

2023年10月11日

生猪期货助力生猪产业高质量发展

——生猪期货专题报告

分析师：

贾利军

从业资格证号：F0256916

投资咨询证号：Z0000671

电话：021-68757181

邮箱：Jialj@qh168.com.cn

联系人：

陈宇蓉

从业资格证号：F03113400

电话：021-68758771

邮箱：chenyr@qh168.com.cn

刘兵

从业资格证号：F03091165

联系电话：021-68757827

邮箱：liub@qh168.com.cn

相关研究

[1] 韦仕涛, 刘梦婕, 冯韬等. 我国生猪产业高质量发展水平的测度及影响因素研究[J]. 中国畜牧杂志, 2023, 59(08): 370-376.

[2] 翁怀达. 生猪养殖产业的国际比较及发展趋势[J]. 经济研究导刊, 2023(06): 29-34.

[3] 张益丰. 供应链整合视角下“保险+期货”模式创新[J]. 社会科学杂志, 2021(01): 68-78.

[4] 庞金波, 李炎. 美国生猪期货发展对我国的启示[J]. 价格月刊, 2019(01): 82-87.

摘要：

生猪期货上市以来，生猪价格形成机制更加完善，并进一步促进了产业规模化、标准化发展。目前生猪期货市场尚处于发展阶段，规模仍与现货市场有较大差距，流动不充分，期货发挥其价格发现和规避风险两大功能依然受限。此外，生猪现货标准化程度仍有待提高，导致期货和现货市场行情偏差客观存在。生猪养殖周期长，养殖户无法通过期货有效的预知市场整体供需，依靠当前价格决定生猪养殖计划，由此导致的“猪周期”难题制约了生猪产业稳定可持续发展。生猪期货上市以来，市场风险也在无形的被放大，中小规模养殖主体抗风险能力相对薄弱且风险管理意识不足。如要保证中小规模养殖场生产积极性，就需要引导其积极利用期货及金融衍生品工具进行市场风险管理，增强其资产配置，解决好后顾之忧，才能集中精力提高精细化养殖和管理能力，提高养殖回报。中小规模养殖主体积极参与期货交易，既保证了市场的高效流动，也将推动生猪期货有效发挥价格发现功能。目前传统的生猪养殖业与期货行业依然存在跨行业沟通障碍，“保险+期货”成为了中小规模养殖场间接接触期货、参与期货交易，并利用期货进行风险管理的主要形式。近几年“保险+期货+N”创新保险模式，既激发了生猪期货市场活力，也拓展了产业协同可持续发展新路径。本文在梳理我国近年来生猪期货助力产业发展形势的基础上，提炼国际养殖业发展的精髓，探索出一条具有中国特色的生猪产业高质量发展的路径，并充分揭示了生猪期货是产业高质量发展的关键。

正文目录

1. 生猪期货助力产业发展形势	3
1.1. 主要成就	3
1.2. 重大挑战	3
1.3. 发展机遇	4
2. 生猪养殖业发展的国际经验	4
3. 生猪期货拓展产业协同可持续发展路径	5
3.1. “保险+期货+N”创新型保险模式赋能产业协同发展。	6
3.2. 生猪期货推进生猪养殖产业优化转型升级	6
4. 生猪期货是产业高质量发展的关键	7

1. 生猪期货助力产业发展形势

1.1. 主要成就

一是助力生猪市场透明化、规范化、标准化。生猪期货综合反映供求双方对未来某个时间供求关系变化和价格走势的预期。这种价格信息具有连续性、公开性和预期性的特点，增加市场透明度，提高资源配置效率。生猪期货能够为生猪市场提供未来一年到一年半时间内的价格预测信息，帮助生猪养殖户和屠宰厂、加工企业有效回避价格波动风险，锁定预期利润。

