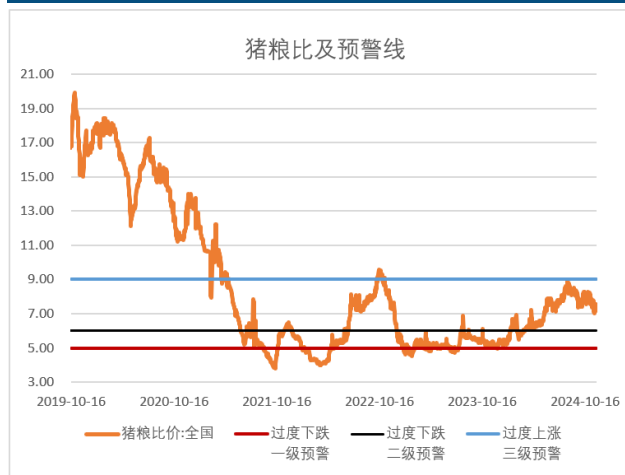
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图79：育肥饲料价格



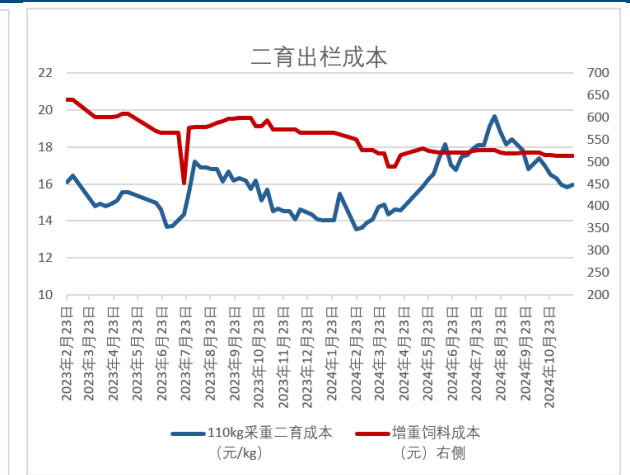
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图80：猪粮比及预警线



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图81：二次育肥成本线



资料来源：同花顺，方正中期研究院

第三部分猪肉供需平衡表

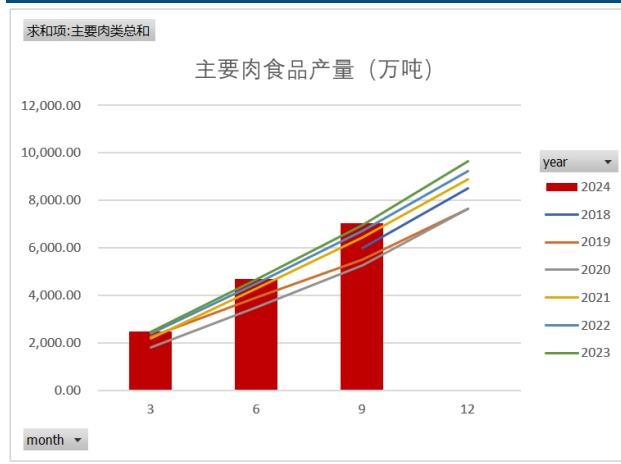
2024年我们认为猪肉供给在上半年同比下降明显，但下半年降幅可能仍然有限，主要由于生猪出栏体重继续上行，本年度饲料成本大幅下滑后使得育肥经济效益显著回升，受此带动二次育肥养殖户增加，但由于经历过此前深度亏损的教训，整体压栏情况预计比2022年三季度低，因此供给趋势性上行，但弱于2022年四季度，此外边际上进口成本增加也已限制本年度冻肉进口总量。

