

生猪期货产业机构需求与服务

项歌德
申银万国期货研究所
2020年12月

主要内容

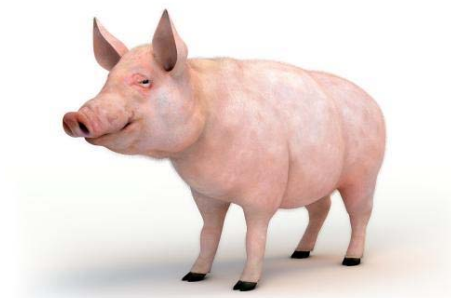
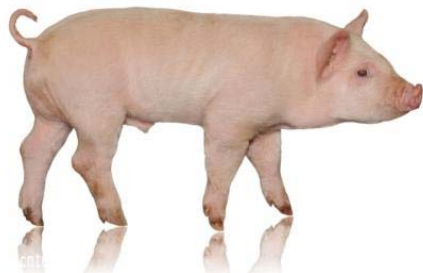
- 第一节 生猪产业链概况
- 第二节 生猪期货及其功能
- 第三节 产业机构服务

1.1 生猪产业

生猪，即生活着的猪，对未宰杀的除种猪以外的家猪的统称。

生猪肉可食用，出生后5-12个月可以配种，妊娠期约为4个月。猪的平均寿命为20年。

猪肉细嫩味美，营养丰富，是人类主要肉食品之一。除以鲜肉供食用外，还适于加工成火腿、腌肉、香肠和肉松等制品。猪皮、猪鬃和猪肠衣可作工业原料。猪血和猪骨可分别制成血粉和骨粉作饲料用。猪的内脏和腺体可以提制多种医疗药品。



生猪产业链

	生产要素		代表企业	风险点
	投入	产出		
饲料	玉米、豆粕等原料 生产设备	原混料 浓缩料 配合料	新希望 正邦科技 大北农	粮价波动 生猪存栏 生产技术
养殖	饲料、动保 养殖设备 粪污处理	种猪 仔猪 大猪	温氏股份 牧原股份 雏鹰农牧	生猪价格 环境监管 养殖模式技术
屠宰	生猪 人工 屠宰设备	热鲜肉 冷鲜肉 冷冻肉	双汇发展 雨润食品 雏鹰农牧	生猪价格 食品安全 产能利用率
加工	猪肉 人工 加工设备	高温肉制品 低温肉制品	双汇发展 雨润食品	食品安全 创新和品牌
销售	运输仓储 渠道构建及维护		双汇发展 雨润食品 得利斯	宏观经济 消费习惯

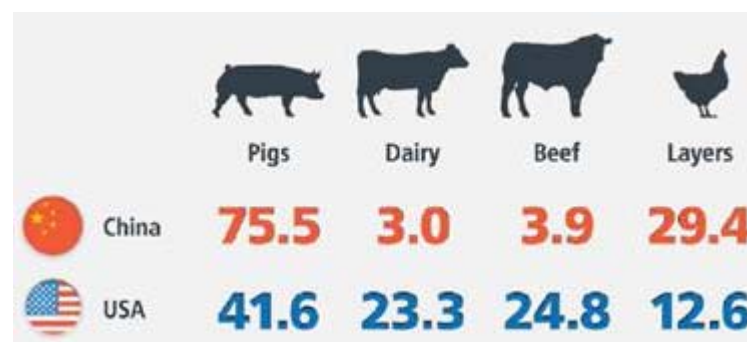
生猪饲料业背景

- 目前，我国已经发展成为世界第一的饲料大国，年产商品饲料超过2亿吨（农业部数据），可以说，没有现代化的饲料工业，就没有现代化的养殖业。工业饲料在养殖业中的普及率已经达到了很高的水平，如在生猪养殖中约为75%（2005年仅30%），在蛋禽和肉禽养殖中超过了90%。国家统计局数据，2019年工业饲料累计产量2.6亿吨。

三分之二的全球饲料产自以下十个国家（百万吨）



三分之一的全球饲料产自中美两国（百万吨）

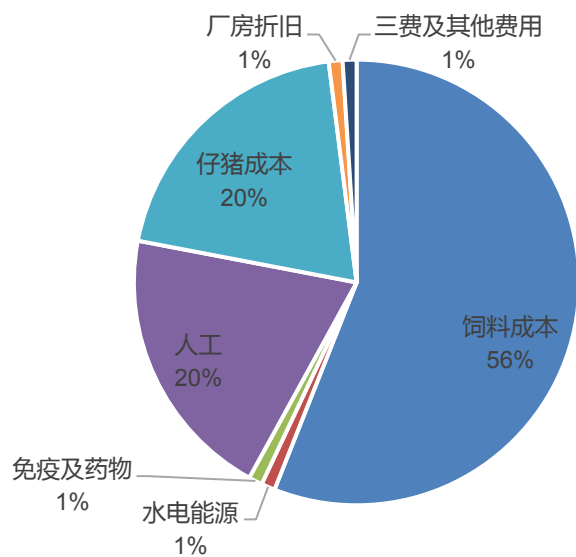


中国主要生猪养殖模式

养殖模式	简介	特点
专业育肥猪养殖	购买仔猪，育肥后4个月出栏	可以根据各自的实际情况，以及对后市的判断，自主控制每次购进仔猪的数量，固定投入相对较少，成本较低。因为育肥猪只用养殖三四个月便可出栏上市，周期较短，因此市场风险较小
专业母猪养殖	养殖母猪，将所产的仔猪出栏给育肥猪养殖户	对育肥猪养殖户依赖性较强，是国内能繁母猪存栏的主要生产者
自繁自养（小规模） 1. 小规模 2. 中大规模 3. 一条龙养殖企业	在自有猪场繁育母猪和育肥 年出栏1000头以下 年出栏1000头以上 大型食品集团向上游延伸产能	数量庞大，是生猪生产的中坚力量 在资金技术方面比小规模猪场更具优势，还须有一定管理能力 如双汇、雨润、正大、中粮集团等，将产业链向上游延伸，目前尚未成为生猪生产主力，但未来对产业链影响重大

生猪养殖成本构成

生猪养殖成本估算



饲料成分占比

玉米	65%-70%
豆粕	15%
杂粕	3%
麸皮	5%-10%
其他	5%

生猪养殖成本构成

养殖成本	养殖规模/类型（元/头）			
	自繁自养（母猪存栏500-2000头左右）	公司+农户	育肥户（按养到130kg以上）	二次育肥
母猪/仔猪成本	350	350	随行情1800	3900
饲料成本	600-800	600-800	800-900	420（增重35kg）
疫苗兽药成本	30-50	50-100	50	140
人工成本	20-30	代养费：保底230，一般300-400	10-30	30
水电煤气成本	80	30-50	30	80
厂房折旧成本				
非瘟防疫成本		20（补贴）		
总成本	约1300	约1800	约2910	约4600
死亡成本	集团企业目前执行：70-90%不等（总成本/存活率）			

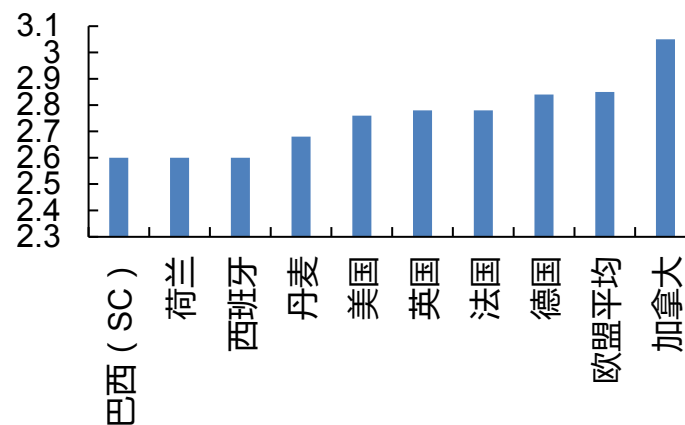
生猪养殖成本

国内养殖成本居高不下：

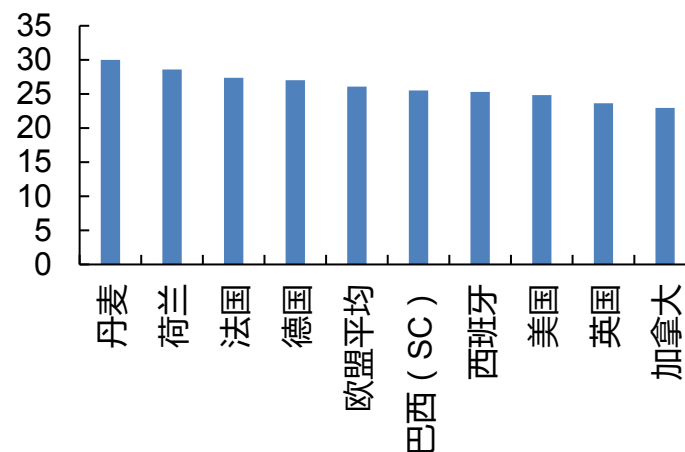
1. 料肉比高：国内2.8
2. PSY低：国内二元21，三元14
3. 饲料成本高（国内玉米价格高），环保费用高
4. 机械化水平低，人工成本高



育肥期饲料转化率



PSY



资料来源：申万期货研究所

生猪屠宰业

按生产加工方式的发达程度可依次归类：

- 包括农民自宰自食和非法私自屠宰的手工作坊
- 经国家批准的定点屠宰厂
- 大规模现代化肉类加工企业的屠宰厂

行业集中度低，但好于养殖业。

当猪价上涨时，屠宰加工业利润率下降。主要由于上游养殖业定价权较高，而下游消费弹性较低，中间的屠宰利润与猪价反相关。

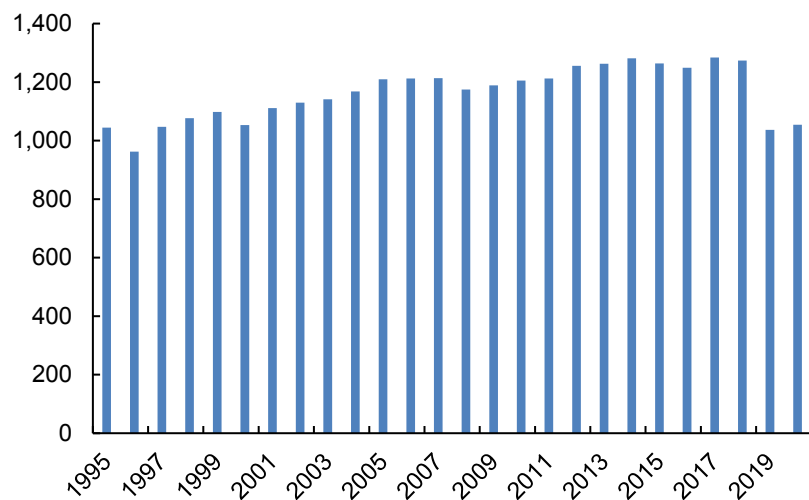
		规模以上企业数	总资产	总收入	利润总额
畜禽屠宰	大型	14	21%	12%	13%
	中型	176	35%	32%	27%
	小型	1886	44%	57%	60%



