

# “期现两条腿”提升养殖业风险管理能力



湖北九邦现代农业有限公司蛋鸡养殖场

公司供图

中国证券报记者日前在湖北地区调研发现,一些规模化养殖企业通过利用期货工具,在稳定生猪、蛋鸡养殖收益方面取得了良好效果,有效对冲了生猪、鸡蛋价格大幅波动对企业经营的影响。这些企业还表示,期待鸡蛋、生猪场内期权早日上市,通过更低的对冲成本实现风险管理。

●本报记者 马爽

## 养殖业曾饱受价格波动之困

湖北九邦现代农业有限公司(简称“九邦现代农业”)隶属于山东和美华集团,是荆州市龙头蛋鸡养殖企业,始建于2020年,总投资1.5亿元,2022年正式投入运营。企业现满产年存栏100万羽,在产蛋鸡存栏30万羽,年销售鲜鸡蛋6000余吨。

以今年上半年为例,公司总经理梅业高介绍,鸡蛋价格跌幅整体较大,特别

是在1-3月份,蛋鸡养殖企业普遍都遭受了经营困难。

梅业高为记者算了一笔细账,今年3月份,荆州地区鸡蛋价格最低跌至135元/箱,而开年时价格为150元/箱,刨除10元的纸箱价格,一箱45斤重的鸡蛋价格为125元,折合每斤价格为2块7毛7分。而当时的饲料成本是2700元/吨,每斤成本为2块8毛3分(2700/1000\*料蛋系数

2.1/2)。

生猪行业也不例外。房县隆润达畜禽养殖有限公司(简称“隆润达畜禽养殖”)是湖北地区一家主要从事生猪养殖的畜牧企业,年出栏量在5000头-10000头。2022年年底以来,生猪价格持续走弱,养殖户预期利润收缩,经营风险上升。

规模化养殖企业的成本相对也比

较高。梅业高表示,一般的规模化蛋鸡养殖企业投资量都比较大,资产折旧额也很高。

隆润达畜禽养殖总经理毛如全表示:“规模化养殖场在前期筹建猪场时已经投入了几百万元,自己不会轻易退出。”

谈及鸡蛋定价问题时,梅业高表示,由于目前蛋鸡养殖行业比较分散,集中度不高,养殖企业整体议价能力较弱。

## 养殖模式和生产节奏生变

记者在采访中发现,近年来,不管是养猪行业还是蛋鸡养殖行业,养殖模式和生产节奏方面均出现了一些新的变化,即二次育肥、强行换羽对供应端带来的改变,均对生猪、鸡蛋价格产生了较大影响。

“近几年,生猪市场二次育肥操作愈发普遍。”毛如全表示,二次育肥参与主体入市后,增加标猪需求的同时,也减少对市场的生猪供给,改变了短期市场基本面。

所谓二次育肥,是指养殖户购买正

常出栏健康猪对其进行再次育肥,通过提高卖,赚取涨价部分的价差。

“以往的‘猪周期’主要是受散养户产能的增减变化影响。近年来,随着大量散养户的退出,集团企业的产能和二次育肥操作成为影响‘猪周期’的两大主导因素。”毛如全表示,二次育肥主体一般会在生猪行情上涨阶段,购买正常出栏健康猪进行再次育肥,相当于减少了市场供应,进一步助推价格上涨,此后在销售阶段会加大市场供应,造成价格下跌,如此一来,就容易形成显著的追涨

杀跌行情。

毛如全回忆称:“这种情况在2022年非常典型,当时一斤生猪价格从14块钱跌到7块钱,只用了45天。”

与生猪行业的二次育肥情况相似,近年来蛋鸡养殖行业也迎来了强行换羽操作带来的影响。

所谓强行换羽,是指人为地打乱鸡的正常生活规律,造成鸡群激素分泌失去平衡、体重不断减轻,进而引发休产、换羽。换羽完成后,鸡群繁殖系统也会随之重新发育开产。

对于强行换羽出现的原因,梅业高直言:“最近两年,由于饲料成本比较高,养鸡财务成本水涨船高,而强行换羽技术可以延长约6个月的产蛋期,因此在行业中得到了推广,也成为不少规模化鸡场的标配。”

“所以,现在从鸡苗供应数量的统计方面,计算不出未来的鸡蛋产量,因为不知道到底有多少只鸡强行换羽。”梅业高表示,强行换羽操作会影响市场旺季价格运行节奏,成为鸡蛋市场出现淡季不淡、旺季不旺的影响因素之一。

