

深圳市金新农科技股份有限公司

关于 2021 年度开展商品期货期权套期保值业务的可行性分析

一、目的及必要性

玉米、豆粕、油脂和糖类等是公司饲料产品的主要生产原料，采购成本通常占公司总体经营成本的 50%以上，公司鉴于当前的库容条件及资金使用情况，对原料的采购往往采取价格低时多买，价格高时少买策略，争取将全年的原料平均采购价格保持在一定水平，但操作上存在两种风险，即在价格低时，大量采购原料会占用资金，同时还占用大量的库存，原料损耗也较大；在价格高时，尽量控制原料采购数量也会对正常生产造成影响，同时还有可能失去一定的市场份额，为此通过控制原料数量的采购方式来控制原料价格效果较为有限。

近年来，受宏观经济形势及自然环境变化的影响，原材料价格持续大幅波动，公司主营业务面临一定的市场风险。在合理的范围内进行套期保值，有助于公司有效规避市场风险，对冲原材料价格波动对公司生产经营的影响，稳定年度经营利润，减少和降低原材料价格波动对公司正常生产经营的影响。运用期货套期保值这一工具也是加强公司集中采购的手段，通过对全公司玉米、豆粕和油脂及糖类等使用量进行套保操作，有效地对玉米、豆粕和油脂及糖类等采购头寸进行统筹管理，对一些采购能力较弱的公司起到帮扶作用。已然成为规模饲料企业常用的一种规避市场波动风险，锁定原料价格的手段。

我国是全球第一大生猪生产国及猪肉消费国，生猪出栏量及猪肉消费量占全球的比重均在 50%以上。2019 年，我国生猪出栏逾 5.4 亿头，猪肉产量逾 4200 万吨，由于价格上涨，目前市场规模已由正常年份的近万亿元上升为近 2 万亿元。2020 年三季度末，全国生猪存栏 3.7 亿头，基本恢复 2017 年存栏水平 80%左右，能繁殖母猪存栏 3822 万头，增长 28.0%。

然而，长期以来，我国生猪产业深受“猪周期”困扰，生猪现货价格的剧烈波动给产业企业运营带来极大的不确定性。生猪期货上市后，养殖企业可以利用生猪期货的价格发现功能及时调整生猪的生产计划；还可以利用生猪期货锁定远期价格及养殖利润，对冲生猪价格及养殖利润波动风险，实现企业稳定经营的目的。

标，保证企业现金流安全。

二、套期保值优化方案

1、期货套期保值

在期货市场进行原材料期货套期保值操作，在价格低时，通过买入套期保值，以期货采购代替现货采购；在价格高时，通过卖出套期保值降低库存风险，这样公司不仅可以将原料的现货库存数量控制在正常的生产用量内，而且还能避免不利价格带来的损失，实现公司稳健地发展。

证监会发布通知称，经研究，生猪期货将于 2021 年 1 月 8 日在大连商品交易所正式挂牌交易。生猪期货上市后，在预计后期猪价上涨时，通过买入套期保值锁定补栏成本；在预计后期猪价下跌时，通过卖出套期保值锁定养殖利润。

2、期权套期保值

2017 年 3 月 31 日，豆粕期权作为国内首只期货期权在大连商品交易所上市。2017 年 4 月 19 日，白糖期权在郑州商品交易所上市交易。2019 年 1 月 28 日，玉米期权在大连商品交易所上市。随着国内豆粕、白糖、玉米等期权的推出及国际市场农产品期权业务的日益活跃，为我国涉农主体风险管理、服务实体经济带来新的工具和途径。

商品期权套期保值是一种衍生性金融工具，是指买方向卖方支付期权费后拥有的在未来一段时间内或未来某一特定日期以事先规定好的价格向卖方购买或出售一定数量的特定商品的权利，但不负有必须买进或卖出的义务。期权的多头方需要付少量的权利金，但最大损失也就是权利金，获利空间却很大。

