

数据为盾，节奏为矛

巨星农牧路演专用

路演日期：2022年8月3日

作者姓名：魏鑫

期货投资咨询资格编号：Z0014814

邮箱：weixinqh@csc.com.cn

- ❑ 数据为盾，节奏为矛：对生猪期货交易的思考
- ❑ 数据纵览
- ❑ 利用“跳板”完成估值
- ❑ 消费市场观察

思考1：数据确定趋势，趋势的确定性应该重视，在确定性中寻找可能的转折。

产能数据所显示的去化一定对应趋势性的价格上涨；同样，产能数据所显示的恢复，也一定对应价格的趋势性回落。

数据是交易的盾牌，不逆着数据来操作。

思考2：估值的不确定适当放任，找寻情绪的最高点

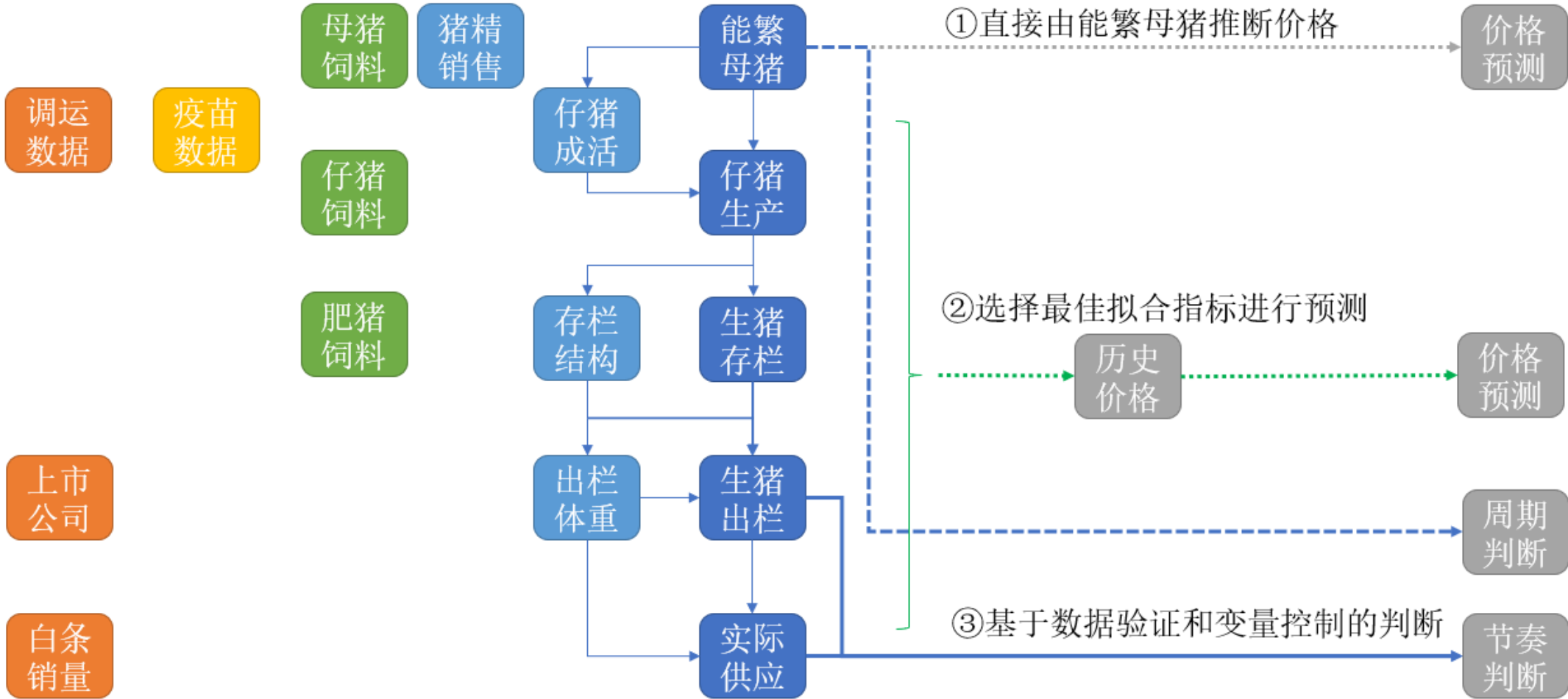
先寻找下手的时间，在时间段中寻求高点布局

市场的转折常常是矛盾爆发最激烈的时刻：

- 供给下降速度最快的时候
- 供给最紧张的时候
- 供给紧张+需求快速增长的时刻

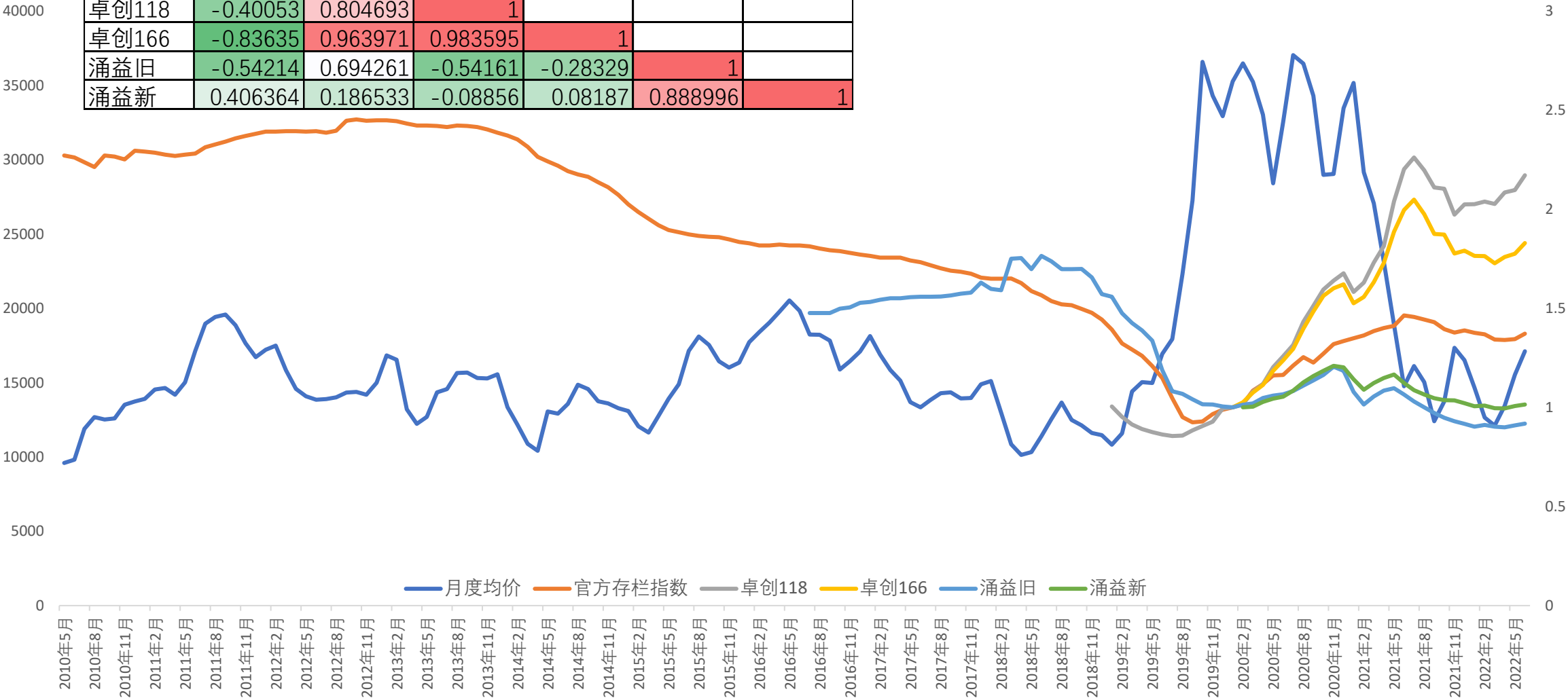
以上时刻所处的时间段都可能成为情绪高点，也是卖方套保的最佳时间段，掌握市场的节奏是我们出击的武器。

其他数据 动保数据 饲料数据 供应补充数据 核心供应数据



	月度均价	官方存栏指	卓创118	卓创166	涌益旧	涌益新
月度均价	1					
官方存栏指	-0.54454	1				
卓创118	-0.40053	0.804693	1			
卓创166	-0.83635	0.963971	0.983595	1		
涌益旧	-0.54214	0.694261	-0.54161	-0.28329	1	
涌益新	0.406364	0.186533	-0.08856	0.08187	0.888996	1

市场能繁数据本身具有较大差距



官方数据2021年9月后出现缺失

	农业农村部月度环比 (%)	统计局绝对数 (万头)	国家统计局季度环比 (%)	国家统计局同比 (%)
2022年6月		4277	2.20	-6.29
2022年5月	0.40	4192		
2022年4月	-0.20	4177		
2022年3月		4185	-3.30	-3.10
2022年2月	-0.50			
2022年1月	-0.90			
2021年12月		4329	-2.90	4.00
2021年11月	-1.20			
2021年10月	-2.50			
2021年9月		4459	-2.30	16.70
2021年8月	-0.90			
2021年7月	-0.50			
2021年6月	0.00	4564	5.70	25.70
2021年5月	0.80			
2021年4月	1.10			
2021年3月	1.60	4318	3.8	27.70
2021年2月	1.00			
2021年1月	1.10			

用官方能繁推断生猪价格可行么？

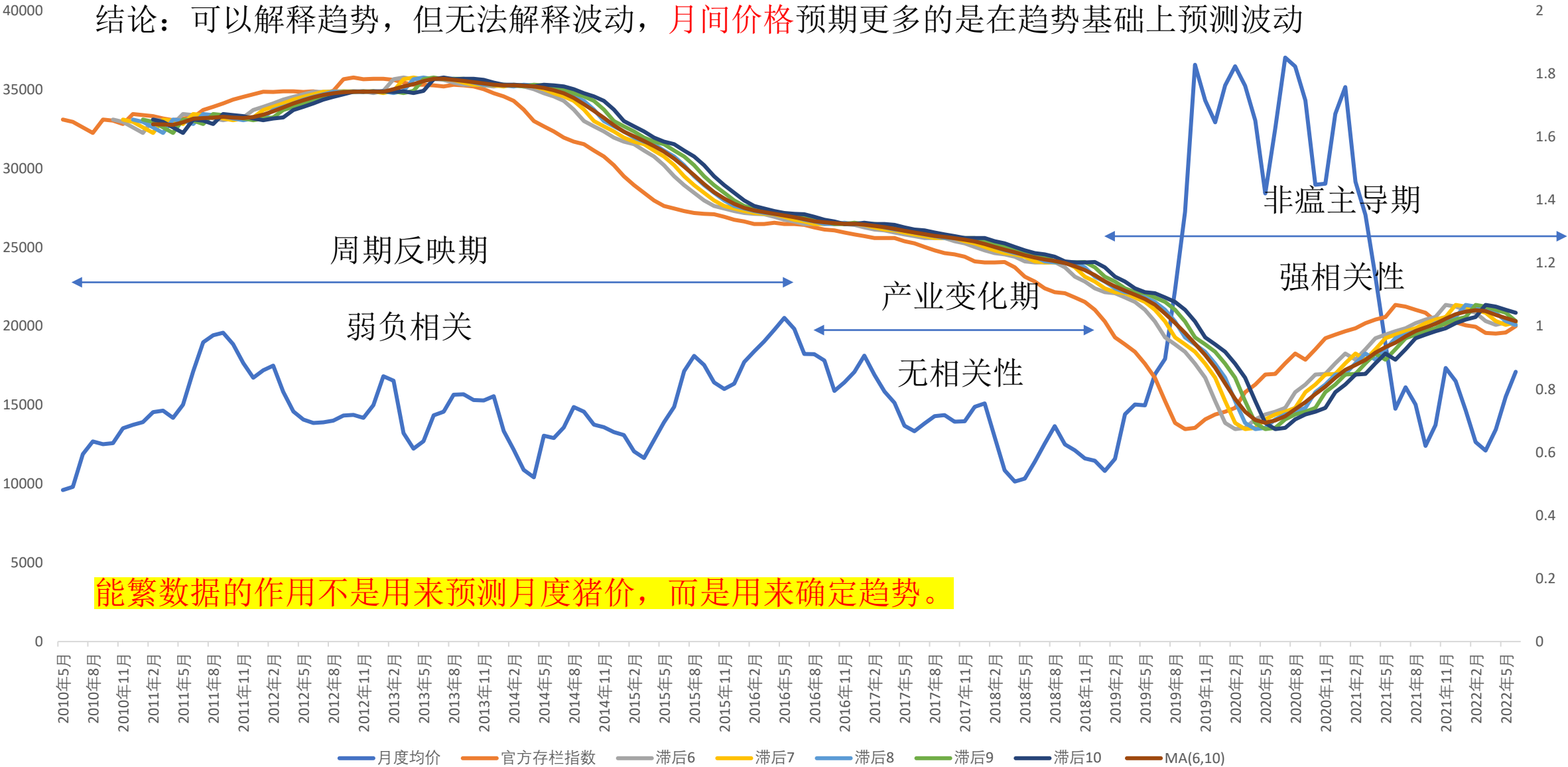
	月度均价	官方存栏指数	滞后6	滞后7	滞后8	滞后9	滞后10	MA(6,10)
月度均价	1.0000							
官方存栏指数	-0.5445	1.0000						
滞后6	-0.6206	0.9755	1.0000					
滞后7	-0.6250	0.9666	0.9984	1.0000				
滞后8	-0.6245	0.9566	0.9948	0.9984	1.0000			
滞后9	-0.6200	0.9458	0.9895	0.9947	0.9984	1.0000		
滞后10	-0.6132	0.9342	0.9827	0.9895	0.9947	0.9984	1.0000	
MA(6,10)	-0.6198	0.9578	0.9955	0.9986	0.9997	0.9986	0.9955	1.0000

