

# 生猪收益指数“保险+期货” 熨平生猪养殖风险

## ——大地期货及其风险管理子公司：河南 临颖生猪收益指数“保险+期货”项目

### 一、项目背景

受非洲猪瘟和新冠肺炎疫情等因素的多重影响，2020年我国生猪价格明显上涨。在高利润的刺激下，2021年以来，养殖企业纷纷扩大养殖规模，导致我国生猪产能大幅增加，加之猪肉需求季节性转弱，生猪价格又由此进入下跌通道。同时，由于全球原料供应相对偏紧，玉米、豆粕等饲料原料价格持续上涨，而由生猪产能恢复所带来的饲料消费增长又进一步助推饲料价格维持高位。

在生猪价格回调、饲料成本增加双重因素的共同影响下，中小生猪养殖企业的养殖利润大幅缩水，甚至陷入全面亏损，生猪养殖行业面临超级猪周期下的产业寒冬。

河南X养殖有限公司（以下称“X公司”）是漯河市中小型养殖场的代表。今年以来，受市场环境影响，X公司陷入猪价下跌、成本上涨、养殖利润缩减、生产经营困难等困境，企业规避风险的需求较为强烈，但由于缺乏专业的价格管理团队，企业难以直接参与期货市场并利用金融衍生工具进行价格风险管理。

### 二、服务方案与开展过程

伴随生猪期货挂牌上市，大地期货利用生猪、玉米、豆粕三个上市品种设计出生猪收益指数，探索为养殖企业管理价格风险提供新手段。在漯河市政府的支持下，X公司以其临颍县分场与大地期货签约首单生猪收益指数保险，利用“保险+期货”模式，规避生猪价格下跌、饲料成本价格上涨带来的价格风险。

### （一）服务方案

本项目采用“保险+期货”模式，X公司向保险公司购买生猪收益指数保险，共承做育肥猪**373**头；保险公司向X公司开具保单，并向大地期货风险管理子公司——浙江济海贸易发展有限公司（以下称“浙江济海”）购买场外期权实现再保险；浙江济海利用期货市场实现风险对冲；到期后，若生猪收益指数低于目标价格，X公司获得差额赔付，由浙江济海向保险公司执行场外期权赔付，保险公司向X公司提供保险理赔。

### （二）项目过程

通过与X公司充分沟通，大地期货依据企业养殖的育肥猪出栏重量，同时按料肉比**3:1**，并结合X公司实际养殖饲料占比（玉米**70%**、豆粕**20%**）得到一头育肥猪出栏所需的玉米、豆粕消耗量，将三者拟合成生猪收益指数，保险方案挂钩标的为该生猪收益指数，兼顾了养殖企业成本端和销售端，规避了企业生猪养殖过程中生猪价格下跌和饲料成本上涨带来的收益下跌风险，为养殖企业提供更加全面的价格风险保障。

服务采用平值亚式看跌期权，场外期权要素：

期权要素表

期权类型	平值亚式看跌期权
期权标的	生猪收益指数
期权期限	1个月
承做数量	373头
交易起始日	2021年1月8日
期权到期日	2021年2月8日
入场价格	¥2,578.21
结算方式	单位赔付=（0，执行价-结算价）元/吨

### 三、项目总结

在生猪价格大幅回调，猪饲料的主要成分玉米、豆粕价格持续上涨，养殖利润大幅减少的困局下，X公司通过大地期货提供的生猪收益指数“保险+期货”服务方案，最终实现赔付**182,217.96**元，赔付率高达**364%**，有效防范了价格风险，保障了生猪养殖收益，大大减轻了经营压力。具体来看：

#### （一）通过标的生猪收益指数，规避成本与销售双风险

养殖企业同时面临成本端养殖饲料价格上涨的风险和销售端生猪价格下跌的风险，传统单一型的风险保障无法满足其风险管理需求。在对养殖企业生猪出栏体重、料肉比以及养殖饲料配比情况进行调研的基础上，期货公司及其风险管理子公司发挥专业优势，将生猪、玉米、豆粕按一定比例拟合生成猪收益指数，综合保障了企业在成本端和销售端的价格风险，全面满足养殖企业价格风险管理需求。

## （二）示范效应强，助力生猪行业稳产保供

项目得到了地方政府和养殖企业的充分认可，漯河市乔副市长亲自批示“要在各县区积极运用创新保险产品促进乡村产业振兴”。项目理赔完成后，X公司续订了生猪收益指数保险。同时，对养殖户的赔付也起到了示范效应，漯河市下辖多个地区的养殖企业均希望通过参与此类项目更好地实现价格风险管理。

在生猪养殖行业面临全面亏损的“寒冬”，期货公司及其风险管理子公司通过生猪收益指数“保险+期货”，为中小养殖企业提供了新的价格风险管理手段，助力生猪行业稳产保供。