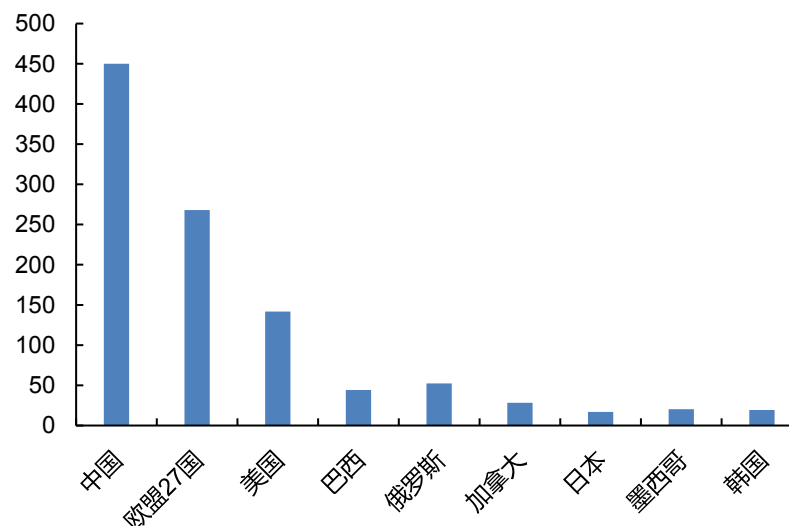
1.2全球生猪市场概况

- 过去近20年以来，猪肉供需量总体均保持平稳上涨趋势。自1995-2018年全球猪肉产量稳步增长，受猪瘟影响，2019 年出现一定幅度下降。
- 据USDA数据预测，2019年全球猪肉产量约为10196万吨，同比下降9.7%，较1995年的7589万吨增长34%，平均每年增长1.3%左右。
- 分国别看，中国是全世界最大的猪肉生产国，2019年产量为4255万吨，占比42%，其次是欧盟27国，产量2393万吨，占比24%，之后依次是美国、巴西等等。

全球生猪产量（百万头）



分国家生猪产量（百万头）



全球生猪贸易程度较低

生猪国际贸易程度极低（千头）

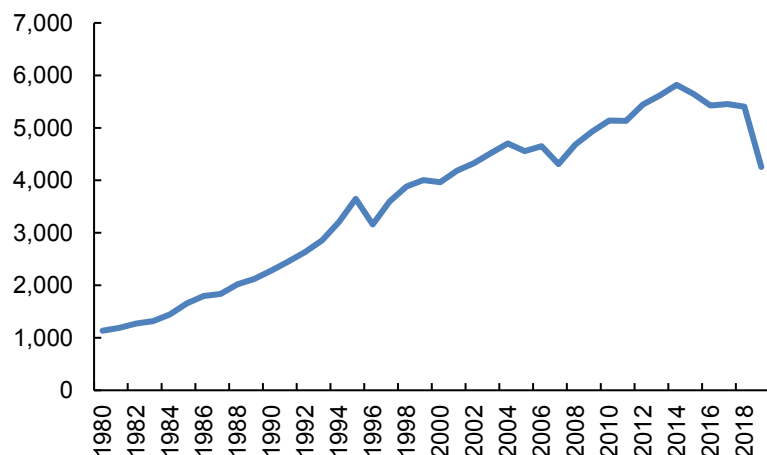
生猪进口	18/19 年度	19/20 年度		生猪出口	18/19 年度	19/20 年度
全球	5191	5107		全球	6526	6029
美国	5100	5000		美国	60	55
日本	1	1		巴西	9	11
韩国	1	1		欧盟27	369	350
墨西哥	38	41		中国	956	600
巴西	1	1		加拿大	5116	5000
欧盟27	3	3		俄罗斯	6	3
中国	4	25				
加拿大	6	3				
俄罗斯	13	10				

- 出口方面，1995年以来全球生猪出口量保持上升趋势，但占猪肉供给总量的比例一直较低。
- 1995~2008年猪肉出口量由434万头增长至1200万头，之后，到2020年再度缩减至600万头。
- 目前出口量最大为加拿大，年出口500万头左右，其次是中国，年出口60万头。
- 进口方面，目前进口量最大是美国，进口量500万头，其他国家进口量普遍较低。

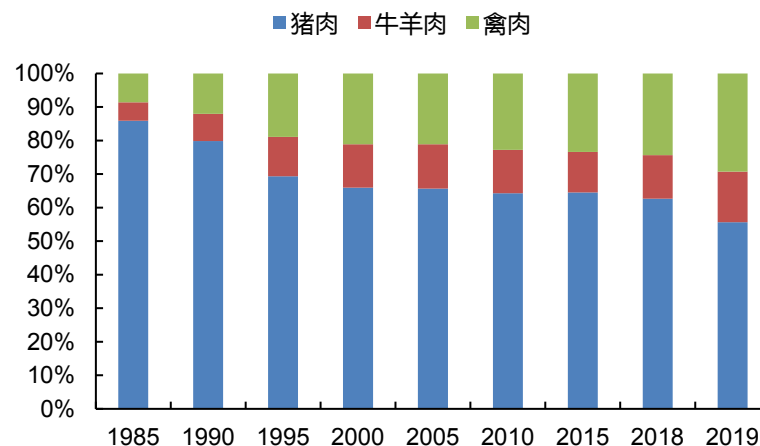
中国生猪供应概况

- 目前，我国是全球最大的生猪生产和消费国，2018年开始，由于非洲猪瘟的原因，全国猪肉产量已从2014年最高峰时的5821万吨下降到2019年的4255万吨，但仍然稳占全球约一半份额。
- 2019年猪肉产量占肉类总产量比重约为56%。从国内肉类消费结构的变化趋势来看，猪肉占比稳步下降。1980年，国内猪肉产量占肉类总产量的94%以上，到2000年，随着禽肉产量大幅增加至20%以上，猪肉大幅下降至65%左右，牛羊肉合计约占13%。之后，猪肉占比缓慢下降，至2018年约占63%，之后由于非洲猪瘟疫情原因，猪肉占比在2019年大幅下降至56%。

我国猪肉产量（万吨）



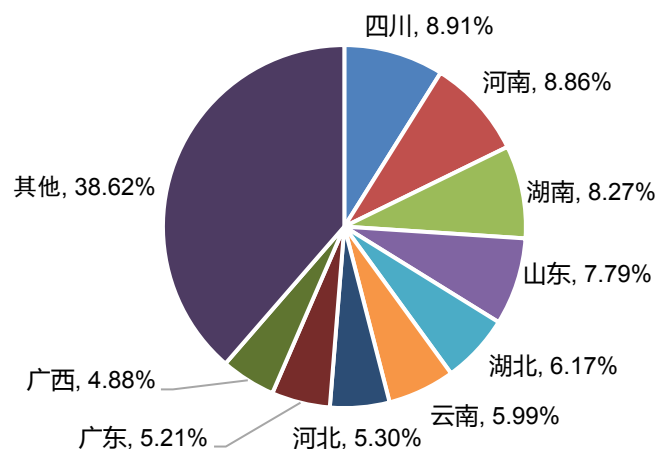
我国肉类生产结构



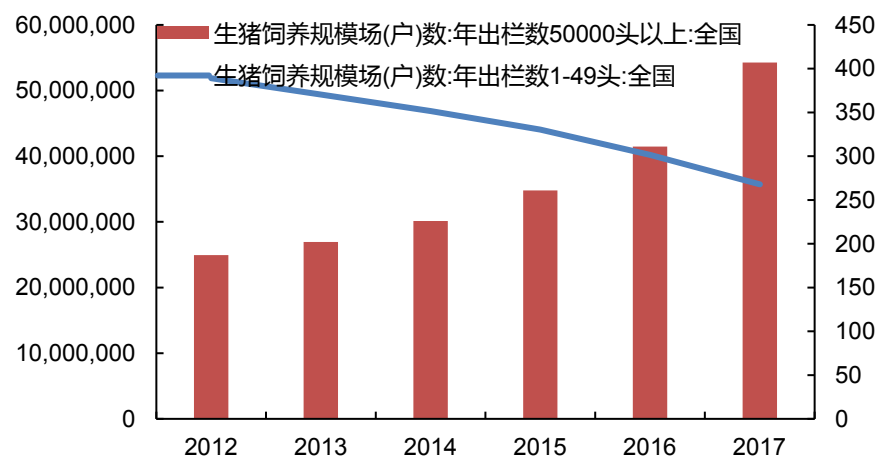
中国生猪供应概况

- 受非洲猪瘟疫情影响，中国各地的生猪存栏和出栏量在不同程度增减，生猪产业版图正在被改写。2018年生猪出栏量超过5000万头的4个养猪大省中，四川与河南跌破6000万头大关，湖南与6000万头关口之间的距离拉大。根据国家统计局数据，2018年，四川、河南、湖南三省猪肉产量分别为481.2万吨、479万吨和446.8万吨，占全国猪肉产量的8.91%、8.86%和8.72%。
- 从生产结构来看，国内生猪生产不断向规模化方向发展。2002年全国年出栏500头以上规模化养殖占比接近10%，2006年年出栏500头以上规模化养殖占比达到15%，2016年年出栏500头以上出栏量占比达到45%。

国内猪肉产量分布



生猪规模养殖场户数



猪周期

一、价格变化：底→顶→底

2006.1 - 2009.11 (46个月)

2005年猪价大跌，养猪户主动淘汰繁殖能力下降的能繁母猪（减少仔猪，维持生计）。2006年11月爆发了大规模的猪蓝耳病，直到2007年5月国家紧急部署蓝耳病疫苗生产，疫情才得到控制；但这导致了2007年能繁母猪存栏量的急剧下降，猪肉价格快速上涨。2008年国家大量引进种猪，随后生猪存栏快速回升，猪价随之大幅回落。

二、价格变化：底→顶→底

2009.12 - 2013.12 (48个月)