高度相关？

数据的迷惑性

- 相关系数的波动显著！
- 不同时间段的相关程度差距巨大！
- 0.3~0.4左右的相关系数是相对“正常”
 - 能繁母猪对生猪价格起到决定性作用的核心是能繁母猪数据自身变化剧烈且不受其他因素影响。
 - 效率的提升
 - 产业结构的变化
 - 数据采集的变化

2020年之前数据								
	月度均价	官方存栏指数	滞后6	滞后7	滞后8	滞后9	滞后10	MA(6,10)
月度均价	1.0000							
官方存栏指数	-0.3875	1.0000						
滞后6	-0.3911	0.9849	1.0000					
滞后7	-0.3790	0.9801	0.9987	1.0000				
滞后8	-0.3703	0.9741	0.9962	0.9988	1.0000			
滞后9	-0.3611	0.9672	0.9928	0.9963	0.9987	1.0000		
滞后10	-0.3498	0.9595	0.9883	0.9929	0.9962	0.9987	1.0000	
MA(6,10)	-0.3677	0.9751	0.9971	0.9991	0.9997	0.9989	0.9967	1.0000
2018年之前数据								
	月度均价	官方存栏指数	滞后6	滞后7	滞后8	滞后9	滞后10	MA(6,10)
月度均价	1.0000							
官方存栏指数	0.0404	1.0000						
滞后6	-0.0035	0.9804	1.0000					
滞后7	-0.0073	0.9731	0.9983	1.0000				
滞后8	-0.0084	0.9649	0.9950	0.9983	1.0000			
滞后9	-0.0070	0.9557	0.9904	0.9948	0.9982	1.0000		
滞后10	-0.0045	0.9455	0.9843	0.9902	0.9947	0.9982	1.0000	
MA(6,10)	0.0004	0.9666	0.9961	0.9987	0.9996	0.9986	0.9956	1.0000
2015年之前数据								
	月度均价	官方存栏指数	滞后6	滞后7	滞后8	滞后9	滞后10	MA(6,10)
月度均价	1.0000							
官方存栏指数	0.0048	1.0000						
滞后6	-0.2555	0.9241	1.0000					
滞后7	-0.2951	0.8947	0.9924	1.0000				
滞后8	-0.3216	0.8608	0.9776	0.9916	1.0000			
滞后9	-0.3423	0.8221	0.9570	0.9752	0.9905	1.0000		
滞后10	-0.3689	0.7754	0.9256	0.9520	0.9718	0.9890	1.0000	
MA(6,10)	-0.3236	0.8734	0.9841	0.9947	0.9975	0.9920	0.9757	1.0000

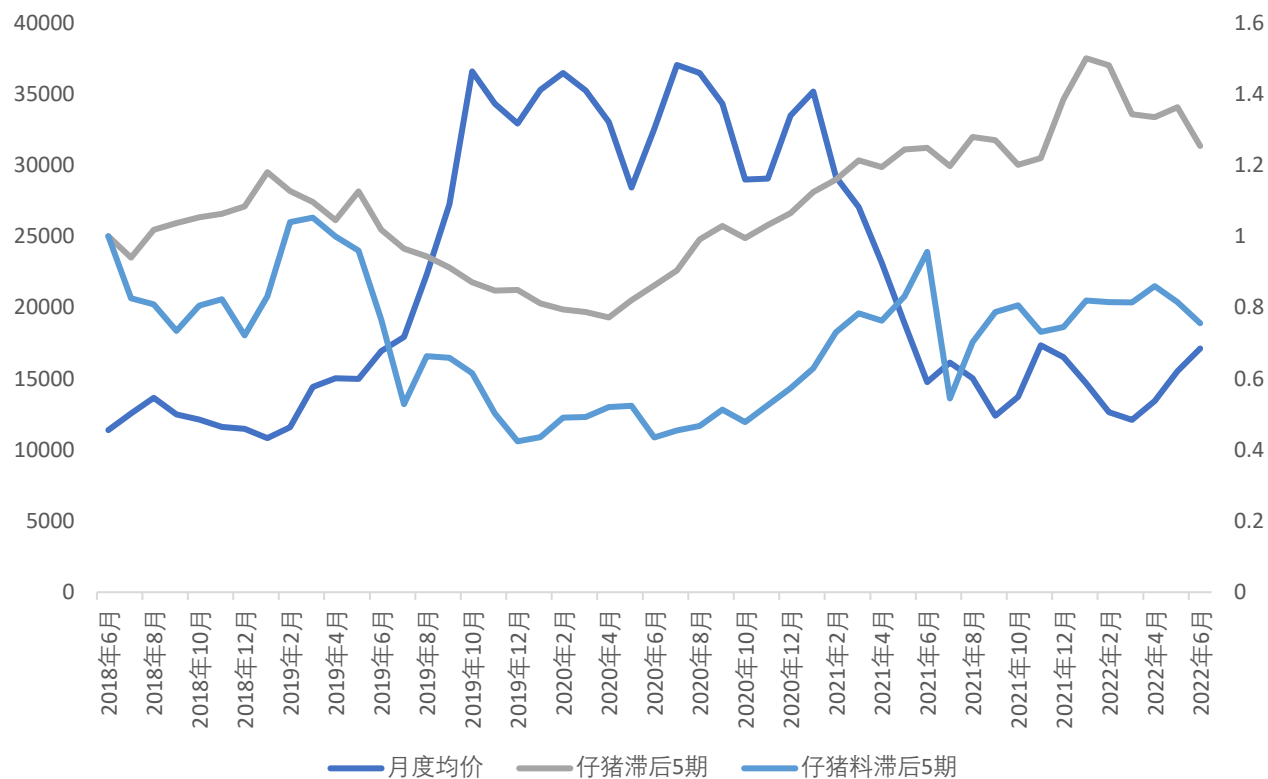
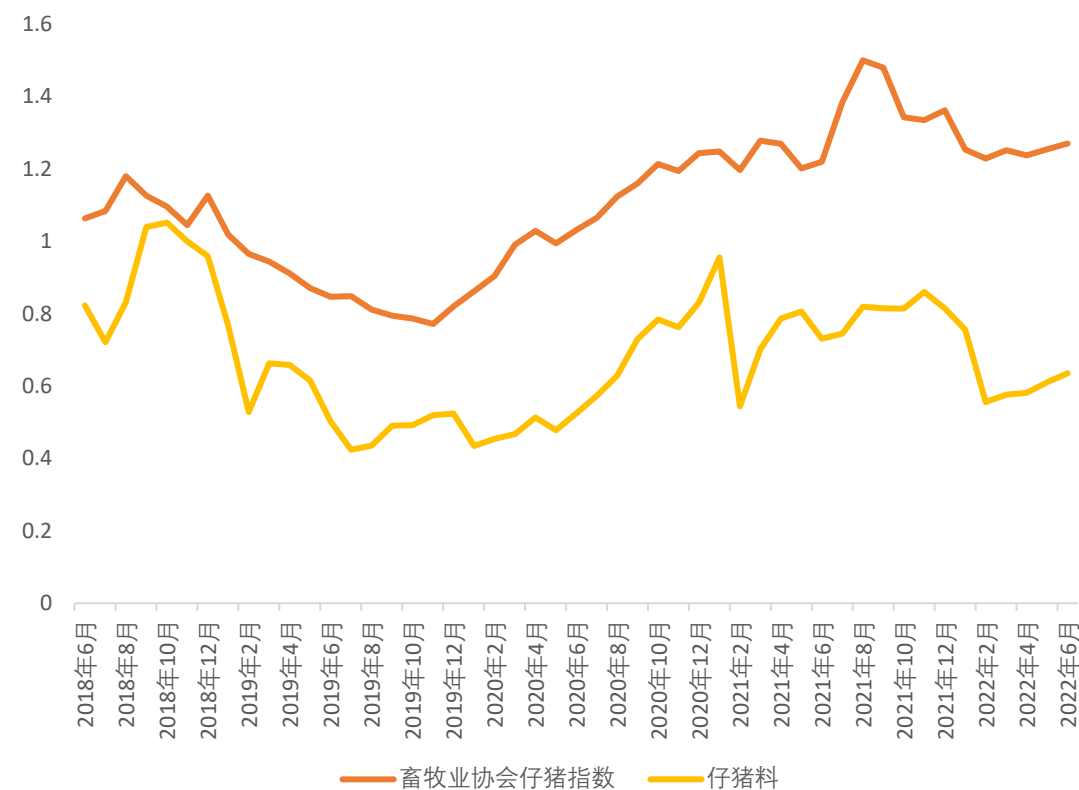


	月度均价	仔猪生产指数+5	宰量指数	猪料产量	细小疫苗+1
月度均价	1.00				
仔猪指数+5	(0.65)	1.00			
宰量指数	(0.72)	0.79	1.00		
猪料产量	(0.41)	0.78	0.66	1.00	
细小疫苗+11	(0.05)	0.65	0.45	0.66	1.00

- 除动保样本数据显著性不明显之外，仔猪、宰量和猪料总量的数据有其显著性
 - 宰量数据最精确稳健，但存在滞后的明显特点
- 我们认为仔猪的前瞻性和对应关系是最好的，但是数据的质量相对较差

	准确度	趋势判断	波动判断	适用于	核心问题
能繁母猪	中	中高	低	趋势判断	数据口径
生猪存栏/仔猪	中	中高	中高	趋势+月间判断	数据口径、数据质量
屠宰	高	高	高	直接判断猪价	滞后、数据结构变化
饲料	中	中高	中	趋势+月间判断辅助	缺少结构数据
疫苗	低	低	中	月间波动判断辅助	缺少全局数据，有偏估计

数据纵览 - 逻辑2：谁是最佳拟合指标？



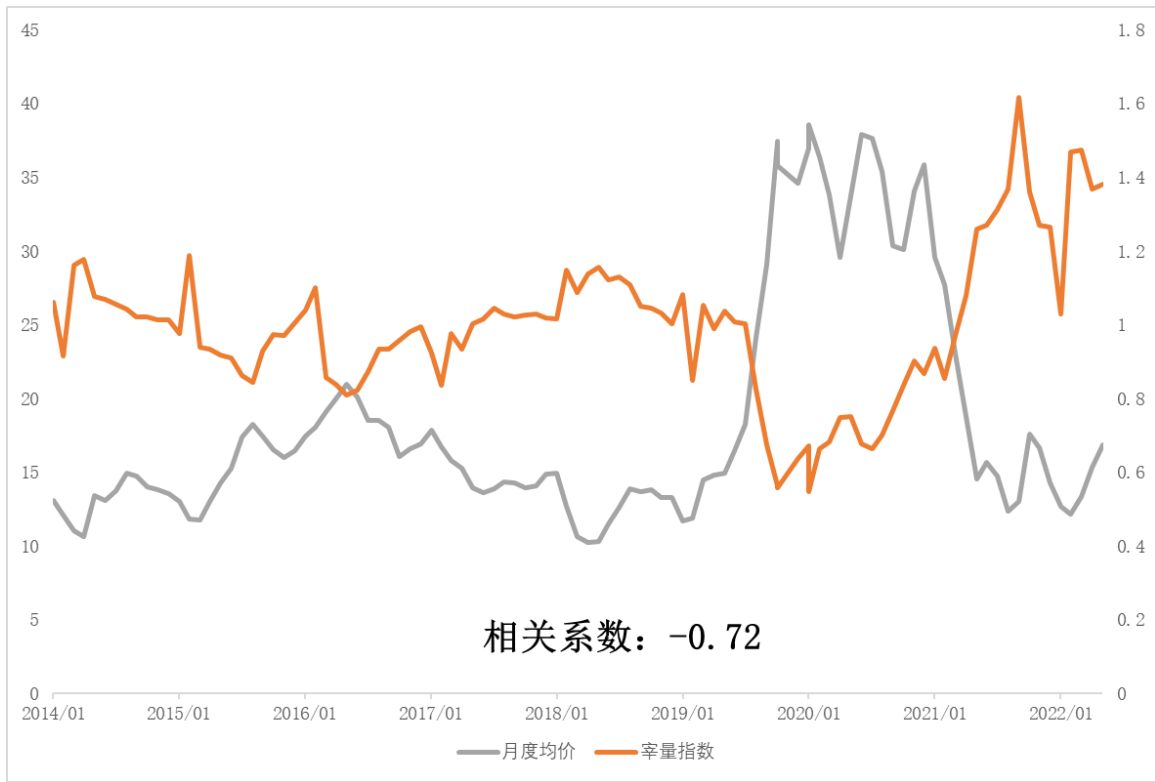
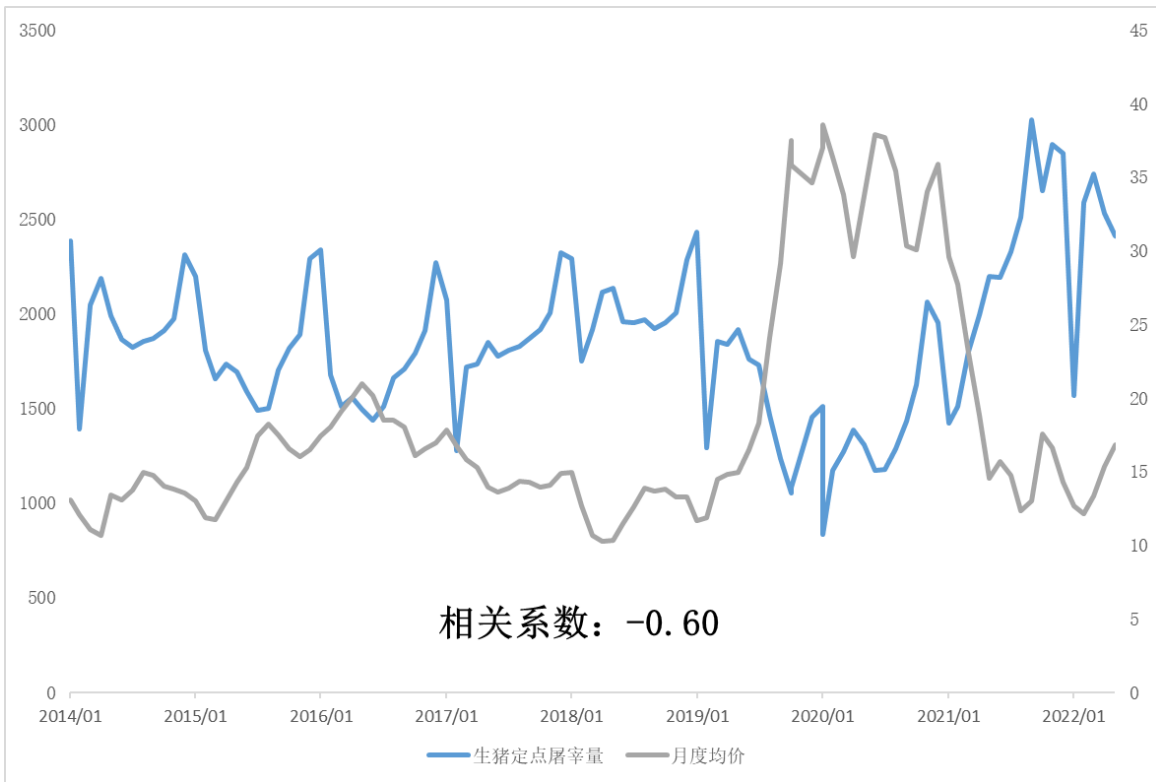
	月度均价	畜牧业协会仔猪指数	仔猪滞后5期	仔猪料	仔猪料滞后5期
月度均价	1.0000				
畜牧业协会仔猪指数	-0.2550	1.0000			
仔猪滞后5期	-0.6286	0.7125	1.0000		
仔猪料	-0.4653	0.4993	0.3873	1.0000	
仔猪料滞后5期	-0.8083	0.1773	0.5820	0.3239	1.0000

