

郑商所支持

2023年度投教专项活动

苹果期货合约、交割规则及企业风险管理介绍

2023年8月22日

投资咨询部 孔令琦

从业资格号：F3049029

投资咨询号：Z0015632



海通期货股份有限公司
HAITONG FUTURES CO., LTD.



目 录

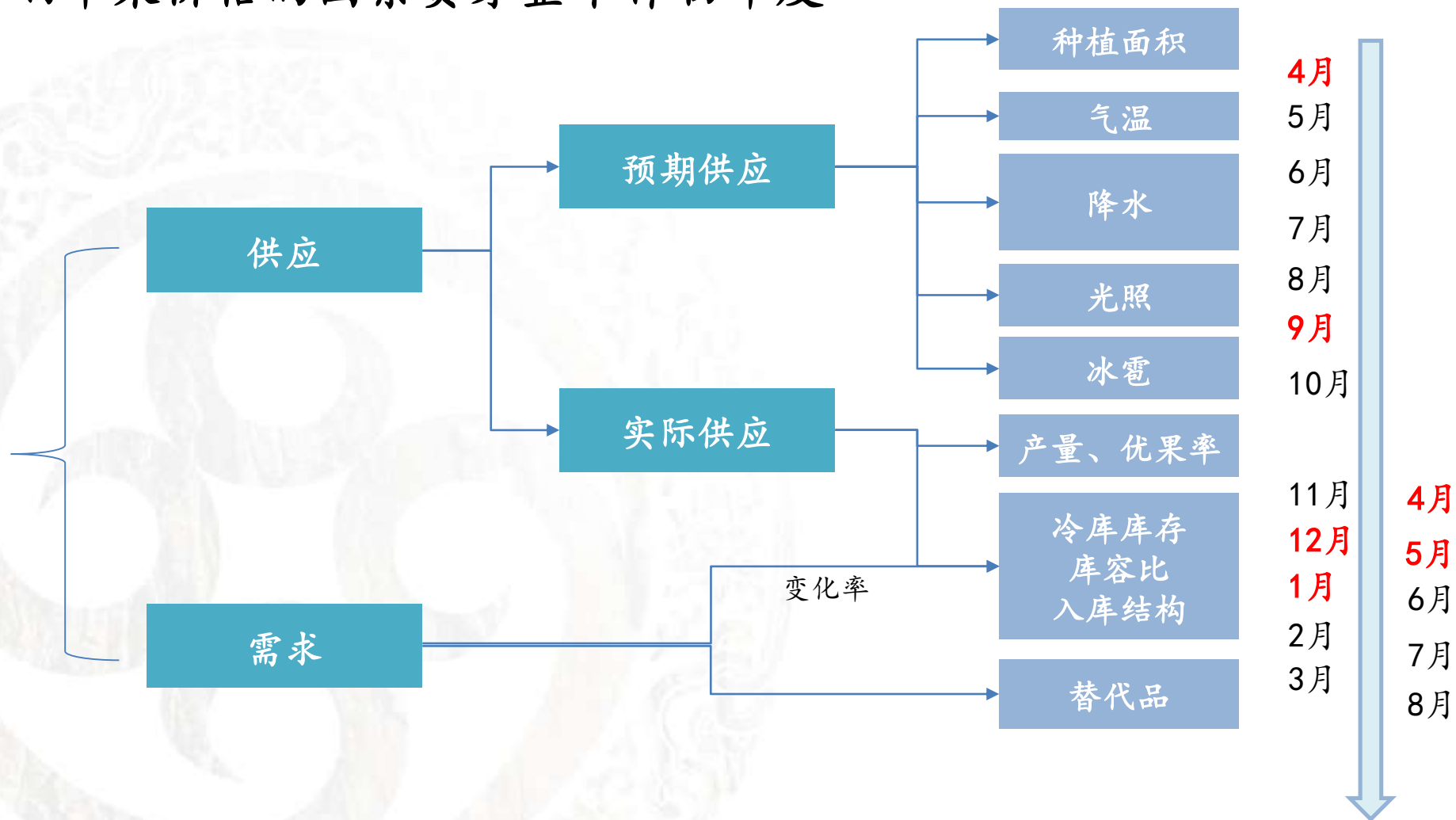
- 苹果产业链及期货合约、风控制度介绍
- 苹果期货交割规则介绍
- 苹果期货套期保值基础知识介绍
- 企业参与期货市场的经验总结