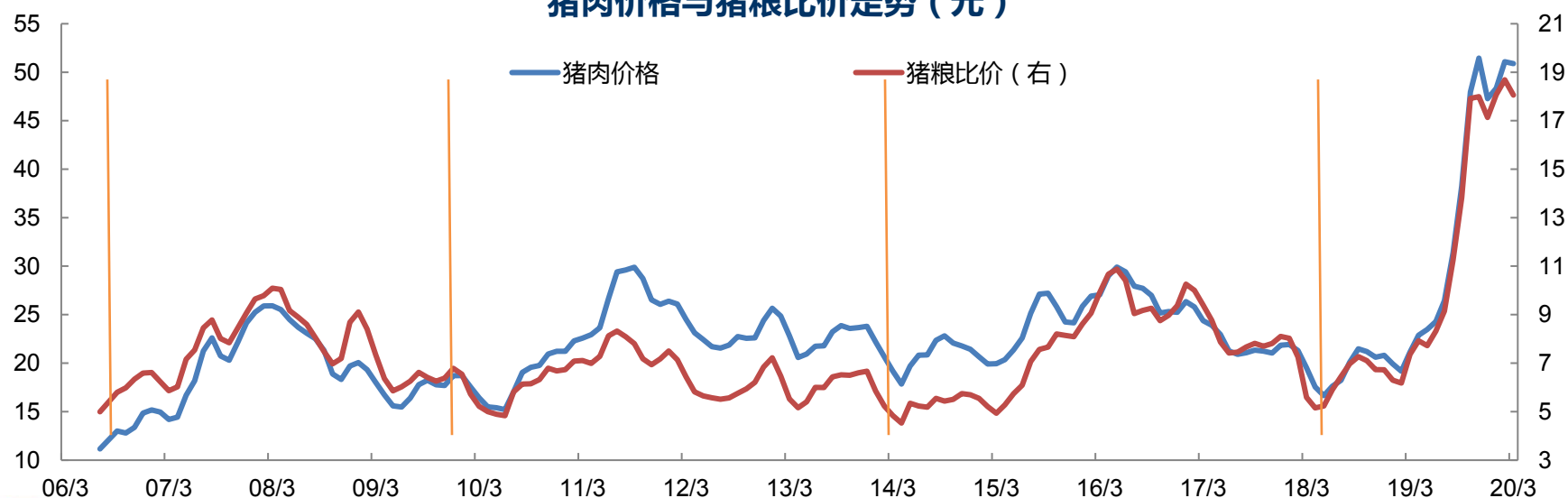
2010年冬到2011年春，部分省区发生仔猪流行性腹泻，叠加散养户退出，饲料、人工、仔猪等成本上升等因素，猪肉涨价。随后养殖户扩充，各路行内外资本加快养殖业投资的步伐，导致供给迅速回升，猪肉价格下跌。

三、价格变化：底→顶→底

2014.1 - 2018.4 (53个月)

2014年底，生猪养殖业集体亏损，养殖户淘汰能繁母猪意愿增加。环保政策不断收紧趋严，延长了产能恢复周期。前两个周期除了亏损导致退出的原因，还有疫情的因素；本轮周期既有疫情的因素，同时出现了规模化进程加速、环保政策趋严、国家对高价猪肉容忍度提升等多方面的因素。

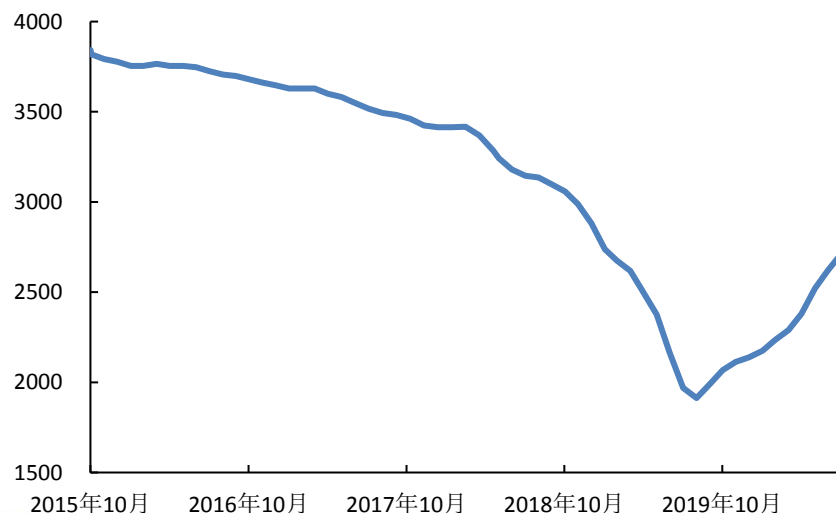
猪肉价格与猪粮比价走势（元）



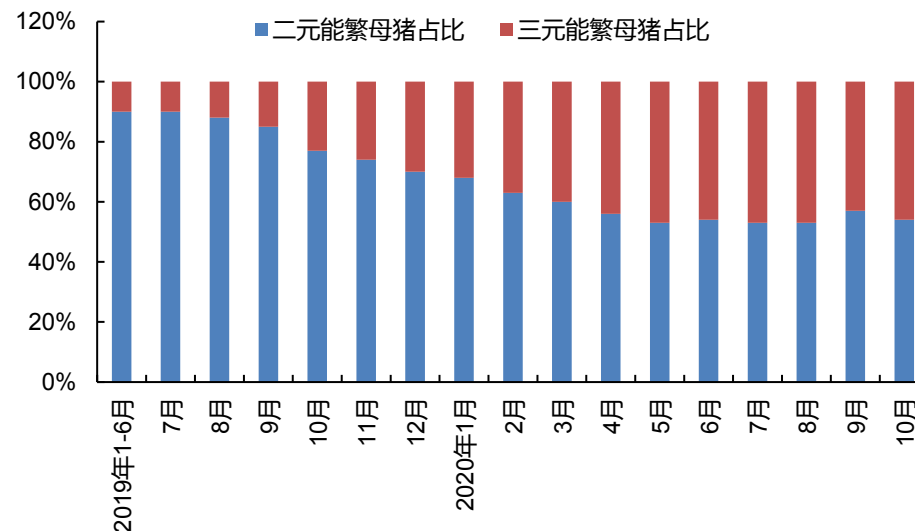
能繁母猪存栏情况

- 能繁母猪存栏是生猪产能恢复的基础，从2019年10月份开始，全国能繁母猪开始企稳上升，截止10月份，国内能繁母猪存栏已经连续一年环比上升。
- 虽然能繁母猪在数量上已经开始触底反弹，但对于生猪产能而言增长幅度达不到能繁母猪的增长速度。由于非洲猪瘟的影响，国内二元能繁母猪大量死亡，很多养殖场采用将三元母猪留种作为能繁母猪，目前，三元能繁母猪占总量的约45%左右。
- 按照二元母猪PSY21，三元母猪PSY14计算，在三元能繁母猪占比45%的情况下，实际能繁母猪的仔猪产能只有现在数据的85%左右。

国内能繁母猪存栏（万头）



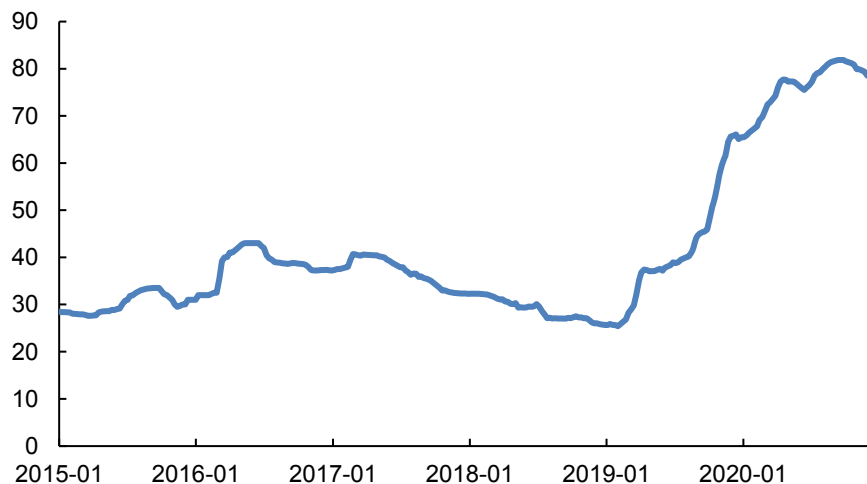
国内能繁母猪品种结构（%）



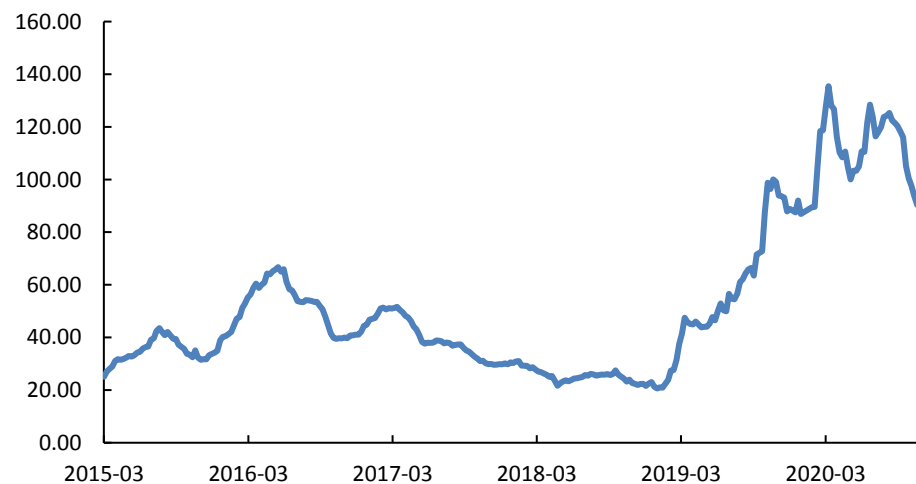
二元母猪与仔猪价格开始分化

- 二元母猪与仔猪价格出现分化，二元母猪的价格维持在历史高位，仔猪出栏价自年初高点有所回落。
- 从12月上旬的数据来看，全国15公斤仔猪均价1120元/头，较上半年高点回落接近一半，主要是在产能不断扩张的情况下育肥户已经无法承受如此高价。从母猪价格来看，本周50公斤二元母猪的价格依旧超过4700元/头，市场供给异常紧张。
- 从补栏主力来看，当前补栏仍然以集团性的企业为主，小散难以参与，一是二元母猪、仔猪数量有限，二是复养成功率较低，三是资金成本较高。

