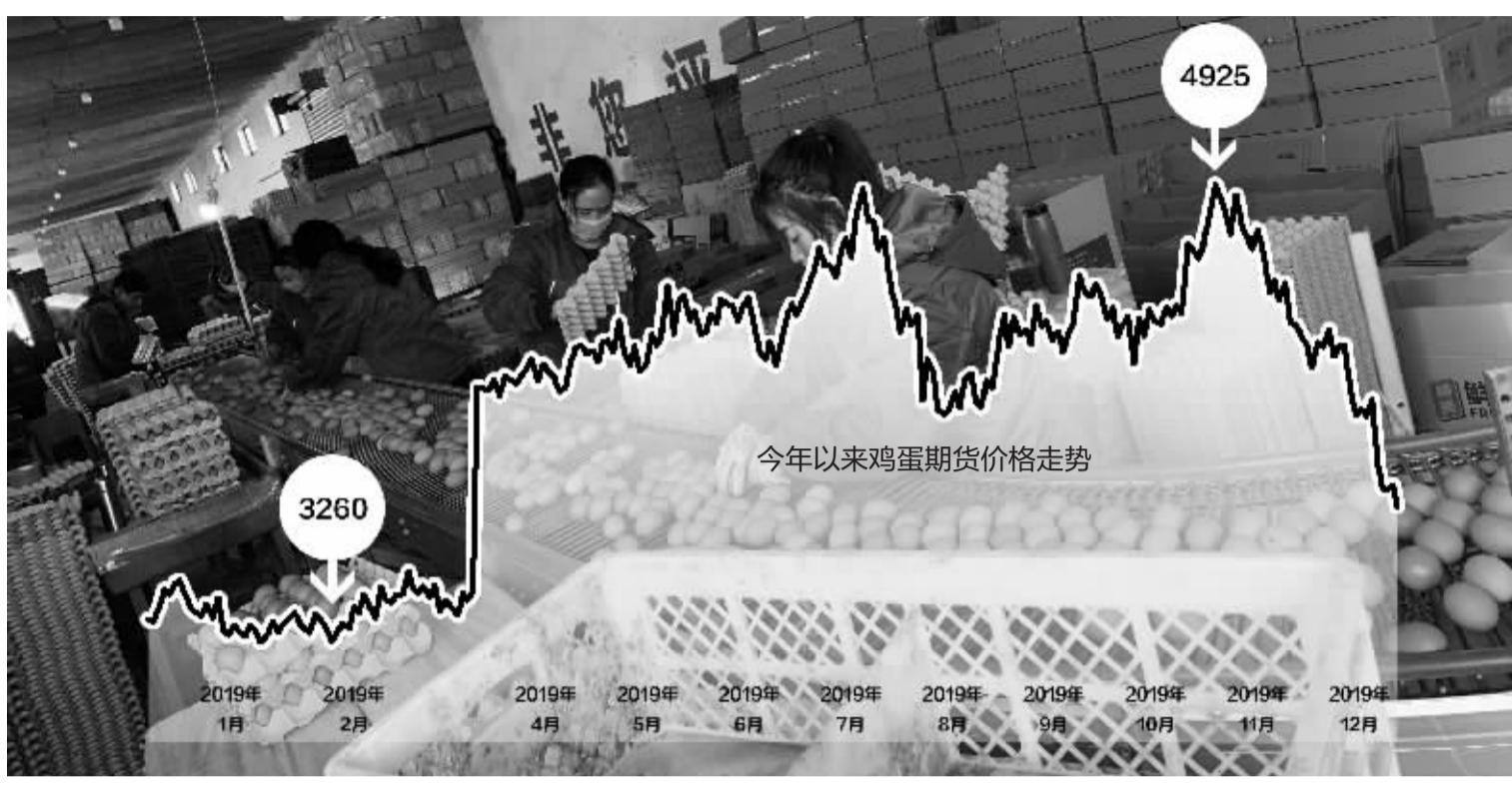


期货工具助力 蛋价不再怕“跌”

