

平安期货

玉米企业风险管理方案

平安期货研究所 麦家亮 | 从业资格号: F3079753

2021年4月9日

平安期货研究所 李晨阳 | 从业资格号: F3084153 投资咨询号: Z0016332

目录

01 国内玉米贸易行业的特点

02 期货套期保值的4种类型

03 套保后的现货销售时机




国内玉米贸易行业的特点和大型企业的诉求

国内玉米贸易的行业特点是：

- 竞争激烈
- 资金密集型
- 市场环境变化快。



大型贸易企业诉求：

- 风险第一
 - 规模第二
 - 利润第三
- 
- 不追求过高的单吨利润；
 - 持续稳定的经营，并努力扩大业务规模；
 - 其护城河来自于，资金实力和现货经营能力，而不是市场研判能力；

- 期货等衍生品成为破局点之一！

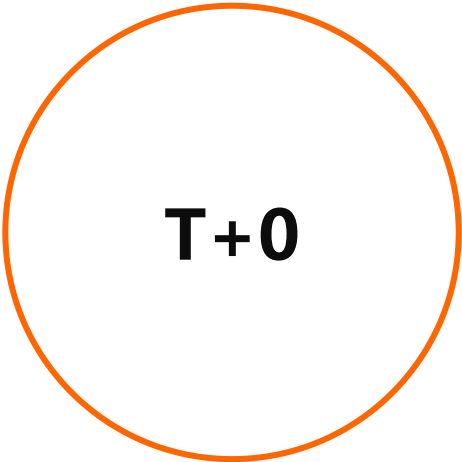


期货交易三大特点

期货交易有三大特点：**T+0制度**、**保证金交易**和**多空双向交易**。这些优势保证了期货交易灵活、多样。

	期货	股票
交易方向	多空双向	单向
保证金比例	5%-10%	100%
交易制度	T+0	T+1
交易时间	日盘+夜盘 9:00-11:30 13:00-15:15 21:00-2:30	日盘 9:30-11:30 13:00-15:00

特点





应用期货工具破局

定价

传统定价模式

- **内地定价**主要是生产企业的报价和长约报价，按成本和运费综合定价
- **港口定价**主要是进口价格和纸货价格变化



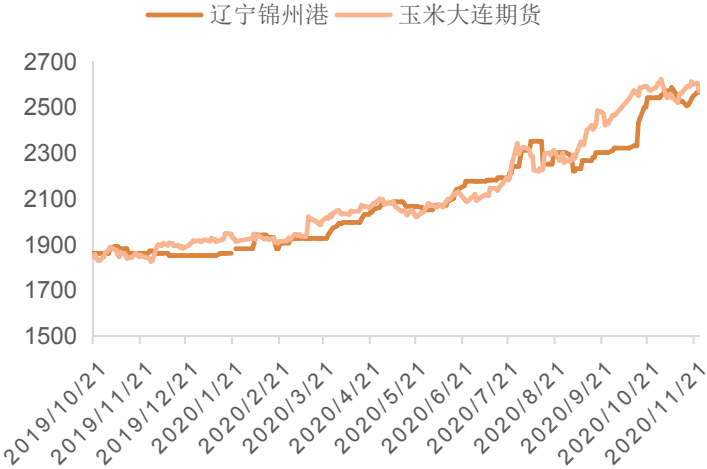
创新定价模式

- **期货定价**：企业根据期货合约加减升贴水的模式定价，可以直接在期货市场进行套期保值，锁定利润

风险管理

现货和期货的高度相关，企业如果手中持有**现货**，可以通过**卖空期货**的方式进行套保。

玉米锦州港价格与期货主力价格



	入场点	入场时间	出场点	出场时间	收益	总收益
现货多	2240	7.27	2310	8.3	70	92
期货空	2340	7.27	2318	8.3	22	

基差贸易

- 目前有不少企业介入基差贸易，其核心逻辑在于期现基差相对于单边现货买卖受到宏观面的影响较少，更多受产业本身影响
- 通常情况下，期货主力合约与现货呈负相关关系，企业对库存的把握可直接用于交易。

玉米基差与库存





举个例子--期货工具能够怎样帮助到养殖企业

- **锁定采购成本**，饲料的主要构成是玉米以及豆粕，期货市场都有对应工具帮助企业锁定采购成本，建立**虚拟库存**
- **锁定销售价格**，生猪期货上市后，养殖企业可以直接使用生猪期货**锁定销售价格**，同时期货卖方举手的交割机制可以保证企业的生猪销售
- **锁定养殖利润**，通过计算匹配养殖周期，做多玉米豆粕的同时做空生猪期货，锁定养殖利润