二元母猪均价（元/千克）



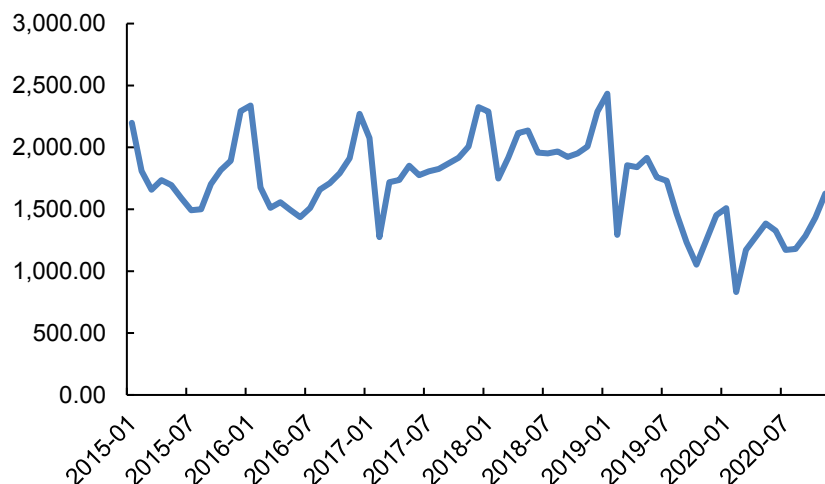
仔猪均价（元/千克）



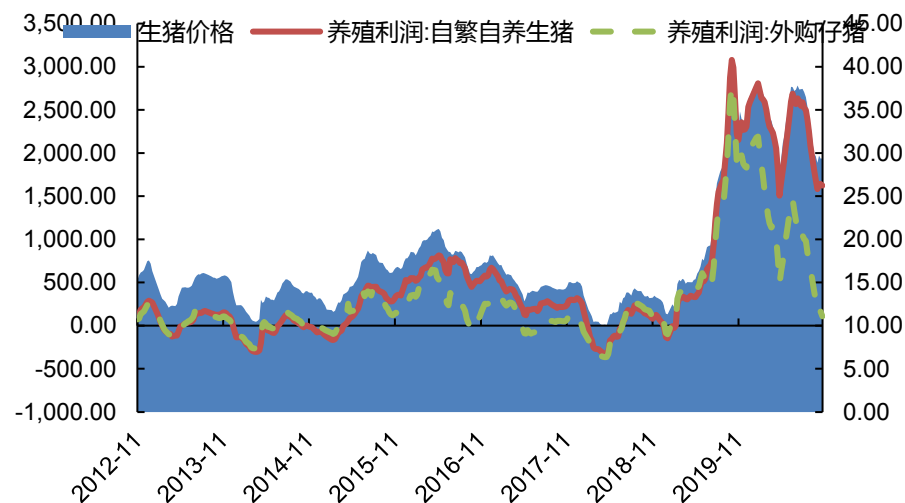
生猪屠宰量开始回升，价格高位宽幅震荡

- 屠宰量反映需求量。从年度看，受我国猪肉消费、生猪补栏和出栏呈现季节性特征，规模以上屠宰企业月度屠宰量季节性变化规律较为明显。一般秋冬季至春节前需求逐渐向好，屠宰及食品加工企业大量备货，生猪屠宰量大幅增长，春节后终端需求下降，屠宰量大幅回落。夏季气温偏高，饮食较为清淡，需求最弱，屠宰量偏低。
- 非洲猪瘟影响持续，去年8月开始猪肉价格大幅上涨，养殖利润持续增加。
- 进入11月以后，由于价格过高，部分前期的库存肉育肥猪上市流通，生猪价格出现一定回落，但依然维持较高水平。

生猪定点屠宰企业屠宰量（万头）



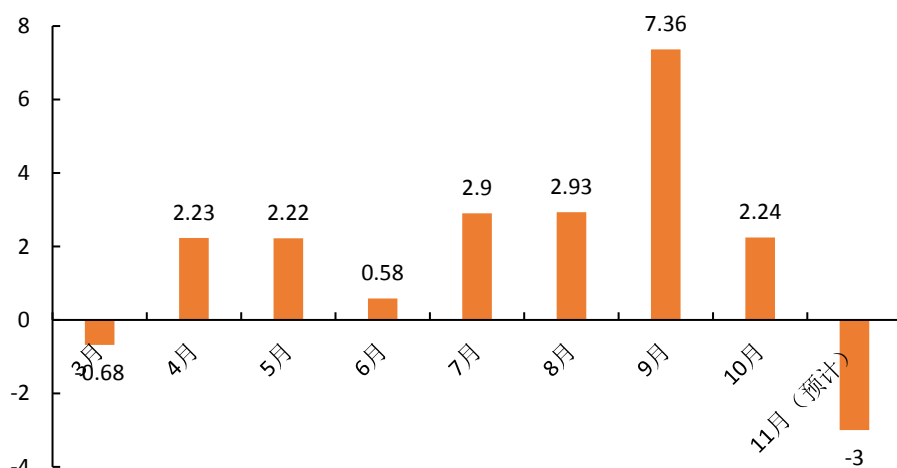
生猪价格及利润（元/公斤，元/头）



断奶前仔猪存活率下降，或影响明年产量

- 11月份，乳猪断奶成活率下降四个百分点，东北地区下降10个百分点以上，华北出现5个百分点左右的降幅，直接对应明年5到6月肥猪供应。
- 11月山东、河南、河北、东三省等省份厂家多反馈教槽料较10月出现10-20%不等的降幅，预计华北及东北区域或出现全年首次15kg以下仔猪存栏量下跌。
- 进入冬季仔猪腹泻等猪病增加。玉米中霉菌毒素超标较为普遍，尤其体现在中小养殖户。因今年东北区域受台风影响，玉米霉变较高，中小养殖户用霉变玉米较多，传导到乳猪断奶前影响较大。

50kg以下小猪存栏变化（%）



断奶前仔猪成活率（%）

省份	正常水平	往年四季度	上月	本月
黑龙江	90	88	85	75
辽宁	92	88	85	75
山西	95	90	92	88
河北	95	92	90	85
山东	95	90	92	87
河南	95	91	92	89
全国平均	93.07	89.71	88.82	85.57

主要内容

- 第一节 生猪产业链概况
- 第二节 生猪期货及其功能
- 第三节 产业机构服务

2.1 生猪期货：总体设计理念

前置管理

质量标准前置到猪场管理环节，加强养殖过程管理

简单交割

质量标准和交割流程参照现货市场特点简单化

多元模式

通过市场化的方式，引导大多数的实物交割以期
转现、协议交收、便捷提货等多元化交割解决
确保上市初期稳起步，抑制成交过热

严控风险

除常规措施外，增加交易限额、7月合约严格限仓
等

合约概况

交易品种	• 生猪
交易单位	• 16吨/手
报价单位	• 元（人民币）/吨
最小变动价位	• 5元/吨
涨跌停板幅度	• 上一交易日结算价的4%
合约月份	• 1、3、5、7、9、11月
交易时间	• 每周一至周五上午9：00~11:30,下午13:30~15：00， 以及交易所规定的其他时间
最后交易日	• 合约月份倒数第4个交易日
最后交割日	• 最后交易日后第3个交易日
交割等级	• 大连商品交易所生猪交割质量标准
交割地点	• 大连商品交易所生猪期货交割仓库、指定车板交割场所
最低交易保证金	• 合约价值的5%
交割方式	• 实物交割
代码	• LH
上市交易所	• 大连商品交易所