数据量偏小，相关程度并不稳定
仔猪料存在季节性备货的情况
仔猪的季节性生产在这一个周期当中
没有明显体现（相对于周期性的变化）

屠宰量是非常有效的数据，从历史数据层面看，屠宰量和价格呈现明显的负相关关系。

屠宰量短期是需求传导的反馈，但中长期实际是由供给所决定的。

那么很明显的，屠宰量和价格之间应该呈现长期的负相关关系，事实也确实如此。



数据精确度高、稳健性好

致命缺陷：滞后数据

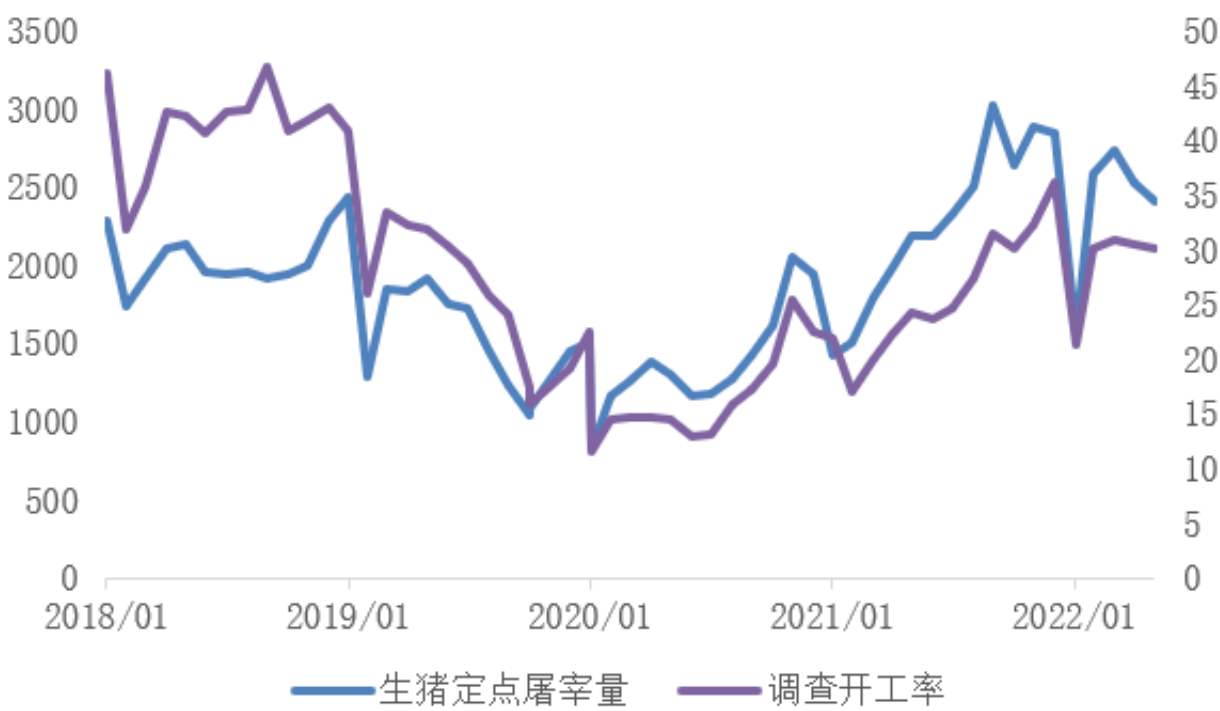
定点屠宰数据的瑕疵：

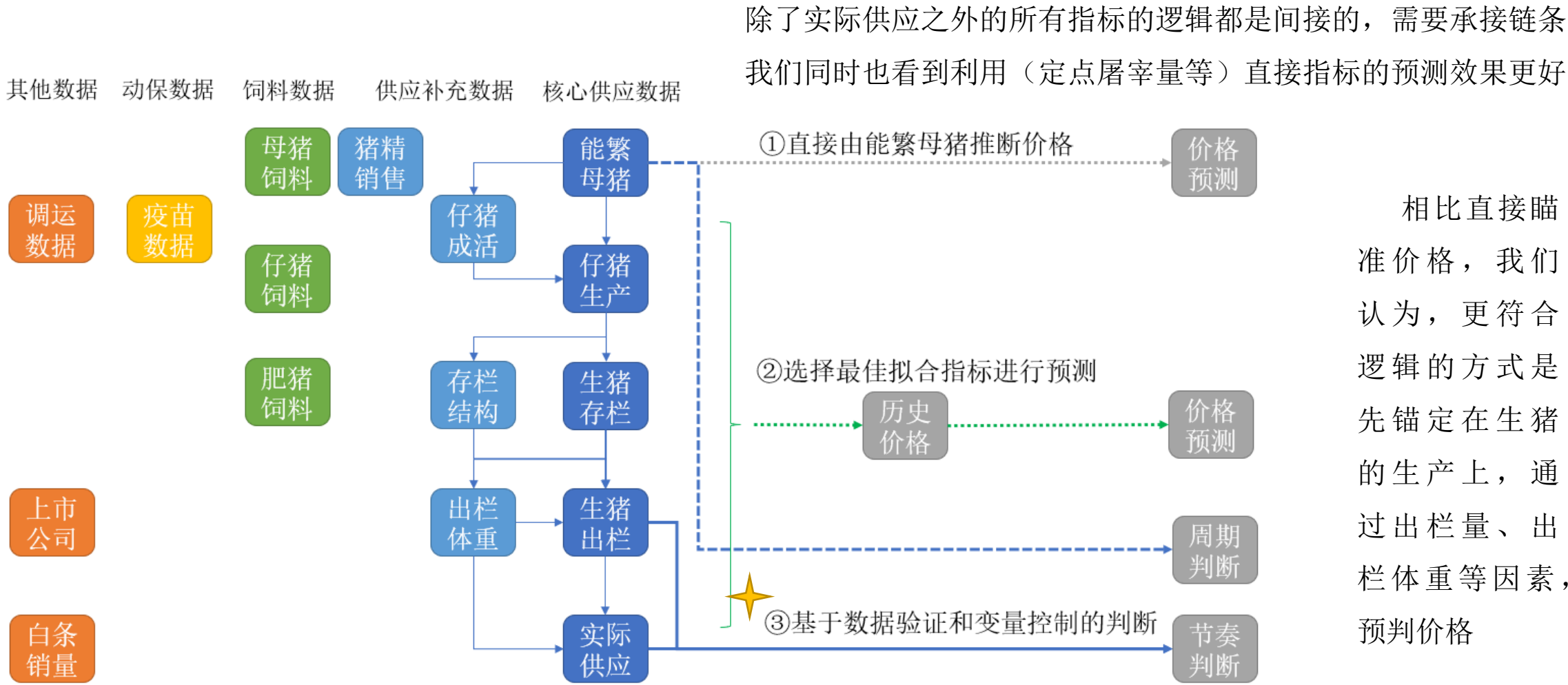
定点屠宰数据不是总屠宰或总出栏数据，定点屠宰量只是全国总屠宰量的一部分。定点屠宰占总屠宰的比例不仅在年度是有变化的，月间占比的变化程度可能超过年度。

屠宰数据并非终端消费数据，屠宰后进入各个消费渠道甚至分割入库的比例可能产生变化。因此，可以参考鲜销率等数据来进行分析。

屠宰数据是滞后发布的，对于未来的指引需要结合其他数据才能够形成；直接使用更多只能作为对过去预期的印证。

年份	统计局 年度出栏量 (万头)	农业农村部 规上定点屠宰量 (万头)	模拟规模以上 定点屠宰占比
2021 年	67128	26486	39.46%
2020 年	52704	16259	30.85%
2019 年	54000	19115	35.40%
2018 年	69900	22951	32.83%
2017 年	68861	22184	32.22%
2016 年	68502	20871	30.47%
2015 年	70825	21383	30.19%
2014 年	73510	23618	32.13%
2013 年	71557	23314	32.58%
2012 年	69790	22285	31.93%



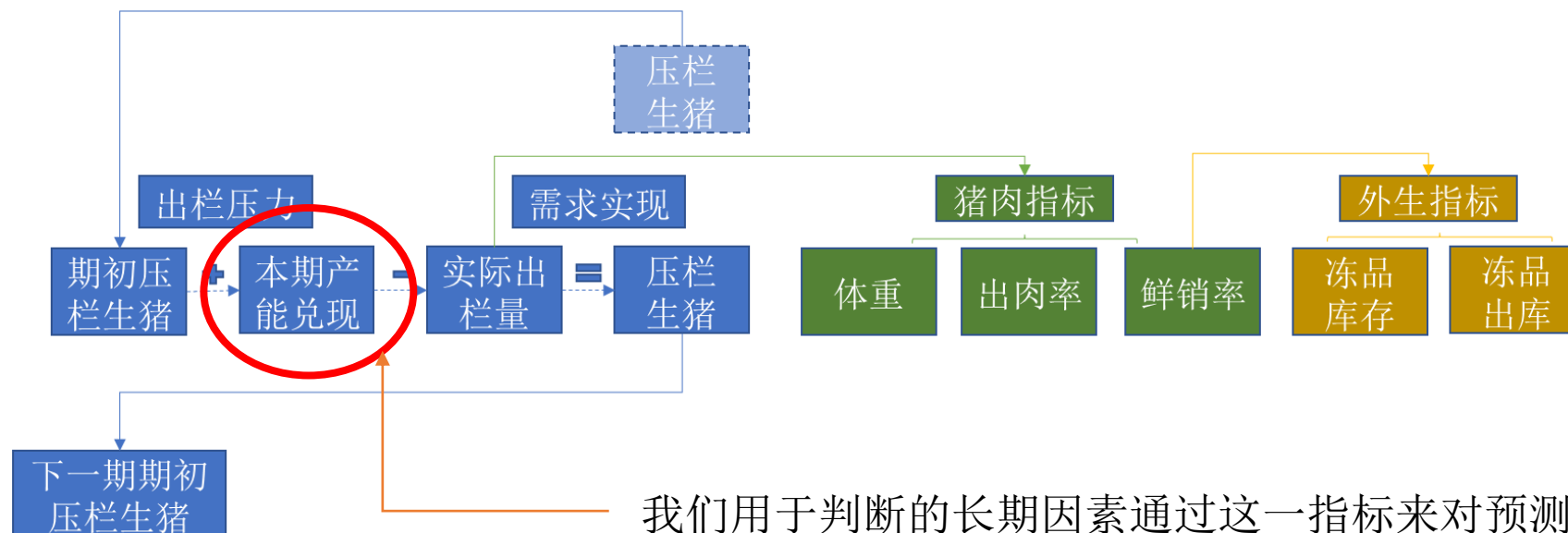


相比直接瞄准价格，我们认为，更符合逻辑的方式是先锚定在生猪的生产上，通过出栏量、出栏体重等因素，预判价格

步骤：

- (1) 从能繁母猪到仔猪到生猪**应出栏量**的判定（数据逻辑）
- (2) 考虑市场出栏体重的变化导致的压栏或提前出栏的生猪数量（半数据半主观，辩证判断）
- (3) 确定实际供给，结合需求估值