玉米、豆粕期货
锁定采购成本



饲料

仔猪

其他

育肥



生猪



生猪期货锁定销
售价格



什么是基差

基差=现货价格-期货价格

例：山东地区，现货价格2568；玉米期货1月价格2570

山东地区基差=2568-2570=-2元/吨

地区	现货价格	玉米期价（1月）	基差	玉米期价（5月）	基差
全国	2488	2570	-82	2634	-146
山东	2568	2570	-2	2634	-66
河北	2500	2570	-70	2634	-134
河南	2515	2570	-55	2634	-119
黑龙江	2318	2570	-252	2634	-316
吉林	2380	2570	-190	2634	-254
辽宁	2535	2570	-35	2634	-99
广东	2600	2570	30	2634	-34



目 录

01 国内玉米贸易行业的特点

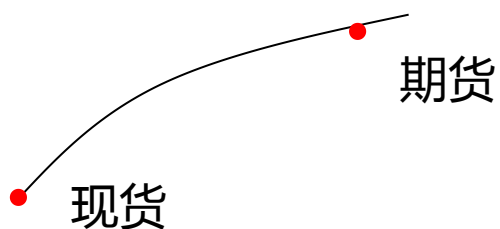
02 期货套期保值的4种类型

03 套保后的现货销售时机



期货套期保值的4种类型

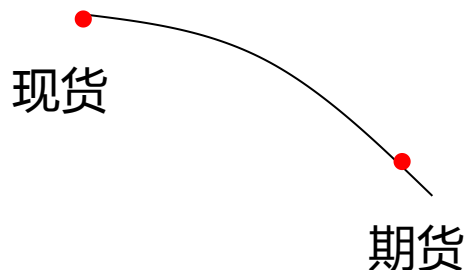
完全套期保值



对已经采购的现货库存

- 如果期货升水足以覆盖持仓成本，在期货上套期保值，锁定贸易利润

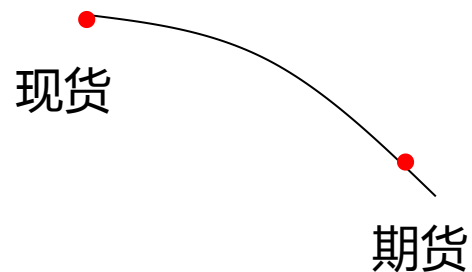
趋势性保值



对已经采购的现货库存

- 无论基差情况，利用期货市场的高流动性，部分卖出套期保值来调整现货敞口头寸，从而减少暴露的价格风险

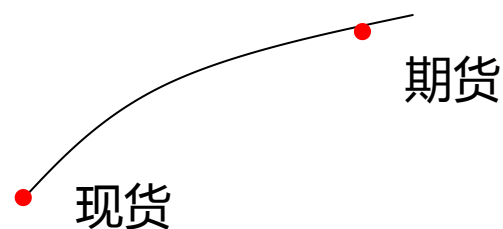
置换现货



对已经采购的现货库存

- 长期看涨，通过卖出现货同时买入同等数量的便宜的期货合约，来达到保持敞口头寸不变同时降低整体持仓成本的目的