合约上市交易事项

上市交易时间

- 生猪期货自2021年1月8日（星期五）起上市交易。

交易时间

- 每周一至周五，09:00-10:15、10:30-11:30和13:30-15:00。

交易保证金水平

- 合约涨跌停板幅度为上一交易日结算价的8%，新合约上市首日涨跌停板幅度为挂盘基准价的16%。

交易保证金水平

- 套期保值交易保证金水平为合约价值的8%，投机交易保证金水平为合约价值的15%。

交易限额

- 非期货公司会员或者客户单日开仓量不得超过500手，其中单日开仓量是指非期货公司会员或者客户当日在所有月份合约上的买开仓数量与卖开仓数量之和。

交易手续费

- 交易手续费为成交金额的万分之二，日内交易手续费为成交金额的万分之四。

交割手续费

- 交割手续费为1元/吨，暂不收取。

仓储费

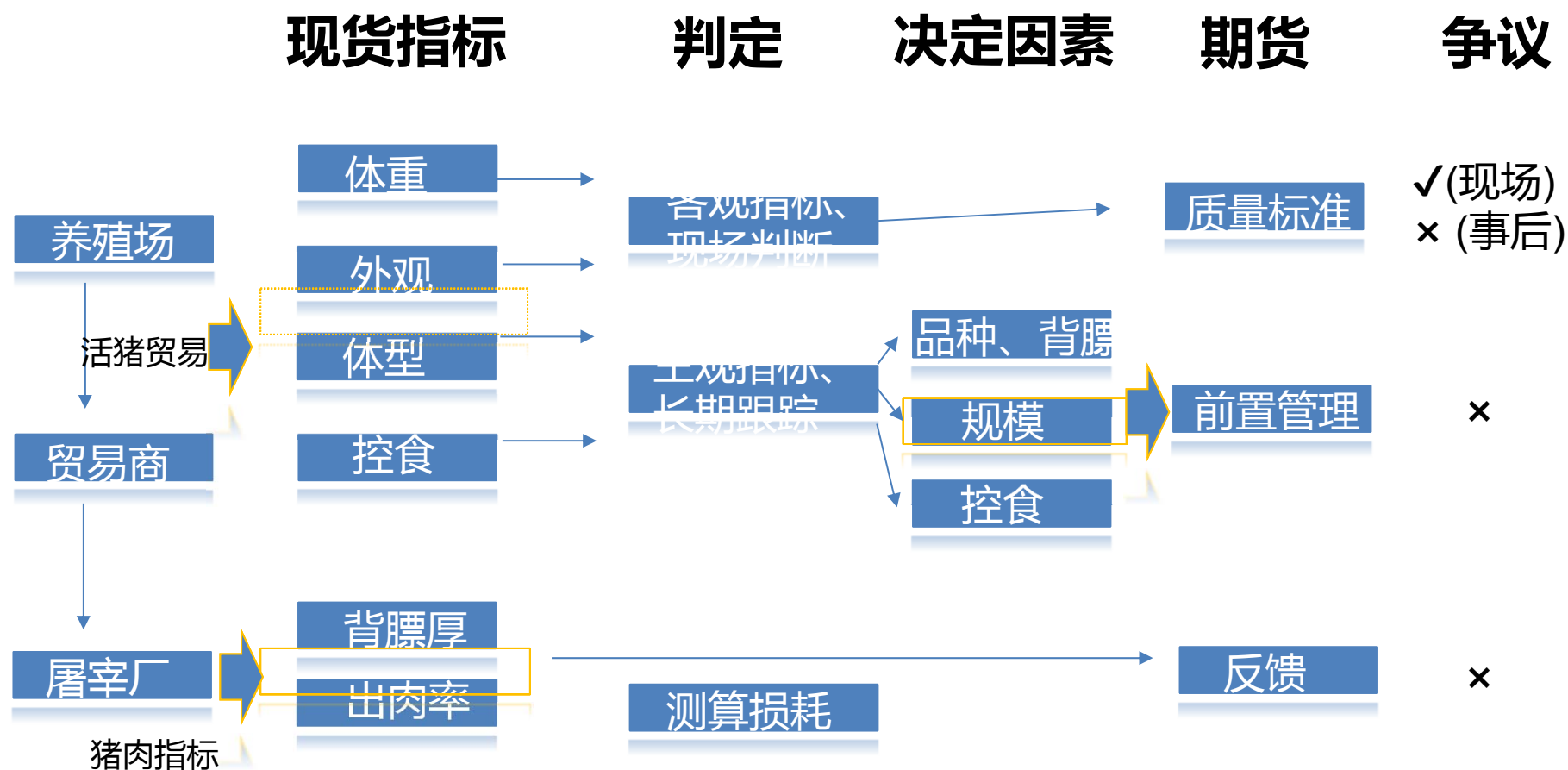
- 仓储费为5元/吨·天。

交割标的物：生猪

标的物：生猪

- 市场规模大：2018年出栏6.94亿头，2019年受非洲猪瘟影响出栏5.44亿头，市场规模约1万亿元
- 标准化程度与过去相比大幅提高：品种、饲料、技术、用药、回购“五统一”造就出栏生猪质量标准化
- 疫病风险大幅降低：点对点模式避免交叉感染，疫病药残管理日趋严格，追溯制度完善
- 符合产业需求：养殖、贸易、屠宰企业均可通过生猪期货进行套保
- 有美国生猪经验借鉴：目前我国生猪产业条件相当于美国70-80年代水平，当时美国生猪期货交易活跃

前置管理设计思路



前置管理要求

- 企业规模
“自繁自养”，集团库或单体库。
- 品种要求
瘦肉型商品猪
- 宰后等级
宰后胴体质量结算单
- 出栏前控食
具备监测控食的技术条件
- 其他要求
配套屠宰场、非瘟等疫病检测等

生猪期货质量标准

➤ 标准品质质量要求

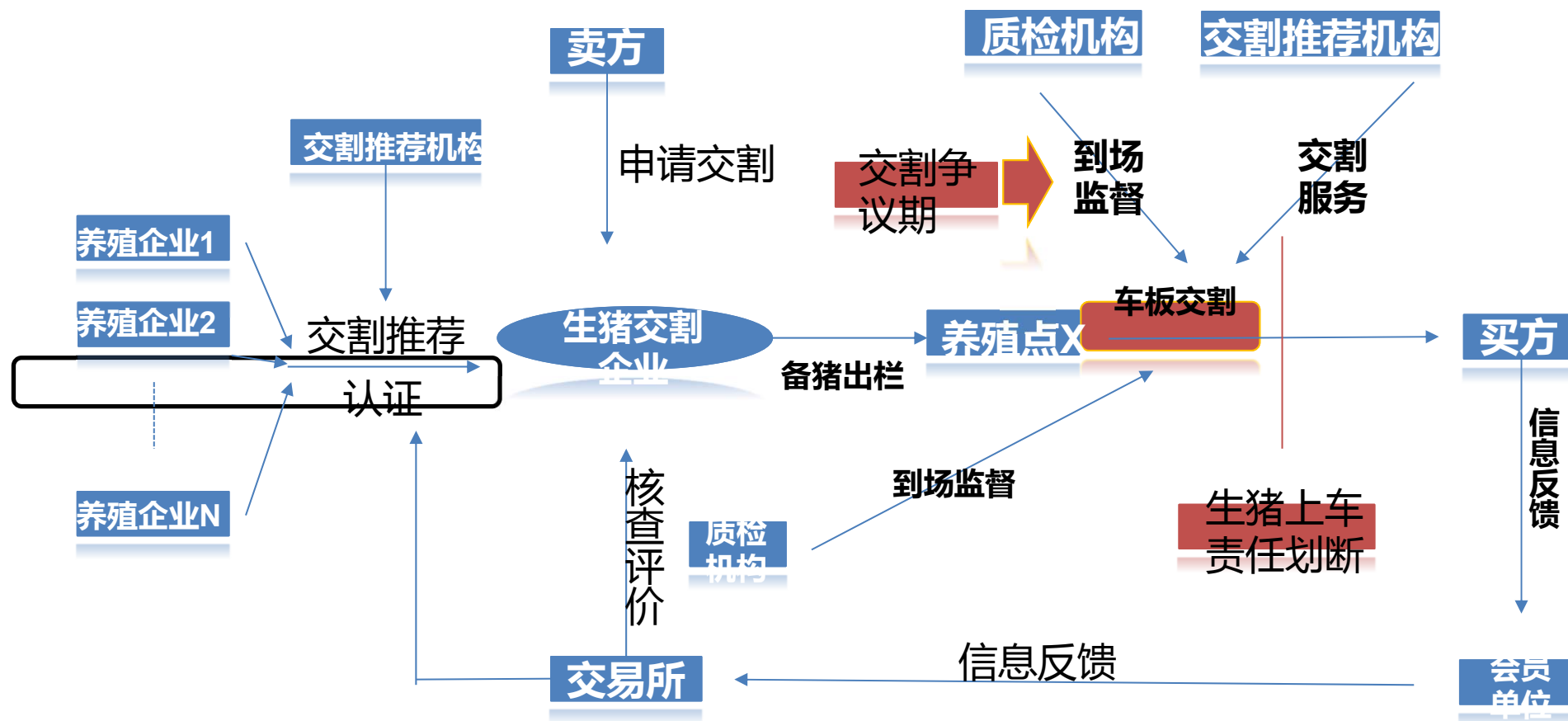
项目	质量标准
外观	应具有瘦肉型猪的体型外貌，行走自然，无岔气，体表无脓包或肿块，无异常喘息特征。
平均体重/（KG）	≥100.0 且 ≤120.0
单体体重/（KG）	≥90.0 且 ≤140.0

➤ 质量升贴水

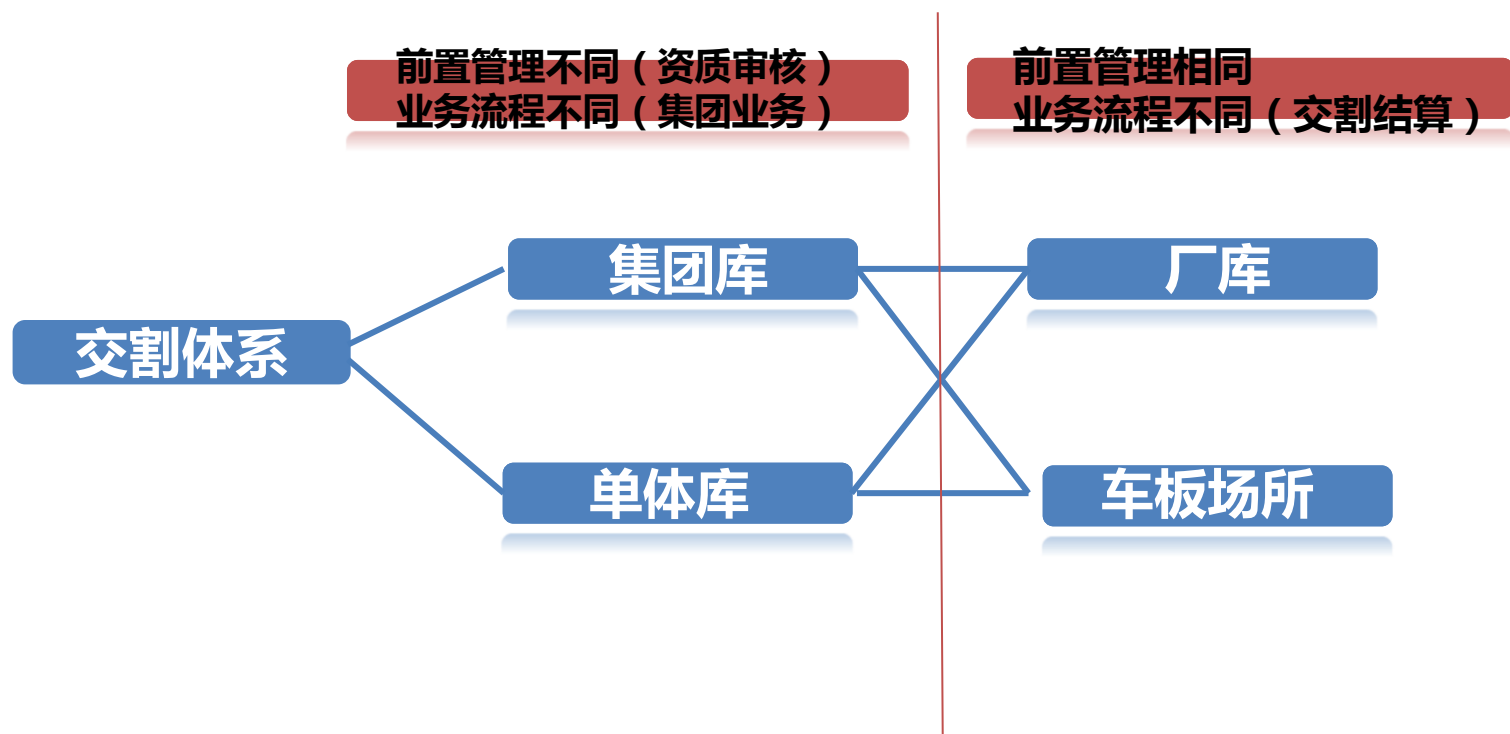
项目	允许范围	升贴水
外观	行走不自然或有岔气	扣价100元/头
	体表有脓包或肿块	扣价50元/头
平均体重/（KG）	> 120.0 且 ≤130.0	扣价0元/吨
	> 130.0 且 ≤140.0	扣价600元/吨
	> 140.0	扣价1000元/吨
单体体重/（KG）	> 140.0 且 ≤150.0	扣价0元/头
	> 150.0	扣价200元/头
	< 90.0	扣价1000元/头