二是助力完善生猪价格形成机制、促进生猪产业积极发展。过去几年，散户养殖规模小，退出、进入成本低，导致猪价上涨时，散户养殖规模扩增，反之亦然，从而使生猪价格与供应量呈现“蛛网模型”特征：“供给不足→猪价上涨→养殖规模扩大→供给过剩→猪价下跌→养殖规模缩减→供给不足”的循环，造成猪价明显的周期性波动。生猪期货综合反映供求双方对未来某时间供求关系变化和价格走势的预期，养殖主体根据未来价格来决定当期补栏规模以期实现养殖利益最大化。由此降低了因为信息认识不足引发的供需错判的概率，有利于稳定产能和供应，平滑市场价格波动，也进一步推动生猪规模化发展，这是促进养殖业提质增效、生猪产业平稳有序发展的重要途径。

1.2. 重大挑战

一是生猪稳产保供形势依然严峻，期现市场分化下市场化调节缺乏高效性。生猪期货市场尚处于发展阶段，规模仍与现货市场有较大差距，成交量和持仓量也有较大提升空间。散户及中小规模厂经营主体在期货市场的参与度依然不高，期货市场流动性不充分，期货发挥其价格发现和规避风险两大功能受限。此外，对比发达国家，现阶段我国生猪养殖环境依然相对落后，不同区域、不同规模以及不同的饲养模式会导致市场上同时出现多种生猪出栏价格，不同地区的消费习惯也进一步导致生猪质量标准化程度不高。生猪期货和现货市场行情偏差客观存在，由此所导致的产能变化与市场需求形成错配，生猪销售价格波动较大。“猪周期”难题持续制约生猪产业稳定可持续发展。同时，养殖过程中需要投入大量的人工和资金成本，还要面对饲料价格波动风险以及生猪安全管控风险，在近十年来养殖环保政策趋严和非洲猪瘟、新冠疫情等突发事件的叠加影响下，养殖企业尤其是中小养殖主体更是难以把控经营风险，降低了盈利能力和生产积极性。

二是中小养殖群体抗风险能力差。在传统的风险管理理论中，期货是转移风险的最佳渠道，而我国大量的中小规模养殖户因不具备专业金融知识或因不能满足参与期货交易的条件，所以不能参与期货交易，导致期货期权在生猪价格管理中难以发挥应有的作用。在生猪期货上市之前，我国市面上的政策性保险主要为生猪养殖保险，保障因自然灾害、各类瘟疫疾病以及其他原因导致的生猪死亡风险，其保障了市场的供应量但并没有对生猪价格波动提供风险保障，当猪价遇到急速下跌的行情时，养殖户依然要自行承担损失。“猪贱伤农”，为了

应对生猪价格大幅波动的风险，往往采取的措施是政府直接补贴，然而这种方式并不能提供充分的风险对冲，并且会额外加重政府的负担。那么在不增加政府负担的前提下，又要提高我国大量的小规模养殖户抗风险的能力，我国急需寻找一种合适的生猪价格风险管理方式。

1.3. 发展机遇

生猪产业稳定可持续发展，满足市场个性化产品需求，均离不开中小规模养殖场参与。如要保证中小规模养殖场生产积极性，就需要引导中其积极利用期货及衍生品工具进行市场风险管理，增强其资产配置，解决好后顾之忧，才能集中精力提高精细化养殖和管理能力，提高养殖回报。中小规模养殖主体积极参与期货交易，同时也保证了市场的高效流动，生猪期货也能更好的指导养殖主体生产经营。目前传统的生猪养殖业与期货行业依然存在跨行业沟通障碍，“保险+期货”成为了中小规模养殖场间接接触期货、参与期货交易，并利用期货进行风险管理的主要形式。