□本报记者 周璐璐



昌晟源蛋鸡养殖合作社员工正在将鸡蛋装箱

本报记者 周璐璐 摄

今年以来，鸡蛋价格震荡走高。面对持续高涨的养殖热情，未来鸡蛋价格是否会面临大幅回落风险？养殖户和养殖企业如何应对？带着这些疑问，中国证券报记者与大连商品交易所（以下简称“大商所”）团队前往河北、湖北一带国内重要的鸡蛋产地和集散地一探究竟。

调研发现，经历2017年行业寒冬之后，无论是蛋鸡养殖户还是鸡蛋贸易商，都在鸡蛋行业产融结合趋势下对期货市场服务实体经济有了更深的认识。期货、场外期权、“保险+期货”等不仅成为蛋企规避风险的重要手段，更为鸡蛋产业的健康发展保驾护航。

蛋价波动引关注

在距离石家庄约70公里的赵县，气候宜人，农业发达，由近80个蛋鸡养殖户构成的昌晟源蛋鸡养殖专业合作社（以下简称“昌晟源”）便坐落于此。记者到访时看到合作社内鸡舍、包装车间以及库房人员正有条不紊地进行日常工作。

谈起今年的鸡蛋价格，昌晟源蛋鸡养殖专业合作社总经理郑文波打开了话匣子。他表示，今年年中开始猪肉价格上涨，而鸡蛋具有蛋白替代作用，需求量也大幅上升。

从赵县出发向南逾九百多公里，便是被称为“鸡蛋价格风向标”之一的湖北省黄冈市浠水县。在此，记者见到了湖北佳优美蛋业有限公司总经理闫铁山。在敲门进入办公室时，他正在通过自己设计的内部交易管理系统监控鸡蛋市场数据。据介绍，该系统可覆盖其在鄂东地区的13个蛋库。

在闫铁山看来，其实今年的鸡蛋行情应该从春节后开始讲起。他分析道：“今年开年时的鸡蛋价格相比年前降了不少，到了5月份，受端午节备货因素影响，开产蛋需求量上升，但恰好4月份养殖场蛋鸡大批被淘汰，供应产生缺口，鸡蛋价格开始大幅上涨。6月份受梅雨天气影响，贸易商出货情绪浓厚，鸡蛋价格有所调整。到了7、8、9月份，天气炎热导致蛋鸡产蛋率下滑，同时鸡价上涨也使一些养殖户将蛋鸡提前淘汰以获得‘划算’利润，这使10月份时蛋价再次上涨。随着蛋鸡产蛋率恢复、养殖户延迟淘汰蛋鸡，叠加5月和8月份新进蛋鸡开产量较大，蛋价于11月份大幅回落。”

记者查询农业农村部数据发现，鸡蛋批发价格自9月份达到11.3元/公斤的年内高点后便逐月回落，截至目前，12月鸡蛋批发均价为9.88元/公斤。这意味着，相较于9月份高点，鸡蛋批发价格在两个多月的时间内下降12.5%。

“从我们目前的数据监控来看，未来一周受年底备货因素影响，鸡蛋现货价格可能小幅上涨两毛左右，之后会继续延续下降趋势。”闫铁山称，“但市场需求还在，所以即使明年上半年淘汰鸡价格维持高位，淘汰鸡量也不会多，产能依然会逐步增加。”

在调研中，多名鸡蛋产业人士也对记者表示，由于鸡蛋具有蛋白替代作用，所以今年猪肉的上涨是10月及之前月份鸡蛋价格猛涨的重要因素。不过，从社科院最新发布的经济蓝皮书预测，2019年第四季度包括能繁母猪存

栏量和生猪存栏量在内的代表生猪生产能力的一些先行指标环比处于由降转升阶段。随着鸡蛋蛋白替代“光环”的褪去，市场需求将明显下降。

期货工具显神通

记者调研获悉，鸡蛋价格持续上涨及养殖热情不断提升已经让部分敏锐的养殖企业嗅到了风险，特别是11月以来鸡蛋价格的回落让不少蛋企回忆起2017年鸡蛋行业寒冬的“凛冽”。不过，这让蛋鸡养殖企业和养殖户认识到了风险管理的重要性，逐步探索利用期货工具为生产经营保驾护航，通过多种方式避免价格波动带来的风险。