交割总体设计思路



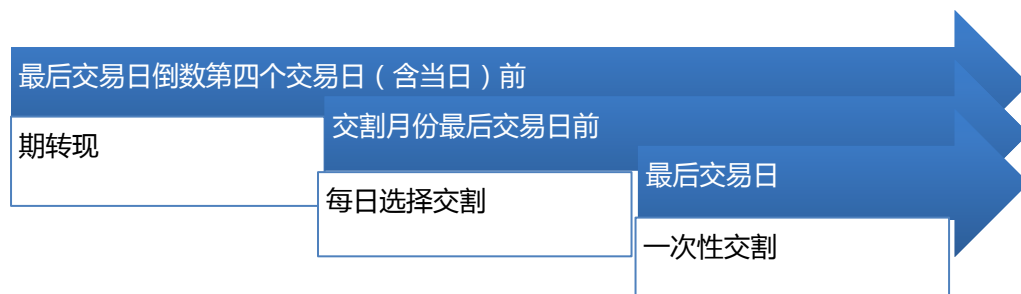
交割库体系



交割区域设计



交割制度框架



品种	仓库仓单	厂库仓单	车板交割
玉米	✓	✓	×
玉米淀粉	✓	✓	×
黄大豆1号	✓	×	×
黄大豆2号	✓	✓	×
豆粕	✓	✓	×
豆油	✓	✓	×
棕榈油	✓	✓	×
胶合板	✓	✓	×
纤维板	✓	✓	×
粳米	✓	✓	×
鸡蛋	×	✓	✓
生猪	×	✓	✓

✓ 集团交割：玉米、生猪

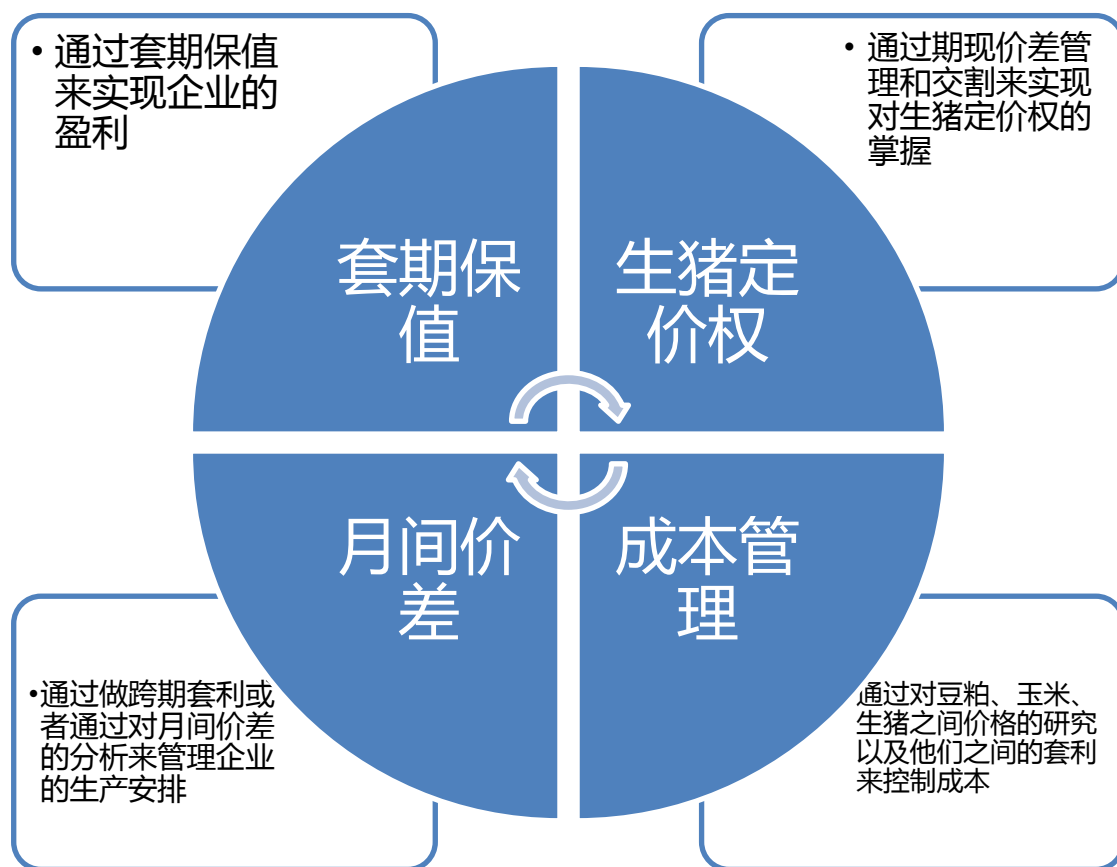
多元化交割解决方案

- 目的
大多数的实物交割通过多元化交割解决
- 考虑的重点：市场化的方式
双方沟通：增加辅助性措施，如期转现平台、信息沟通、流程提示等；
经济奖励：采取激励措施等；
沟通渠道：主要通过APP增加沟通措施，达成意向后线下执行。


时间	方式
配对前	期转现
配对后未交收	协议交收
交收后未出栏	便捷交割（含回购）

2.2 生猪期货功能：价格风险管理

- 近年来，随着生猪养殖规模化和标准化的程度越来越高，产业各主体对风险管理工具的需求也越来越强烈。生猪期货的上市可以帮助生猪企业实现从上游原料到产成品的价格风险管理，帮助企业生产管理安排，帮助生猪企业掌握一定的定价权。



价格风险管理案例

2020年1月10日	现货价格	期货2005	期货2009
	30元/公斤 30000元/吨	34100元/吨	34600元/吨
		2023元/吨	2071元/吨
		2768元/吨	2761元/吨


- 养殖企业通过参与生猪期货，可以更好地管理企业的经营风险，更好的安排企业的生产，从而增强对上下游的议价能力，甚至一定程度上掌握生猪价格的话语权。

方案一 套期保值

	现货价格	期货LH2005
	2月32970元/吨 3月30860元/吨 4月30140元/吨 5月30300元/吨	卖出2400手 均价34900元/吨
	现货销售均价31067.5元/吨	每月平仓600手 均价31300元/吨
	实际销售价格34667.5元/吨	平仓获利3600元/吨

- 担忧上半年生猪价格下跌，直接在LH2005上做空套保，卖出2400手（根据企业的产能，未来4个月出栏20万头）LH2005，均价34900，根据销售情况，平仓空单（假设每个月出栏一次，月均销售5万头，则每个月平仓600手，2-5月现货价格32970、30860、30140、30300，LH2005平仓价格33200、31500、30300、30200），则现货销售均价31067.5元/吨，套保获利3600元/吨，实际销售价格为34667.5元/吨（31067.5+3600），企业成功规避了猪价下跌的风险。

方案二 虚拟养殖套利

2020年1月10日	现货价格	期货2005	套保结果
	30元/公斤 30000元/吨	34100元/吨 卖出	利润下跌后平仓， 锁定养猪利润
		2023元/吨 买入	
		2768元/吨 买入	

- 企业无法确定后期生猪价格和饲料价格，但是根据目前盘面的生猪、玉米、豆粕价格计算，每头生猪盈利可观，企业愿意在这个利润下大量养殖。
- 所以，直接在盘面上做买豆粕、买玉米、卖生猪的虚拟养殖套利。
- 最终，企业可以在盘面利润下跌后平仓，也可以持有至交割。

方案三 跨期套利

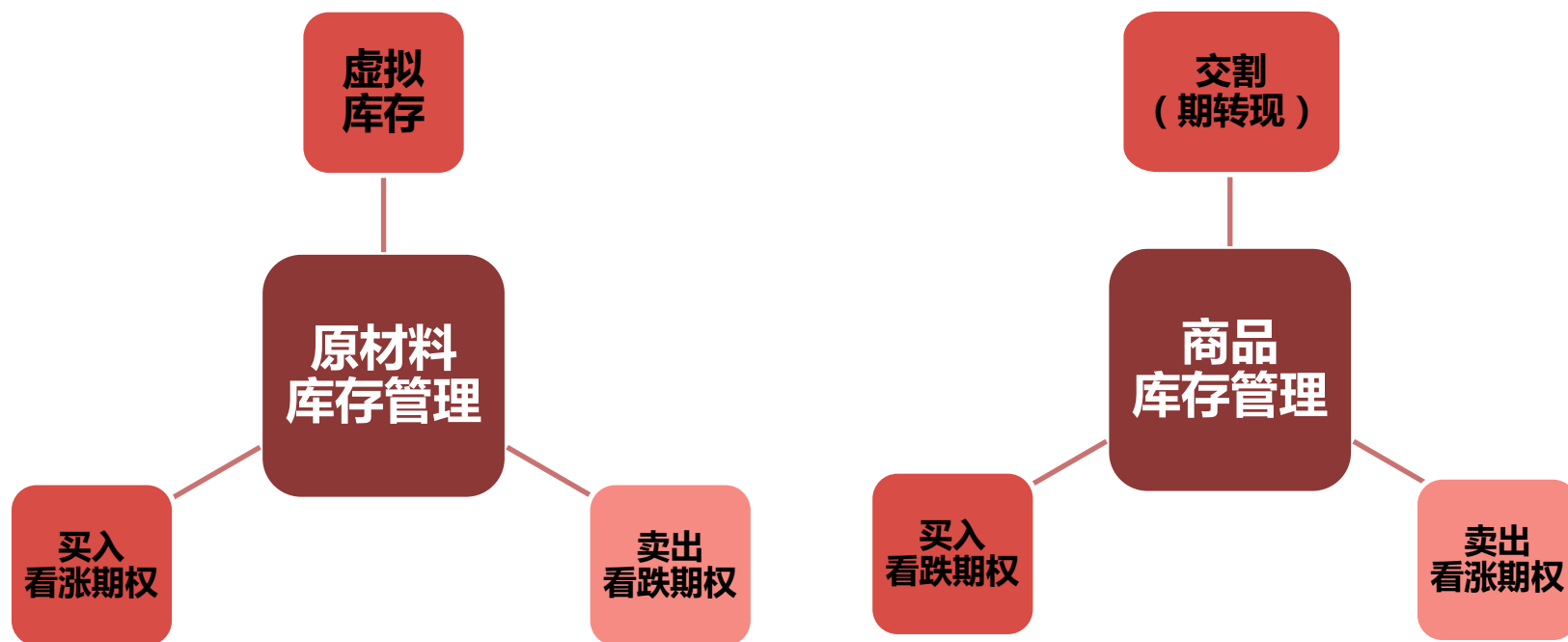
	期货2005	期货2009
	34100元/吨	34600元/吨
	卖出	买入

- 根据企业了解的信息，上半年出栏量较大，猪价有压力，但是经过前两季度的集中出栏后，企业对8、9月份的猪价仍比较看好，企业认为目前生猪2005和2009的价差500过小。所以企业现实生产中可以控制上半年的量，增加第三季度的养殖出栏计划，也可以在期货上做卖LH2005，买LH2009的套利。