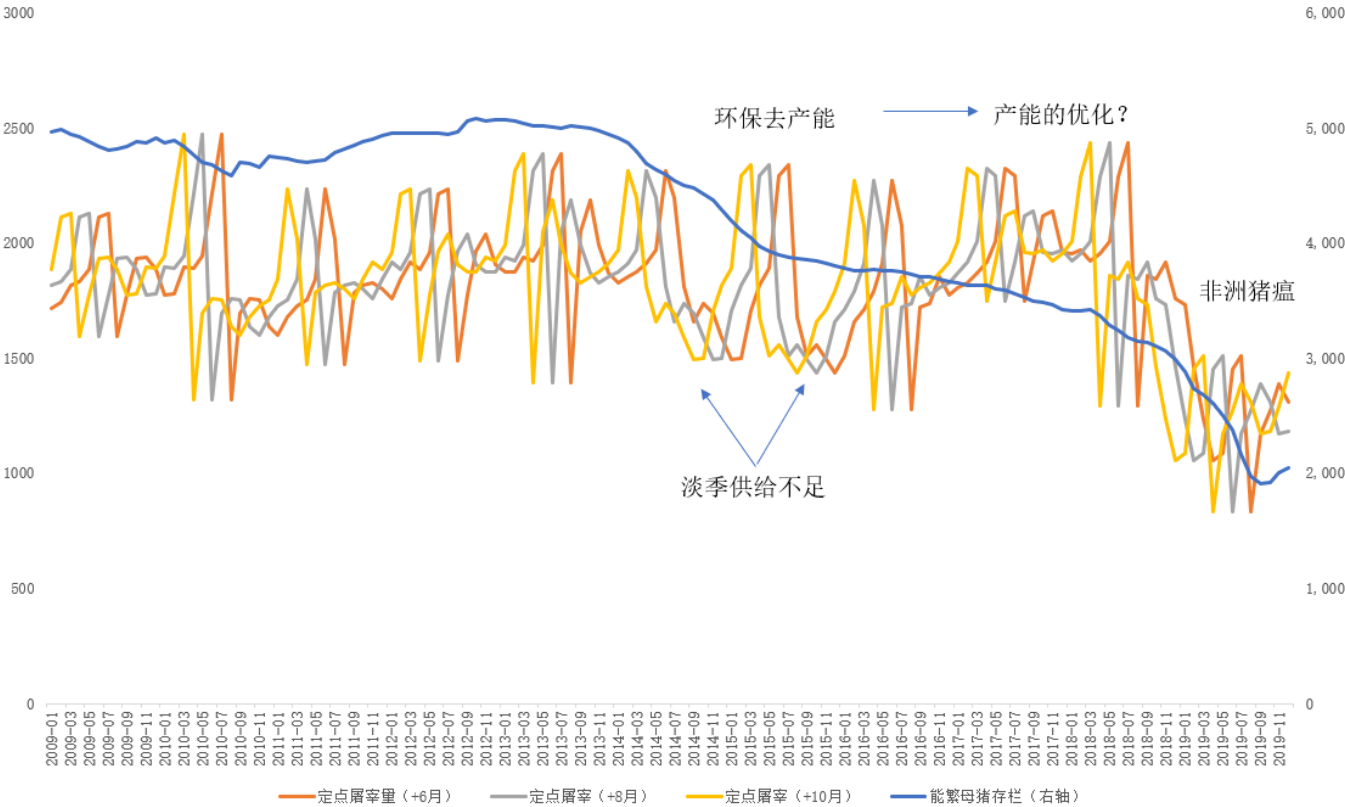
这个过程其实就是我们构建生猪供需平衡预期的过程。



我们用于判断的长期因素通过这一指标来对预测产生作用

步骤:

(1) 从能繁母猪到仔猪到生猪出栏量的判定（数据逻辑）

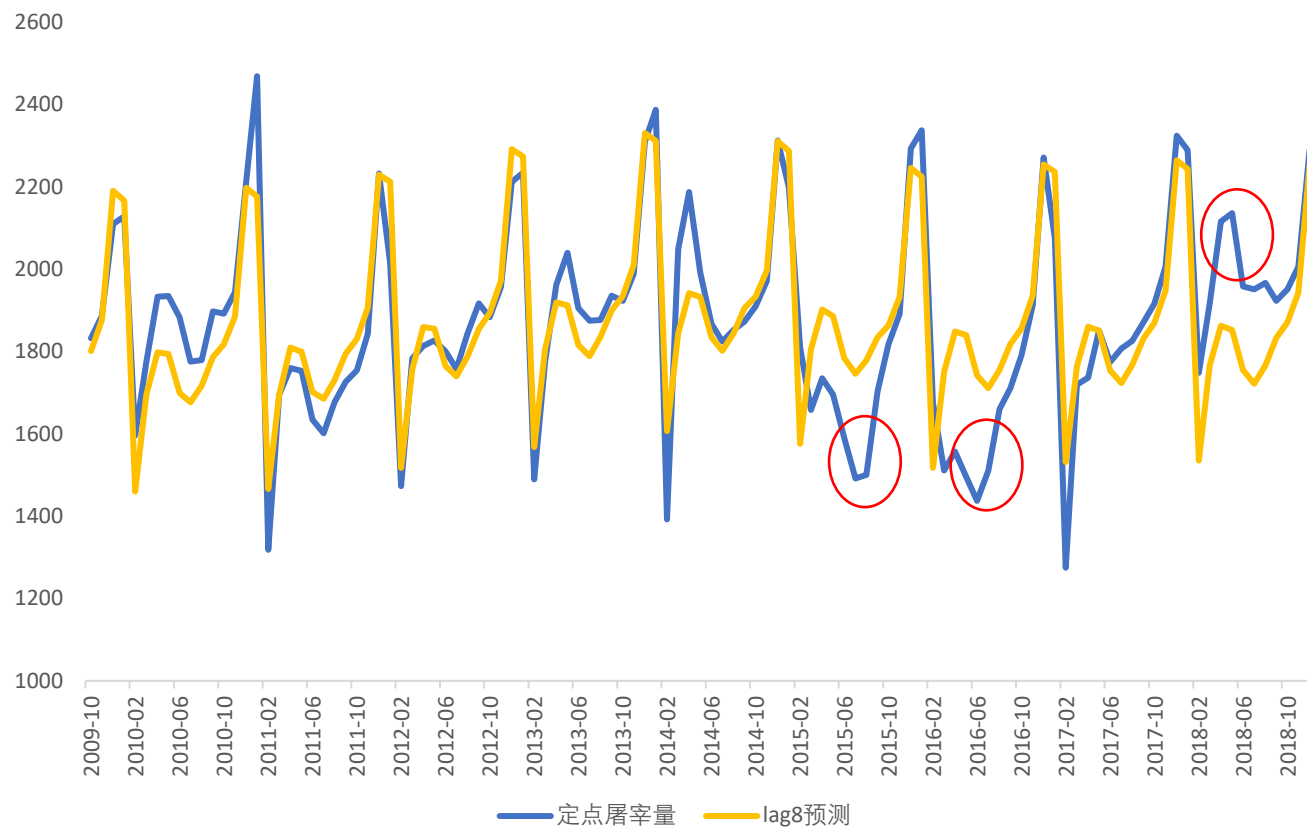


		Coefficients	标准误差	t Stat	P-value
Intercept		707.0033	526.691	1.342349	0.182616
能繁母猪		0.11923	0.04394	2.71346	0.00788
月度	一月	-17.7661	64.22074	-0.27664	0.782644
	二月	-723.236	64.20928	-11.2637	2.58E-19
	三月	-489.703	64.20023	-7.62775	1.64E-11
	四月	-387.694	64.19401	-6.03942	2.85E-08
	五月	-397.455	64.1888	-6.19197	1.43E-08
	六月	-499.458	64.20226	-7.77944	7.87E-12
	七月	-529.963	64.21894	-8.25245	7.78E-13
	八月	-486.806	64.21869	-7.58044	2.07E-11
	九月	-424.614	64.23903	-6.6099	2.09E-09
	十月	-390.022	62.48289	-6.24206	1.14E-08
	十一月	-317.02	62.47916	-5.074	1.88E-06
养殖效率		45.09749	15.45595	2.917808	0.004381

		Coefficients	标准误差	t Stat	P-value
	Intercept	524.5006	530.7216	0.988278	0.325475
	能繁母猪	0.133475	0.043696	3.054636	0.002909
月度	一月	-20.6924	63.63277	-0.32518	0.745742
	二月	-727.243	63.61996	-11.431	1.13E-19
	三月	-494.637	63.61521	-7.77545	8.03E-12
	四月	-397.821	63.66244	-6.24891	1.1E-08
	五月	-408.81	63.68898	-6.41884	5.06E-09
	六月	-506.055	63.68115	-7.9467	3.48E-12
	七月	-536.346	63.708	-8.41882	3.43E-13
	八月	-492.71	63.69541	-7.7354	9.75E-12
	九月	-429.022	63.69599	-6.73546	1.16E-09
	十月	-393.242	61.91857	-6.35095	6.91E-09
	十一月	-317.549	61.89945	-5.13008	1.48E-06
养殖效率		50.75497	15.75077	3.22238	0.001732

步骤:

(1) 从能繁母猪到仔猪到生猪应出栏量的判定（数据逻辑）



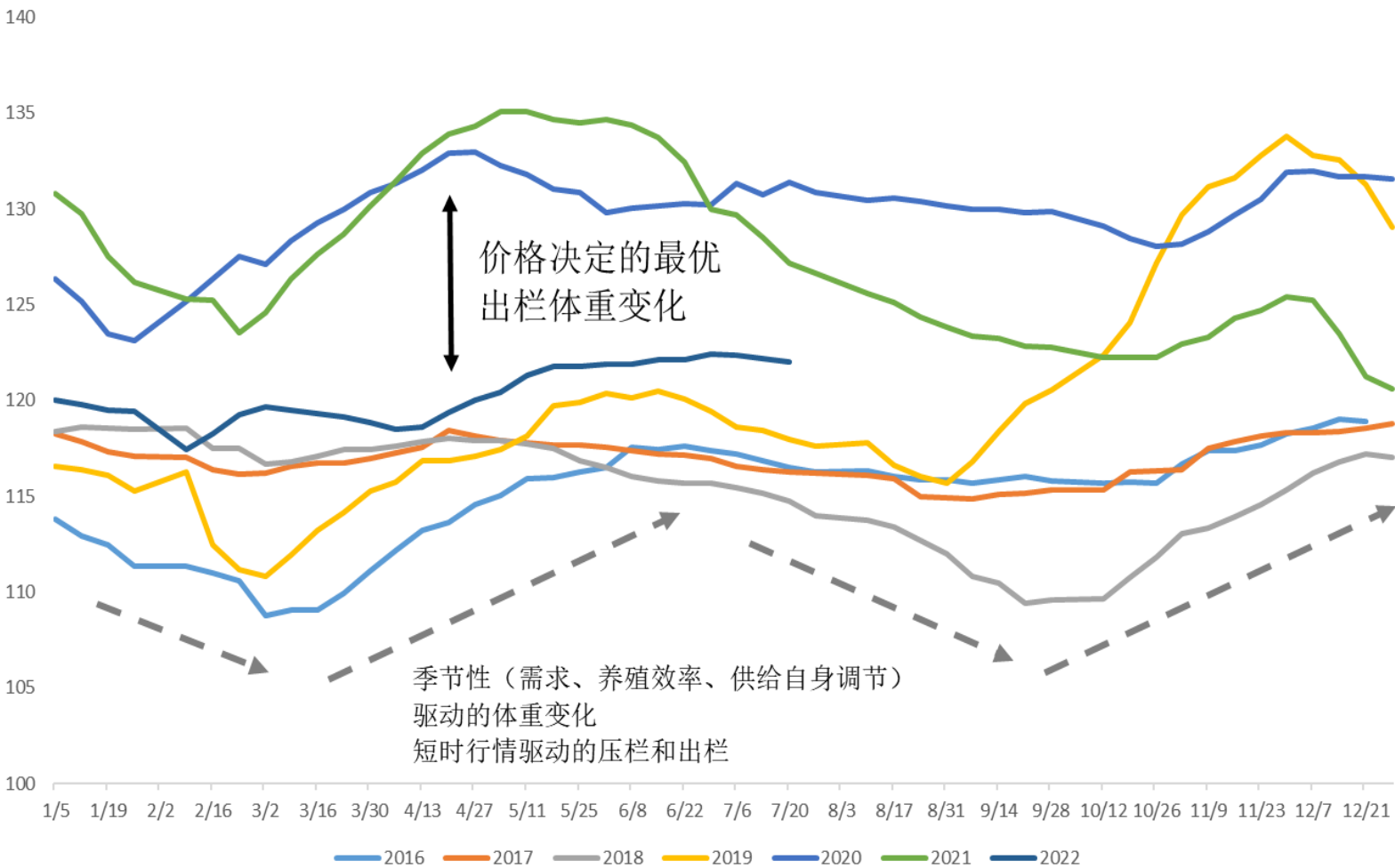
即便我们使用的是相对稳定的数据区间，还是可以看到，模型预测没有办法对月度的市场情况做到非常严密的预期。

我们认为主要原因在于：

- 供给的季节性波动越靠近需求侧越强，且无法用月度分布来表示
 - 能繁母猪数据较少表现季节性
 - 仔猪数据有一定季节性
 - 屠宰数据是完全季节性的展现
- 非季节性因素的驱动很难纳入数据模型中

步骤:

(2) 考虑市场出栏体重的变化导致的压栏或提前出栏的生猪数量（半数据半主观，辩证判断）



- 体重和价格的辩证关系
 - 价格上行导致最优出栏体重变化
 - 标肥价差
- 体重和季节的辩证关系
 - 节后减弱
 - 夏季减重
- 体重和压栏的辩证关系

步骤：

(2) 考虑市场出栏体重的变化导致的压栏或提前出栏的生猪数量（半数据半主观，辩证判断）

	上月压栏生猪	应出栏标猪	生猪出栏	本月压栏	出栏体重
2022年1月		6993	7118	-18	119
2022年2月	-18	4015	3920	77	118
2022年3月	77	6233	6319	-9	119
2022年4月	-9	6011	5967	35	119
2022年5月	35	5776	5766	45	120
2022年6月	45	5396	5381	60	119
2022年7月	60	5203	5183	80	122
2022年8月	80	5223	5243	60	121
2022年9月	60	5487	5462	85	121
2022年10月	85	5247	5222	110	122
2022年11月	110	5719	5709	120	125
2022年12月	120	6500	6550	70	125