## 期现结合助力养殖企业“破局”

“在鸡蛋价格不由自己说了算、养鸡逐步演变为重资产行业,且折旧金额居高不下等情况下,企业要活下去,就必须寻找出路。”梅业高表示。

机缘巧合之下,去年四季度梅业高结识了长江期货饲料养殖服务中心团队。经过该公司的风险管理系列培训后,九邦现代农业意识到了管理价格风险的重要性,并于2023年12月开立了期货账户。

据介绍,九邦现代农业每月鸡蛋产量约为450吨(即对应鸡蛋期货合约90手),生产的鸡蛋一部分销售给旗下鸡蛋加工子公司,另一部分进行对外销售,结算价格参考当地大型贸易商报价。在长江期货饲料养殖服务中心团队指导下,九邦现代农业结合现货风险敞口,于2023年

12月中旬开始,陆续在鸡蛋期货2404、2405、2406合约上建立空头头寸约360手,后续蛋价持续低迷,期货价格随之下跌,2024年3月初,企业通过买入平仓了结头寸。最终,期货端实现盈利约110万元。“整体来看,这波鸡蛋期货卖出套期保值效果较好,一定程度上规避了现货市场的销售风险,也有效填补了鸡蛋价格下跌带来的亏损。”梅业高表示。

“以往面对行业亏损,我们只能赔钱、硬抗。而今年在鸡蛋期货市场上能盈利,最重要的还是靠期货工具锁定价格。”梅业高坦言,“自从参与期货套期保值之后,我深刻意识到期货工具的重要性。”

九邦现代农业目前也正在尝试运用场外期权。在谈及发展计划时,梅业高表

示,未来将会以产业服务商的角色,探索含权贸易、基差贸易等期现结合模式,为自己的上下游客户进行风险管理,并将风险对冲、稳健经营的理念传递给合作方,从而建立稳定的产业链条。

隆润达畜禽养殖也是期货工具的受益者。2022年年底,生猪价格波动较大,长江期货为该企业量身定做了“生猪场外期权+订单”业务模式,对2134头、合计213.4吨生猪实现匹配订单的场外期权保价服务,最终赔付近28.3万元。在尝到期货工具带来的好处后,2023年隆润达畜禽养殖继续参与生猪期货套期保值业务。

“去年,企业在期货端盈利145万元,抵消养猪亏损费用之后,总体还盈利大约100万元。”毛如全说,通过参与生

猪期货套期保值,有效规避了生猪价格下跌的风险,也稳定了企业的销售利润和生产经营。

日前,大连商品交易所就鸡蛋、玉米淀粉、生猪期权向市场公开征求意见,这意味着这三个期权品种上市脚步临近。在采访中,梅业高、毛如全均表示,期待鸡蛋、生猪场内期权早日上市。

作为衍生品的基础工具之一和期货的有效补充,期权可以提高产业链企业风险管理的灵活性,为产业避险提供更多交易机会,帮助交易者构建更丰富的风险管理策略。梅业高表示:“通过期权和期货结合的方式进行风险管理,可以降低风险管理成本,提高资金周转率。期待鸡蛋场内期权早日上市。”

# 定制化服务助力企业期现深度融合

●本报记者 马爽

作为湖北省荆州市龙头蛋鸡养殖企业,湖北九邦现代农业有限公司(简称“九邦现代农业”)自2023年四季度首次参与期货交易后,就深刻地意识到期货工具对企业风险管理的重要性,目前更是将期货工具纳入企业未来的战略发展规划中,并计划把风险对冲、稳健经营的理念传递给上下游合作方。

长江期货饲料养殖服务中心总经理韦蕾已在期货行业工作15年之久,是服务九邦现代农业首次尝试运用期货工具的团队负责人。日前,韦蕾在接受中国证券报记者采访时表示,与那些具有多年参与期货市场经验的企业相比,在服务“首次参与期货市场”企业时,期货公司要在服务方式及方法、制定定制化策略以及实时指导与支持等方面采取不同策略。