企业库存风险

- 在饲料和生猪养殖企业的日常经营中，还面临着原料（豆粕、玉米）和产成品（生猪）的库存风险。
- 原料的库存风险：原料库存过多会占用资金，直接导致企业的财务成本过重，而且过多的库存还随之带来了库存贬值的风险。而如果过少的原料库存，一旦原料价格短时间大幅上涨，会使得企业的生产经营成本被迫大幅上升，甚至会出现生产、销售断档的情况。
- 针对原料的库存风险，以及已经比较成熟的基差采购模式，可以通过期货建立“虚拟库存”，同时期权协助的方式，在减少资金占用的同时，调节原料采购成本和库存。
“虚拟库存”可以用于点价，也可以交割接货，来满足原料的需求。
- 产成品的库存风险：主要是在产成品价格大幅下跌时，存在产成品库存过大，销售困难的风险。而企业为了维持正常的经营不得不继续生产，导致库存压力越来越大。
- 针对产成品的库存风险，主要通过期转现等套保形式来实现管理，尤其对于能够申请到交割库的企业，对于生猪存栏/出栏的管理将更加便利。

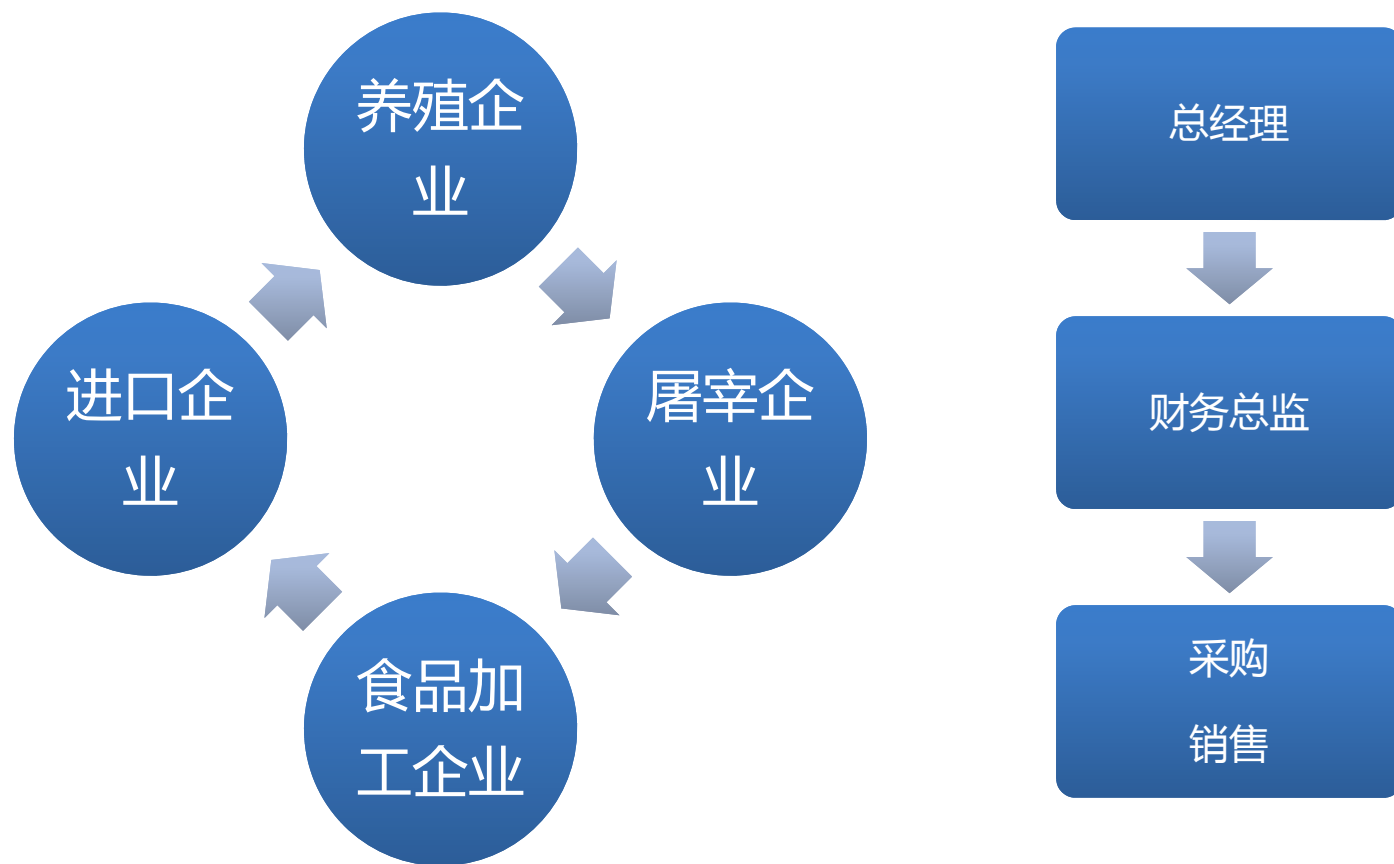
库存管理



主要内容

- 第一节 生猪产业链概况
- 第二节 生猪期货及其功能
- 第三节 产业机构服务

3.1 目标客户



生猪产业客户分布

生猪养殖企业

广东温氏	
河南牧原	
江西正邦	
四川新希望	
正大中国	
浙江天邦	
江西双胞胎	
北京中粮	
北京大北农	
广西杨翔/德康	
.....	

生猪加工企业

河南双汇	
山东金锣	
山东六和	
山东诸城外贸	
大成亚洲	
河南众品	
四川高金	
河南大用	
山东龙大	
北京顺鑫农业	
.....	

生猪重点企业名录

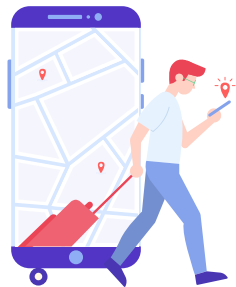
序号	生猪期货重点产业机构	所在地区
1	温氏食品集团股份有限公司	广东
2	新希望六和股份有限公司	四川
3	北京大北农科技集团股份有限公司	北京
4	河南双汇投资发展股份有限公司	河南
5	江西正邦科技股份有限公司	江西
6	牧原食品股份有限公司	河南
7	天邦食品股份有限公司	浙江
8	罗牛山股份有限公司	海南
9	山东龙大肉食品股份有限公司	山东
10	辽宁禾丰牧业股份有限公司	辽宁
11	唐人神集团股份有限公司	湖南
12	河北福成五丰食品股份有限公司	河北
13	北京顺鑫农业股份有限公司	北京
14	湖南新五丰股份有限公司	湖南
15	广东广弘控股股份有限公司	广东
16	福建傲农生物科技集团股份有限公司	福建
17	深圳市金新农科技股份有限公司	深圳
18	江苏益客食品集团股份有限公司	江苏
19	安徽永洁肉类有限公司	安徽
20	浙江华统肉制品股份有限公司	浙江

主要内容

- 第一节 生猪产业链概况
- 第二节 生猪期货及其功能
- 第三节 生猪期货客户营销

三、生猪期货客户如何服务？

生猪期货营销三部曲



01 客户在哪里？

前面介绍了生猪期货
产业机构客户分布图



02 客户的需求是什么？

从最基本的需求出发
从最容易切入的需求出发



03 我们能提供什么服务？

我们提供服务的类型
我们提供服务的优势

三、生猪期货客户如何服务？

3.1 生猪期货产业机构客户的基本需求



三、生猪期货客户如何服务？

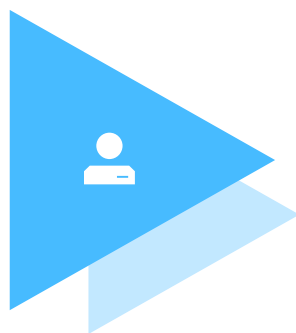
3.2 投资需求

投资需求是客户最基本最原始的需求

这类需求满足最简单，扫描二维码即可解决……
目标客户可以是产业机构，也可以是产业机构的负责人、高管……



有财力



有能力



有自制力

三、生猪期货客户如何服务？

3.3 融资需求

01

IPO、新三板上市

02

发行债券、ABS

03

仓单质押

04

发行资管计划

三、生猪期货客户如何服务？

仓单质押

是通过现货（仓单）采购及售回的形式为客户提供短期融资金融通道。即客户将货物先销售给**申万智富**，从**申万智富**获得资金，一定期限后客户再将此货物购回。

- 持有现货（仓单），需要资金进行短期周转的企业；
- 需要采购现货（仓单）但资金紧缺的实体企业。

服务的客户群体

业务优势

- 抵押比率高
- 放款速度快
- 资金使用用途不受限制
- 接受非标准仓单

仓单质押

三、生猪期货客户如何服务？

3.4 风险管理需求

生猪产业机构可以利用生猪期货开展风险管理

- ◆价格波动风险
- ◆成本上升风险
- ◆疾病疫情风险
- ◆产业周期风险.....

01

场内风险管理工具

生猪期货、生猪饲料相关农产品合约（玉米、豆粕等）

02

场外风险管理工具

各类场外期权、农业+期货+保险



三、生猪期货客户如何服务？

3.4 风险管理需求——场内风险管理工具应用

适用企业	套保方向	套保效果
生猪养殖企业	卖出	规避未出栏生猪价格下跌风险
生猪加工企业	买入/卖出	买入：规避待购生猪上涨风险 卖出：规避已购生猪和产品库存下跌风险
生猪或猪肉贸易商	买入/卖出	买入：规避待购生猪上涨风险 卖出：规避已购生猪和猪肉产品库存下跌风险

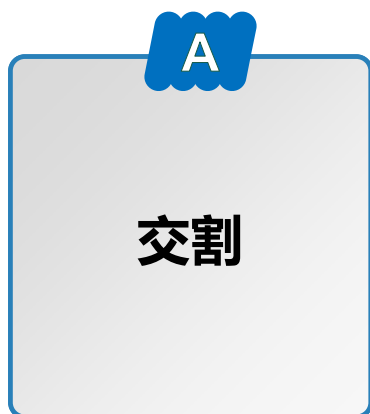
三、生猪期货客户如何服务？

3.4 风险管理需求——场外风险管理工具应用

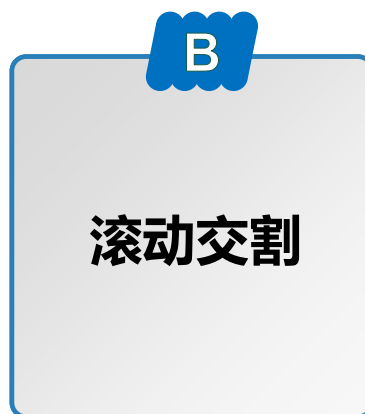
企业类型	主要风险及需求	操作方式及结果	场外期权操作
生猪养殖企业	生猪养殖保值	预先支付保险，生猪价格大跌，则可以收到现价到保险价格的差价补贴；价格上涨，则付出保险费用。	买入生猪看跌期权
		预先收入补贴，生猪价格大跌，可以按照预先锁定价格卖货；价格上涨，则收入预先补贴，并损失部分上涨价格。	卖出生猪看涨期权
生猪加工企业	采购生猪价格波动风险	预先支付保险，价格大涨，可以按照预先锁定价格采购生猪；价格下跌则损失预付的保险费；	买入生猪看涨期权
		预先收入补贴，价格大涨，收入补贴；价格大幅下跌，除收入补贴外需补锁定价格的差额；	卖出生猪看跌期权
	猪肉产品销售利润波动风险	预先支付保险，猪肉产品价格大跌时，可以收到现价到保险价格的差价补贴；价格上涨，则付出保险费用；	买入猪肉产品的看跌期权
		预先收入补贴，猪肉产品价格大跌，可以按照预先锁定价格来卖货；价格上涨，则收入预先补贴，并损失部分上涨价格；	卖出猪肉产品的看涨期权
生猪或者猪肉贸易商	猪肉产品库存保值	预先支付保险，猪肉产品价格大跌时，可以收到现价到保险价格的差价补贴；价格上涨，则付出保险费用；	买入猪肉产品的看跌期权
		预先收入补贴，猪肉产品价格大跌，可以按照预先锁定价格来卖货；价格上涨，则收入预先补贴，并损失部分上涨价格；	卖出猪肉产品的看涨期权