- 体重和价格的辩证关系
 - 价格上行导致最优出栏体重变化
 - 标肥价差
- 体重和季节的辩证关系
 - 节后减弱
 - 夏季减重
- 体重和压栏的辩证关系

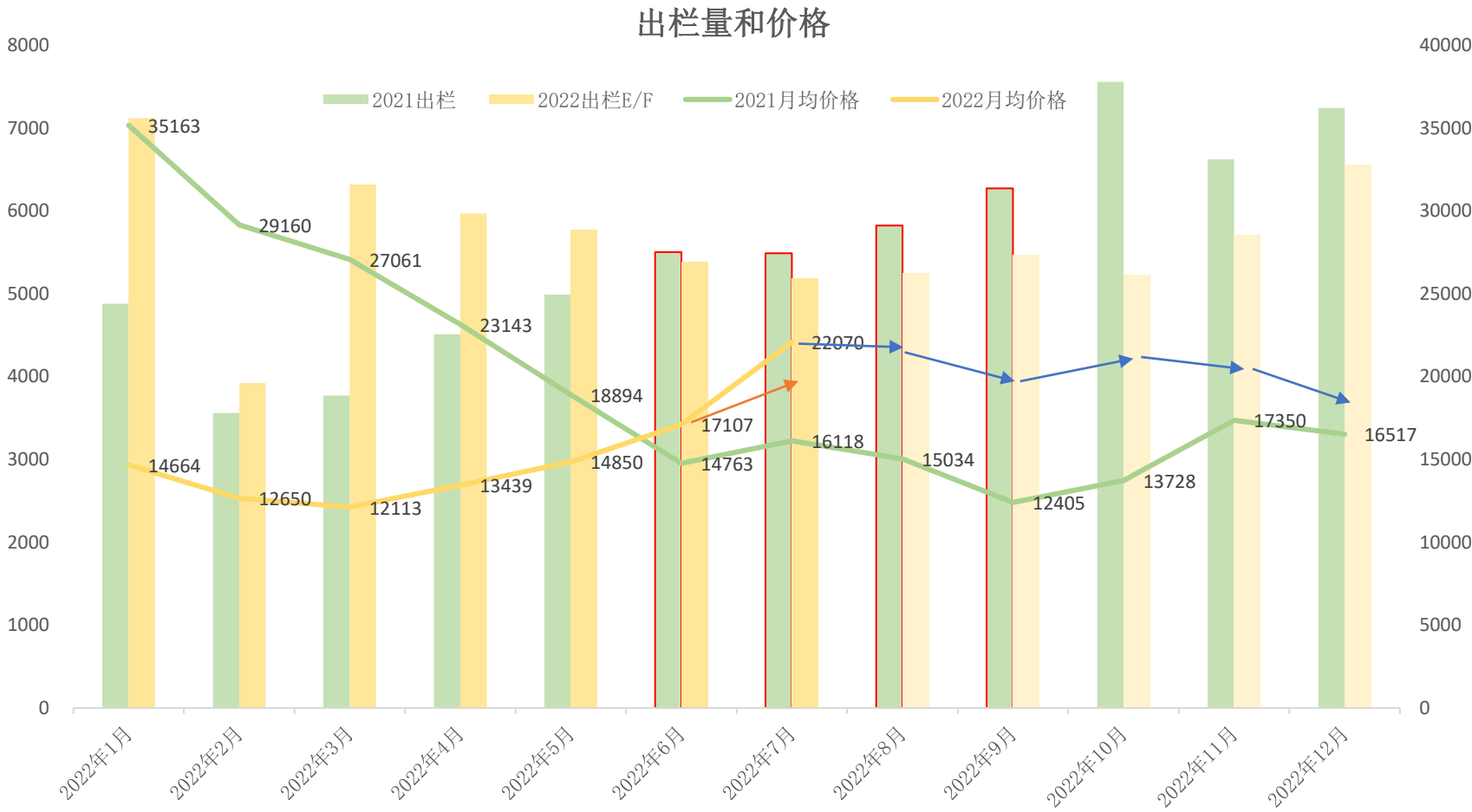
步骤：

(2) 考虑市场出栏体重的变化导致的压栏或提前出栏的生猪数量（半数据半主观，辩证判断）

	上月压栏生猪		应出栏标猪	生猪出栏	本月压栏	出栏体重	出肉率	鲜销率	鲜肉供应
2022年1月			6993	7118	-18	119	72.00%	93.00%	567
2022年2月	-18		4015	3920	77	118	71.98%	88.00%	293
2022年3月	77		6233	6319	-9	119	71.99%	82.00%	444
2022年4月	-9		6011	5967	35	119	71.99%	89.00%	455
2022年5月	35		5776	5766	45	120	71.90%	89.00%	443
2022年6月	45		5396	5381	60	119	71.79%	89.00%	409
2022年7月	60		5203	5183	80	122	71.77%	88.00%	399
2022年8月	80		5223	5243	60	121	72.01%	91.00%	416
2022年9月	60		5487	5462	85	121	72.01%	92.00%	438
2022年10月	85		5247	5222	110	122	72.02%	92.00%	422
2022年11月	110		5719	5709	120	125	72.05%	93.00%	478
2022年12月	120		6500	6550	70	125	72.05%	95.00%	560

步骤:

(3) 确定实际供给，结合需求估值



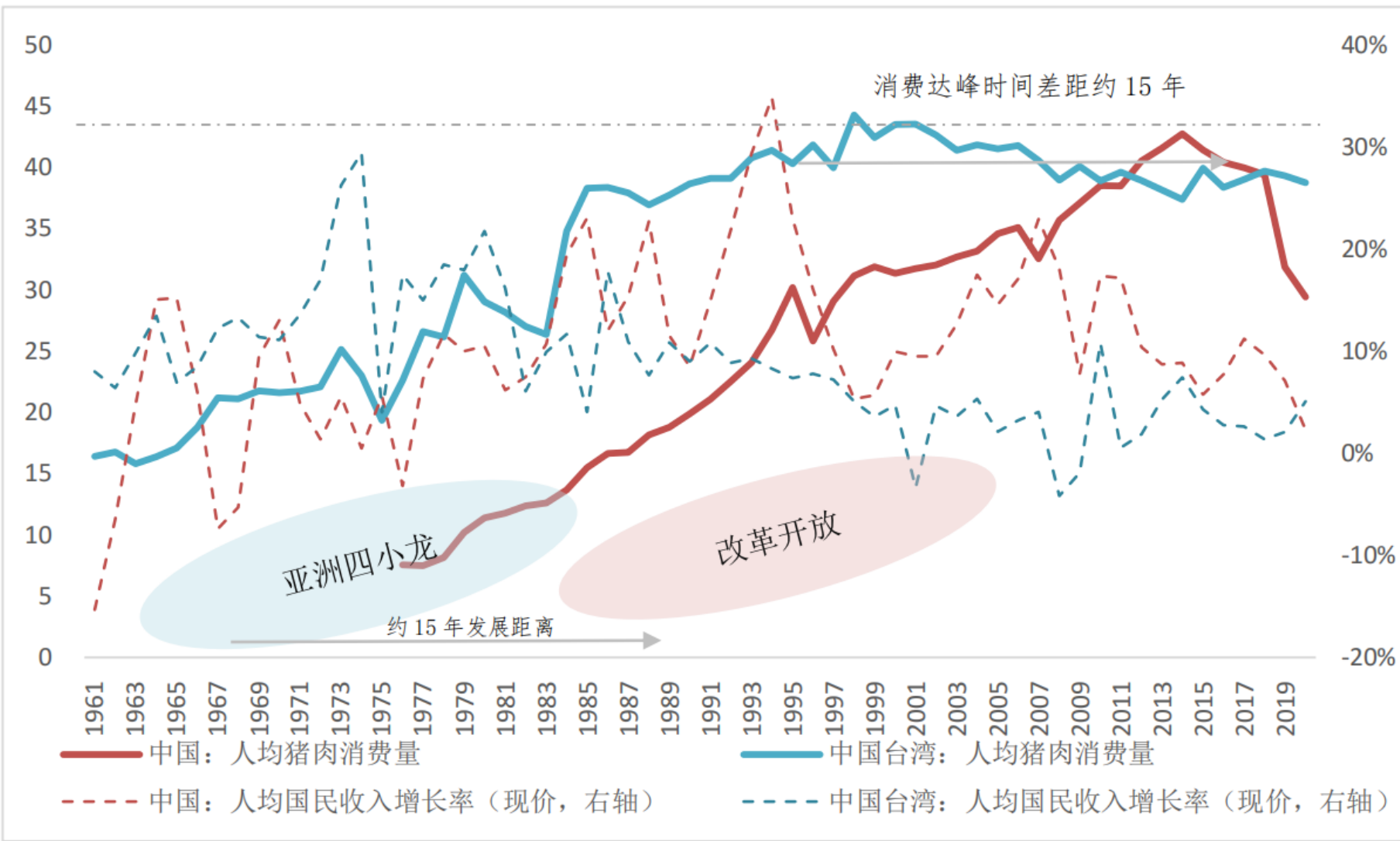
- 7~8月供给相对紧张
- 10月可能出现压栏导致的供给向后转移反而有价格走高的可能性
- 以上两个时间段我们认为较好的套保窗口。
- 市场节奏可能稍微提前。

数据的局限：

- (1) 数据本身在频率和长度上的限制
- (2) 生猪 - 猪肉产业链的供需不是时时刻刻保持平衡的，总是处于调整的过程中
- (3) Regime Change

未来的思考方向：

- (1) 长期供给侧更精确的推断
 - 对配种数据的挖掘+仔猪数据的判断（2018年之后的数据量不足，受非瘟影响数据的稳健性太低）
- (2) 对于短期节奏的判断
 - 如何将中高频的体重和屠宰数据纳入模型
 - 如何建立非线性的模型
- (3) 对于需求侧的一些想法

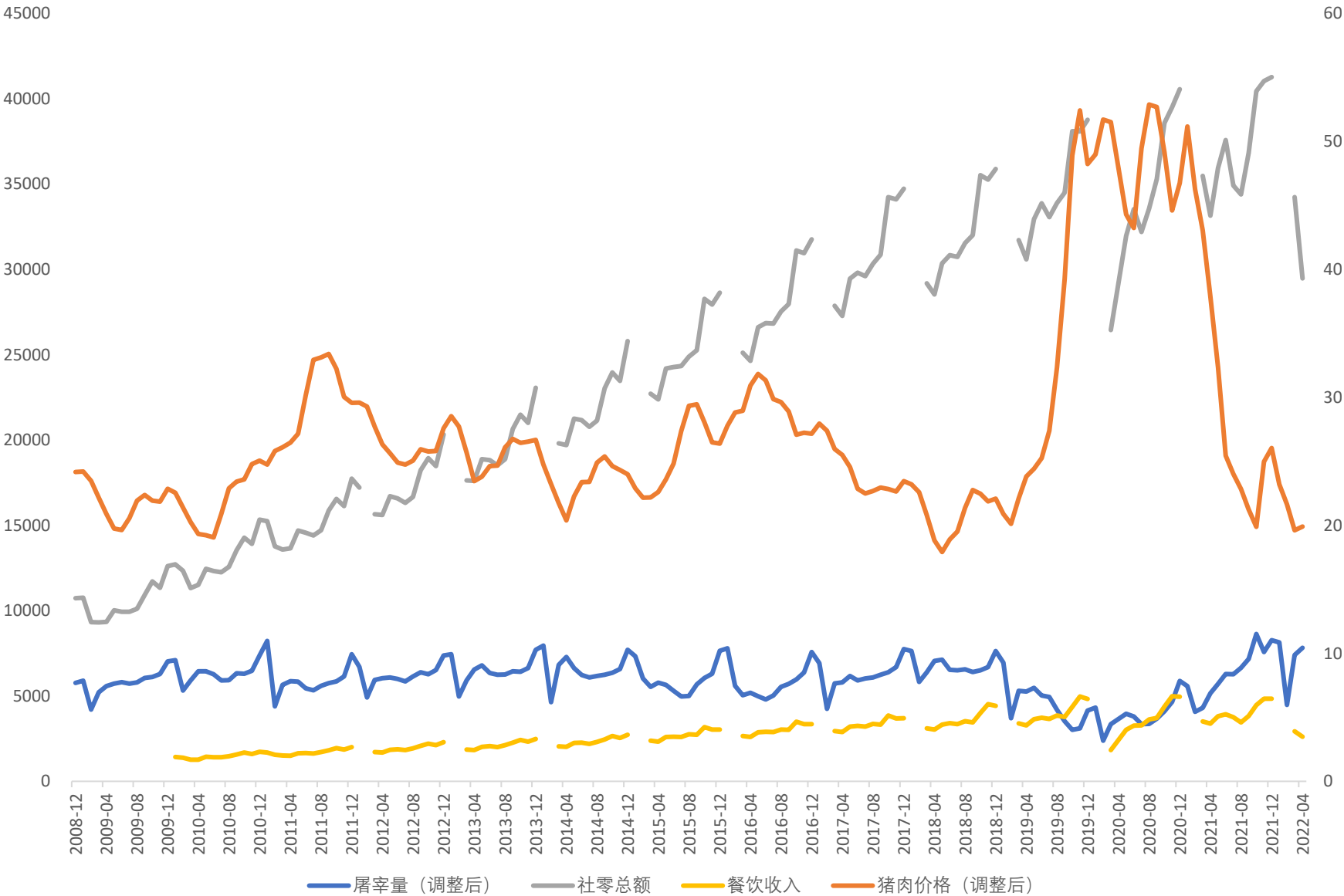


1) 从台湾地区的人均猪肉消费量上看，**人均生猪消费是有天花板的**，当人均猪肉消费 达到 35 公斤以上时，消费的增长将明显减缓，到 40 公斤时，很难再继续增长了；

2) **消费增长的趋缓和经济增速的回落有一定的同步性**。当经济发展达到一定程度时，消费者对数量的需求基本得到满足，从量到质的追求转变中，前期的高速经济增长 告一段落，猪肉需求的增长也会告一段落。

3) 台湾经济腾飞的时间早于大陆 15 年左右，60 年代开始，台湾就以亚洲四小龙的名号 持续了近30年的经济成长；而大陆的经济腾飞则从改革开放，到目前也已经有 40年的高速增长。在实现脱贫攻坚实现全面小康的背景下，民众的数量需求被满足的情景和90 年代的台湾也是类似的。

