

# 生猪期货满周岁 企业初尝“稳”甜头

我国首个活体交割品种——生猪期货于2021年1月8日挂牌上市。该品种上市即面临生猪价格大幅波动。2021年12月底至2022年1月初，中国证券报记者走访了多家生猪企业后了解到，一年来，生猪期货在助力化解价格波动风险、保障养殖利润，推动我国生猪产业保供稳价、健全生猪产业平稳有序发展长效机制等方面发挥了积极作用。

●本报记者 马爽 张利静



视觉中国图片 数据来源/东方财富 制图/苏振

## 企业参与期货套保

中粮家佳康食品有限公司副总裁李芳芳在谈及参与期货套保的初衷时说：“企业要稳健发展，就要想办法避免价格波动带来的风险，希望生猪养殖企业的经营利润能够在一个相对稳定的区间内波动。”

生猪养殖具有农产品属性，基本上是“靠天吃饭”，通常一轮猪周期要经历3—4年，而能繁母猪从配种到仔猪长大一般需要11个月时间，这期间行业面临较大价格风险，猪企在多轮周期中饱受价格波动之苦。然而，生猪期货上市为猪企打开了一扇新的大门。

中粮家佳康是中粮集团旗下的肉

类业务平台。主要业务包括饲料生产、生猪养殖及屠宰分割、生鲜猪肉及肉制品生产、经销与销售，及肉类产品（包括猪肉、牛肉、禽肉及羊肉）进口分销。“自生猪期货推出首日，我们便开始参与期货套保。期货具有价格发现功能。中粮家佳康拥有饲料生产、生猪养殖、生鲜猪肉及肉制品生产等全产业链布局，对原料进行买入套保，对生猪进行卖出套保，通过对期货工具的运用，可以用玉米、豆粕期货锁定终端价格，再通过生猪期货锁定终端价格，基本上可以实现闭环管理，规避经营风险，进而完成年度产能规

划。”李芳芳说。

2021年，行业巨头牧原股份同样也参与到了生猪期货的套保队伍之中。“2021年上半年生猪价格处于猪周期下行阶段，而产能超预期恢复加速了价格下跌进程。伴随着市场活跃度逐渐提高，基于熟悉交割流程、培养团队期现结合能力的目的，公司进行了卖出套期保值。后期价格走势符合预期，进入交割月企业顺势进行仓单注册，并完成首次交割。”公司有关负责人表示。

中国证券报记者了解到，如中粮家佳康、牧原股份一样积极利用生猪期货

的大型公司不在少数。对于数量占比较多的中小养殖户来说，生猪“保险+期货”模式也已走入他们的日常经营管理之中。如华西期货及平安财险在四川省凉山州布拖县开展了生猪“保险+期货”项目，为当地36户生猪养殖户、2880头猪提供保障，赔付约115.5万元，赔付率约33.4%。当地养殖户激动地告诉中国证券报记者：“没想到会赔那么多！不然可亏大发了。”

业内人士介绍，与传统的保险不同，“保险+期货”可以规避市场价格波动风险，对市场价格信息机制的建立也有很好的助力作用。

“有很多客户想要合作。如果这个模式推广开，工具利用好，我们可以帮下游客户找到规避生猪价格波动风险的新路。”代志平说，“以前我们都是凭着感觉预判猪价，现在打开手机就能从期货盘面上看到价格。这样心里就有数了。”

豆蕊米成都农业科技集团有限公司也在做类似的业务。“我们目前服务的养殖户大概有7、8户，他们目前年出栏规模两三万头，已经主动联系我们想要做期货套保。”公司负责人说。

在江国金看来，刚刚过去的2021

“生猪期货的出现可谓恰逢其时。生猪期货上市以来，生猪现货的价格持续下跌，为大型产业链企业提供对冲风险的机会。合理利用生猪期货工具，有利于养殖产业稳健发展。”李芳芳表示。

据统计，目前，共有2500多家单位客户（不含资管、特法客户）参与生猪期货交易和交割，90余家养殖企业申请了套期保值资格，大型养殖企业利用期货市场的态势基本形成，中小养殖户则以参与“保险+期货”项目为主。

“我国生猪养殖企业一直以来都面临市场价格大幅波动的挑战。在此情况下，推出生猪期货有助于推动整个行业定价方式的转变。企业可以通过期货套保、仓单销售，或者通过从场内产品延伸出的非标准品的交易等方式，提前锁定出栏价格。”秦军表示，未来牧原股份将继续加深对期货品种及整个市场的理解，逐步增加参与度，为整个生猪行业的良性发展做出更多贡献。