三、生猪期货客户如何服务？

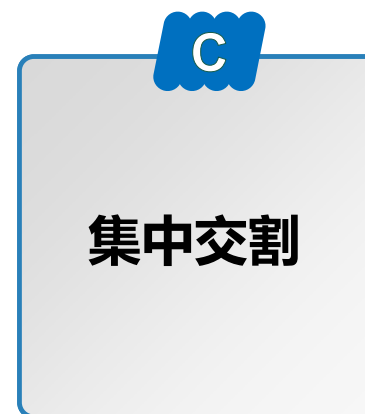
3.5 交割需求



- 合约到期后，未平仓的买方支付货款并获得相应商品，未平仓的卖方交付相应商品并开具增值税发票的过程。



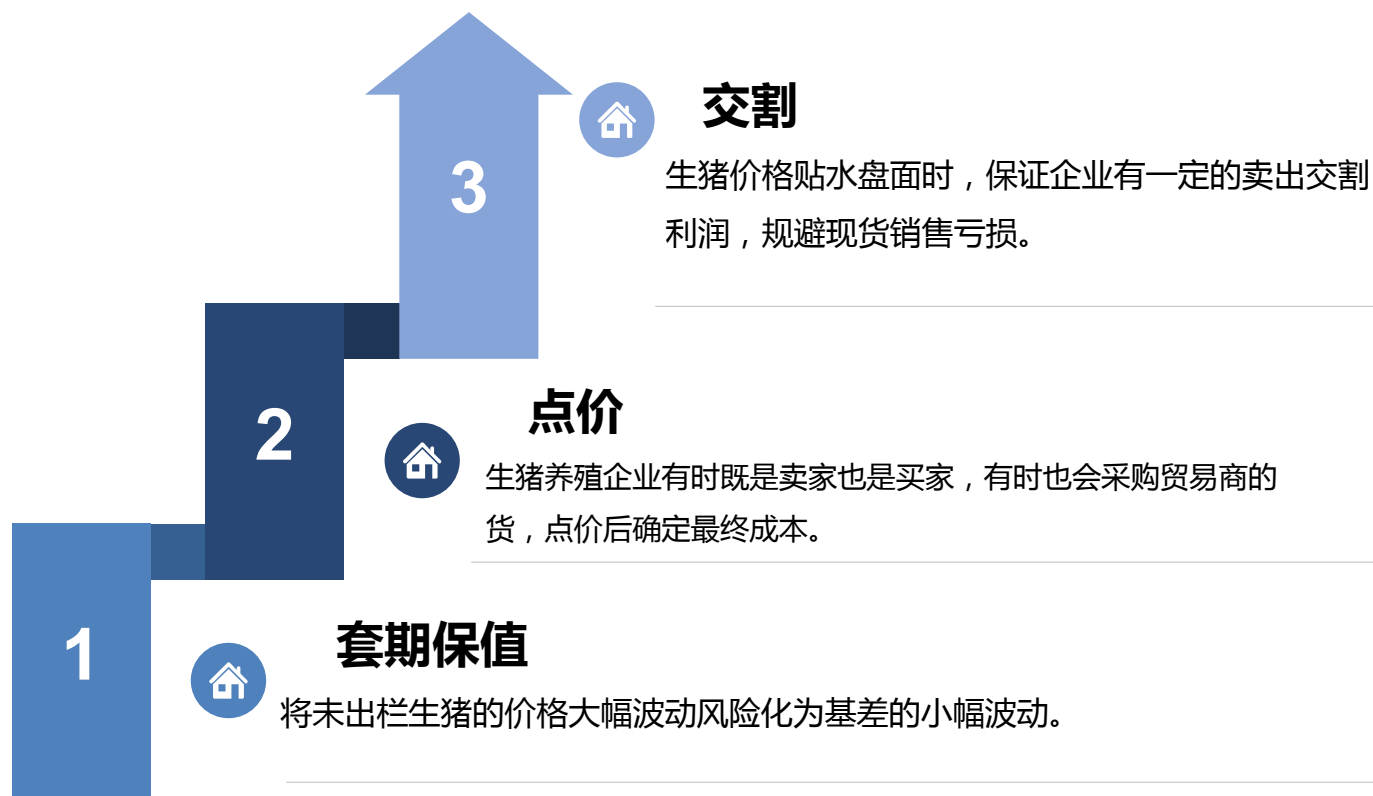
- 滚动交割是指在合约进入交割月以后，由持有标准仓单和卖持仓的卖方客户主动提出，并由交易所组织匹配双方在规定时间内完成交割的交割方式



- 在合约最后交易日后，所有未平仓合约的持有者须以交割履约，同一客户号买卖持仓相对应部分的持仓视为自动平仓，不予办理交割，平仓价按交割结算价计算。

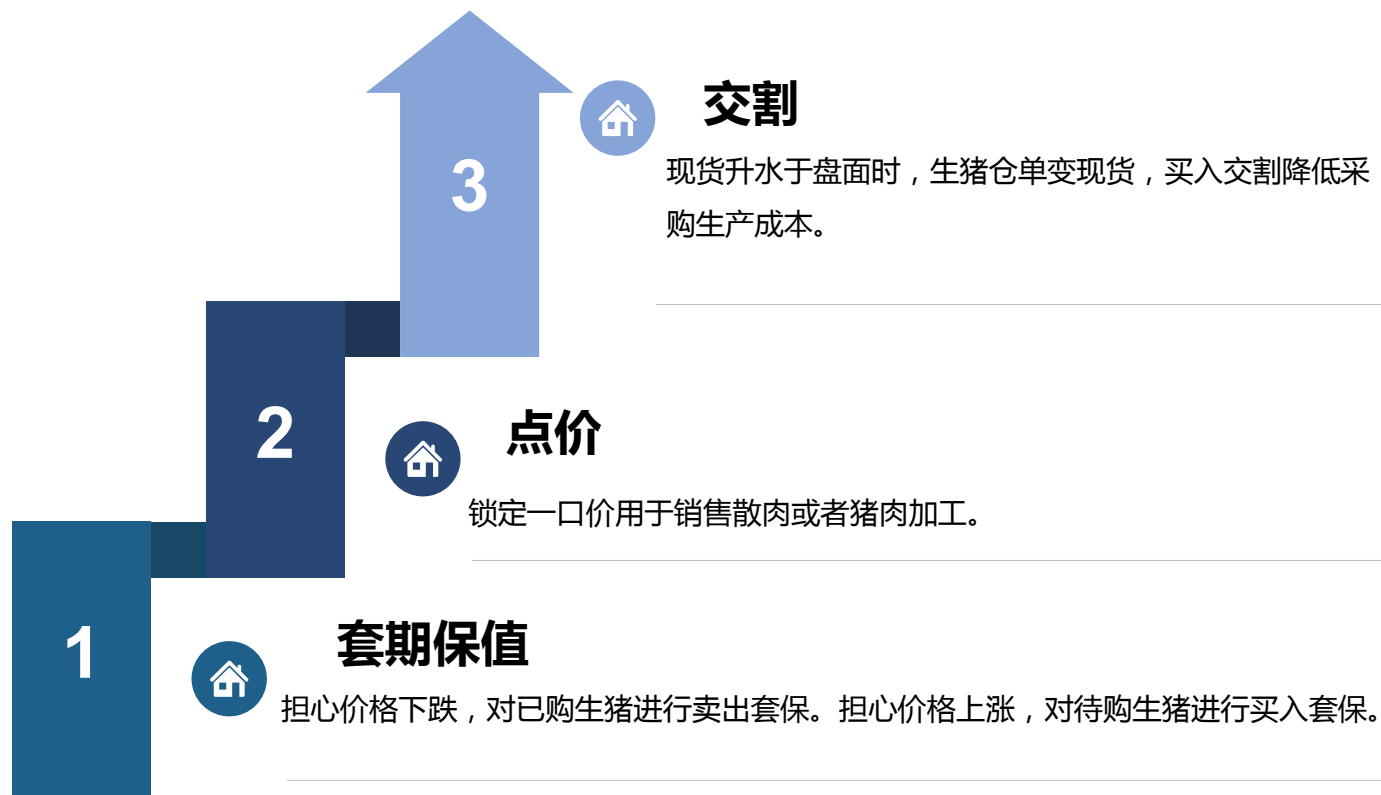
三、生猪期货客户如何服务？

3.6 不同类型机构需求——生猪养殖企业



三、生猪期货客户如何服务？

3.6 不同类型机构需求——生猪加工企业



三、生猪期货客户如何服务？

3.6 不同类型机构需求——生猪贸易企业



套期保值/点价：锁定采购基差成本或者一口价最小化。



交割：现货贴水盘面时，卖出交割规避现货销售亏损，减少销售周期，降低资金占用时长。现货升水于盘面时，仓单变现货，买入交割降低采购成本，实现现货销售利润。



投机套利：部分民企或者外企贸易商需要单边投机或者跨品种盘面、套利。

3.4.6申万期货资源地图



资深品牌



股东品牌深厚
资本实力雄厚
营业网点众多



全国拥有21家期货营业部、
3家分公司、162家IB证券
营业部

免责声明

本报告的信息均资料来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。

本报告所涵括的信息仅供交流研讨，投资者应合理合法使用本报告所提供的信息、建议，不得用于未经允许的其他任何用途。如因投资者将本报告所提供的信息、建议用于非法目的，所产生的一切经济、法律责任均与本公司无关。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申银万国期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

谢谢！
THANK YOU