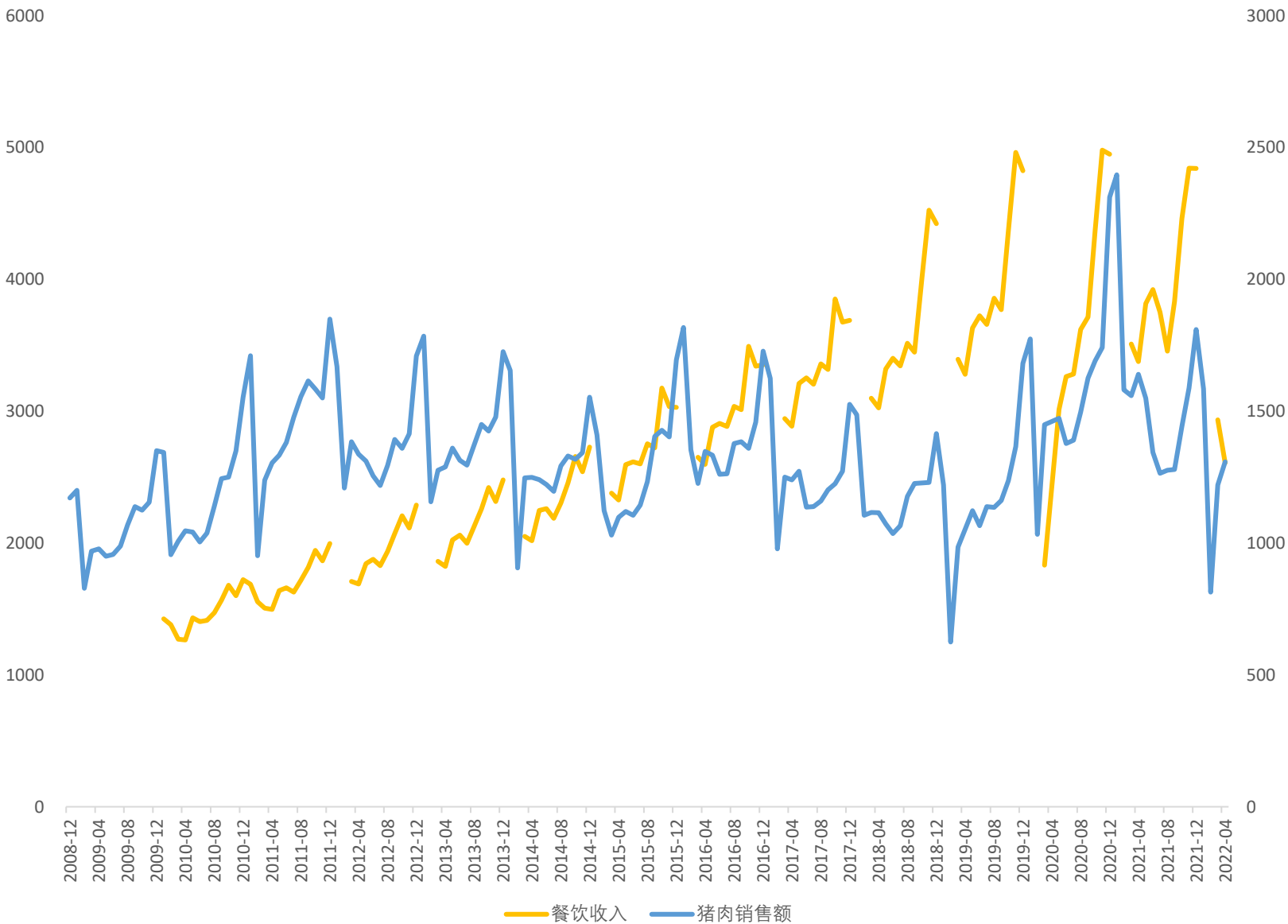
综上，我们认为，**我国猪肉消费已经进入见顶期，人均消费和人口增长两个方面都无法 继续支撑猪肉数量上的继续增长**。猪肉消费数量对于居民收入的敏感性大幅降低，这也是由 目前民众需求层次完成提升的现状所决定的。



宏观数据的趋势性和季节性
范式较强

宏观事件的共同冲击可以用
社零数据来进行阐释

	屠宰量 (调整后)	猪肉价格 (调整后)	猪肉销 售额	社零总 额	餐饮收 入
屠宰量 (调整后)	1.00				
猪肉价格 (调整后)	-0.65	1.00			
猪肉销 售额	0.26	0.52	1.00		
社零总 额	-0.11	0.40	0.34	1.00	
餐饮收 入	-0.15	0.35	0.25	0.97	1.00

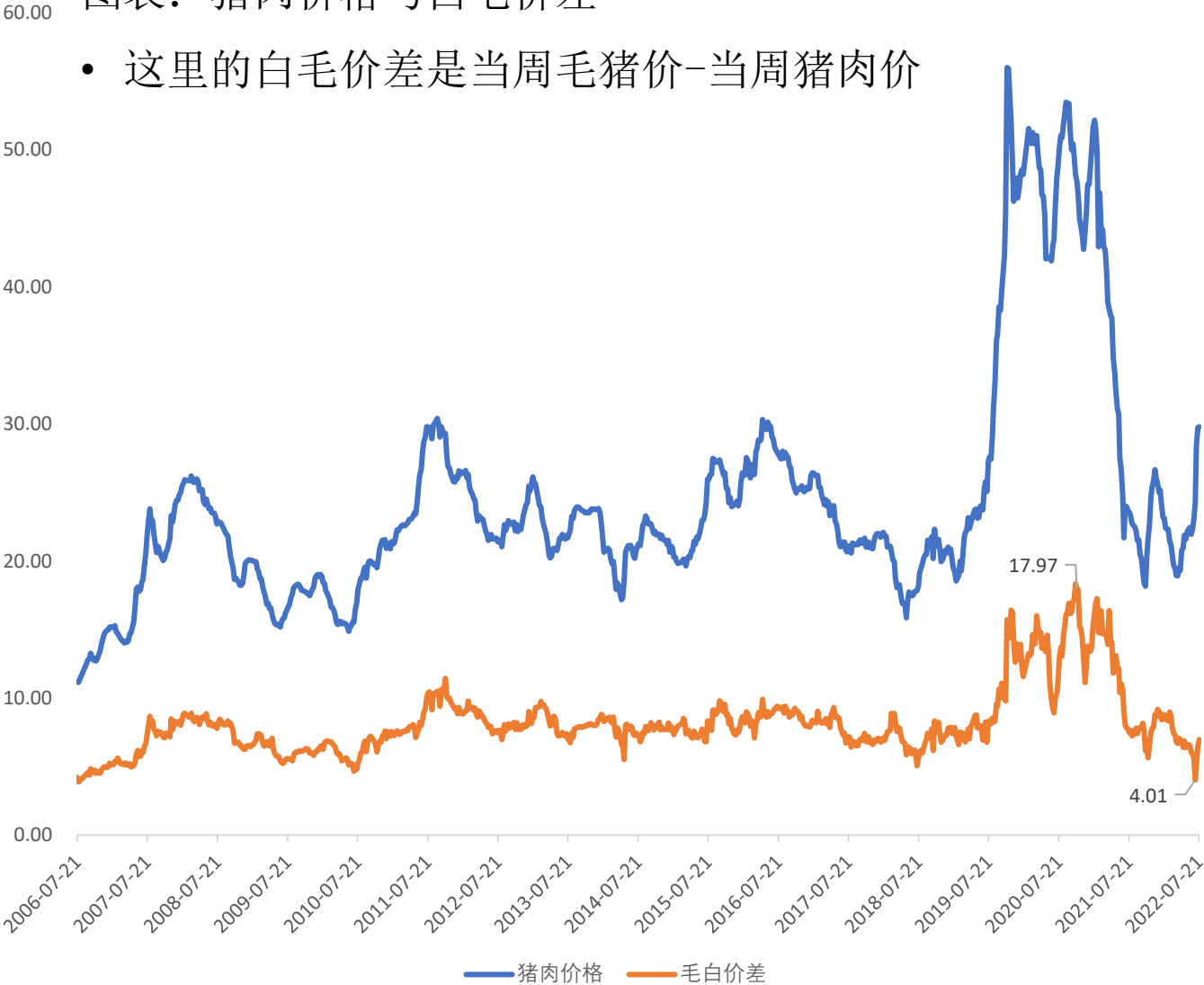


宏观数据的趋势性和季节性
范式较强

宏观事件^{事件}的共同冲击可以用
社零数据来进行阐释

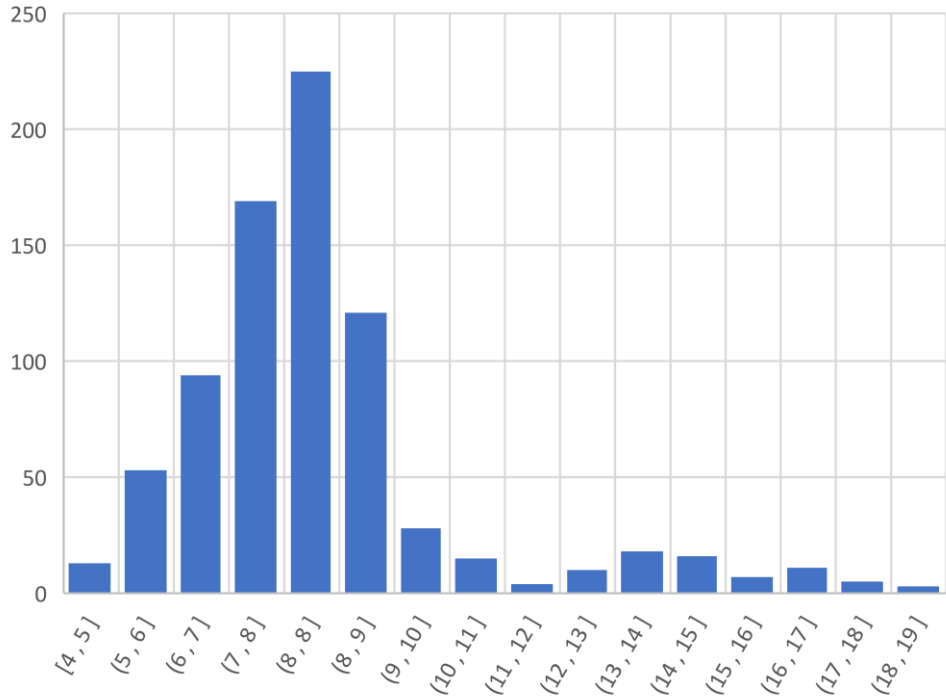
	屠宰量 (调整后)	猪肉价格 (调整后)	猪肉销 售额	社零总 额	餐饮收 入
屠宰量 (调整后)	1.00				
猪肉价格 (调整后)	-0.65	1.00			
猪肉销 售额	0.26	0.52	1.00		
社零总 额	-0.11	0.40	0.34	1.00	
餐饮收 入	-0.15	0.35	0.25	0.97	1.00