在江国金看来，刚刚过去的2021

年生猪期货扎实起步的一年，相信后续随着越来越多的企业参与套保，生猪期货市场的总体规模和功能发挥将有很大成长空间。

市场人士表示，任何新品种走向成熟并发挥功能，都有一个渐进过程。生猪期货上市一年来成绩喜人，但仍需长时间的深耕细作、精心培育，需要社会各界的支持和理解。希望社会各界积极协同，共同呵护好这个新生工具，促进其健康发育成长。

## 新工具带来新机会

在生猪期货上市之初甚至之前，就有一部分企业嗅到了这一新工具带来的新的市场机会。

武汉家家乐饲料股份有限公司是一家专业做猪料的公司，主要服务的客户对象是中小规模猪厂。武汉家家乐四川分公司总经理代志平表示，公司做猪饲料已经八年了。在生猪期货上市之初便从公司的豆粕、玉米期货团队中调拨人手，参与生猪期货的套保工作。

“目前团队有5个人，2021年11

月我们尝试了第一单。养殖户跟我们合作，用我们的饲料，我们就和他签成本兜底合同。生猪出栏时，如果猪价低于约定成本，低出来的部分由我们承担。按照我们的模式，养殖户和我们签订合同后，我们向期货公司以对等的数量买入看跌期权。另外，会和养殖户约定出栏时间和周期，将之与采价期吻合，以降低风险。”代志平表示，“这是我们尝试的给养殖户兜底的模式，主要借助华西期货生猪场外期权，对养殖户现货进行保底。”

生猪期货所发挥的“价格发现”和“规避风险”两大功能正在逐步惠及产业链各主体。通过近一年的关注与参与，生猪养殖企业和养殖户纷纷对生猪期货市场运行及功能发挥情况给予积极评价和高度肯定，同时也表达了对生猪期货未来发展的期待。

中粮家佳康董事长江国金表示，为应对生猪价格大幅波动，生猪期货的推出意义重大。中粮集团一直高度关注生猪期货的推出和运行。自2021

## 发展空间广阔

年生猪期货推出后，中粮家佳康就根据自身养殖情况积极参与，通过卖出套保规避经营风险，是参与生猪期货的直接受益者。

牧原股份董事会秘书秦军也表示，作为关乎国计民生的重要农产品，我国生猪行业长期以来缺乏引导市场发展的价格发现机制，2021年生猪期货的推出为此提供了很好的工具，同时也为包括生产者和贸易者在内的整个行业提供了一个管理风险的新渠道。

在江国金看来，刚刚过去的2021

年是生猪期货扎实起步的一年，相信后续随着越来越多的企业参与套保，生猪期货市场的总体规模和功能发挥将有很大成长空间。

市场人士表示，任何新品种走向成熟并发挥功能，都有一个渐进过程。生猪期货上市一年来成绩喜人，但仍需长时间的深耕细作、精心培育，需要社会各界的支持和理解。希望社会各界积极协同，共同呵护好这个新生工具，促进其健康发育成长。

## 发展空间广阔

对于浦银理财开业，浙商证券点评称：“这显示浦发银行理财转型成效获监管认可，也标志着浦发银行在财富管理领域迈上重要一步，理财业务轻装上阵，有望贡献新盈利点，有望带动理财规模实现较快增长，支撑经营表现。”数据显示，截至2021年末，浦发银行理财规模超过1万亿元，符合资管新规要求的净值型理财产品超过9600亿元。

浦银理财的正式开业，也意味着截至目前，全国已有29家银行理财公司获批筹建，包括国有大行6家、股份行11家、城商行7家、农商行1家、合资4家。其中，已经获批开业的理财公司有23家。

对于浦银理财未来的的发展方向，曹江涛表示，浦银理财将站在全新的起点，合规经营、加快转型，提升核心竞争力，为各类客户提供多元化的理财服务方案，致力于成为上海全球资管中心建设的中坚力量。

据悉，在产品创设方面，浦银理财在浦发银行净值型产品基础上升级打造全新产品体系，“天添”“专鑫”“多元”三大系列，全面覆盖现金管理类产品、单一资产配置产品及多资产配置产品，满足投资者多层次财富管理需求，实现产品期限、形态、风险等级、投资策略的全方位布局。

此前，曹江涛接受中国证券报记者专访时表示，银行理财产品加大标准化资产配置是大势所趋，未来标准化资产的投资管理能力将成为银行理财公司差异化竞争的要素之一。在银行理财净值化转型不断深化背景下，银行理财产品将稳步推进加大权益类资产配置。