目 录

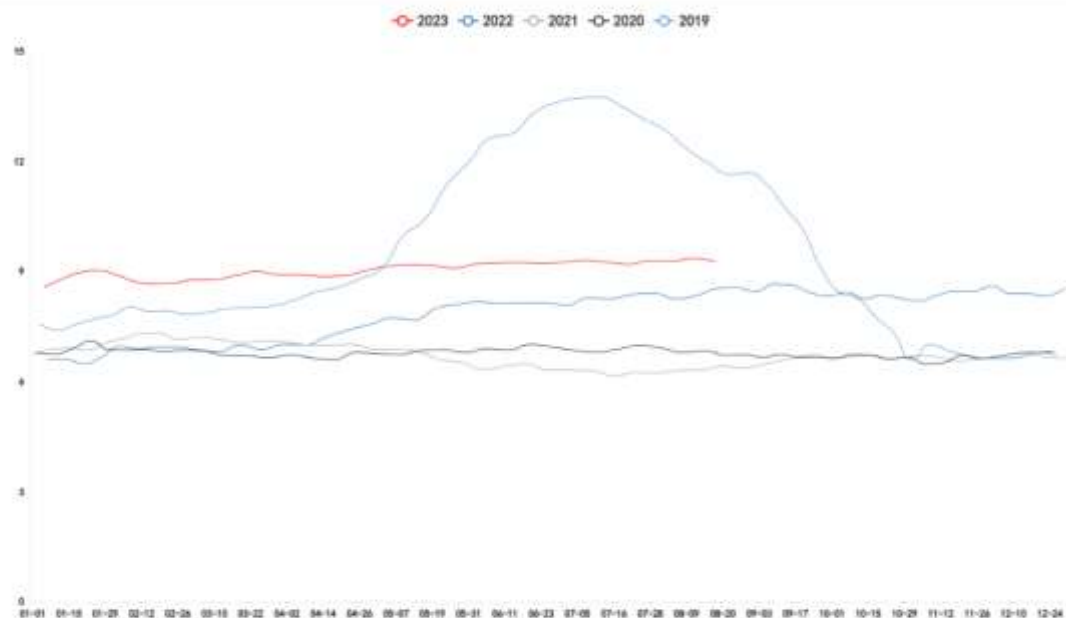
- 苹果产业链及期货合约、风控制度介绍
- 苹果期货交割规则介绍
- 苹果期货套期保值基础知识介绍
- 企业参与期货市场的经验总结