基差交易



当基差较低时

- 通过买现货卖期货构建基差，待基差走强后双边平仓。



结合期货套期保值之后，现货的采购时机

只要看涨后市，认为采购价格足够低，未来现货价格在采购成本处有较强支撑，就可以采购现货。

看涨后市

可以直接对下游锁定利润。只要企业采购成本控制在销售价格以下，就能获取锁定的贸易收益。

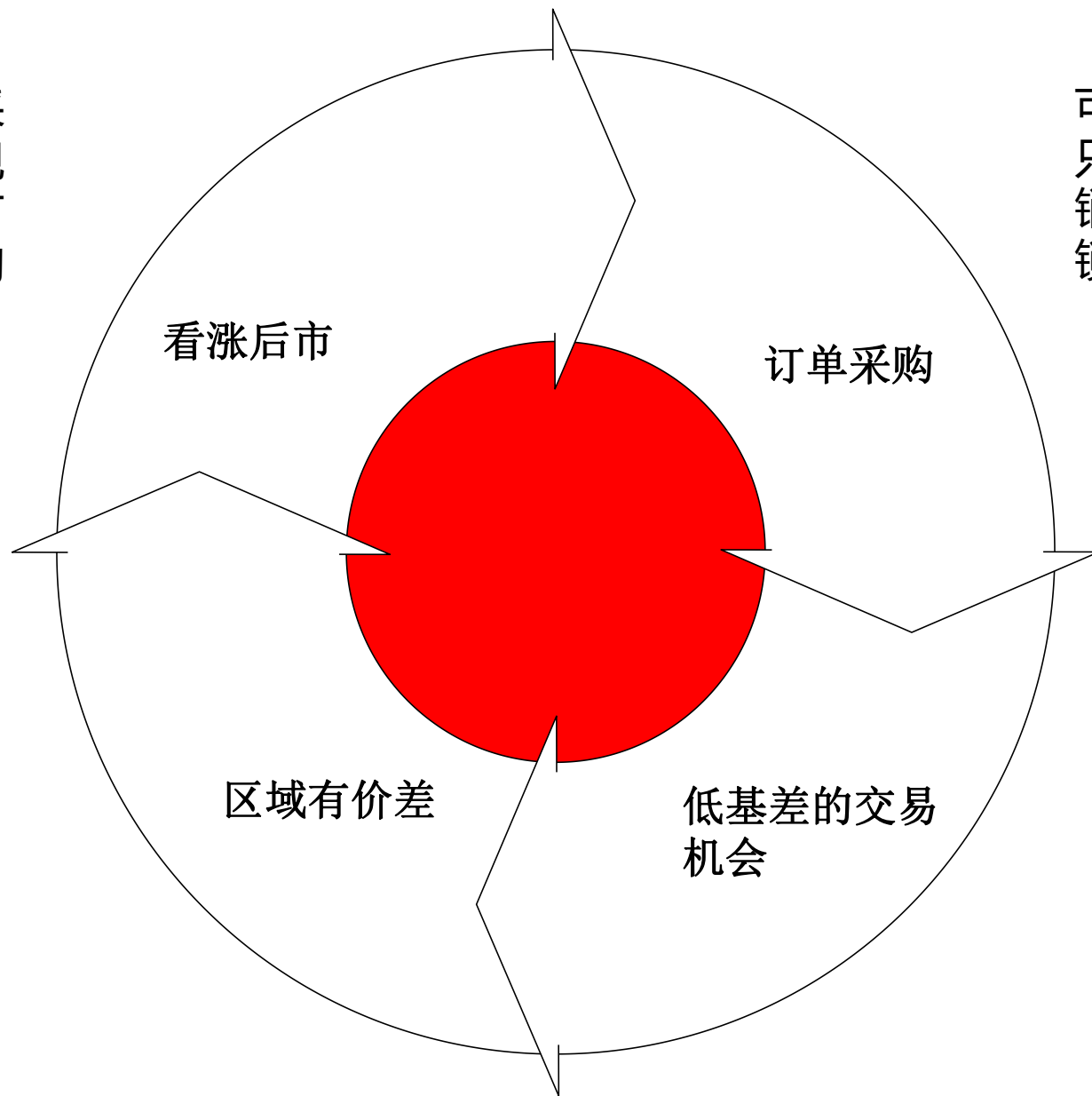
订单采购

产区到港口或销区有利润，可以随收随走。这种贸易会有几天的短期敞口暴露，风险不大，接近于背靠背贸易

区域有价差

低基差的交易机会

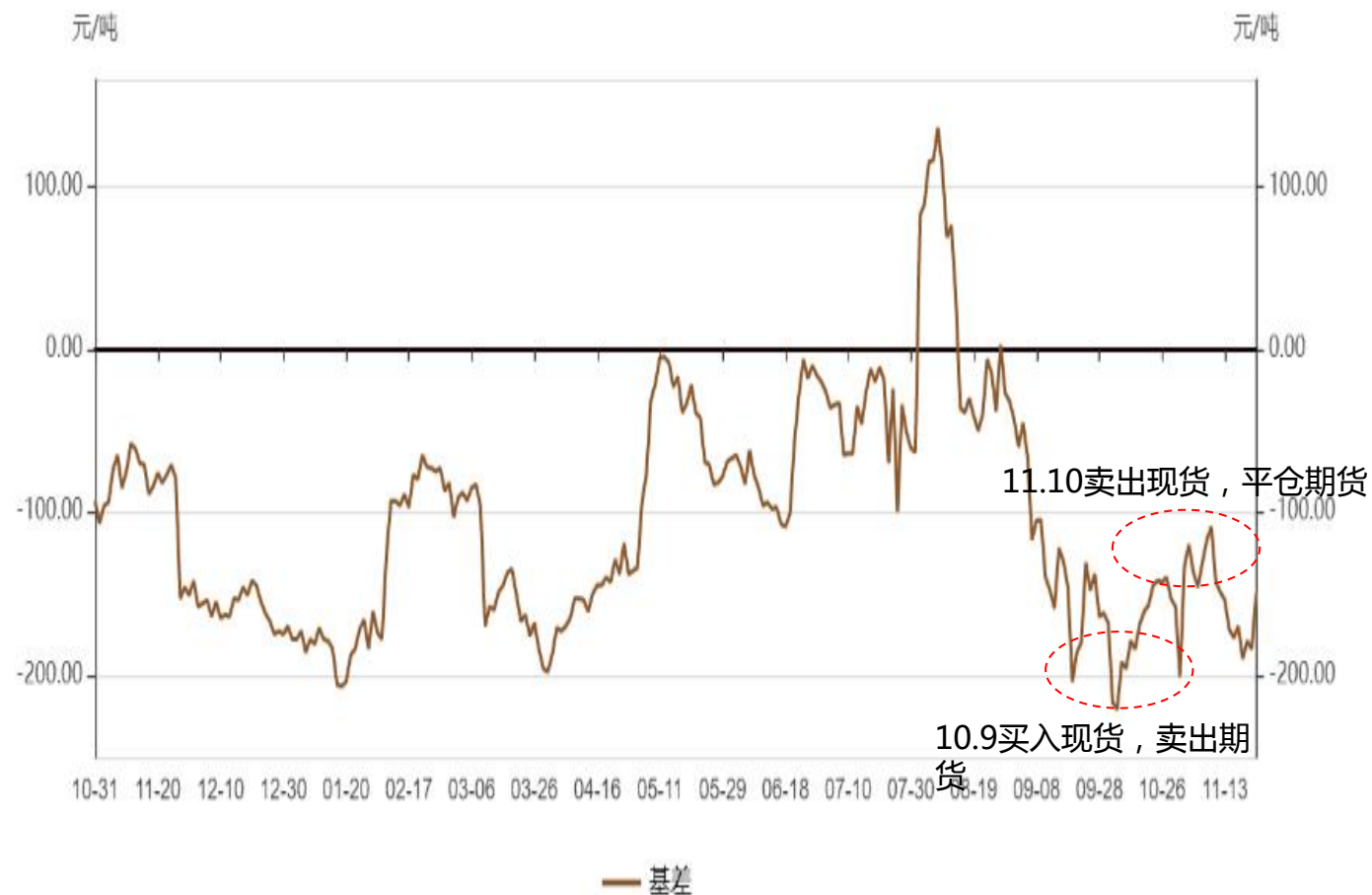
采购现货同时卖出等量的期货，期现价格回归，同时平仓期货和现货，获取基差走强的收益





例：低基差时的交易机会

国内玉米基差(活跃合约)