组织架构上，目前，浦银理财共设置了投研、市场、中后台三个板块共16个部门。值得一提的是，筹备期间，浦银理财曾多次发布招聘广告寻求人才。在

财公司布局，不少中小银行正发力设立理财公司。据中信建投不完全统计，共有20家中小银行已申请设立理财子公司。

2021年12月20日，贵阳银行公告显示，发起设立理财公司贵银理财的议案已获董事会审议通过。贵银理财注册资本10亿元，贵阳银行持股比例为100%。此前，还有西安银行、北京银行等先后提出将发起设立全资理财公司。

目前来看，这20家银行的申请均未获得批复。业内人士分析称，理财公司牌照的申请存在一定的门槛，比如在资金、理财规模、准入条件、净值化上均有监管要求。目前已开业或获批筹建的中小银行理财公司共8家，包含7家城商行和1家农商行，其中，除上银理财外，其余7家均已开业。

中信建投分析师杨荣建议，理财业务规模较大的银行可以争取设立理财公司的机会。对于理财规模较小却又不想放弃理财业务的银行来说，可以考虑与其他银行或资管公司以联合方式获得理财公司牌照。

“未来，设立理财公司可能是中小银行继续开展理财业务，自主发行理财产品的必要条件。中小银行通过设立理财公司，对其发展理财业务将产生正向影响。”杨荣补充说。

随着大中型银行陆续完成银行理

## 2022年首只强赎可转债亮相

●本报记者 张勤峰 见习记者 连润

1月10日是演化转债的最后一个交易日，收市后仍未转股的演化转债将进入提前赎回执行程序。以上周五收盘价测算，若投资者不及时卖出或转股，将面临较大损失。

市场上也存在不少已触发强赎条款但发行人不实施赎回的可转债，且这类情况越来越多。业内人士分析，触发赎回条款时上市时间较短、大股东的持仓尚未减持完毕，或是一些可转债未被提前赎回的主要原因。

### 不操作可能造成损失

2022年首只强赎可转债现身。演化股份近日再次发布公告，提示即将提前赎回演化转债。公告显示，演化转债赎回登记日为2022年1月10日。1月10日收市后，未实施转股的演化转债将全部冻结，停止交易和转股，按照100.378元/张的赎回价格强制赎回，赎回完成后从上交所摘牌。

业内人士称，此次可转债赎回价格可能与演化转债的市场价格存在较大差异，特别提醒持有人注意在2022年1月10日之前或当日完成交易或转股，否则可能面临较大投资损失。

1月7日，演化转债收报170.28元。以此计算，如果投资者不及时卖出或转股，导致可转债被强制赎回的话，每张将损失69.902元，比例约为41%。

按转股价计算的话，如果投资者不及时卖出或转股，损失也不小。目前演化转债每张约可转换21.83股演化股份股票。1月7日，演化股份收盘价为7.81元，即每张演化转债转股后的价值约170.52元，比可转债上周五收盘价略高一些。

此前，演化股份披露，截至2021年12月31日，尚未转股的演化转债金额为2.71亿元，占演化转债发行总量的11.30%。

除演化转债外，本月还有一只可转债将提前赎回。钧达股份已发布提示性公告称，钧达转债赎回登记日为1月27日，赎回价格为100.21元/张，1月28日起将停止交易和转股。截至1月7日收盘，钧达转债报355元，远高于强赎价格。

### 多只可转债触发赎回条款

可转债虽有到期日，但真正到期的为极少数，绝大多数是提前退场。Wind数据显示，2021年共有81只可转债退市，其中仅有2只是因为到期。而在促使可转债提前退场的过程中，强赎条款往往发挥了关键性作用。

业内人士称，对发行人而言，强

赎条款是促使可转债持有人实施转股的利器，以最终实现股权融资的目的。但对可转债而言，一旦触发强赎条款并进入强赎程序，则意味着生命周期行至尾声，客观上形成了转债估值“天花板”。

截至1月7日，沪深市场共有79只处于交易状态的可转债触发了赎回条款，但除演化转债和钧达转债外，其余77只可转债的发行人皆已公告暂不行使赎回权利。

对于发行人而言，可转债早点转股难道不是好事吗？对此，华创证券固收首席分析师周冠南分析，一方面，可转债市场存续规模逐渐增大，部分品种在触发赎回条款时上市时间较短，上市公司对募集资金已有安排；另一方面，可转债管理办法已正式施行，要求上市公司在触发相应条款后必须进行公告。此外，该管理办法施行后，持股5%以上的股东和董监高配售的可转债纳入短线交易规定，部分可转债在满足赎回条款后，大股东的持仓尚未减持完毕，或也使得公司暂不实施提前赎回。