## 手把手引导

以九邦现代农业为例,韦蕾介绍了期货公司如何引导其首次参与期货市场交易。

近年来,由于蛋鸡市场产能扩张,九邦现代农业面临利润下降风险。通过与企

业负责人交流,长江期货饲料养殖服务中心团队成员了解到,企业对于鸡蛋价格下跌带来的风险非常担忧,希望能够找到一种有效的管理工具来降低风险。

在了解到九邦现代农业的风险管理诉求后,长江期货相关工作人员首先对企业进行了风险管理系列培训。企业经过系统学习之后,意识到管理价格风险对于蛋鸡养殖企业稳健经营的重要性,并在2023年12月开立了期货账户。

此后,长江期货饲料养殖服务中心团队成员与企业进行了多次深入的沟通,详细了解了企业的生产经营情况、销售模式、风险管理现状以及面临的主要挑战,双方明确了企业面临的主要风险是鸡蛋价格下跌带来的销售利润下滑问题。前者在了解企业的基本情况,进一步分析了企业面临的价格风险敞口,并评估了风险的大小和潜在影响。

基于对企业风险敞口和市场环境的分析,长江期货饲料养殖服务中心团队成员为九邦现代农业量身定制了一系列套期保值方案。方案中,长江期货建议企业在鸡蛋期货市场建立空头头寸,以对冲现货价格下跌的风险,同时还根据企业的生产和销售情况,制定了详细的交易计划和风险管理措施。在方案实施过程中,长江期货还为企业提供了实时的市场分析和

指导,帮助企业把握交易时机和风险控制,并根据市场变化和企业需求,对套期保值方案进行了适时的调整和优化。

在调研中,九邦现代农业总经理梅业高向记者表示,对长江期货饲料养殖服务中心团队成员对九邦现代农业的服务指导给予高度肯定。“他们的工作人员非常专业,我们随时可以保持有效沟通。”梅业高说。

此外,利用好交易所的政策、活动、项目也是引导期货市场“新兵”的重要一环。如,与九邦现代农业相关联的食品公司积极参与了“大商所企风计划”鸡蛋龙头项目,为后续更为广泛、深入地参与衍生品市场积累了经验。

## 企业“恋期”四阶段

在韦蕾看来,通常企业从“首次尝试”期货到“持续参与”期货,从“初步探索期货”到“期现深度融合”,需要经历四个阶段,期货公司工作人员要保持足够的耐心。

具体来看,一是基础知识教育阶段,即为新客户提供期货基础知识培训,期货公司要帮助企业了解期货市场的运作机制、交易规则等;二是初步尝试阶段,期货公司要鼓励新客户进行小额交易,让其亲

身体验期货市场的特点,从而逐步建立信心;三是深化合作阶段,期货公司可根据新客户的交易情况和需求,提供个性化的服务,比如定制化套期保值方案、专业的市场分析等,深化双方合作关系;四是期现深度融合阶段,期货公司要引导新客户将期货市场与现货市场相结合,实现期现一体化经营,从而提高风险管理水平。

打铁还需自身硬。韦蕾表示,对于期货公司来说,也需要从四方面进一步提升服务企业的能力。建章立制方面,要为客户提供完善的期货交易制度和风险管理,确保交易合规性和风险可控性;树立正确套期保值观念方面,要向新客户普及套期保值的基本原理和作用,帮助他们认识到套期保值是规避市场风险的有效手段,而非投机工具;服务方面,要为客户提供持续的培训、咨询和技术支持,帮助他们不断地提高期货交易水平和风险管理能力;客户关系管理方面,要加强与客户沟通和联系,及时了解客户的需求和反馈,并提供个性化的服务,增强客户的满意度和忠诚度。

“通过以上措施,期货公司可以有效地拓展和挖掘新的产业客户,并引导他们逐步深入参与期货市场,从而帮助企业实现期现深度融合和风险管理水平的提升。”韦蕾说。

## 提质增效持续行动

# 券商多措并举促高质量发展

●本报记者 胡雨

随着日前东兴证券、财通证券双双发布2024年度“提质增效重回报”行动方案,2024年以来公布相关行动方案的上市券商持续扩容。梳理相关方案内容,中国证券报记者发现,作为资本市场“看门人”,券商在积极响应监管层号召、稳定投资者回报预期的同时,也进一步突出了其功能性的发挥,强调助力新质生产力发展;就其自身高质量发展而言,夯实特色竞争优势、推动数字化转型提速见效也成为券商着墨点。