数据来源: Wind

10.9 买入现货头寸 2320
卖出期货开仓 2537

11.10 卖出现货头寸 2410
买入期货平仓 2519

收益： 现货收益 90
期货收益 18
合计收益 108

采购现货同时卖出等量的期货，期现价格回归，
同时平仓期货和现货，获取基差走强的收益

目录

01 国内玉米贸易行业的特点

02 期货套期保值的4种类型

03 套保后的现货销售时机



结合期货套期保值之后，现货的销售时机

未套保库存

期货升水不能覆盖成本

- 直接销售现货。这里需要注意的是，不论此时现货销售是盈利还是亏损，只要不再看好后市，都应该及时处理掉现货库存。

期货升水能覆盖成本

- 应该先进行期货套期保值，待后期基差走强后，同时平仓期货和现货头寸

已套保库存

高基差

- 直接平仓

低基差

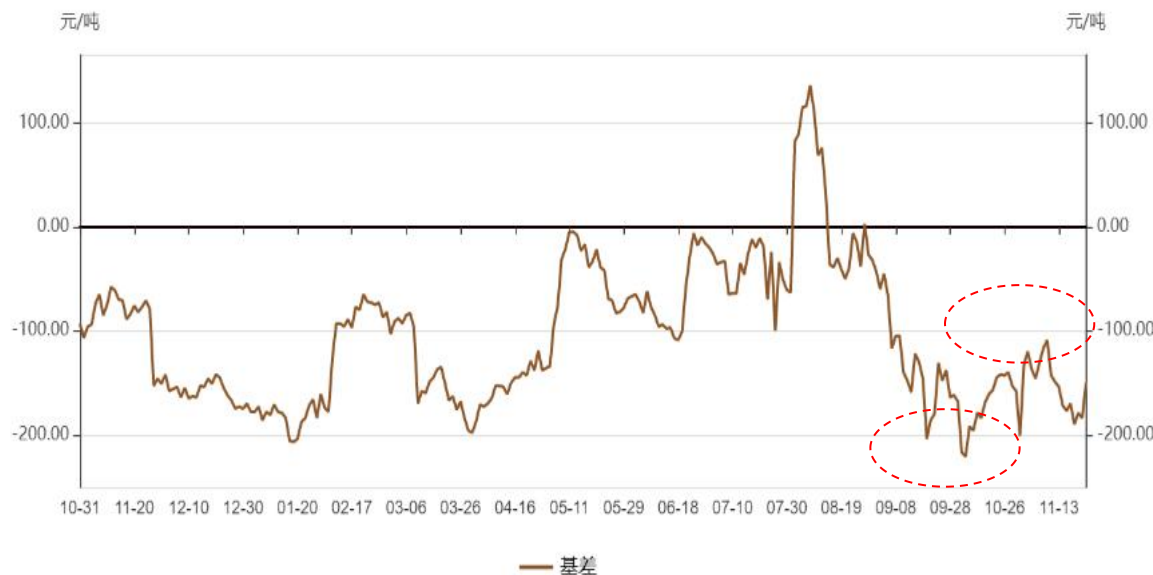
- 继续持有



例：期货高升水下的库存套保



国内玉米基差(活跃合约)



数据来源: Wind

10.9 现货价格 2320
期货价格 2537

- 10月初，期货升水现货较大，应该先进行期货套期保值

11.10 现货价格 2410
期货价格 2519

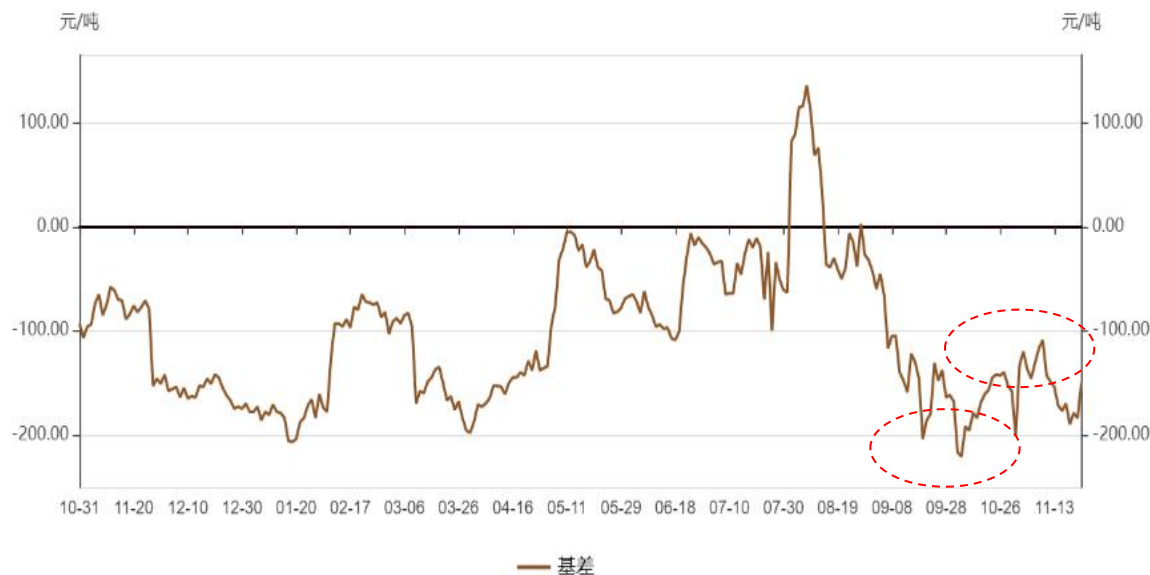
- 待11月基差走强后，同时平仓期货和卖出现货头寸



例：已套保下的库存处理



国内玉米基差(活跃合约)