影响苹果价格的因素贯穿整个作物年度



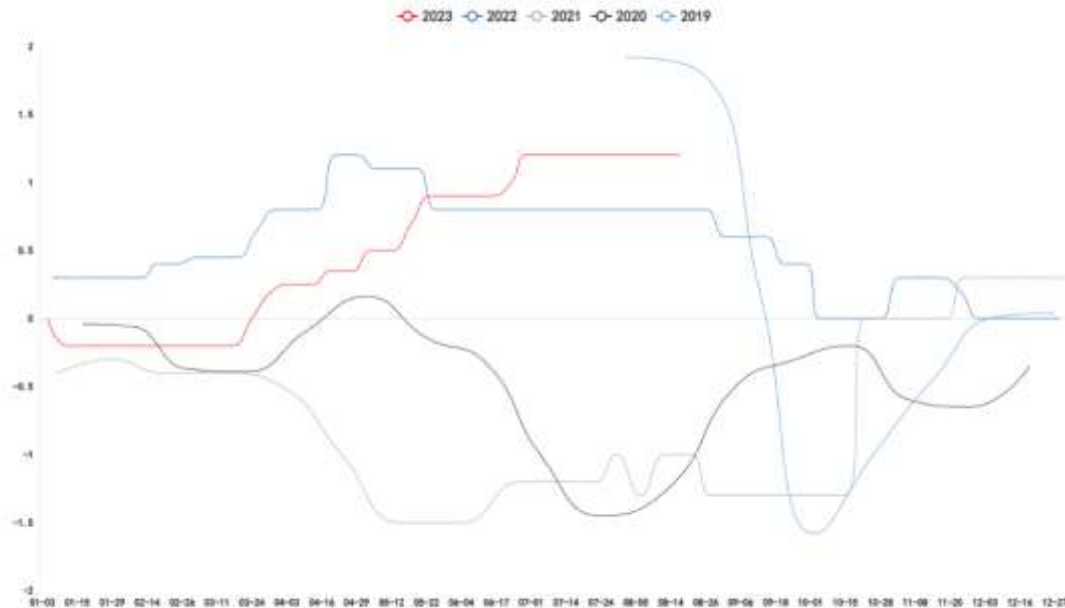
苹果年内、年间价格波动大，客商利润不稳定，亟需进行风险管理

富士苹果平均批发价格（周度） 单位：元/kg



数据来源：上海钢联，海通期货期货部

苹果存储利润 单位：元/kg



数据来源：上海钢联，海通期货期货部

苹果期货合约介绍

交易品种	鲜苹果（简称“苹果”）
交易单位	10吨/手
报价单位	元（人民币）/吨
最小变动价位	1元/吨
每日价格波动限制	上一交易日结算价±5%及《郑州商品交易所期货交易风险控制管理办法》相关规定
最低交易保证金	合约价值的7%
合约交割月份	1、3、4、5、10、11、12月
交易时间	每周一至周五（北京时间，法定节假日除外） 上午9：00-11：30 下午1：30-3：00及交易所规定的其他时间
最后交易日	合约交割月份的第10个交易日
最后交割日	仓单交割：合约交割月份的第13个交易日
	车（船）板交割：合约交割月份的次月10日
交割品级	见《郑州商品交易所期货交割细则》
交割地点	交易所指定交割地点
交割方式	实物交割
交易代码	AP
上市交易所	郑州商品交易所

■ 贴近现货市场实际

■ 便于相关主体参与

——便于新型农业经营主体参与

■ 保障品种安全运行

■ 防范交易交割风险

■ 服务乡村振兴

➤ 保证金

自合约挂牌至交割月前一个月第15个日历日期期间的交易日	交割月前一个月第16个日历日至交割月前一个月最后一个日历日期期间的交易日	交割月份
7%	10%	20%
<ul style="list-style-type: none"> 防范风险 	<ul style="list-style-type: none"> 提醒无交割能力客户移仓 避免因一次性大幅提高保证金带来的结算风险 	<ul style="list-style-type: none"> 防价格波动 防交割违约 促期现趋合

- 交割月前一个月的限仓更为严格，
- 为产业客户进入交割环节提供了更好的保障。

郑州商品交易所鲜苹果期货业务细则

(修订条款对照)

(删除线部分为删除，下划线加粗部分为修改增加)

第五十九条 苹果期货合约限仓标准见下表：

交易时间段	非期货公司会员和客户的最大单边持仓量(手)
自合约挂牌至交割月前一个月第15个日历日期期间的交易日 <u>自合约挂牌至交割月前二个月最后一个日历日期期间的交易日</u>	1000
自交割月前一个月第16个日历日至交割月前一个月最后一个日历日期期间的交易日 <u>自交割月前一个月第一个日历日至交割月前一个月第15个日历日期期间的交易日</u>	200
自交割月前一个月第16个日历日至交割月前一个月最后一个日历日期期间的交易日	40
交割月份	20 (自然人客户最大单边持仓量为0)

.....



目 录

- 苹果产业链及期货合约、风控制度介绍
- 苹果期货交割规则介绍
- 苹果期货套期保值基础知识介绍
- 企业参与期货市场的经验总结

1/交割品级

➤ 基准交割品

符合国标（GB/T 10651-2008）一等及以上等级质量指标且果径 $\geq 80\text{mm}$ 的红富士苹果，其中果径容许度不超过5%，质量容许度不超过20%（虫伤计入质量容许度，磨伤、碰压伤、刺伤不合格果之和占比不做要求）。

质量容许度考核指标

		入库	出库	车板交割
硬度	10月1日至来年2月10日（含该日）	$\geq 7\text{kgf/cm}^2$	$\geq 6.2\text{kgf/cm}^2$	$\geq 6.2\text{kgf/cm}^2$
	其他时间		$\geq 6\text{kgf/cm}^2$	$\geq 6\text{kgf/cm}^2$
可溶性固形物	$\geq 12.5\%$			

- 1. 特别说明：磨伤、碰压伤、刺伤不合格果之和占比不做要求是针对《苹果国标》中磨伤、碰压伤、刺伤不合格果之和占比不超过1%做出的修订，磨伤、碰压伤、刺伤依然计入质量容许度范畴，质量容许度合计不超过20%。
- 2. 容许度是指一批货物中不符合相关指标要求的货物占比。

