

周一(7月9日)商品市场集体升温，多数飘红。黑色系仅硅铁微跌，螺纹、热卷、焦炭涨逾1%；有色金属多上涨，沪铜、锌涨逾1%；能化板块强势，无一下挫，沥青领涨逾2%，橡胶、PVC涨逾1%；农产品豆类普跌，郑棉涨近2%，苹果、鸡蛋、棉纱涨逾1%。

截止收盘，涨幅方面，沥青领涨2.04%，郑棉涨1.82%，螺纹涨1.59%，苹果涨1.51%，沪铜、热卷、焦炭、橡胶、鸡蛋、棉纱、PVC、沪锌涨逾1%；跌幅方面，棕榈领跌0.66%，郑麦跌0.52%，大豆跌0.44%。

无惧蛋价过山车 蛋企“借期生益”成绩斐然

“从2015年底开始，整个蛋鸡养殖产业都处于亏损状态，而2017年蛋价大涨大跌行情更是令行业‘很受伤’。”中国证券报记者近日走访华东、西南、西北地区鸡蛋产业链企业时了解到。

经历着行业去产能的阵痛期，养殖户、贸易商只能坐以待毙吗？并非如此。业内人士指出，在2017年这波危机中，鸡蛋期货发挥了重要作用，一些养殖企业、下游蛋品加工企业通过运用期货、“保险+期货”、场外期权等工具，有效对冲了现货市场价格波动，整体效果可圈可点，充分体现了期货市场服务实体经济的功能。

蛋价大涨大跌“很伤人”

“去年6月底的时候，我估算了一下整个鸡蛋产业流动资金已蒸发过半，约有200亿。”四川省绿科禽业有限公司总经理张颖向中国证券报记者说道。

2017年鸡蛋市场的大涨大跌行情令张颖印象深刻。“2017年，整体鸡蛋养殖产业呈上半年巨亏、下半年暴利的格局。虽然全年从产业整体看并没有亏损，一些做得好的企业甚至还出现了盈余，但一些小中型养殖户和做的不好企业却已在上半年因巨亏出局。”张颖说道。

说起2017年的产业情况，就不由得再次回忆起当年的蛋价表现。原农业部数据显示，2017年第18周(5月1日-7日)，鸡蛋周均价5.18元/公斤，同比跌28%，创下近十年新低，部分地区的蛋价甚至跌至2元/斤以下，大幅跌破蛋鸡养殖平均成本线。随后，通过行业内的自主淘汰以及环保政策的影响，行业内部进行了一轮去产能、去库存，蛋价继而在下半年迎来大幅反弹。

“像去年那种较大的价格波动还是很让产业受伤的。”作为蛋品深加工企业，苏州欧福蛋业股份有限公司采购总监韩太鑫亦对2017年的蛋价行情记忆犹新。

韩太鑫表示，从长远来看，像去年那种大幅度的价格波动不仅对养殖户带来较严重的伤害，对蛋品加工企业乃至整个行业来说都是灾难。比如，去年上半年，蛋价一度逼近十年低点，从表面上看，虽然蛋品加工企业可以买到低价鸡蛋，但下游的食品企业也知道鸡蛋行情，便会要求以更低的价格采购蛋粉、蛋液等原料。而这些产品的售价一旦降下来，加工企业后期再要求加价就比较麻烦，特别是下半年蛋价快速反弹，而下游加工产品的价格却很难立刻上调。

“虽然今年的鸡蛋产业形势比去年好一些，但仍难保乐观。去年下半年养殖利润上升令市场补栏量再度升至高位，当时基本上一只鸡苗都能卖到三四块钱。现在大家都预期中秋国庆期间蛋价上涨而扩产，担心下半年可能就会迎来一波低价潮。”韩太鑫表示。

但他也同时表示：“虽然去年鸡蛋价格的大幅波动使产业遭受重挫，一批中小养殖户因风险应对能力较弱而被市场淘汰，这也一定程度促进了整个产业的发展，蛋鸡养殖产业的规模化更进一步。”

从产业发展角度来看，张颖表示：“2017年蛋鸡养殖行业经历一轮深度亏损，国内多数小型养殖户难以抵抗风险。而大型养殖企业无论在市场研判，还是经营管理方面专业性更强，首先可以对宏观基本面和产业发展进行分析判断，并利用期货工具管理价格风险。其次，企业科学管理生产和销售环节，提高市场销售能力，减少市场流通环节，从而抑制蛋价的大涨大跌，促进行业健康稳定地发展。”