表5：猪肉供需平衡表

猪肉供需平衡表（万吨）						
时间	产量	进口	供给	外需	猪肉内需	产需差值
2010	5071	90	5161	4	5157	4
2011	5053	135	5188	5	5183	5
2012	5335	136	5471	7	5465	6
2013	5493	140	5633	7	5626	7
2014	5671	138	5809	9	5800	9
2015	5487	156	5643	18	5625	18
2016	5299	324	5623	23	5600	23
2017	5451	233	5684	24	5660	24
2018	5404	215	5619	19	5600	19
2019	4255	300	4555	3	4630	-75
2020	4113	439	4552	1	4300	252
2021	5296	340	5636	2	5480	156
2022	5150	280	5430	2	5250	180
2023	5250	180	5430	2	5200	230
2024E	5100	100	5200	2	5120	80

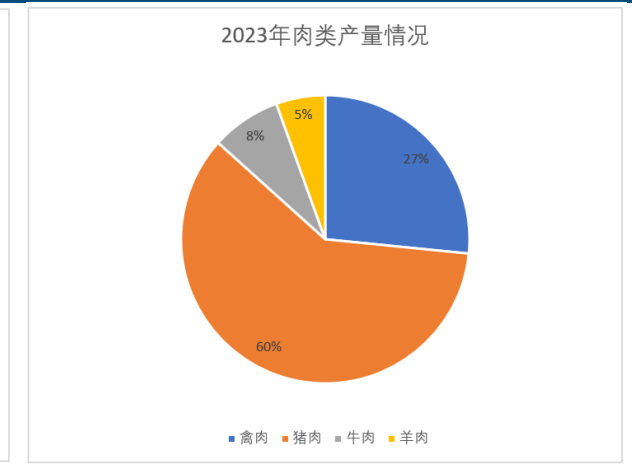
资料来源：方正中期研究院