“保险+期货”为中小规模养殖户管理风险“保驾护航”。自2014年以来，中央一号文件已连续八年明确提到要积极开展“保险+期货”业务，在国家和大连商品交易所的大力支持下，随着生猪期货于2021年1月8日挂牌交易的当天，生猪“保险+期货”项目首单也是成功落地，通过保险与期货公司的通力合作，将生猪价格下跌导致的风险转移到期货市场，从而切实保障养殖户收益。经过2年的探索，项目试点区域不断扩大，承保规模不断扩大，金融机构服务模式也是在不断创新完善。“保险+期货”模式可以很好地弥补传统农业保险存在的问题，业务的基本运行机制是农户从保险公司购买生猪价格保险，其保障价格是依据期货价格制定的，当价格上升时，不触发保险理赔，一旦市场价格波动导致损失时，就判定为保险事故发生，养殖户可以得到保险公司的赔付，用于弥补其在现货市场遭遇的损失，这时养殖户将生猪价格波动的风险转移给保险公司。接着保险公司向期货公司购买同等保障规模的场外期权来对价格风险进行“再保险”，期货公司也会对应地在期货市场上做对冲交易，由此实现了风险转移、多方收益的闭环。

“保险+期货”这一模式首先打破了抗风险能力较差的小规模养殖户因种种原因无法直接进行期货交易这一壁垒，借助保险公司的渠道则可以较低的门槛间接参与期货市场来进行风险管理。同时，得益于保险公司地域覆盖面广、资源多的优势，能够整合集中各地分散的养殖户的风险管理需求，发挥集体效应，增加期货市场流动性，激发市场活力，扩大市场规模，完善价格发现功能，使期现联系的更为紧密，也更好的服务于实体经济。同时，“保险+期货”业务底层逻辑清晰，设计合理高效，参与各方均能合作共赢，可以在全国范围内进行复制和推广。

2. 生猪养殖业发展的国际经验

我国生猪饲养量和消费量几乎占世界总量的一半,但是存在着生产成本低、价格不稳定、环境污染等诸多问题。美国作为全球生猪存栏量第三大国家,养殖行业已经历近 60 年的科技创新和发展,成功从传统散养模式转型至规模化养殖,整条生猪产业链已相当成熟,表现出标准化、规模化、科技化、自动化的四大特征,极大提高了生猪养殖的效益。行业转型过程的前期是家庭农场养殖户大幅退出,随之而来规模养殖场的迅速扩张有效弥补了这一市场空缺。随着养殖场规模的扩大,生产企业和屠宰企业开始进行纵向合并,此类合并可以更好的把控产品质量。转型后期生猪总存栏量及场均存栏趋于稳定,规模化程度已接近天花板,整体生猪产业链得以平稳运行。回顾整个转型过程,专业化、规模化养殖成为行业发展的主流模式。养殖场数量大幅下降,猪场总数减少 93%,场均存栏数增加 20 多倍,标准化生产几乎覆盖全境。规模化的经营形成良性循环,不断完善养殖体系,降低饲养成本,进一步推动技术的发展创新,并且通过推广专业科学的养殖方式,包括遗传基因学、营养学、喂养设备改进和医药服务等各方面的技术提升,大幅提高养殖的生产效率并且在保证供给稳定及产品品质等方面具备一定优势。

在美国生猪行业迅速发展转型的过程中,生猪期货日益成熟,期现市场结合紧密,其价格发现和套期保值的效果明显,在建立期货市场后,美国生猪现货价格的波动率出现了小幅下降,猪周期也逐渐模糊化,可以暗示期货的存在的确有助于熨平现货价格波动。在发展后期,美国有 75% 的交易是基于生猪胴体重量,因此对生猪胴体期货的需求增加,对活猪期货需求减少,为了适应现货市场的发展,CME 也是将生猪期货合约调整为瘦肉猪期货合约,其价格基于瘦肉猪指数,相关合约细则也是做了相应的调整。随着大量生产者进入期货市场进行套期保值操作,期现货联系的更为紧密,期货市场也能更加高效科学的引领现货市场价格走势,再次提升价格指导功能。随着美国期货市场的迅速发展,生猪企业在经营过程中利用期货工具来对冲价格波动风险,成功帮助养殖企业降低生产风险,使得猪肉从生产到交易变得更为稳定,相关企业也可以更加大胆有序的扩产经营,形成龙头效应,加速产业链上下游整合,继而满足当时美国生猪行业标准化、规模化的发展需要。