➤ 替代交割品及升贴水

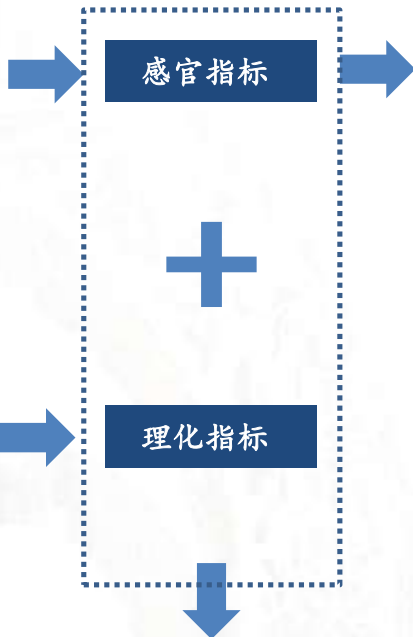
交割品级	果径（mm）	质量容许度	升贴水（元/吨）
基准品	果径 ≥ 80	[0%，20%]	0
替代品1	果径 ≥ 80	(20%，25%]	-500
替代品2	$75 \leq \text{果径} < 80$	[0%，20%]	-1500
替代品3	$75 \leq \text{果径} < 80$	(20%，25%]	-2000

项目	允许指标范围
果形	允许果形有轻微缺点
色泽	红或条红80%以上
果梗	果梗完整（不包括商品化处理造成的果梗缺省）
果面缺陷	/
1 刺伤（划伤）	无
2 碰压伤	无
3 磨伤（枝、叶磨）	无
4 日灼	无
5 药害	无
6 雹伤	无
7 裂果	无
8 裂纹	允许梗洼或萼洼内有微小裂纹
9 病虫果	无
10 虫伤	无
11 其他小斑点	允许不超过5个
果锈	1. 允许有不超过梗洼的轻微褐色片锈； 2. 允许有网状浅层平滑薄层锈斑，总面积不超过果面的1/10

- 满足企业多样化需求，提高灵活性
- 确定贴水标准，保证基准品代表性

如何理解“质量容许度”？“质量容许度”不容许哪些情况？

- ① 符合《中华人民共和国国家标准 鲜苹果》（GB/T 10651-2008）（以下简称《苹果国标》）一等及以上等级质量指标



指标	GB/T 10651-2008质量标准
果形	轻微缺点
色泽	着色80%以上
果梗	完整或商品化处理
果面缺陷（刺伤、碰压伤、磨伤、日灼、药害、电伤、裂果、病虫果、虫伤）	-
①裂纹	梗洼或萼洼微小裂纹
②其他小斑点	≤5个
果锈	-
①褐色片锈	梗洼内轻微锈斑
②网状浅层锈斑	平滑网状薄层，总面积小于等于10%

- ② 果径 $\geq 80\text{mm}$ 的红富士苹果，

- ③ 可溶性固形物 $\geq 12.5\%$ 。

- ④ 硬度

果径容许度 $\leq 5\%$,

质量容许度 $\leq 20\%$ （虫伤计入质量容许度，磨伤、

碰压伤、刺伤不合格果之和占比不做要求）

➤ 未发生褐变的水心病不计入不合格果



正常水心病



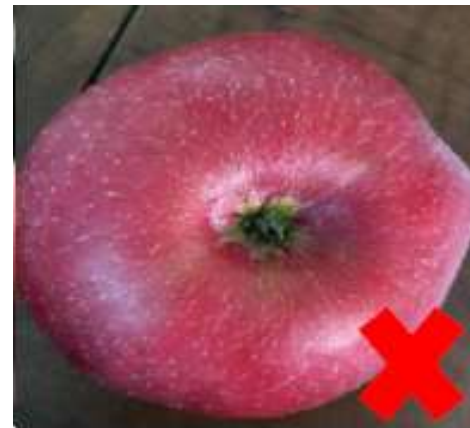
褐变水心病

- 水心病是受地理及自然环境影响，苹果的近果心部位果肉糖化的现象，西部产区较为明显，鲜食口感好，很受消费者的喜爱，对人体无害。
- 《苹果国标》未充分考虑症状，统一将水心病列入不合格果。
- 褐变水心病苹果，不具备商品价值，影响销售，计入不合格果。