图82：我国主要肉食品产产量



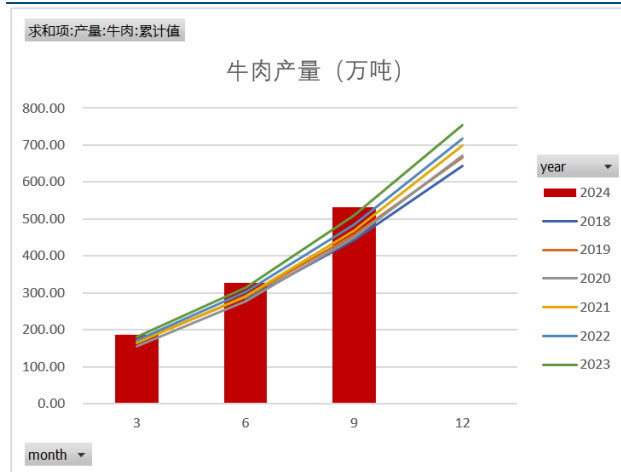
资料来源：国家统计局，方正中期研究院

图83：我国各类肉食品占比



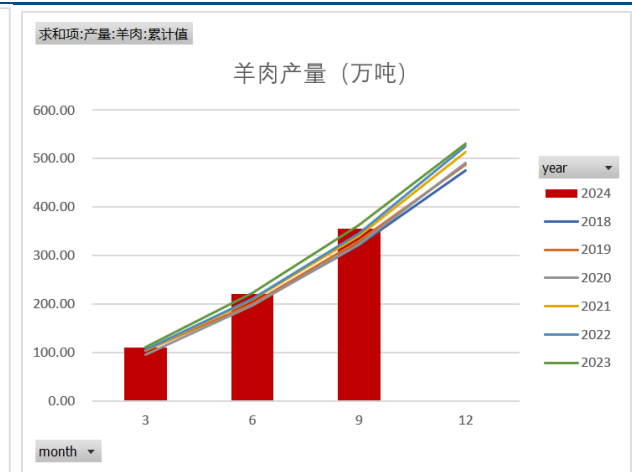
资料来源：国家统计局，方正中期研究院

图84：我国牛肉产量



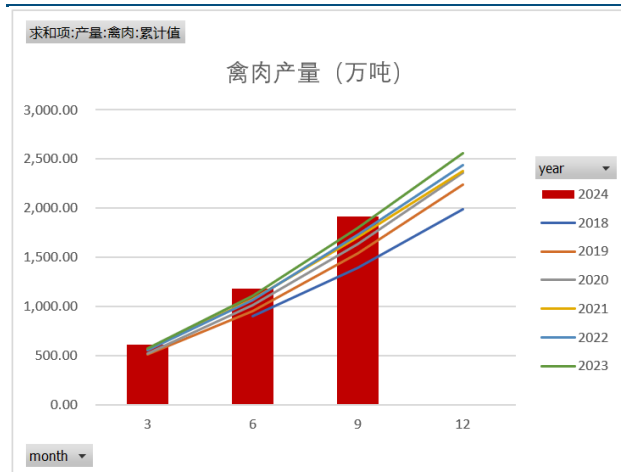
资料来源：国家统计局，方正中期研究院

图85：我国羊肉产量



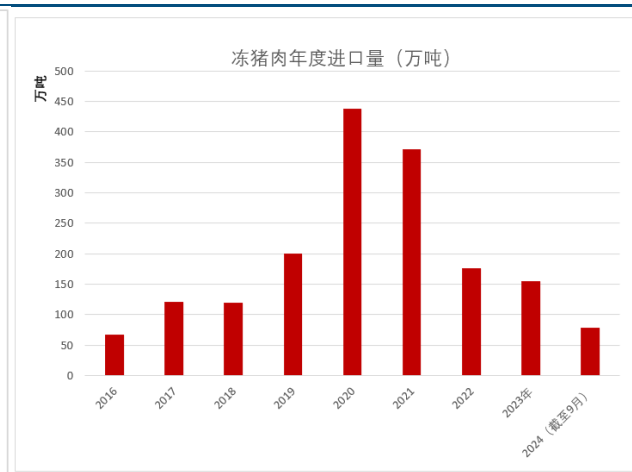
资料来源：国家统计局，方正中期研究院

图86：我国禽肉产量



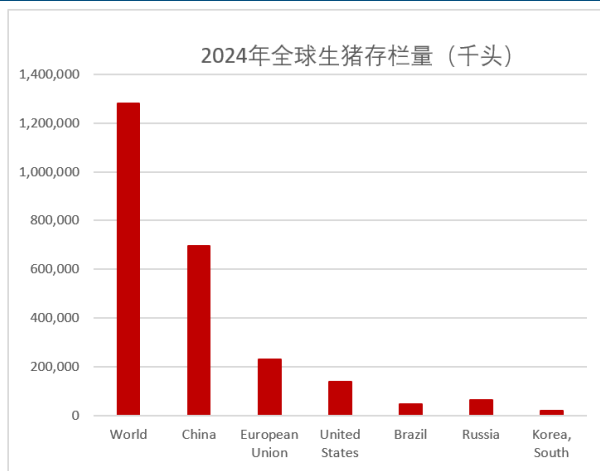
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图87：我国猪肉及杂碎进口量



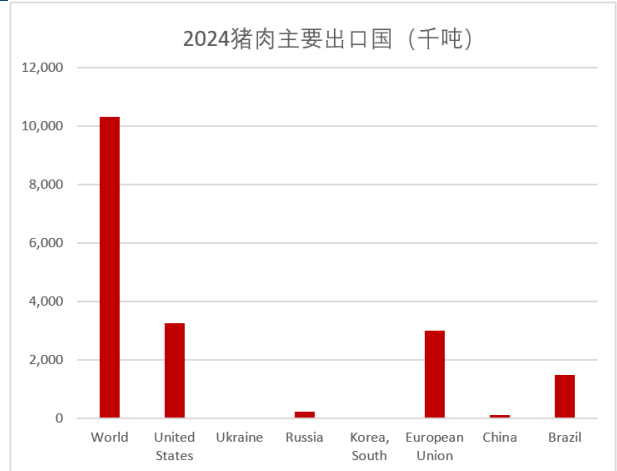
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图88：全球各国生猪存栏情况