图表：猪肉价格与白毛价差



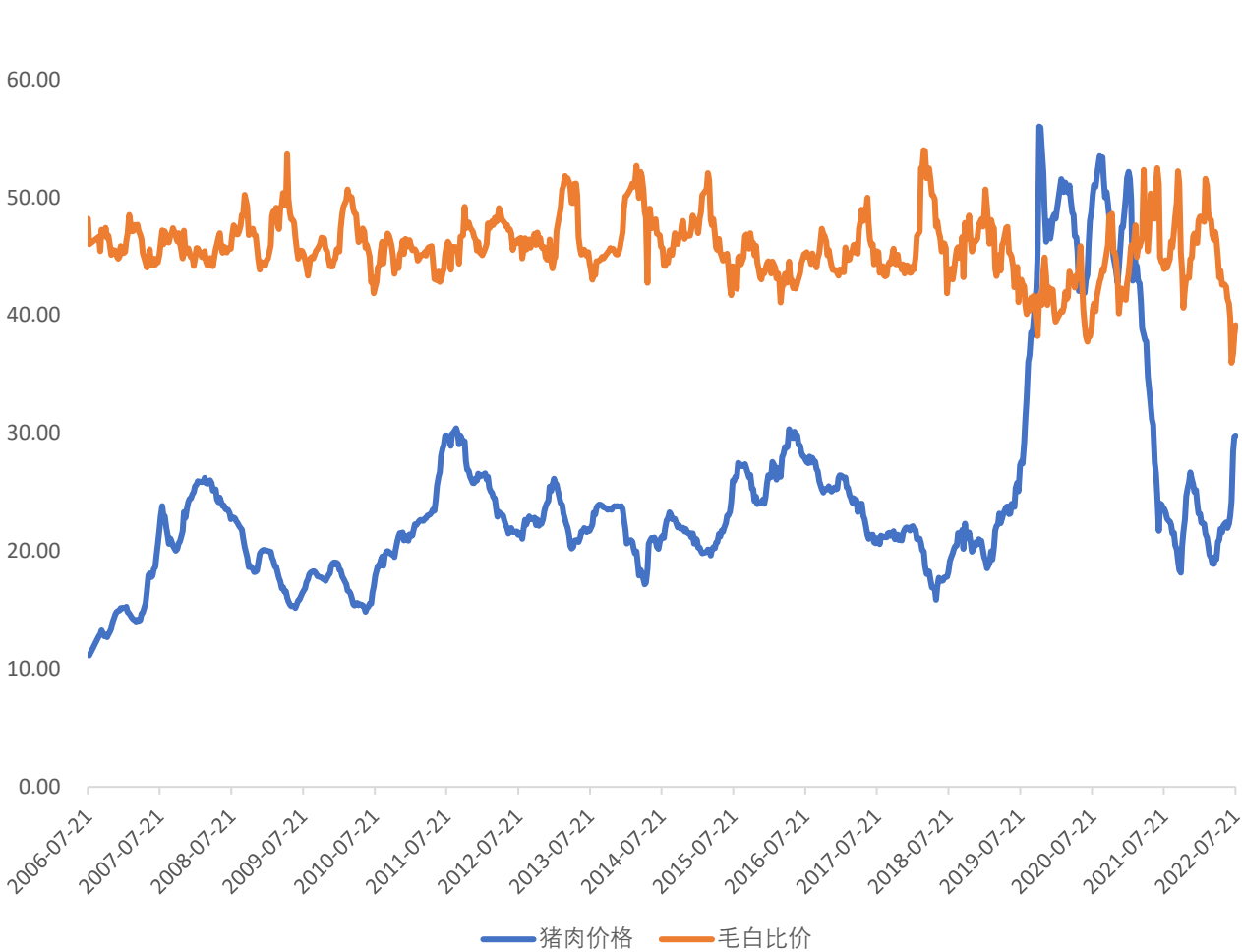
数据来源：中信建投期货

图表：白毛价差频率分布

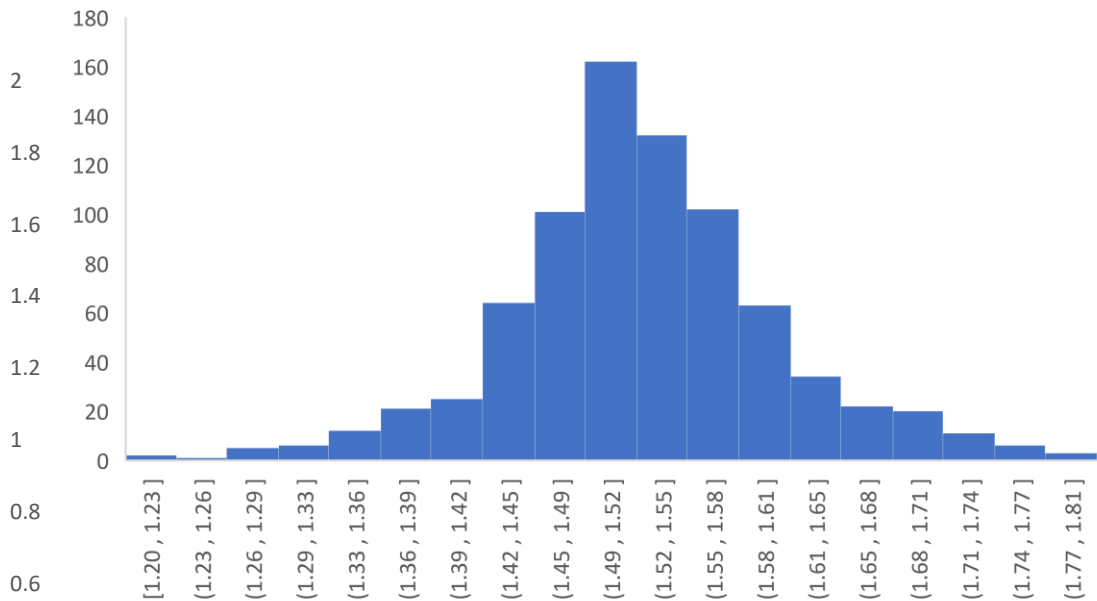


- 毛白价差本身不是一个固定值，他的来源有固定的方面，也有不固定的方面。
- 固定方面来自于屠宰直接费用，不固定方面来自于猪价、开工率波动导致的分摊费用的变化、白条需求情况等。

图表：猪肉价格与白毛比价

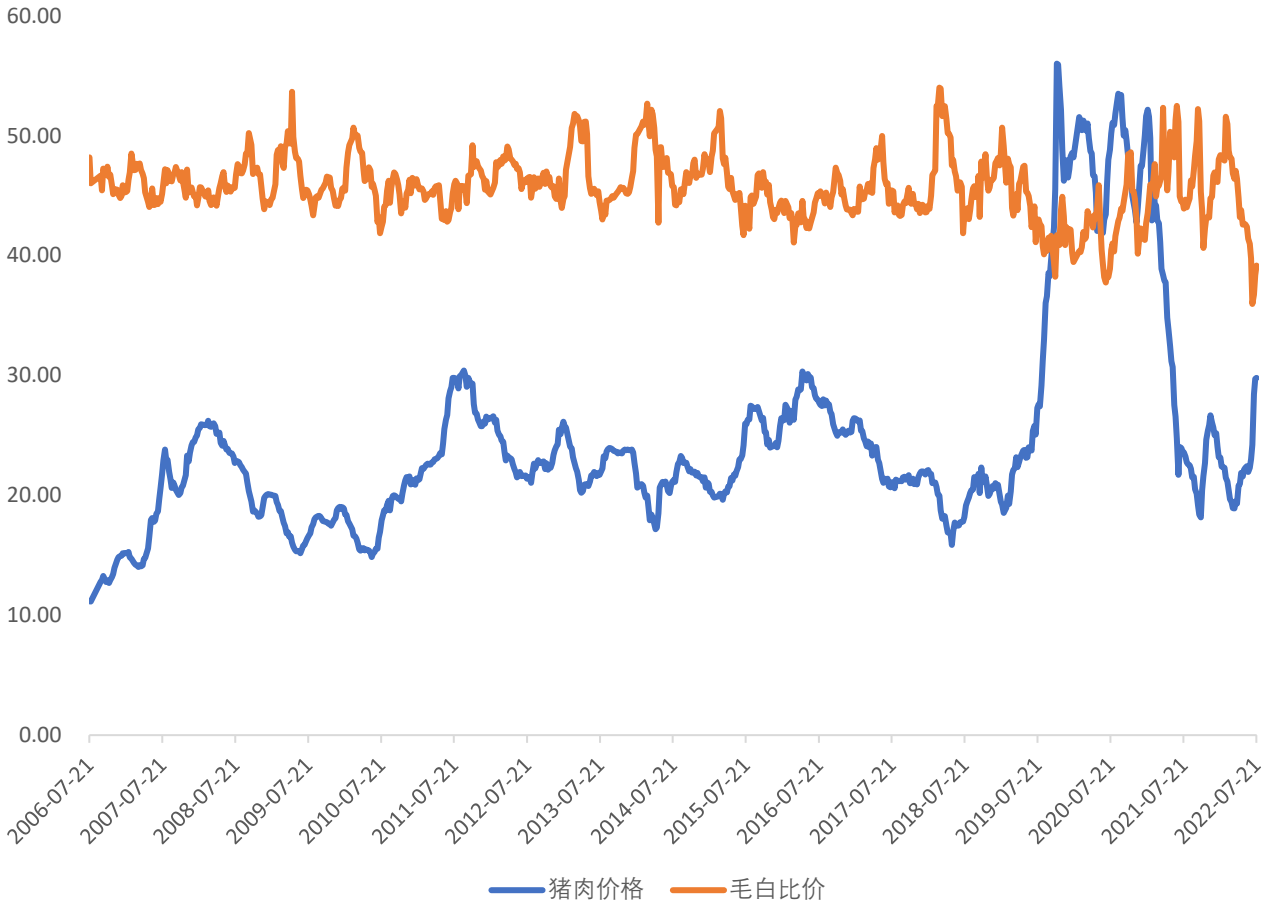


图表：白毛比价频率分布

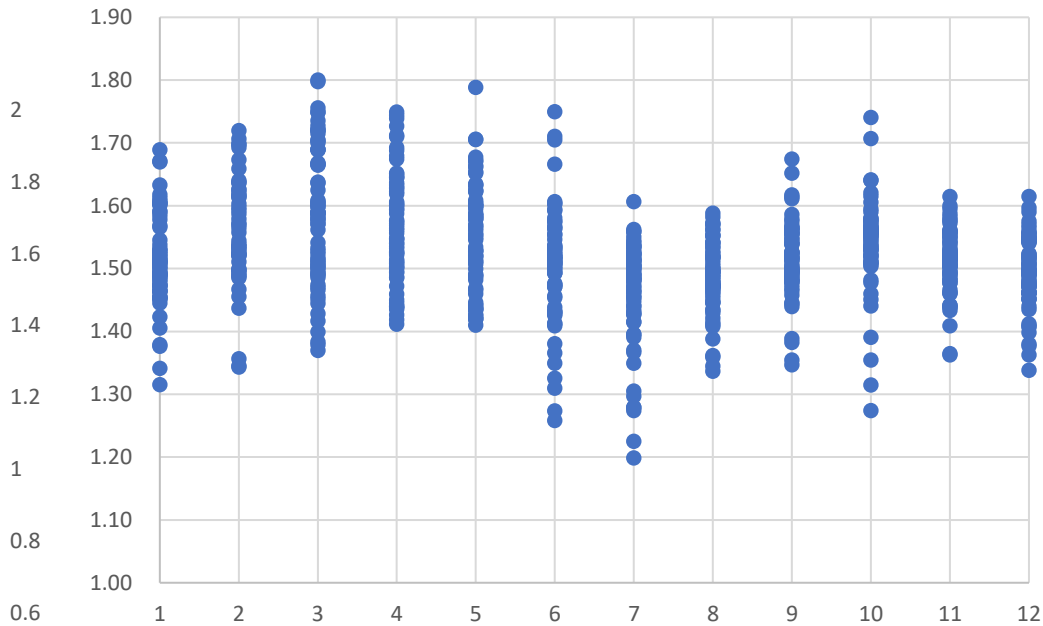


- 白毛比价消除了猪价的影响
- 可以更好反映白条和毛猪的关系
- 同时也可以比较好地反映市场需求情况

图表：猪肉价格与白毛比价



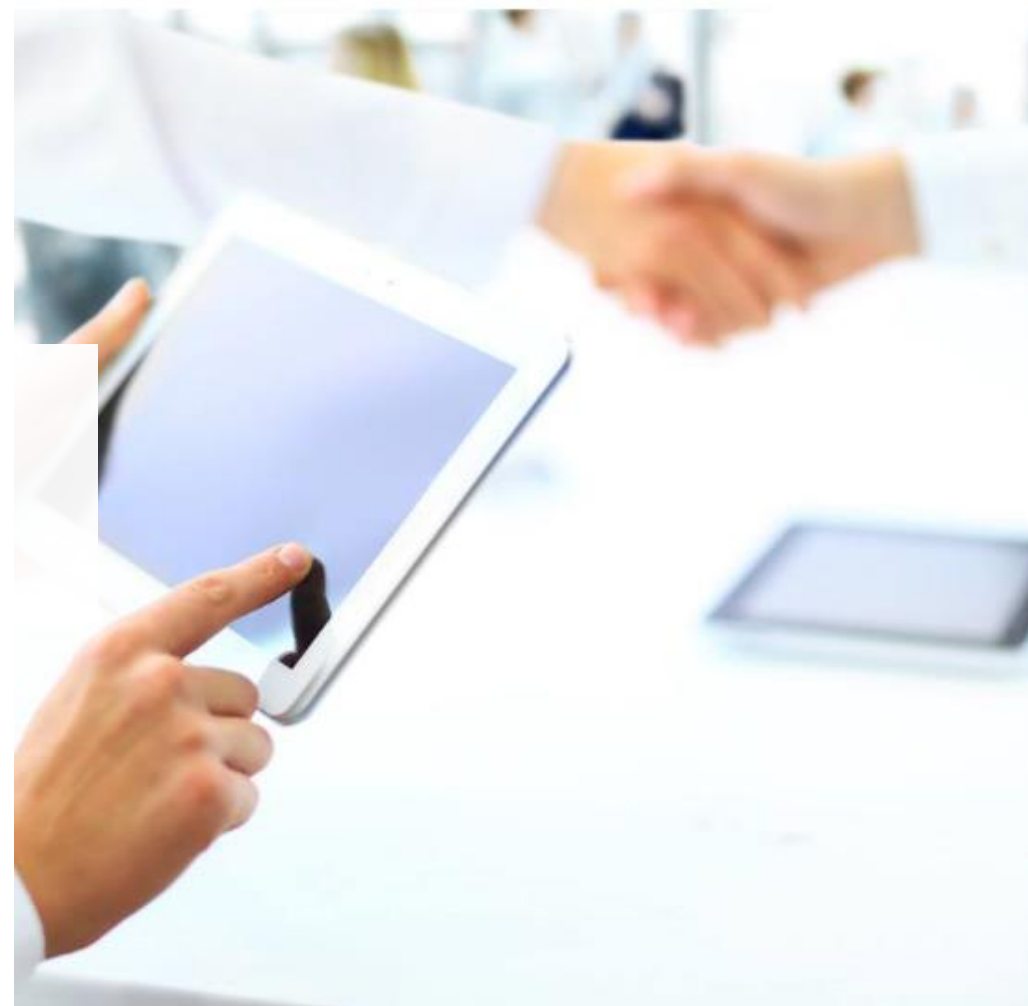
图表：白毛比价和月份



- 白毛比价消除了猪价的影响
- 可以更好反映白条和毛猪的关系
- 更好地反映了中间环节的话语权
- 同时也可以比较好地反映市场需求情况

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中信建投期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。