数据来源: Wind

低基差

10.9 现货价格 2320
期货价格 2537

- 基差 -217
- 基差较低，继续持有套保组合

高基差

11.10 现货价格 2410
期货价格 2519

- 基差 -109
- 基差升高，择机平仓



期货套期保值的比例

与基差呈负相关

- 即期货对现货升水越高，套期保值比例应该越高。
- 反之，如果期货平水现货或者贴水现货，套期保值比例应该降低，因为相比卖出期货，卖出现货会更加划算。
- 但有时候现货市场流动性非常差时，也可以在期货平水甚至贴水时，保持较高的期货套期保值比例。

与对行情下跌的担忧程度呈正相关

- 即越担忧后市下跌，套期保值比例应该越高。
- 反之，如果对后市非常看涨，应该降低套期保值比例。

平安能帮企业做什么？

交易服务

及时资讯与深度研究：针对期货相关内容提供专业、及时的研究服务

技术交易平台：为企业提供多样化的交易平台，包括专业版交易平台，套利、分帐户系统等

定制化清算：根据企业个性化需求提供定制化的清算报表

风控服务：根据企业需要提供风险监测等服务

仓单服务

交割前：套保、交割方案设计、仓单注册（协助预报、入库、质检）、套期保值申请

交割中：交割流程专人对接、交割货款收付以及相关票据开立时效性保障

交割后：仓单质押、仓单串换、仓单融资、仓单处置

培训服务

专题会议：定期举办线上线下路演活动，邀请行业一线专家

交易与交割制度：对交易、风控、清算团队提供全面的期货业务培训

交易技术：对交易团队提供交易技术相关培训服务

风险管理：提供衍生品工具套期保值相关培训

风险管理

套保方案设计：根据企业需求协助设计具体套期保值方案

风险管理咨询：协助企业梳理从套保目标、岗位设定到交易风险执行等，风险管理全流程

PCRM风险管理系统：提供一套期货现货一体化交易管理平台，协助企业风险管理制度化流程化落地

PCRM 平安的企业一体化期现业务解决方案

中国平安 PINGAN
金融 · 科技

欢迎使用PCRM
平安商品交易和风险管理系统

一个系统，一体式期现解决方案

集中化管理

支持集团多子公司，多业务部门复杂业务需求统一管理

全闭环交易流程

一套系统完成企业需求、审批、交易、清算全流程

自动化多维度报表

可按不同时间周期、不同利润单元、不同业务种类统计期现货业务

实时风控，实时估值

设置后，系统根据行情数据的变化实时计算估值与风险指标

前中后台岗位分离

通过配置相关交易与权限帮助企业实现操作人员的岗位分离

账号

密码

☐ 记住我

提交

PCRM 平安的企业一体化期现业务解决方案

系统架构：期现结合，统一管理

现货敞口采集
(现货台账)

期货成交采集
(期货交易端)