3. 生猪期货拓展产业协同可持续发展路径

结合我国现有发展形势和国际经验,生猪养殖规模化的经营模式,使整个生猪行业发展形成螺旋上升的势态,生猪期货可以为其提供了一条高效的成功道路。虽然我国在坚持乡村振兴战略和推动共同富裕的政策导向背景下,并不适合完全照搬欧美发达国家企业化的生猪养殖模式,但美国生猪行业发展的案例也可以从实证的角度给我国生猪期货助推行业发展提供学习和借鉴的积极帮助。我国需要围绕新农村发展建设,不断深化社会分工,牢牢依靠“保险+期货”的渠道,并积极探索“保险+期货+N”的创新型业务模式,引导中小规模养殖户参与期货市场。随着未来期货市场规模的提升,生猪期现货市场将相辅相成,共同融合成为

一个的多层次的交易市场，为相关企业锁定利润、稳定经营、打造品牌保驾护航，走一条具有中国特色的生猪养殖规模化道路，促进行业达成可持续化的高质量发展。

3.1. “保险+期货+N”创新型保险模式赋能产业协同发展。

作为农业大国，我国的生猪养殖市场化程度依然不高，上市公司占市场份额较低，远低于国际同业的市场份额，绝大部分市场份额仍被散户占有。前文提到，除了套期保值以外，大商所提倡的“保险+期货”模式为广大中小养殖户提供了规避价格风险的渠道，实现了小农户和期货市场的对接。随着业务普及度的提高和规模的不断扩大，生猪养殖户对“保险+期货”的认可度是越来越高，也逐渐对项目建立起了正确的认知，不再盲目追求赔付率，而是将其作为规避价格波动风险的工具。但就目前发展形势来看，国内的“保险+期货”业务仍处于起步孕育时期，生猪期货市场尚未健全，项目推进主要依靠政府引导，养殖户主动参保意识不强，因此相关业务人员还需要从实际需求出发，优化保险结构设计，鼓励包括银行、龙头企业、研发机构等更多参与主体加入，积极探索“保险+期货+N”的创新型业务模式，延长业务链条，从而形成相辅相成、合作共赢的全产业链管理模式。

“保险+期货+N”的创新型农业保险项目的有效推进能够加强产业链各环节参与主体的融入，实现各业务主体的有效对接，特别是银行和收购企业的加入，有助于形成保险与订单农业和农村信贷的协同发展。目前，在规模化改革的背景前提下，养殖户贷款融资的需求日益增长，他们可将由保险公司签出的保单作为向银行贷款的质押凭证，银行则根据其参保状况进行信用等级评估。未来一旦价格下跌导致养殖户无力偿还贷款，保险公司则将赔付款优先赔付给银行，保证了银行发放的贷款能够及时收回。将商业银行纳入“保险+期货”，形成“保险+期货+银行”的新模式一方面降低了养殖户的违约风险，另一方面提高了银行对养殖户信贷支持意愿，激发了其投保积极性。该模式既能保障养殖户收入，扩大经营规模，又能更加有效的促进农场金融服务体系的完善，夯实乡村振兴的金融保障。除此之外，“保险+期货+订单农业”产业链垂直融合的模式通过与生猪收购企业签订远期合约的方式，给生猪的销售价格和销售量提供了双重保障，帮助养殖户规避基差风险，保障生猪销售渠道，促进产销衔接，稳定经营风险，从而完善生猪养殖风险管理体系。

当然，“保险+期货”项目的顺利推进离不开政府的强力支持，一方面是提供保费资金补贴，带动企业参与新业务的积极性，另一方面是对项目的组织与协调，包括项目前期的宣传引导以及项目中后期的监督管理和考核评估。为了持续推进业务，相关人员还要加大相关政策与宣传教育，将创新型险种保费补贴纳入财政补贴范围内，鼓励中小养殖户主动购买新型保险，引导行业以市场化的方式去化解价格波动所带来的风险，这样才能让“保险+期货”发挥出最大效果，也是较为适宜的发展方向。