□综合型期货公司

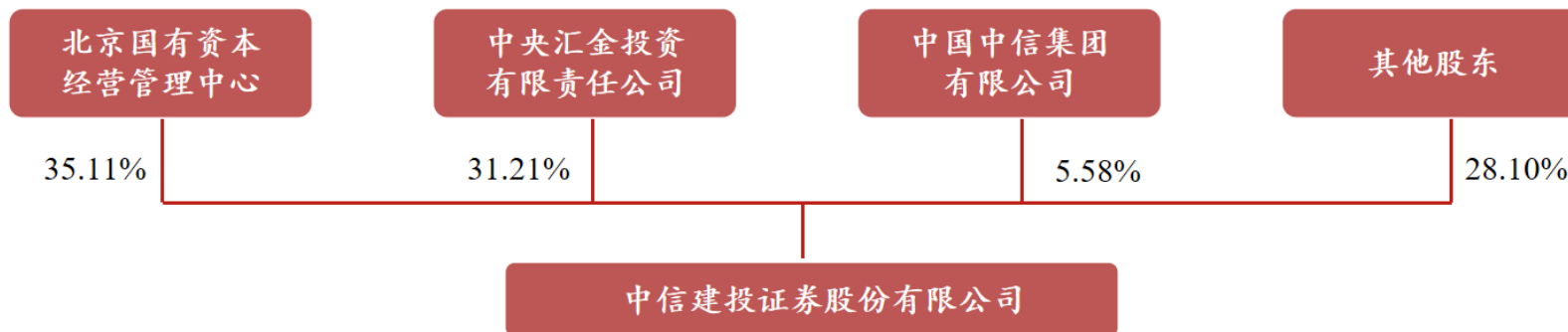
公司成立于1993年3月16日，公司注册地为重庆，注册资本为14亿元人民币，为中信建投证券股份有限公司的全资子公司，并设有风险管理子公司-方顿投资管理有限公司。

□业务范围全面

公司业务范围包括商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询、资产管理及基金销售业务，并获准进入银行间债券市场。公司目前拥有国内四大商品期货交易所即上海期货交易所（268号）、大连商品交易所（71号）、郑州商品交易所（168号）、上海国际能源交易中心会员（8268号）会员资格以及中国金融期货交易所（115号）全面结算会员资格。

□营业网点覆盖

公司在全国重点区域设有29家分支机构，同时有200余家证券营业部获准从事期货IB业务。



□ 全国性大型综合证券公司

中信建投证券成立于2005年11月2日，是经中国证监会批准设立的全国性大型综合证券公司。公司是**连续十年（2010-2019年）**被中国证监会评为目前行业**最高级别A类AA级**的3家证券公司之一，主要经营指标均位居行业前十名。2016年12月9日，中信建投证券在香港联交所上市，股票代码6066，2018年6月20日，公司A股在上交所主板上市，股票代码601066，开启发展新篇章。公司在全国30个省、市、自治区设立有303家营业部，是网点分布最广的证券公司之一。公司下设中信建投期货、中信建投资本、中信建投（国际）、中信建投基金、中信建投投资5家子公司。

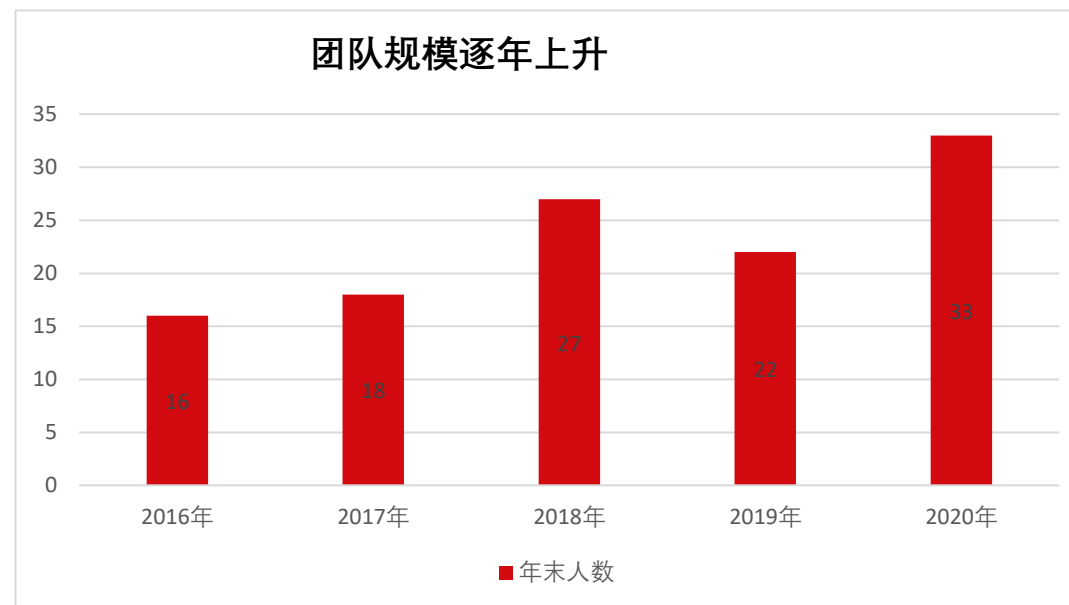
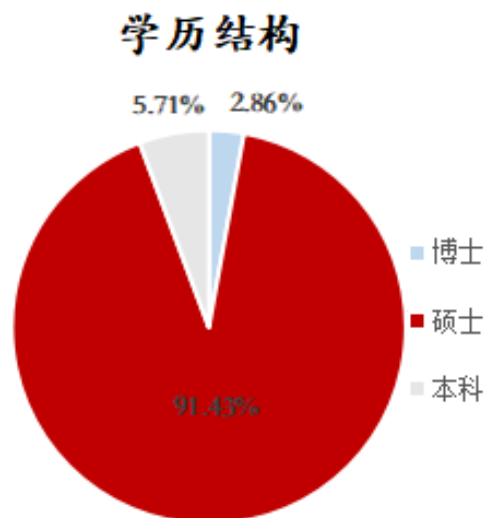
□ 完整的业务体系

中信建投证券是一家全牌照的证券公司，业务范围包括证券经纪、证券投资咨询、与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问、证券承销与保荐、证券自营、证券资产管理、证券投资基金代销、为期货公司提供中间介绍业务、融资融券、代销金融产品、保险兼业代理、股票期权做市、证券投资基金托管、销售贵金属制品等。

□ 全产品服务能力

为客户提供涵盖股票、债券、基金、回购、券商资产管理产品和银行、信托、保险产品以及量化交易产品等在内的各类产品，并为客户提供股权、债权、并购、资产证券化、投资和智多星投顾服务等一揽子解决方案和价值延伸服务。

- 中信建投期货研究发展部成立于2007，距今已有14年，在业内具有较强的知名度和影响力。秉承“**聚焦产业、服务实体**”的理念，研究发展部持续为实体企业和广大投资者提供高质量研发服务。
- 凭借过硬的研究实力，中信建投研发团队常年服务于各大产业链的龙头企业、私募机构、银行、保险等机构。
- 目前，团队规模维持在40人左右，未来将继续稳健扩张。
- 研究员均具有高学历背景，硕博占比在94.29%。



研究发展部团队：覆盖全品种的高素质研究团队



田亚雄

农产品首席分析师

中信建投期货农产品组负责人，玛雅咨询特聘专家，入选重庆粮油协会专家库，曾任花旗银行投资分析师，获和讯网，农产品期货网连续三届全国最佳农产品分析师，期货日报连续三届中国最佳农产品分析师。卓创数据，芝华数据，布瑞克数据特邀嘉宾，大型上市公司顾问。全国十大期货研发团队领队。



董丹丹

能化首席分析师

中信建投期货能化组负责人，山东大学工科学士，中科院工科硕士，曾任头部私募研究总监。从业多年，形成了完善的商品研究框架；深耕产业，服务过上海氯碱、恒逸石化、美的集团、BP等能化领域众多企业，并多次荣获郑商所高级PTA分析师、上期所优秀能化分析师等称号。



江露

有色金属首席分析师

中信建投期货有色金属组负责人，负责铜、铝产业链研究和服务工作。现为重庆经济广播电台特约嘉宾，连续三年获得上海期货交易所优秀分析师、期货日报最佳工业品分析师称号，所在团队连续四年获得大连商品交易所“优秀投研团队”称号。



李彦杰

能源首席分析师

中信建投期货能源组负责人，法国图卢兹一大计量经济学硕士。上海期货交易所优秀能化分析师、连续三届期货日报“最佳工业品分析师”、大连商品交易所期货学院重庆分院讲师团讲师，连续四年获得大连商品交易所十大投研团队评选活动的优秀投研团队奖。



彭鲸桥

量化策略首席分析师

中信建投期货金融工程组负责人，中国人民大学学士、硕士，主要负责量化研究与CTA策略开发，在期货日报、文华财经等主流媒体发表文章近百篇，中金所连续两届金融衍生品征文大赛三等奖，大商所第一届期权投教三等奖，中期协金融衍生品高级研修班优秀学员，期货日报最佳期权分析师、最佳金融量化分析师。



刘超

金融衍生品首席分析师

理学硕士，金融衍生品组负责人，FRM持证人，目前主要负责股指期货和ETF期权研究，曾获中国金融期货交易所第六届期货期权征文大赛二等奖，中期协举办的第八期金融衍生品高级研修班优秀学员



农产品组

中信建投期货农产品团队于2012年成立，目前有专职员工8名，产业经理兼任员工6名。专职员工均为国内外知名大学硕士研究生，部分成员曾供职于国内外头部产业、金融机构，如路易达孚、花旗银行、益海嘉里等。团队研究覆盖养殖饲料、油脂油料、软商品、水果生鲜等领域，贴近产业、贴近买方，在期货行业中独树一帜。

农产品首席分析师

田亚雄

养殖食品组

(生猪产业团队)

组长/养殖及消费市场研究：魏鑫

从宏观、周期到微观层面持续追踪生猪市场。提出了多层次的生猪期现研究框架，首创了生猪季节性在周期中定位的概念。

多次参与中期协、交易所相关课题研究，在企业服务创新、新品种研究上取得一定成绩；服务国内数十家大型农牧企业，服务产业和机构经验丰富；多次组织苹果、生猪等品种调研。

曾获得郑州商品交易所“高级资深分析师”、“高级分析师（苹果）”以及大商所“十佳投研团队”、期货日报最佳农副产品分析师、新浪财经优秀农产品分析师等荣誉。

玉米饲料研究：汤选澎

曾任路易达孚玉米现货市场经理，对玉米产业链条有较为深刻的理解。

生鲜干散商品研究：陈宇灏

上海交通大学硕士，负责终端消费商品、海运物流等大宗周边领域研究和创新研究。

区域产业经理：决朋（华东，大宗农产品），吴少甫（华中，生猪），吕斌（中原，大宗农产品），兰峰（西南，生猪）

油脂油料组

组长：石丽红

团队成员：吴赞川

软商品组

团队成员：吴新扬、陈家谊



- ✎ 2015年大连商品交易所饲料养殖组优秀研究员
- ✎ 2016年大连商品交易所优秀研发团队
- ✎ 2017大连商品交易所首届“豆粕期权投教大赛”三等奖
- ✎ 2019年大连商品交易所十大期货投研团队
- ✎ 2011-2012年大连商品期货交易所十大研发团队比赛获得“最具潜力团队”称号



- ✎ 2019-2021年郑州商品交易所高级分析师



- ✎ 2019-2020年度上海国际能源交易中心优秀分析师奖



- ✎ 2017年度上海期货交易所黑色金属期货“优秀分析师奖”
- ✎ 2016-2017年上海期货交易所优秀分析师
- ✎ 2017年上海期货交易所分析师新人奖
- ✎ 2019-2020年度上海期货交易所优秀有色金属分析师、优秀贵金属分析师、优秀分析师新人奖
- ✎ 2017年上海期货交易所《期货服务实体经济征文活动》三等奖



- ✎ 2017中金所第五届“金融期货与期权征文大赛”三等奖
- ✎ 2017中金融所首届“金融期货及衍生品新媒体投教大赛”三等奖
- ✎ 2018中金融所第六届“金融期货与期权征文大赛”二等奖
- ✎ 中金所杯”全国大学生金融知识大赛命题组专家



重庆市粮油行业协会
CHONGQING ASSOCIATION OF GRAIN SECTOR



- ✎ 2016-2021年期货日报“最佳工业品分析师”奖，“最佳农产品分析师”奖
- ✎ 2016-2017年农产品期货网、和讯网全国十佳、全国最佳农产品分析师
- ✎ 2017-2018年农产品期货网、和讯网全国优秀农产品分析师
- ✎ 2017-2021年期货日报、证券日报中国最佳农产品分析师
- ✎ 2018年期货日报最佳期权分析师
- ✎ 2019年期货日报最佳金融期货分析师
- ✎ 2020年期货日报最佳期权分析师
- ✎ 2020年Wind金牌金融期货、商品期货研究奖
- ✎ 研究员受邀担任2017芝华数据特聘专家
- ✎ 研究员入选2018年重庆粮油协会专家库专家
- ✎ 研究员受邀担任2018年中原饲料采购俱乐部特聘讲师
- ✎ 研究员受邀担任中国煤炭工业协会专家委员会专家
- ✎ 研究员受邀担任重庆经济广播电台特约嘉宾

研究发展部概况：雄厚的研究实力-遍布全国的龙头企业客户



重要声明

本订阅号（微信号：CFC农产品研究）为中信建投期货有限公司（下称“中信建投”）研究发展部依法设立、独立运营的官方订阅号。本订阅号所载内容仅面向《证券期货投资者适当性管理办法》规定可参与期货交易的投资者参考。中信建投不因任何订阅或接收本订阅号内容的行为而将订阅人视为中信建投的客户。

本订阅号中的信息均来源于公开可获得资料，中信建投对本订阅号所载资料的准确性、可靠性、时效性及完整性力求准确可靠但并不作任何明示或暗示的保证。本订阅号中资料、意见等仅代表文章发布当日的判断，相关研究观点可能依据中信建投后续发布的研究分析文章中更改。

中信建投的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本订阅号中资料意见不一致的市场评论和/或观点。本订阅号发布的内容并非投资决策服务，在任何情形下都不构成对接收本订阅号内容受众的任何投资建议，受众应谨慎考虑本订阅号发布内容是否符合其自身特定状况。订阅者应当充分了解各类投资风险，根据自身情况自主做出投资决策并自行承担投资风险。

订阅者根据本订阅号内容做出的任何决策与中信建投或相关作者无关。本订阅号发布的内容仅为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式对本报告进行翻版、复制和刊发，如需引用、转发等，需注明出处为“中信建投期货”，且不得对本报告进行任何增删或修改。亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本订阅号发布的全部或部分内容。版权所有，违者必究。

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com