## 积极响应监管层分红号召

“公司将根据经营情况适当增加现金分红次数”、“公司授权董事会拟定中期分红方案,增加分红频次”……围绕进一步增强投资者获得感的内容频繁出现在上市券商“提质增效重回报”行动方案中。记者梳理发现,进入2024年,多家券商积极响应监管层号召,推动2024年度中期分红、一年内多次分红相关事项。

中信证券2023年度拟现金分红人民币70.39亿元,占公司2023年实现可分配利润的36.67%,较2022年进一步提升。中信证券表示,公司将认真研究相关政策,在符合多次分红、股份回购相关条件的基础上,根据公司发展的实际情况,积极、有序、稳妥地推进相关工作,目前正在积极做好2024年度中期利润分配相关安排,履行相关公司治理程序。

2023年10月中旬,财通证券进行了2023年度中期权益分派,共派发现金红利2.32亿元,成为近年来为数不多实施中期分红的上市券商。进入2024年,财通证券表示,公司简化了中期分红的决策程序,股东大会已授权董事会制定具体中期分红方案,稳定投资者回报预期。

从分红力度看,目前已披露2024年度“提质增效重回报”行动方案的上市券商,多数近年来现金分红总额占归母净利润总额的比例在30%以上,一些券商还在稳步提升。兴业证券最近5年现金分红占归属于母公司普通股股东净利润的比例从30.40%持续提升至43.96%,公司表示,2024年将积极响应证监会关于一年多次分红等号召。

# 30%

目前已披露2024年度“提质增效重回报”行动方案的上市券商,多数近年来现金分红总额占归母净利润总额的比例在30%以上,一些券商还在稳步提升。

## 发挥优势助力新质生产力发展

作为资本市场重要“看门人”,服务实体经济、强化功能性定位也是券商的应尽之义。从多家券商发布的2024年度“提质增效重回报”行动方案看,其均明确将全力支持新质生产力发展。

华泰证券表示,2024年公司将继续以金融专业能力服务新质生产力加速发展,聚焦国家战略性新兴产业,在新一代信息技术、高端装备、新材料、新能源、节能环保以及生物医药等领域持续深耕,促进创新资本形成,更好服务具有核心技术的企业提升价值,借力资本市场实现转型升级,进一步畅通“科技-产业-金融”的良性循环。

展望后续布局,海通证券表示,2024年,公司一方面围绕人才、技术、创新力、大数据等关键要素,着力打造公司自身的新质生产力,积极培育推动公司高质量发展的新动能;另一方面,以服务优质科创企业投融资和建设专业化新投行作为突破口,加快构建广渠道、多层次、全覆盖、可持续的产业金融服务体系,助力我国现代化产业体系建设与新质生产力发展。

一些券商将加大研究力度作为助力新质生产力发展的重要抓手。财通证券表示,公司研究所加大了对相关产业的研究和产业链调研活动,进一步推进投行、投资及研究业务布局,根据新质生产力的要求,深耕具有发展前景的科技型产业,提前布局未上市优质企业,为企业上市后提供研究服务打下基础,共同推进企业资本运作的优化升级与价值重塑。

## 差异化打法推动自身发展

无论是加大现金分红力度,还是助力新质生产力发展,都需要券商自身夯实基本面、实现稳健发展。对于如何进一步提质增效、发挥并巩固特色竞争优势,多家券商在2024年度“提质增效重回报”行动方案中也有着墨。

东方证券表示,公司优化资产结构和业务布局,着力推动轻资产和重资产业务均衡发展,引导各业务板块资源合理布局,持续提升资产质量和盈利能力,同时盘活存量资产,加强资本集约化管理,强化资本使用效能,努力在转方式、调结构、提质量、增效益上取得实效。

国泰君安证券在规划中强调了推动数字化转型提速见效:公司加速推进行为过程结果数据化,稳步探索管理决策和客户体验智能化,对外提升客户体验,对内强化管理赋能。此外,更好发挥金融科技的引领功能,加快推动AI大模型、区块链等领先技术及应用的探索,主动落实信创要求,并推动公司金融科技生态体系与外部融合。

方正证券表示,2024年在业务发展提质增效上,公司制定了三大动力的业务发展规划,即通过对第一动力的财富管理、期货等传统优势业务激发活力,第二动力的投资交易、私募股权等快速发展业务持续构筑优势,第三动力的公募、资管、投行、研究等潜力业务努力打造新引擎,未来将朝着“成为财富管理特色鲜明、高质量发展的大型综合类券商”战略目标前行。