“2017年我们集团亏损特别严重，而且那年‘亏损’成了鸡蛋行业的普遍现象，在这个过程中，甚至有部分人宣告退出”，郑文波向记者讲述，“后来我们关注到期货，也了解到期货市场具有价格发现和规避风险的功能。在永安期货的帮助下，逐渐掌握了参与期货市场的办法。于是，今年在行情波动的背景下，我们就参与了期货套期保值，还帮助合作的蛋鸡养殖户提前锁定利润，减少损失。”

郑文波介绍，昌晟源目前采用“公司+养殖户”的合作模式。合作社内的近80个养殖户，他们养鸡经验丰富，对鸡蛋现货价格的季节性波动比较熟悉，由于期货市场的专业性，养殖户自己没有能力做套期保值。昌晟源便根据自身期货市场操作经验，为周边养殖户提供保价服务。郑文波介绍，养殖户可以参考鸡蛋期货价格，选择合适的时机点价，确定未来一定时期的鸡蛋销售价格，合作社将代替养殖户在期货盘面的相应合约上做出套期保值，建仓成功即意味着合同即时生效，到期时如果价格跌破约定价格，养殖户可以选择以约定价格销售鸡蛋给合作社，也可以选择价差赔付。

如今，参与该项目的养殖户已经对明年2月的鸡蛋销售价格进行了锁定，昌晟源也在合同签订时便在期货市场上进行了全部套保。“今年有约百家养殖户参与，他们得到切实收益后会进一步带动周边养殖户参与，预计明年养殖户参与量会更大。”郑文波称。

谈起今年的鸡蛋行情，湖北晨科农牧集团股份有限公司（以下简称“晨科农牧”）董事长戴小方显得信心十足。“今年10月份鸡蛋价格可以说达到了年度高峰，如果那时在期货市场做好套保，提前锁定利润，即使后期鸡蛋价格继续大跌，也不会有多少损失。”

晨科农牧目前蛋鸡养殖规模为140万只，同时覆盖家禽、水产及饲料等行业，在对鸡蛋套保的同时，还对上游的饲料进行了套期保值。戴小方称，“我们的饲料企业年销量约50万吨，每年要消耗近9万吨豆粕，若豆粕价格上涨，企业成本增加。所以我们按照全年均价或者季度均价进行套保，规避豆粕价格波动的风险。同时，当我们认为豆粕价格有下跌风险时，便会通过卖出期货对库存进行保值，减少价格下跌带来的损失。”

在武汉市新洲区，通过政府资金支持，“保险+期货”模式也成为近期鸡蛋波动行情中保障养殖户收益的一大利器。“在今年7月8日至8月7日期间，在政府的支持下，协会带领养殖户投了1575吨的鸡蛋价格保险”，据武汉市新洲区家禽协会会长马新辉介绍，本次价格保险项目共有10个养殖户参与，当时鸡蛋期货市场价格从4600元进一步上升，养殖户担心7-8月价格下跌，希望可以保持较高价格销售鸡蛋，稳定生产经营。经商议，由新洲区家禽协会集体下单，以5000元的目标价格进行了投保，保期为一个月，以7月8日至8月7日每天收盘价的均价来计算赔付金额。“保险到期时，我们共计获得赔付近50万元，平均每个养殖户获利接近5万元。”谈起此次“保险+期货”项目的收获，马新辉露出开心的笑容。

值得注意的是，按照规定，此次“保险+期货”项目需要7%的保险费，即700元/每吨，共计约100万元。如果该保费由养殖户主要承担，考虑到养殖户的承受能力，项目推进的难度不言而喻。于是马新辉所在的家禽业协会带头和政府作对接，成功引入65%的财政补贴，包括35%的区级财政补贴和30%的市级财政补贴。