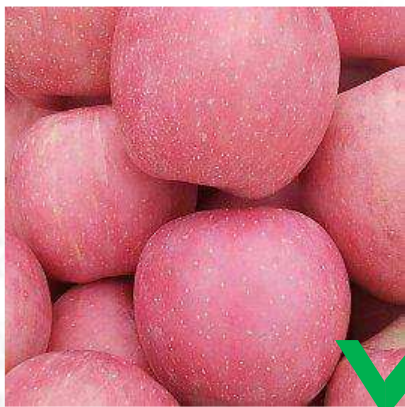


果形

- 具有本品的特征
- 端正，允许轻微缺点

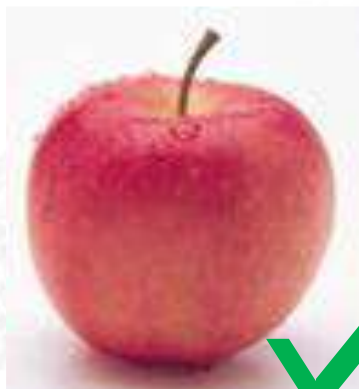


色泽

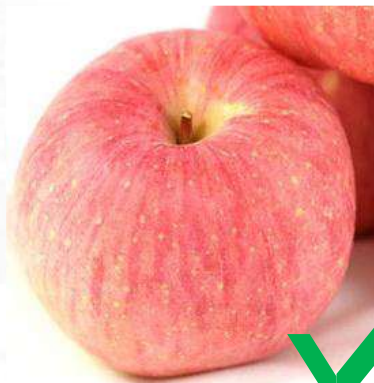


- 片红或条红着色 $>80\%$
- 片红：以该品种特有的着色良好的全红色泽覆盖的果皮面积计算。
- 条红：以有条纹果皮面积计算。浅褐色条纹不作着色计算。





■ 完整



■ 商品化处理

果
梗

■ 完整或商品化处理



■ 果梗缺失

刺伤、磨伤



■ 刺伤



■ 刺伤



■ 磨伤

病虫害

- **生理性病害**：由不适宜的环境因素或者有害物质危害和自身遗传因素引起的病害主要有褐烫病（虎皮病），苦痘病，糖心病、缺硼缩果病，冷害、二氧化碳中毒等。
- **侵染性病害**：由病原生物引起的，可传染病害主要有炭疽病、轮纹病、褐腐病、青霉病、绿霉病，红、黑点病。
- **虫果**：受食心虫危害的果实。



■ 二氧化碳伤害



■ 红点病



■ 虎皮病



■ 裂果



裂
纹

■ 不出梗洼



4 交割品级——基准交割品



小
疵
点

- 允许不超过5个。
- 需为干点、不影响观感和贮运流通





果锈

- **褐色片锈：**片状锈斑是指果面上形成的大小不等、形状不规则的浅褐色轻微粗糙的连片锈斑。（不超出梗洼的轻微锈斑）
- **网状浅层锈斑：**指在果面上分布的平滑的网状浅层锈斑（允许平滑网状浅层锈斑，总面积不超过果面的1/10。）





硬度

- **取样：**每批大样中随机选取20个果。检测位置为果实的阴阳两面各取一个点。测定数据（40个点）取平均值。
- **检测环境与果温：**恢复至室温，从冷库取样后常温放置6h左右。
- **使用设备：**硬度计（经过计量），配支架。探头建议选择直径11mm（面积1cm²），可直接读数。



可溶性固形物

- **取样：**将检完硬度的果实20个果，在每个果的阴阳两面，取2块果肉，各挤出果汁1~2滴，测定得到2个数据，共40个数值，取平均值。检测环境温度20℃为标准。
- **使用设备：**糖度计
- **温度折算：**检测环境温度不是20℃应进行温度折算(见温度校正表)；有温度折算功能的糖度计，则不用再进行补偿换算。

