

# 生猪期货，赋能产业

生猪市场是我国大宗商品市场的重要组成部分，产值规模在农业大宗商品中居首。由于繁育周期长、投资门槛高等因素，生猪价格波动较大，长期以来给产业链上下游参与者造成经营管理方面的困扰。

文 | 王开阳



2021年1月8日，生猪期货终于在千呼万唤之后登陆大连商品交易所，代码LH，首批合约为LH2019、LHLH2111、LH2201。市场中套利者、对冲者、投机者跃跃欲试，然而上市首日生猪期货即迎来价格大幅下跌，主力合约LH2109跌幅甚至达到9.12%。一些交易者质疑生猪期货能否发挥风险管理作用。

众所周知，期货市场参与者可分为对冲者、投机者和套利者三类。视品种的不同，某些品种的对冲者多一些，也存在一些品种的投机者更多，健康的市场中参与者应当以对冲套保者为主。1月19日，牧原股份发布公告称，拟参与生猪期货套期保值交易，以有效管理价格大幅波动的风险。大商所统计，自生猪期货上市以来，包括温氏股份、正邦科技、中粮肉食在内共逾1000家单位参与了生猪期货交易。这些都是我国生猪市场良性成长的积极信号。

## 非洲猪瘟与生猪产业链

虽然猪瘟在国内为人所熟知只是近几年的事，但事实上非洲猪瘟具有较长时间的历史。早在20世纪初，非洲猪瘟病毒（African swine fever virus, ASFV）即在肯尼亚被确认为一种高致死率病毒。2018年8月，辽宁省沈阳市确诊了我国首例非洲猪瘟疫情，接下来疫情蔓延到了黑龙江、河南、江苏、浙江、安徽、内蒙古等多地。

一方面，2019年之前，我国猪肉价格长期相对稳定，维持在10~20元每千克。非洲猪瘟疫情爆发后，生猪价格从2019年1月初的12.6元每千克水平扶摇直上，于2019年10月末升至历史最高点41.4元每千克。猪肉价格太贵，人民群众直呼“吃不起猪肉了！”。另一方面，农户散养猪接连死亡，农民承担着切实损失。

然而事实上，仍有企业在积蓄着力量，通过布局生猪产业链，推动中国猪肉市场发展。

生猪产业链按照流程梳理，可以划分为上游、中游、下游三个主要环节，其中上游产前环节包括饲料生产、疫苗研发、良种繁育；中游产中环节包括能繁母猪养殖、仔猪养殖、商品猪养殖；下游产后环节包括生鲜冻肉、肉制品制成、副产品加工环节。最终各类猪肉产品通过批发零售渠道进入流通领域。

产业链各环节分别有代表性的上市公司，如从事饲料产销和良种繁育的金新农、从事商品猪养殖的温氏股份、从事肉制品加工销售的双汇发展以及我国最大的一体化生猪养殖企业牧原股份等。

以养殖模式来进行分类，生猪养殖可分为传统中小户养殖、合作养殖、“公司+农户”模式养殖和集团化养殖四种模式。

猪瘟疫情在推动猪肉价格上涨的同时也显著推动了以牧原股份为代表的生猪养殖企业的股价上涨，且牧原股份市占率、股价的上升幅度又显著高于温氏股份。究其原因，是集团化养殖模式的管理能力、风险控制能力要优于“公司+农户”模式，猪瘟疫情推动了生猪产业链结构的变革。

## 供求关系与产业上下游

研究生猪价格有两条线索，一是供求关系，二是围绕猪生长周期的产业链上下游情况。

供求关系方面。生猪产业的最终环节是居民消费，消费量取决于历史人均猪肉消费量、猪肉均价和批发均价，也受到季节因素的影响，例如节假日、过年时期消费需求会有所提升。猪肉需求对价格更有弹性，当价格过高时，居民会寻求牛肉、羊肉、鸡肉等替代性肉类，而猪肉价格对人均收入的变化相对不敏感。

在生猪养殖和最终消费之间存在着屠宰环节，屠宰情况也是猪肉需求的一个组成部分，例如屠宰企业的屠宰量、毛白价差、出肉率等。

期货工具的运用推进了企业的标准化、规模化生产，加快生猪产业整合。

## 四类生猪养殖经营模式

### 传统中小户养殖模式

生猪产权归属养殖户，该模式最为灵活

农户承担了较大风险

### 合作养殖模式

农户以合作社形式进行生产，实现资产共有、技术共享

生产资料不足的情况下发挥积极作用

### “公司 + 农户”模式

养殖企业负责源头育种、种苗提供、饲料生产、疾病防治等产业链配套与管理的关键环节，合作农户提供必要的资产、土地及劳动力等要素资源

可以有效地整合养殖规模扩张中需要的资本、技术、土地、劳动力等资源要素，利用国内分散土地资源和闲余劳动力，实现轻资产发展

### 集团化养殖模式


企业自行建设养殖场，统一采购饲料、疫苗，雇佣农民工集中进行种猪的育种和扩繁、猪苗的培育、生猪育肥等全部生产过程，并统一销售给终端消费者

可将生猪养殖的各个生产环节置于可控状态，在食品安全、疫病防控、成本控制及标准化、规模化、集约化等方面具备明显的竞争优势

我国猪肉出口占比极少，因此需求主要取决于国内因素。

供给存在国内与进口两方面因素，其中国内供给是重点，分为短期、中期和长期，分别要看不同的指标。短期供给考察生猪指标，具体包括存栏量、出栏量、出栏体重、存栏结构、补栏情况、养殖利润、养殖成本、猪粮比、猪料比、饲料用量等；中期供给考察仔猪指标，具体包括仔猪存栏、价格、成活率、养殖利润、补栏情况、仔猪生猪比等；长期供给考察能繁母猪指标，具体包括能繁母猪存栏量、二元母猪价格、MSY 值（即每年每头母猪出栏肥猪头数）、能繁母猪的初配量及淘汰量等。除直接供求因素外，GDP 增速、CPI、总人口量、环保政策因素等可通过间接渠道影响猪肉价格。

围绕猪的生产周期，能够更加深入供给侧研究生猪价格。整个生产周期环节包括后备母猪、能繁母猪、仔猪、断奶仔猪、小猪、中大猪、育肥猪出栏和猪肉。不同阶段的上中游核心变量有较大差异。例如上游饲料成本方面，对于断奶仔猪，玉米饲料占比更高；对于中大猪，则是豆粕饲料占比更高。又如在能繁母猪环节，关注的核心指标包括配种率、分娩率等，在仔猪环节则需关注成活率。

一方面期货工具的运用推进了企业的标准化、规模化生产，加快生猪产业整合，另一方面相关企业和企业的参与加速了期货市场成熟。两者相互促进，有利于生猪产业稳定、价格稳定，有利于创造猪瘟疫情后的“猪肉自由”。

（作者任教于郑州大学商学院）