养殖户只需支付35%的保费即可。

“武汉是‘保险+期货’的试点地区，现在我们继续努力和政府对接，致力于将‘试点’称号取下，让‘保险+期货’项目常态化。毕竟这对蛋鸡养殖产业来说，是一种公平且实用的保护手段。目前协会有100多户养殖户，养殖规模越大，意味着可能承担的风险越大，养殖户想参与‘保险+期货’规避风险的意愿也越强。”马新辉对记者表示。

产融结合进行时

“就目前大幅波动的现状来看，短期内不好预测鸡蛋的行情”，郑文波对记者表示。记者获悉，猪肉供给缺口何时能够收窄、新开产蛋鸡与淘汰鸡数量能否达到平衡均是制约鸡蛋价格的重要因素。

而在对未来行情不确定的情况下，叠加鸡蛋产业链具有价格波动大、蛋鸡生产周期长、鸡蛋存储时间短等特性，使产业链企业面临采购成本上升、库存销售利润下滑、资金周转不畅等风险，企业有风险管理的诉求，加强产融结合是必然趋势。

对于鸡蛋行业产融结合的趋势，仙桃市同创畜牧发展有限公司（以下简称“同创畜牧”）创始人周超深有感触。他表示：“我们从2017年正式开始接触期货，当时正处于行业低迷时期，多数养殖户亏损时间长达半年。对于普通养殖户来说，金融或是期货的专业知识比较匮乏。但对于未来养殖行业而言，必须要接触金融，参与利用期货，才能更好地维护行业健康平稳发展。当我们看清未来局势之后，我们义无反顾地与长江期货建立联系，去接触期货，学习运用期货，用套期保值的方式保障企业及合作的养殖户获得稳定的利润。”

周超直言，鸡蛋期货在2013年刚刚推出时，由于产业对期货工具了解较少，市场参与水平并不高。“2017年蛋鸡养殖产业的寒冬是个转折点，当时会用期货的人，规避了鸡蛋价格下跌风险，不会用期货的人，很多就被行业淘汰了。”在周超看来，目前鸡蛋期货被大家积极运用并认可，也意味着整个蛋鸡养殖行业已经发生了巨大的变化——逐步向数据化、精细化管理方向发展。

闫铁山于2013年第一次参与了鸡蛋期货交易，整整五年的交易经验使其对期货市场的理解更为深入。“蛋鸡养殖企业参与期货市场，并不是要在期货市场上赚钱，而是利用期货价格发现和风险管理功能，帮助企业在现货市场上更稳当地赚取利润。特别是了解和观察期货市场远期价格，会对现货贸易有一定指导意义”，闫铁山表示，“我建议鸡蛋贸易商都要参与期货市场，如果不接触期货，就会对未来的情况毫无所知”。

随着产业利用期货市场的深入，大中型养殖企业在抓好生产的同时，开始注意收集市场信息，深入研究行业规律，促进了行业精细化管理水平的提升。

“在期货市场出现之前，我们意识不到精细化数据的重要性，只能看到表面的东西，在接触了期货市场并逐渐参与其中之后，才会想到要去更深入地了解、分析现货市场数据，例如淘汰鸡、补栏量等，研究的东西越来越多也越来越细致，真正做到了‘精打细算’的生产经营。”闫铁山表示，公司现在每天都会跟踪收集鄂东地区的相关数据，了解每一个养殖户的具体存栏量、在产蛋鸡的日龄结构、补栏及淘汰鸡等多方面情况，并开发了一个用于管理、决策的内部系统。对于数据的掌握与分析，闫铁山做的愈发深入，可以说这都是期货带给他的灵感。

同创畜牧也制作并推广了一款软件，主要是帮助养殖户记录他们的管理数据，综合这些数据，可以看到自己投入产出比。“2017年之后，我们逐步把重心往蛋鸡整体的生产数据方面转移。我们的优势就在于能够接触到大量基层的养殖户，因此我们开始着手利用自身优势去做数据收集与整理工作。”周超介绍，同创畜牧大量的基层数据成为同创畜牧研判未来行情的基础，使企业能够提前在期货市场上进行风险规避。可以说，期货市场促进了整个蛋鸡养殖行业迈向更为精细化、数据化的管理新阶段。