资料来源：USDA，方正中期研究院

图89：全球猪肉出口情况



资料来源：USDA，方正中期研究院

第四部分生猪期现货价格季节性特征

当前生猪养殖规模化工业化提高后，生猪供给及需求端弹性降低，猪价的季节性特征逐步弱化。2024年消费整体表现疲弱的背景下，猪价由于供给收缩的支撑，在二季度一度出现逆季节性上涨。猪肉的消费跟企稳存在气节及节日密接相关，但并本年由于供给趋势增加，下半年呈现旺季不旺。

过往年份4-5月份猪价容易开启季节性惯性上涨通道，而5-7月份的现货季节性涨幅一般能够超过10%，9月份处于旺季的窗口期，一般存在双节加持，四季度国庆后，消费逐步过度至冬季旺季，11月份至12月份腌制腊肉时间，猪肉的消费容易达到一年的顶峰。

图90：生猪现货价格月度涨跌热点图

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2012	-5.9%	-8.4%	-8.1%	-2.4%	-4.2%	2.2%	-1.6%	5.5%	0.7%	-1.9%	5.9%	7.5%
2013	4.4%	-14.4%	-13.1%	-3.5%	12.9%	3.5%	4.8%	6.4%	-1.1%	-2.0%	1.4%	-2.5%
2014	-19.7%	-3.5%	-9.6%	-2.0%	26.7%	-2.7%	7.4%	9.9%	-5.4%	-5.1%	0.5%	-3.8%
2015	-5.3%	-6.1%	3.3%	11.1%	6.9%	7.6%	16.6%	0.9%	-6.0%	-5.1%	0.5%	0.3%
2016	9.4%	0.2%	8.9%	3.3%	3.5%	-5.7%	-8.5%	1.5%	-7.2%	-5.4%	4.3%	3.0%
2017	4.1%	-6.2%	-6.6%	-5.9%	-9.0%	2.4%	-0.1%	5.1%	-1.6%	-1.3%	0.5%	4.4%
2018	-0.1%	-9.9%	-21.9%	-3.7%	5.2%	8.7%	13.9%	2.4%	3.9%	-4.4%	-1.2%	-1.4%
2019	-12.7%	9.5%	21.4%	-0.7%	2.3%	15.3%	8.5%	37.6%	7.7%	41.2%	-20.4%	4.6%
2020	9.2%	1.5%	-5.8%	-5.5%	-11.7%	18.1%	8.2%	0.2%	-9.9%	-14.5%	3.3%	13.8%
2021	2.1%	-19.6%	-4.2%	-13.8%	-19.3%	-31.4%	22.6%	-7.8%	-15.3%	30.7%	12.6%	-9.2%
2022	-14.3%	-10.9%	-2.7%	20.0%	7.8%	10.7%	20.1%	6.3%	9.3%	13.3%	-13.8%	-22.2%
2023	-16.5%	2.7%	-6.1%	0.3%	-3.0%	-3.3%	21.9%	-0.6%	-5.3%	-6.3%	-2.2%	-2.5%
2024	10.5%	-11.1%	6.8%	0.3%	15.6%	0.6%	9.7%	4.4%	-12.7%	1.1%	-6.8%	
均值	-2.7%	-5.7%	-3.6%	-2.3%	1.3%	1.8%	7.2%	6.2%	-3.4%	3.2%	0.7%	1.7%
上涨概率	46%	31%	31%	38%	62%	69%	77%	85%	31%	31%	62%	50%
下跌概率	54%	69%	69%	62%	38%	31%	23%	15%	69%	69%	38%	50%
上涨年数	6	4	4	5	8	9	10	11	4	4	8	6
下跌年数	7	9	9	8	5	4	3	2	9	9	5	6

