

发挥生猪期货功能 养殖上市公司“熨平”猪周期

——中粮期货全流程服务上市公司参与生猪期货

【摘要】2021年生猪期货挂牌上市，为生猪产业链上下游企业提供了风险管理工具。面对猪周期下行阶段，生猪养殖由高利润转为深度亏损，行业形势严峻。中粮期货为上市生猪养殖企业A公司全流程参与生猪期货提供服务。在行业经营利润由正转负、普遍亏损的状况下，A公司保住了合理的利润回报。企业运用生猪期货工具，有效规避了经营中的价格风险，“熨平”猪周期，保证平稳健康发展。

一、项目背景

猪肉消费占我国肉类消费的一半以上，生猪价格关系国计民生。由于生猪价格周期性波动特征明显，导致生猪养殖行业具有明显的周期性特征：当猪价上涨、利润高企时，养殖户加速扩产，导致产能过剩、猪价下跌；当猪价跌破成本时，养殖户不得不减少存栏，导致产能下降，猪价上涨。由于生猪生产周期较长，养殖产能一旦出现严重下滑，恢复至少需要1.5年的时间，供需修复的延迟性，使生猪养殖产能调节具有较大难度。

2021年1月8日生猪期货上市，为生猪产业链上下游企业提

供了有效的风险管理工具。但养殖企业参与生猪期货却面临难题：一是企业习惯于现货经营模式，缺乏成熟的期货运营管理架构，在财务、风控等方面缺乏与期货匹配的管理体系，也缺乏期货交易专业人才；二是不熟悉生猪期货相关规则制度。生猪期货作为第一个活体交割的品种，交割制度与其他品种有较大差异，因不了解相关规则，企业对参与生猪期货心存畏惧。

A公司是一家生猪养殖上市公司，面对猪周期下行阶段，企业管理风险的需求十分迫切。

二、服务方案与开展过程

中粮期货有限公司（以下称“中粮期货”）专门组建了一支专业化服务团队，为企业提供信息资讯、交易服务、交割辅助等参与期货套期保值的全流程服务。

（一）为企业参与套保提供服务

生猪养殖企业参与套期保值，即在饲养生猪的同时，根据生产经营量在期货市场建立生猪品种空头头寸，提前锁定销售价格，当猪价下跌时，可用期货市场的盈利弥补现货市场的亏损，从而达到对价格风险管理的目的。此外，生猪养殖企业还可根据自身的养殖成本与利润，通过期货市场将生猪期货与玉米、豆粕等饲料原料进行组合套期保值，在期货盘面锁定养殖利润，完成产业链套保的闭环。因此，养殖企业可以通过套期保值锁定生猪销售价格或养殖利润，规避猪周期下行阶段养殖企业经营利润波动的风险，达到“熨平”猪周期的目的。

2021年1月8日，生猪期货LH2109合约的上市开盘价格为29500元/吨，盘中最高达30680元/吨，远高于行业平均养殖成本。为了规避猪价下跌带来的风险，A公司计划对未来生产经营量进行套期保值，在生猪期货多个合约建立套期保值空头头寸，提前锁定销售价格。

2021年1月后，生猪产能的快速恢复超出了市场预期，猪价持续大幅下跌，生猪养殖业总体处于亏损状态，9月份全国养猪场(户)亏损比例高达76.7%。但A公司因较好地利用生猪期货套保工具锁定了销售价格，取得了较为丰厚的期货盘面收益，有效对冲了现货端的亏损，保住了企业经营的合理利润回报。

2021年1-9月生猪期货进行套期保值的示例

	现货价格	期货价格
2021年1月8日	35780元/吨	29500元/吨
2021年9月1日	14040元/吨	13820元/吨
盈亏	-21740元/吨	15680元/吨
总盈亏	-6060元/吨	

注：现货价格为生猪期货基准交割地河南的生猪销售价格，期货价格为LH2109的开盘价格。

作为期货市场中介机构，中粮期货为A公司参与生猪期货市场提供了套期保值全流程的制度解读与培训服务，涵盖期货交易结算、风控与异常交易管理、财务会计处理、交割流程等内容。同时，针对生猪期货与其他品种的不同和上市公司的特点，中粮期货为A公司的期货交易团队、现货经营团队及风控、财务和审计等部门定制了有针对性的个性化服务。

此外，中粮期货依托股东背景，发挥多年来对农产品全产业链的研究优势，为 A 公司提供了行业信息及市场研判服务，以帮助企业更好地利用期货工具管理风险。

（二）为企业参与交割提供服务

生猪期货是我国第一个活体交割品种，交割作为连接期货、现货市场的桥梁，是期现结合的重要一环。中粮期货为 A 公司参与交割提供服务，不仅协助企业申请成为了首批大商所生猪期货交割库，还积极指导并辅助企业尝试了多种交割模式。

一是中粮期货辅助 A 公司申请交割库资格。在生猪期货上市前，中粮期货就积极与交易所沟通，了解交割库设立的基本要求，协助企业根据交割区域选择了合适的养殖场并进行现场改造，协调交易所多次前往实地考察验收。2021 年 1 月，A 公司在中粮期货的帮助下，获得首批交割库资质。

二是中粮期货全流程辅助首次生猪期货活体交割。中粮期货服务 A 公司完成了 LH2109 合约标准仓单的注册，并协助企业与仓单买方联络沟通，通过仓单系统进行仓单转让。之后由仓单的买方提出参与首次交割申请，A 公司为其提供了符合交割标准的生猪并作为交割库共同参与了首次交割。在首次交割过程中，中粮期货派遣工作人员到达交割现场，协调期货买卖双方、交割库与屠宰企业关于生物防疫、生猪体重、交割耗时等方面的诉求，全流程保障了 A 公司 LH2109 合约首次交割的顺利完成。

三是中粮期货为企业参与交割提供咨询与配套服务，协助 A 公司参与了每日选择交割、期转现交割等多种交割模式。中粮期货选派交割专员和联络员定制化设计不同的交割方案，保障在申请配

对日、交收日、规定到达日等重要时间节点提供贴身服务，确保了交割流程的顺利推进。

中粮期货的全流程、“一站式”交割服务体系帮助企业提高交割效率、节约交割成本、降低交割风险，有效拓展了期现结合业务渠道。

三、项目总结

期货公司作为市场中介机构，利用期货专业知识，通过为企业在参与生猪套保、交割等环节提供系统性培训和配套支持，在交割库申请、行情信息咨询交流等方面提供全流程服务，帮助生猪养殖上市企业成功利用生猪期货有效管理价格风险，实现平稳经营。

生猪是我国价值最大的农副产品，生猪产业与“三农”密切相关，其稳定发展是实现乡村振兴战略和巩固脱贫攻坚成果的重要抓手，因此，我国首个活体交割期货品种——生猪期货的上市备受关注。期货公司利用期货专业能力，为生猪养殖企业通过期货市场对冲现货风险，“熨平”猪周期，实现生产经营的稳定提供了专业支持服务，让企业实实在在享受到了生猪期货带来的好处。