美股板块分化加剧

□霍华德·斯韦尔布拉特

上周，虽然标普500指数再创收盘新高，但整体交易风格仍以观望为主。华尔街人士都在等待贸易协议方面的确定性消息，而在等待的过程中，标普500指数创出了两个收盘新高，并最终收于3168.80点。该指数年初至今累计上涨26.41%。

盘面上看，上周板块分化加剧，表现最佳和最差板块之差为4.51%，高于此前一周的2.61%。11个行业板块中有9个板块上涨，而此前一周仅有7个板块上涨。截至上周五收盘，信息技术板块年初至今上涨43.98%，是年内表现最好的板块；能源板块年内表现最差，年初至今仅上涨4.08%。上周信息技术板块上涨1.96%，该板块上周成为大盘走高的推动力。金融板块上周亦表现良好，美联储维持利率不变，市场人士认为这暗示着2020年利率也将保持不变。金融板块上周上涨1.01%，年初至今上涨28.22%。房地产板块上周表现最差，下跌2.55%，该板块年初至今上涨20.46%；通讯业务板块上周下跌0.67%，年初至今上涨28.46%。

VIX波动率指数上周收于12.63，低于此前一周的13.65。此外，10年期美国国债收益率上周收于1.82%，30年期美国国债收益率收于2.25%。

目前，华尔街和市场人士都在期待2019年第四季度的财报以及更详细的2020年预期和公司营运情况指引。在2019年第三季度的财报回顾中，可以看到超过75.1%的公司盈利表现超

过预期，58.8%的公司的销售超过预期。市场对于2019年第四季度盈利的乐观情绪仍在继续，目前对于2019年全年的盈利预测较2018年增长4.5%。本周将有11家公司发布财报，此后每周仅有1家公司发布财报。本周的亮点将是周二收盘后发布最新一季度财报的联邦快递(FDX)，周三收盘后发布财报的谷物生产商通用磨坊(GIS)、半导体公司美光科技(MU)，以及周四收盘后发布财报的鞋类和服装品牌巨头耐克(NIKE)。

本周的重要经济报告方面，周一将发布PMI综合预览报告和房屋市场指数；周二将发布房屋开工报告；周三发布每周新增抵押贷款申请报告和每周EIA报告；周四将公布每周失业索赔报告，以及现有房屋和领先指标报告；周五将发布2019年第三季度GDP数据和企业利润数据更新，同时将公布个人收入和支出报告以及消费者信心报告。

（作者系标普道琼斯指数公司资深指数分析师 倪伟编译）

S&P Dow Jones Indices
标普道琼斯指数
Chinese.spdji.com

监控中心工业品指数涨势延续

□方正中期期货 夏晓聪 王亮亮

从12月13日当周分品种看，工业品普遍回暖，部分商品期货主力合约仍处于移仓换月阶段，波动加大。其中甲醇领涨工业品，涨幅达5.90%。铁矿石紧随其后，上涨5.32%，石油沥青、有色金属镍涨幅也均超过4%。而动力煤则逆势回调，下跌将近3%，PVC也回落2.31%。

甲醇主力合约移仓至05合约，远月合约走势略强。国内甲醇现货市场气氛偏冷清，横盘整理为主，沿海地区表现相对疲弱。西北主产区企业出货情况一般，库存仍较高，存在一定压力，部分报价窄幅下调。甲醇生产装置运行整体平稳，货源供应较充裕。当前正值甲醇需求淡季，传统需求行业表现不温不火。甲醇港口库存维持在95万吨附近，整体可流通货源预估在30万