资料来源：同花顺，方正中期研究院

图91：生猪05合约期货价格涨跌热点图



第五部分生猪期货技术及波动率分析

本轮农产品指数至2022年5月份开始周期性见顶，并在美联储加息周期后开始趋势下行，基础农产品具有长熊短牛厚底的特征。月线级别一般上涨周期与下跌周期等同，当前国内农产品指数可能仍处于下跌中继阶段，中期仍有较大的估值回归压力。而周线级别当前节奏性止跌，但仍被均线压制明显。

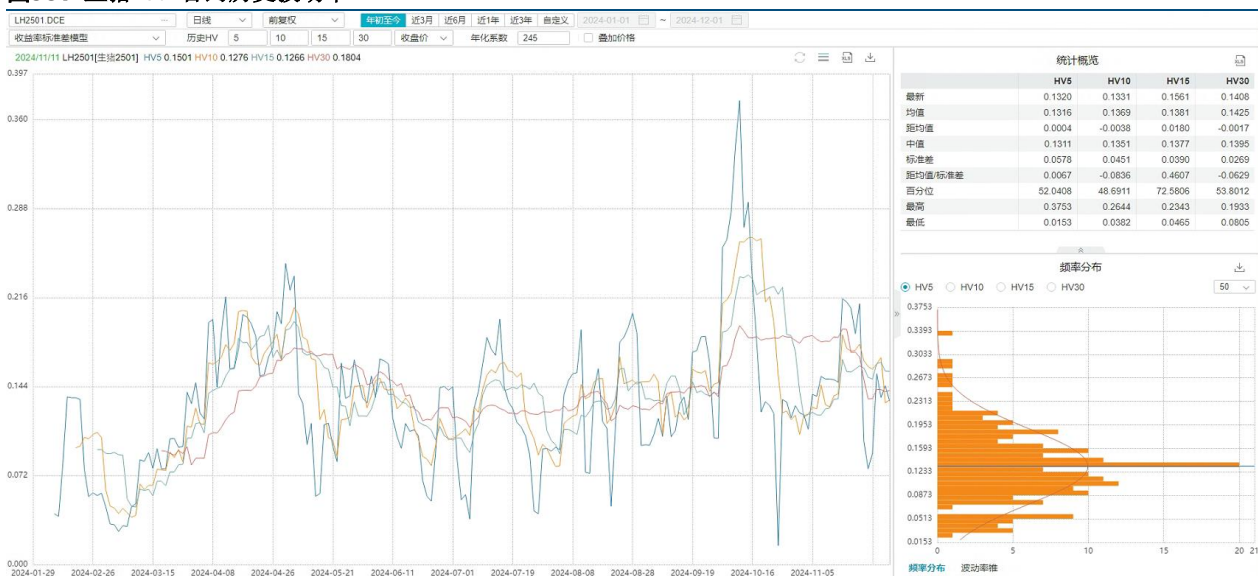
对应到生猪指数上，过去的2024年生猪期价表现为局部服从整体，被指数拖累价格重心下移，生猪指数技术走势部分时间强于农产品指数，但当前突破年度区间下沿后转为阶段性底部区间震荡。中期均线M60拐头向下，形成支撑。技术上关注区间上沿密集成交区17500-17900区间支撑位置，下方压力关注中期价格底部13500-14000区间支撑。

图92：文华生猪指数



资料来源：文华财经，方正中期研究院

图93：生猪2501合约历史波动率



资料来源：wind，方正中期研究院

第六部分2025年生猪市场展望

2024年国内经济复苏并非一帆风顺，居民端资产负债表衰退，导致内需不足，成为拖累经济增长的主要因素。上半年股市及大宗商品整体呈现节奏性的高开低走，市场规模的缩小使得商品的整体波动率同比有所降低。下半年经济下行压力加大倒逼国内财政及货币政策陆续出台，叠加美联储进入降息周期，令短期压力有所缓解，市场信心得到提振，投资者风险偏好有所回归。