3、不同行情下，套保方式选择

相比而言，期货套期保值资金占用量较大，在震荡市有优势，基差交易也仅能通过期货操作来完成，而期权套期保值占用资金相对较小，大行情有优势。两种方式互补，组合使用更有利于规避价格的波动风险。尤其是生猪期货上市后，期货市场构建了从种植、加工到养殖完整产业链条的衍生工具和风险管理平台，上下游企业可以综合运用玉米、豆粕期货与期权以及生猪期货进行产业链套期保值，衍生工具更加齐全，避险策略更加丰富，更加有利于产业规避价格波动风险，提升市场竞争力，实现高质量发展。

为了充分利用套期保值工具以进一步降低公司饲料原料及生猪的价格波动风险，公司拟合理采用期货期权及上述产品组合来锁定公司饲料原料成本及生猪养殖利润，为控制价格波动风险提供双保险。

三、2021 年度操作计划

（一）拟投资的套期保值品种：商品期货交易所挂牌交易的玉米、玉米淀粉、豆粕、菜粕、豆油、棕榈油、菜籽油、白糖、生猪等产品期货、期权合约。

（二）拟投入的资金金额：公司开展商品期货、期权套期保值业务是为了规避这些饲料原料及生猪价格大幅波动给公司经营带来的不利影响及进一步分散期货波动风险，所建立的期货、期权套期保值头寸以公司原料现货用量及库存量、生猪出栏量为基础，所需保证金最高占用额不超过人民币 3.5 亿元，交易保证金占用额均使用公司自有资金。

（三）拟进行套期保值期间：2021 年 1 月 1 日至 2021 年 12 月 31 日。

四、可行性分析

公司已制定了《期货管理制度》，该制度对公司开展套期保值业务的审批权限、内部审核流程、风险处理程序等作出了明确规定。同时，公司设立“期货决策小组”，管理公司期货、期权套期保值业务。董事会授权公司总经理主管期货、期权套期保值业务，担任“期货决策小组”负责人；小组成员按分工负责套期保值方案及相关事务的审批和监督及披露。参与投资的人员具备多年期货市场交易经验，并充分理解相关业务投资的风险，公司将严格执行管理制度相关要求。开展该业务不影响公司正常经营。

五、风险分析

商品期货、期权套期保值操作可以有效管理价格波动风险，特别是减少原料及生猪价格大幅下跌时，较高的原料库存及存栏生猪带来的跌价损失对公司的影响，但同时也会存在一定的风险：

1、价格异常波动风险：理论上，各交易品种在交割期的期货市场价格和现货市场价格将会回归一致，但在极个别的非理性市场情况下，可能出现期货和现

货价格在交割期仍然不能回归，因此出现系统性风险事件，从而对公司的套期保值操作方案带来影响，甚至造成损失。

2、资金风险：期货、期权交易按照公司下达的操作指令，如投入金额过大，可能造成资金流动性风险，甚至因为来不及补充保证金而被强行平仓带来实际损失。

3、技术风险：可能因为计算机系统不完备导致技术风险。

4、政策风险：期货、期权市场法律法规等政策如发生重大变化，可能引起市场波动或无法交易，从而带来风险。

六、公司采取的风险控制措施

1、将套期保值业务与公司生产经营先匹配，严格控制期货、期权头寸，合理采用期货、期权及上述产品组合来锁定公司饲料原料成本及养殖利润。

2、严格控制套期保值的资金规模，合理计划和使用保证金，严格按照公司期货交易管理制度规定下达操作指令，根据规定进行审批后，方可进行操作。公司合理调度资金用于套期保值业务。

3、公司已制定了较为健全的《期货管理制度》，对套期保值业务作出了明确规定。公司设立了专门的期货操作团队、期货操作监控团队和相应的业务流程，通过实行授权和岗位牵制，以及内部审计等措施进行控制。

深圳市金新农科技股份有限公司

2020年12月30日