吨左右。

铁矿石表现偏强，自身供需进一步好转，港口库存延续下降趋势。下游终端需求依旧坚挺，成材库存总量再度去化，钢厂利润仍维持在相对高位。现阶段钢厂成材库存和进口烧结库存数量较往年仍有缺口，后续铁水产量和对铁矿的采购量仍有进一步上升的空间。

镍价减仓上行，收复11万元整数关口。LME镍现货贴水状态加深，现货供应改善。国内现货在期货上涨过程中持续升水收窄，需求偏淡。

动力煤打破此前震荡整理格局，再度下行。各热值煤种价格均有下跌，低热值煤种相对抗跌。下游电厂日耗继续震荡走高，但是库存也有所增加，存煤可用天数依然维持在22天左右，较去年同期有小幅降低。进口煤明年1月以后会大量通关，届时也将对内贸煤价格带来较大压力。

截至12月13日当周CIFI指数部分品种涨跌幅

CIFI指数品种	当周涨跌幅 %	上周涨跌幅 %	双周涨跌幅 %	本月涨跌幅 %
甲醇	5.90	2.46	8.36	8.51
铁矿石	5.32	-3.95	1.37	1.16
石油沥青	4.68	-2.16	2.52	2.43
镍	4.45	-2.83	1.62	1.50
铜	3.57	0.00	3.57	3.57
铝硅	3.28	1.99	5.27	5.34
螺纹钢	2.50	-5.06	-2.56	-2.68
PTA	2.50	0.46	2.96	2.98

易盛农期指数小幅上涨

□华夏基金 荣膺

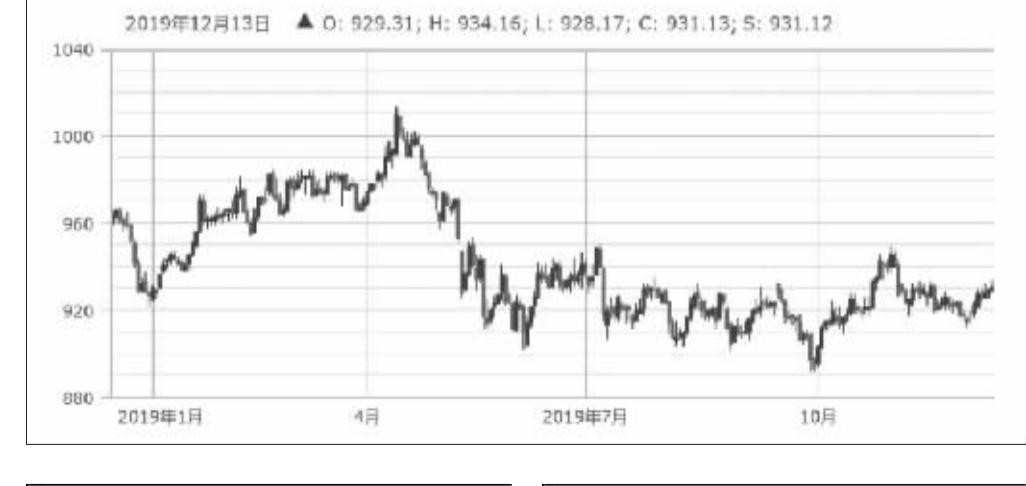
易盛农期指数上周延续小幅上升态势。截至12月13日，易盛农期指数收于931.13点。

权重品种白糖价格震荡。国外方面，原糖或已见底，中期仍处于低位震荡偏强态势，目前配额外进口利润大幅上升；广西糖协或申请保障措施延期，为郑糖带来不确定性。市场预计到2020年5月配额外恢复50%，若下调，进口糖成本或大幅下降。近月合约受整体供需及现货管理方向发展。

棉花方面，郑棉小幅上升。新年度全球棉花增产预期暂缓，消费端存在不确定性，棉市长期难有趋势性上涨行情。预计郑棉短期以震荡为主，长期价格重心上移。

综上所述，权重品种价格震荡分化，农产品基本面变化有限，由此判断，后市易盛农期指数或将延续小幅上升趋势。

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(12月13日)



CHANGJIANG FUTURES
GUOSEN FUTURES
40086-95536