商品市场，大宗农产品指数被基础农产品玉米、豆类、棉花等下跌带动逐步跌破年度低点，整体饲料养殖产业链估值重心下移显著。但国内生猪在2023年去产能的背景下，本年度利润周期出现拐头向上，仔猪出栏率先出现盈利，4月份开始整体猪价回到行业养殖成本上方，并在三季度行业现金流盈利进一步扩大。2024年度猪企经历了累计10个月左右的高水平盈利，集团企业现金流及资产负债表得到较大程度的改善，行业整体以降本增效为主要经营目标，行业再扩张步划下降，因此当前产能整体虽较为充足，但难言过剩，高水平盈利激励下，单位母猪的生产效能得到较大提高，这是本年度影响生猪供给的主要边际变量。需求端，受制于宏观环境及替代品价格拖累当前整体乏善可陈。

展望2025年，成本端当前大豆及玉米等原料价格已经经历连续下跌，绝对价格已经跌至成本端下方，继续走低的空间可能已经不大，此外，特朗普的关税政策市场尚未给出充分的风险溢价，因此饲料成本在2025年我们认为有望迎来底部反弹。生猪自身的产业周期，本年度主要生产能力的提高体现在效率而非绝对产能水平，能繁母猪累计增幅并不算高，而效率的持续提升存在一定的技术瓶颈。另一端散户在经历长期的亏损后存在明显“疤痕效应”，这些都与过往周期相差甚远。

具体到对未来的价格判断上，首先我们认为2025年市场或许重回宏观大年，国内的经济政策以及中美关系可能将成为影响资产价格波动的主要因素。对应到猪价上，当前供需矛盾并不突出，产能虽有增加但并不过剩，尤其当前仔猪价格水平已回到出栏成本上方，产业盈利周期有望继续保持，对于2025年上半年我们倾向于在低于养殖成本线下逢低做多为主，或买入低于成本的看涨期权。