现货匹配

期货匹配

利润中心

统一风控
统一报表



打通期货-现货

以子账户为业务单位，逐一匹配现货数据和期货交易记录



精细配置角色和权限

基于角色，可逐项配置所属的组织、职责和权限，权责落实到个人



绩效考核一目了然

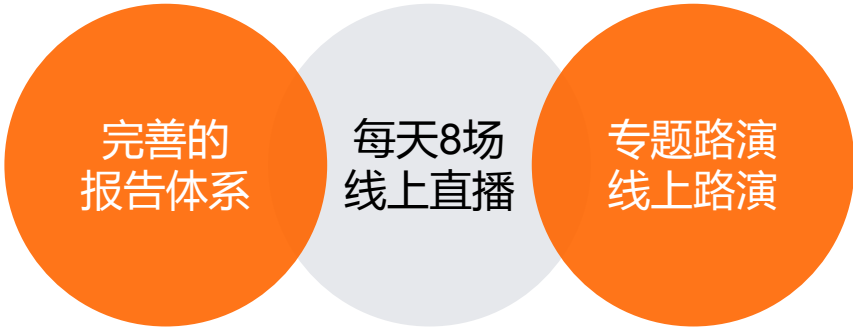
子账户为核心的管理帐体系，可从策略、考核主体等各维度进行考核



统一管理、统一算账

部门职责模块化，通过子账户统一风控、统一报表，业务优化无须更改现有架构

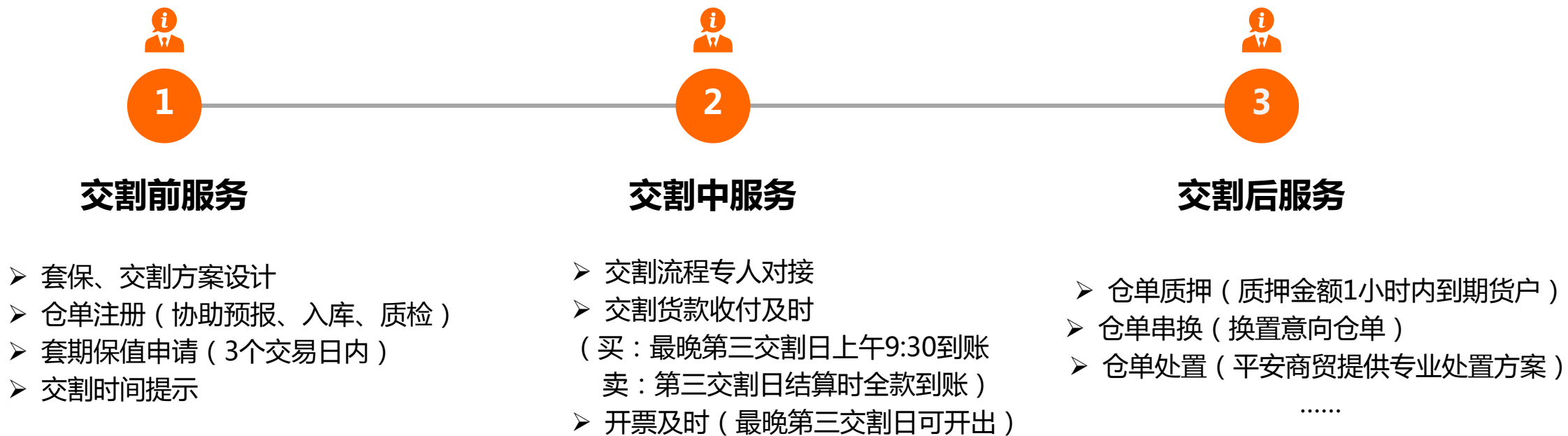
基础研究服务介绍



研究报告	可分板块订阅（黑色、农产品、化工、有色、金融）
<ul style="list-style-type: none">晨会周报、月报深度报告	可电话接入，或邮件订阅
一线资讯	第一时间微信推送
<ul style="list-style-type: none">突发/热点点评事件型交易机会行业会议观点速递	如美联储议息，EIA、USDA数据发布当天
数据产品	
<ul style="list-style-type: none">TICK数据	仅供研究学习使用
	✓ 黑色系
	✓ 农产品
<ul style="list-style-type: none">产业监控数据	□ 能化
	□ 有色
神策投研系统（自研）	一站式投研系统
<ul style="list-style-type: none">品种全景式报告产业实时新闻	聚合资讯、数据和研究
	以信息流展示
其他	
<ul style="list-style-type: none">产业闭门会议产业链调研	平安银行/证券/期货主办，或行业盛会

企业交割服务

配合企业的价格业务需求，设置专员对接交割全流程服务。



风险提示

期货交易采取保证金交易方式，具有杠杆性风险，可能产生巨大亏损。您在入市交易前，应全面了解期货交易法律法规、期货交易所及期货公司业务规则，全面评估自身的经济实力、产品认知能力、风险控制能力、生理及心理承受能力等，审慎决定是否参与期货交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款

本资讯的信息均来源于公开资料，平安期货有限公司对信息的准确性和完整性不作任何保证。

本资讯所载意见及推测仅反映分析员于发出此资讯时的判断，公司可随时发出其他与本资讯不一致及有不同结论的其他报告。

资讯中的内容和意见仅做供投资者参考，投资者不应将本资讯作为投资决策的依据，投资者应自行作出投资决策并独立承担投资风险。

本资讯旨在发给公司特定客户及其他专业人士，未经公司事先书面批准，不得更改或以任何方式传送他人。平安期货版权所有，保留一切权利。

平安期货有限公司 PINGAN FUTURES CO.,LTD.

公司地址：广东省深圳市福田区中心区金田路4036号荣超大厦15楼

公司官网：<http://futures.pingan.com/>