期货工具助力企业“蛋”定生产

在养殖行业产能过剩，利润不断被压缩的大背景下，为何一些养殖企业能够脱颖而出，保持平稳运营？

“这与企业积极学习了解风险对冲工具有较大关系。”杨学勤表示，因积极学习了解风险对冲工具，山西晋龙集团的鸡蛋销售额和养殖净利润均保持逆势增长。

据介绍，山西晋龙集团拥有六个蛋鸡养殖公司，是一个集饲料生产、蛋鸡养殖、蛋品加工于一体的纵向一条龙企业。公司管理层自鸡蛋期货上市之初便积极学习，组建期货套保部门，指定分管领导。鸡蛋期货上市四年来，企业在多个期货合约上进行套期保值操作，此外还于2017年成立了场外期权套保小组。

为了进一步扩大与下游消费企业的销蛋规模，2017年10月，晋龙集团与欧福蛋业签订封顶价格的销售合同，约定2018年1月18日前以不超过约定价格向欧福蛋业售卖鸡蛋，数量1500吨。企业认为，在合同期间蛋价上涨可能性大，企业希望能与下游签订合约扩大销售规模同时获得蛋价上涨的既有盈利。为此，山西晋龙在签订合

同时向浙商证券购买了美式看涨期权对冲风险。

2017年11月山西晋龙完成该笔期权交易，期权端获得净利润16.8万元。杨学勤认为，期权套保与传统期货套保相比，期权不仅能提前控制成本还能保持既有盈利，虽然需要花费权利金，但是企业认为从管理上可以更好控制，特别是在期现基差不稳定的情况下，利用期权套保相比期货在极端行情条件下更具有优势。

作为一家集青年鸡培育、鸡蛋加工销售等为主的企业，绿科禽业正在综合利用期货、场外期权及“保险+期货”等工具开展风险管理。“在鸡蛋价格大幅波动情况下，绿科禽业迫切需要在相对高价的时候进行保值。购买场外期权风险有限，而且如果鸡蛋价格继续上涨，不必像期货那样追加保证金，还可以继续享受按照高价格销售的收益。由于场外期权具有这样的特点，企业更倾向选择这个工具进行保值。”张颖表示。

此外，在四川省落地的首个“保险+期货”项目就是鸡蛋品种，该项目是由绿科禽业支持的扶贫项目，其与安溪潮村44户贫困户共同投资组建，贫困农户作为合作社股东，以股份占有率为基础进行收益分配。通过绿科禽业带头组织，该合作社参与了鸡蛋“保险+期货”试点项目，承保鸡蛋规模3600吨。最终华西期货进行了保底赔付，对未能行权的场外期权最高赔付给合作社15万元。合作社除现货销售收入外，还增加收入15万元。

鸡蛋期货服务产业在路上

“综合考虑整个行业发展，未来蛋鸡养殖行业会以集约化、规模化、可持续发展为主。”杨学勤表示。

在此背景下，蛋鸡养殖相关企业又该如何参与期货市场？期货、场外期权、“保险+期货”各自又有哪些优劣势呢？

“期货的优点是成本较少、实现收益的时间点很灵活，缺点则是无法享受价格有利方向变动时的盈利。”张颖表示。

相比期货，场外期权有一定优势。张颖表示，场外期权根据企业实际风险管理需求个性化定制，量体裁衣，而且支付一定的权利金后，便可获得现货价格保障，规避价格波动风险，如果期权入场时机选得好还可以实现套利功能，即使对市场行情把握不准确，也最多损失权利金。

“对于‘保险+期货’试点项目，不仅中央一号文件连续多年支持，而且因为保险工具家喻户晓，市场也更容易接受，所以推广起来相对容易，但因为多了保险机构

参与的环节，成本相对场外期权要高一点。”张颖表示，

“总体来看，对于较大规模的养殖户和养殖企业来说，我认为利用期权是较好的选择，亏损有限，不仅安全，还能享受无限大的可能收益。”张颖表示。

不仅如此，为了满足市场对鸡蛋期货套期保值的需求，近年来大商所也在不断完善合约制度。比如在2017年3月，实施每日交割、车板交割等新举措，实现“鸡天天下蛋，蛋天天交割”。通过一年多运行，鸡蛋期货成为非“主力合约”活跃度最高的农业品种之一，呈现出全合约活跃的局面。

值得一提的是，在鸡蛋期货新举措实施的一年里，正逢鸡蛋产能严重过剩、价格大幅下跌之时。新制度的推出，为蛋鸡养殖行业提供了有效的风险管理工具，帮助企业顺利渡过难关。

此外，今年5月大商所还对鸡蛋品种限仓标准进行调整，鸡蛋期货非交割月份和交割月份持仓限额分别扩大至原限仓标准的2倍和4倍。大商所相关负责人表示，下一步，交易所将进一步完善鸡蛋期货相关制度设计，为鸡蛋期货市场稳健发展创造条件，进一步促进鸡蛋期货市场功能发挥。