风险点：饲料原料价格、疫病、天气、二次育肥投机氛围、商品系统性的波动风险、中美关系。

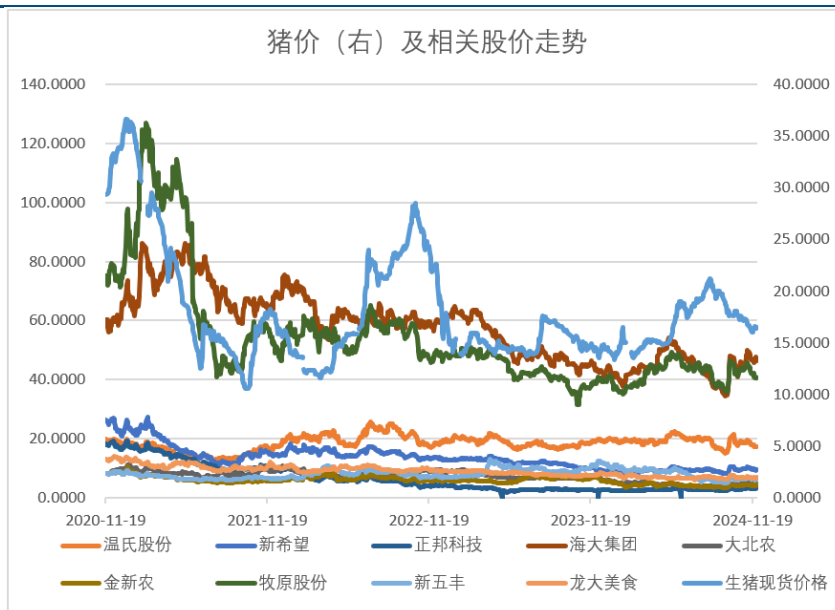
第七部分附录

图94：生猪相关股价年度累计涨跌

证券代码	证券简称	11月29日	1月2日	年度累计涨跌幅	相关产品
002714.SZ	牧原股份	40.73	41.50	-1.86%	商品猪、仔猪、种猪
300498.SZ	温氏股份	17.34	20.23	-14.29%	肉鸡、肉猪、奶牛、肉鸭、蛋鸡、深海鱼、肉羊、肉鸽、兽药、原奶及乳制品、肉制品加工产品
000876.SZ	新希望	9.53	9.36	1.82%	饲料、生猪、禽、食品、商贸
002124.SZ	ST天邦	3.28	3.67	-10.63%	商品种猪、商品仔猪、商品肉猪、猪肉生鲜产品、猪肉加工产品、猪用疫苗、猪用饲料和水产饲料、生猪养殖技术服务
002157.SZ	正邦科技	3.44	2.64	30.30%	饲料、猪饲料、禽饲料、养殖、兽药
002385.SZ	大北农	4.58	5.91	-22.50%	饲料产品、养殖产品、种业产品、植保产品、疫苗产品、兽药产品
002567.SZ	唐人神	5.39	7.60	-29.08%	饲料、肉制品、动物保健品、牲猪
002548.SZ	金新农	4.30	5.62	-23.49%	猪用配合料、生猪
000735.SZ	罗牛山	6.71	5.80	15.69%	生猪、肉制品、教育、商品房、冷链物流服务
603363.SH	*ST傲农	3.70	6.06	-38.94%	仔猪、商品猪、种猪、猪料、禽料、水产料、反刍料、兽用药物制剂
002100.SZ	天康生物	6.71	8.86	-24.27%	生猪屠宰及肉制品销售、生猪、饲料、兽药、农产品加工、牛奶、代养业务
002726.SZ	龙大美食	6.97	8.04	-13.31%	鲜冻肉、高低温肉制品、冷冻调理肉制品、宣威火腿、进口贸易
600975.SH	新五丰	6.58	10.38	-36.61%	生猪、肉品、饲料
002311.SZ	海大集团	46.40	44.55	4.15%	饲料、动保产品、农产品、贸易
000702.SZ	正虹科技	8.31	6.38	30.25%	饲料、生猪、禽类销售

资料来源：同花顺，方正中期研究院

图95：相关上市公司股价



资料来源：同花顺，方正中期研究院

表6：全球猪企概况

全球猪企排行榜			
		地区	能繁母猪存栏量：万头
1	牧原集团	中国	313

2	温氏集团	中国	155
3	正大集团	泰国	111.5
4	新希望	中国	82
5	史密斯菲尔德	美国	81
6	双胞胎	中国	55
7	JBS-Seara	美国、巴西	53.14
8	胜利食品	美国	40.96
9	BRFS.A.	巴西	34
10	海滨食品	美国	33.6
11	德康农牧	中国	33.32
12	瓦尔集团	西班牙	30
13	米拉托尔格集团	俄罗斯	28
14	奥罗拉食品	巴西	26.3
15	天邦食品	中国	26
16	中粮家佳康	中国	25
17	爱荷华精选	美国	25
18	扬翔股份	中国	23
19	大北农	中国	21.6
20	新五丰	中国	20.99
数据来源		Genesis: 截止2024年6月	