业内人士称，某种程度上，正是因为有的发行人放弃行使强赎权利，延长了可转债的存续期限，当前市场上才出现了不少的高价和高估值的可转债。

### 市场供需两旺

Wind数据统计，2021年沪深市场共发行119只可转债，共退市81只，其中有4只为当年发行、当年退市。

业内人士称，近几年，可转债发行增多，但退市也在加快，限制了净供给的扩张，再加上需求力量持续壮大，造就了持续供不应求的格局。截至2021年末，中证转债指数已连续三年上涨，其中2021年上涨18.48%，跑赢股票和债券市场大部分宽基指数。

展望后市，业内人士认为，可转债将保持供需两旺的态势。一方面，相当部分可转债成功转股，意味着发行可转债仍是曲线完成股票增发的重要路径。其中，一些发行人更是在尝到“甜头”之后，选择进行二次甚至多次发行。另一方面，可转债需求依旧可观。随着可转债收益率下降，可转债投资的机会成本进一步降低，促使固收类投资者不断尝试“固收+”，而可转债是寻求超额收益的重要手段。招商证券固收研究团队预计，2022年可转债净供给量与2021年相当，而需求量将继续快速增长，供不应求的格局或继续存在。

一些市场人士提示，随着股债市波动加大，估值偏高的问题成为可转债的一大“软肋”，在标的的选择上应注意均衡配置，防范估值风险。

## 全力以赴稳增长 2022年央企改革划定重点

(上接A01版)中国企业联合会研究部研究员刘兴国认为，作为国企改革三年行动的收官之年，2022年六个方面的改革将提速加力，如混改进一步深化，职业经理人制度稳妥推进，多元化激励机制持续建设，国有资本投资运营公司加快组建，并购重组以及国有资产证券化稳步推进。

目前来看，这20家银行的申请均未获得批复。业内人士分析称，理财公司牌照的申请存在一定的门槛，比如在资金、理财规模、准入条件、净值化上均有监管要求。目前已开业或获批筹建的中小银行理财公司共8家，包含7家城商行和1家农商行，其中，除上银理财外，其余7家均已开业。

中信建投分析师杨荣建议，理财业务规模较大的银行可以争取设立理财公司的机会。对于理财规模较小却又不想放弃理财业务的银行来说，可以考虑与其他银行或资管公司以联合方式获得理财公司牌照。

“未来，设立理财公司可能是中小银行继续开展理财业务，自主发行理财产品的必要条件。中小银行通过设立理财公司，对其发展理财业务将产生正向影响。”杨荣补充说。

随着大中型银行陆续完成银行理

**浦银理财开业 中小银行积极设立理财公司**

●本报记者 黄一灵

1月9日，浦发银行理财子公司浦银理财开业启动仪式在沪举行，成为国内第8家开业的股份制银行理财公司，也是2022年首个开业的银行理财公司。与此同时，近年来多家地方中小银行正在积极申请理财牌照。业内人士表示，设立理财公司可能是中小银行继续开展理财业务，自主发行理财产品的重要条件。

从时间线来看，2020年8月，浦银理财便获准筹建，如今时隔一年多时间终获开业，注册资本为50亿元，落户上海。

浦银理财获批开业是浦发银行集团化布局的重要一步。浦发银行董事长郑杨表示，作为集团的重要新成员，浦银理财将立足上海、辐射全国，优化资本配置，支持中国经济的发展转型；将依托上海资源禀赋和国际地位，打造具有国际视野和影响力的资产管理公司；将践行普惠金融，建立更为丰富多元的理财产品体系，让更多客户享受到经济发展红利。

### 升级打造全新产品体系

中国证券报记者获悉，浦银理财董事长由刘长江出任，总经理由曹江涛担任，两位都是浦发“老人”。刘长江在浦发银行工作超过18年，曾任总行资产托管部总经理、金融机构部总经理等职务；曹江涛曾任浦发银行南京分行副行长、西安分行行长、总行公司业务总监兼投行与大客户部总经理等职务。

组织架构上，目前，浦银理财共设置了投研、市场、中后台三个板块共16个部门。值得一提的是，筹备期间，浦银理财曾多次发布招聘广告寻求人才。在

### 中小银行争先布局

随着大中型银行陆续完成银行理