3.2. 生猪期货推进生猪养殖产业优化转型升级

在整个生猪市场体系之中，期货是对现货市场的重要补充和创新。在生猪期货上市后，产业链上各个环节的参与者纷纷参与交易，期货价格的变化涵盖了各主体掌握的信息，比较

全面地反映了市场对于未来供需环境的预期，为现货市场的交易提供了有效的指导作用，进一步打破交易信息壁垒。各经营主体，特别是以中小规模的养殖户为主，可以根据市场变化，适时调整出栏节奏及养殖计划，有序投入生产资源，避免不必要的损失，从而帮助养殖户稳定经营，并鼓励和支持有条件的小农户循序渐进，稳步扩大生产。同时，中小规模养殖户因缺乏科学高效的精细化管理，生猪整体出栏质量不稳定，在生猪期货标准化合约的引导下，生猪出栏的标准将更为统一，对饲养条件的要求也更为严格，“传统养殖”将无法满足产业需求，从而助推中小养殖户以追寻更智能精细化的饲养模式、更严格的疫情防控措施以及更高效的人员管理和人才培养方案为目标，朝着标准化规模养殖的方向发展。

4. 生猪期货是产业高质量发展的关键

生猪期货给政府提供市场化手段服务三农。党的二十大报告提出“全面推进乡村振兴，坚持农业农村优先发展，加快建设农业强国”的宏伟目标。多年来畜牧业总体上呈现快速发展态势，畜牧业的稳定保障了国内食物供应的安全，对满足城乡居民动物蛋白需求发挥着不可替代的作用，对增加养殖户收入、促进农牧区经济发展和共同富裕具有重要意义。生猪产业为我国畜牧业的主导产业，其产业链覆盖的行业十分广泛，市场规模巨大，生猪价格的大幅波动，直接影响到人民群众的正常生活、养殖业的稳定发展以及国民经济的平稳运行。可以说，生猪产业持续健康发展与民生息息相关，而破解“肉贵伤民，猪贱伤农”的难题并改善三农面貌，也是政府和行业各方在建设农业强国中不可避免的一环。

为促进生猪产业的持续健康发展，2021年六部委发布了《关于促进生猪产业持续健康发展的意见》，明确提出：“用5~10年时间，基本形成产出高效、产品安全、资源节约、环境友好、调控有效的生猪产业高质量发展新格局。使用市场化方式缓解“猪周期”波动，努力保持猪肉价格在合理范围，确保生产和市场供应基本稳定”。除了政策上的扶持和倾斜，生猪期货依赖于价格发现和风险管理两大功能，为政府提供了经济手段，利用市场化的方式辅助生猪产业链保供稳价，最大程度缓解“猪周期”对产业的影响，推动多方发力优化生猪养殖业，提振生产积极性，完成产业链上下游组织化、产业化、规模化的转型升级从而改善生猪饲养环境，降低产业发展对生态环境的负面影响，在稳定基础产能的基础上，提升生猪整体出栏质量，生产出安全优质的多样化产品以满足日益增长的消费需求，促进生猪产业的稳定发展。不仅如此，生猪期货还使得整个市场体系更加完整，增加养殖户收入，拓宽生猪交易渠道，提高其对养殖生产工作投入资本和研发技术的积极性，加大猪病研究力度，并坚持自主育种，尽可能实现种养结合，助推种业高质量发展。生猪期货的上市加深了生猪产业链各方与金融机构的沟通，从实际需求出发为产业上下游提供了“套期保值、保险+期货、仓单质押”等一系列金融产品以及远期价格参考基准，帮助养殖企业“熨平”产业周期，提高金融手段对“三农”服务的深度、广度与力度，推动生猪产业高质量发展，进而为全面推进乡村振兴奠定了坚实基础。

重要提示

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

东海期货有限责任公司研究所

地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

联系人：贾利军

电话：021-68757181

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL: Jialj@qh168.com.cn