资料来源: GENESUS、方正中期研究院

联系我们

分支机构	地址	联系电话
总部业务平台		
资产管理部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881312
期货研究院	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881111
交易咨询部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881108
业务发展部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881295
机构业务部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881228
总部业务部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881292
分支机构信息		
北京分公司	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578910
北京石景山分公司	北京市石景山区金府路32号院3号楼5层510室	010-82868098
北京朝阳分公司	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881205
北京望京分公司	北京市朝阳区阜通东大街6号院3号楼8层908室	010-82868050
河北分公司	河北省唐山市路北区金融中心A座2109、2110室	0315-5396860
保定分公司	河北省保定市高新区朝阳北大街2238号汇博上谷大观B座1902、1903室	0312-3012600
南京分公司	江苏省南京市栖霞区紫东路1号紫东国际创业园西区E2-444	025-85530971
苏州分公司	江苏省苏州市工业园区通园路699号苏州港华大厦716室	0512-65105067
上海分公司	上海市浦东新区长柳路58号604室	021-50588186
常州分公司	江苏省常州市钟楼区延陵西路99号嘉业国贸广场32楼	0519-86811208
湖北分公司	湖北省武汉市武昌区楚河汉街总部国际F座2309号	027-87267728
湖南第一分公司	湖南省长沙市雨花区芙蓉中路三段569号陆都小区湖南商会大厦东塔26层2618-2623室	0731-84313486
湖南第二分公司	湖南省长沙市岳麓区观沙岭街道滨江路53号楷林商务中心C座1606、2304、2305、2306房	0731-84312376
湖南第三分公司	湖南省长沙市芙蓉区黄兴中路168号新大新大厦5层	0731-84319733
深圳分公司	广东省深圳市福田区中康路128号卓越城一期2号楼806B室	0755-82521068
广东分公司	广州市天河区林和西路3-15号耀中广场B座35层07-09室	020-38783861
山东分公司	山东省青岛市崂山区香岭路1号4号楼1706户	0532-85706107
天津营业部	天津市和平区大沽北路2号经津塔写字楼2909室	022-58308206
天津滨海新区营业部	天津市滨海新区第一大街79号泰达MSD-C3座1506单元	022-65634672
包头营业部	内蒙古自治区包头市青山区钢铁大街7号正翔国际S1-B8座1107	0472-5210527
邯郸营业部	河北省邯郸市丛台区人民路与滏东大街交叉口东南角环球中心T6塔楼13层1305房间	0310-2053696
太原营业部	山西省太原市小店区长治路329号和融公寓2幢1单元5层	0351-7889626
西安营业部	西安市高新区唐延南路东侧逸翠园二期(i都会)6幢10101	029-81870836
上海自贸试验区分公司	上海市浦东新区南泉北路429号1502D室	021-68401347
上海南洋泾路营业部	上海市浦东新区南洋泾路555号1106室	021-50581277
上海世纪大道营业部	上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦1107室	021-58861627
宁波营业部	浙江省宁波市鄞州区扬帆路71号扬帆广场2栋西单元5-1	0574-87096853
杭州营业部	浙江省杭州市萧山区宁围街道宝盛世纪中心1幢1801室	0571-86690056
南京洪武路营业部	江苏省南京市秦淮区洪武路359号福鑫大厦1803、1804室	025-58065918
苏州东吴北路营业部	江苏省苏州市姑苏区东吴北路299号吴中大厦9层902B、903室	0512-65161340
扬州营业部	江苏省扬州市新城河路520号水利大厦附楼	0514-82990210
南昌营业部	江西省南昌市红谷滩新区九龙大道1177号绿地国际博览城4号楼1419、1420	0791-83881001
岳阳营业部	湖南省岳阳市岳阳楼区建湘路天伦国际11栋102号	0730-8831589
株洲营业部	湖南省株洲市天元区珠江南路599号神农太阳城商业外圈703号(优托邦第3号写字楼第7层C-704号)	0731-28102771
郴州营业部	湖南省郴州市苏仙区白鹿洞街道青年大道阳光瑞城1栋10楼	0735-2812007
常德营业部	湖南省常德市武陵区穿紫河街道西园社区滨湖路666号时代广场21楼	0736-7319919
风险管理子公司		
上海际丰投资管理有限责任公司	上海市浦东新区南洋泾路555号陆家嘴金融街区4号楼1105	021-20778818
上海际丰投资管理有限责任公司	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881188

重要事项

本报告中的信息均源于公开资料，方正中期期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为方正中期期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为方正中期期货有限公司。