（四）包装要求

苹果期货采用散果交割，但入库时必须采用塑料筐或木（铁）筐等装果容器进行装运，车船板交割除上述装过方式外也允许用纸箱装运，同一客户同一批次的装果容器要求规格统一。

（五）重量认定

苹果交割品采用抽筐（箱）检斤方式验重，

货物重量=（抽取苹果总毛重-抽取装果容器的总重量）/抽取件数×货物件数。

（六）交割基准价

苹果期货合约的交割基准价为该期货合约的基准交割品在基准交割计价点或基准仓库散果出库时汽车板交货的含税价格（不含包装物）



2/交割方式：仓库+厂库+车船板



仓库交割、厂库交割



仓库仓单/厂库
仓单转移给买
方以完成实物
交割方式



车（船）板交割

在交易所指定交割计
价点将货物装至卖方
汽车板、火车板或轮
船板，完成货物交收
的一种实物交割方式

➤ 郑商所品种中唯一一个兼具三种交割方式的品种

- 注册简便灵活
- 符合现货习惯：国内龙头企业经营模式为“仓储+加工+销售”
- 更有效控制交割品质量

3/交割单位：10吨

6/交割区域

➤ 4大交割区域

陕西、山东、河南、甘肃



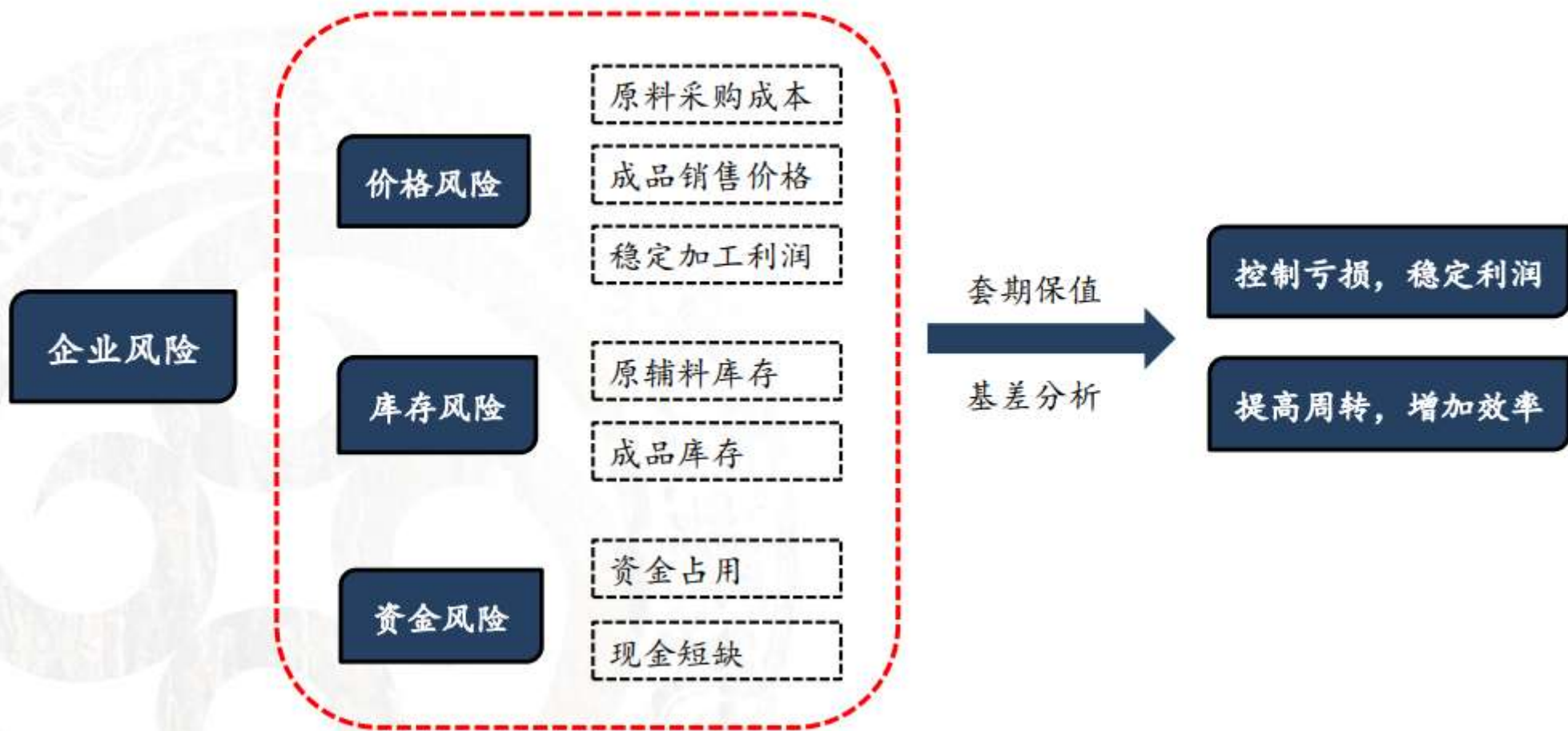
交割厂库			车船板	交割仓库
省份	城市	厂库数量	车船板数量	仓库数量
山东	烟台	5	6	
	威海	1	1	
河南	三门峡	1	0	
陕西	西安	1	1	
	宝鸡	1	0	
	渭南	2	2	
	延安	4	4	1
	铜川	1	1	
甘肃	平凉	1	1	
	天水	2	2	
合计		19	18	1



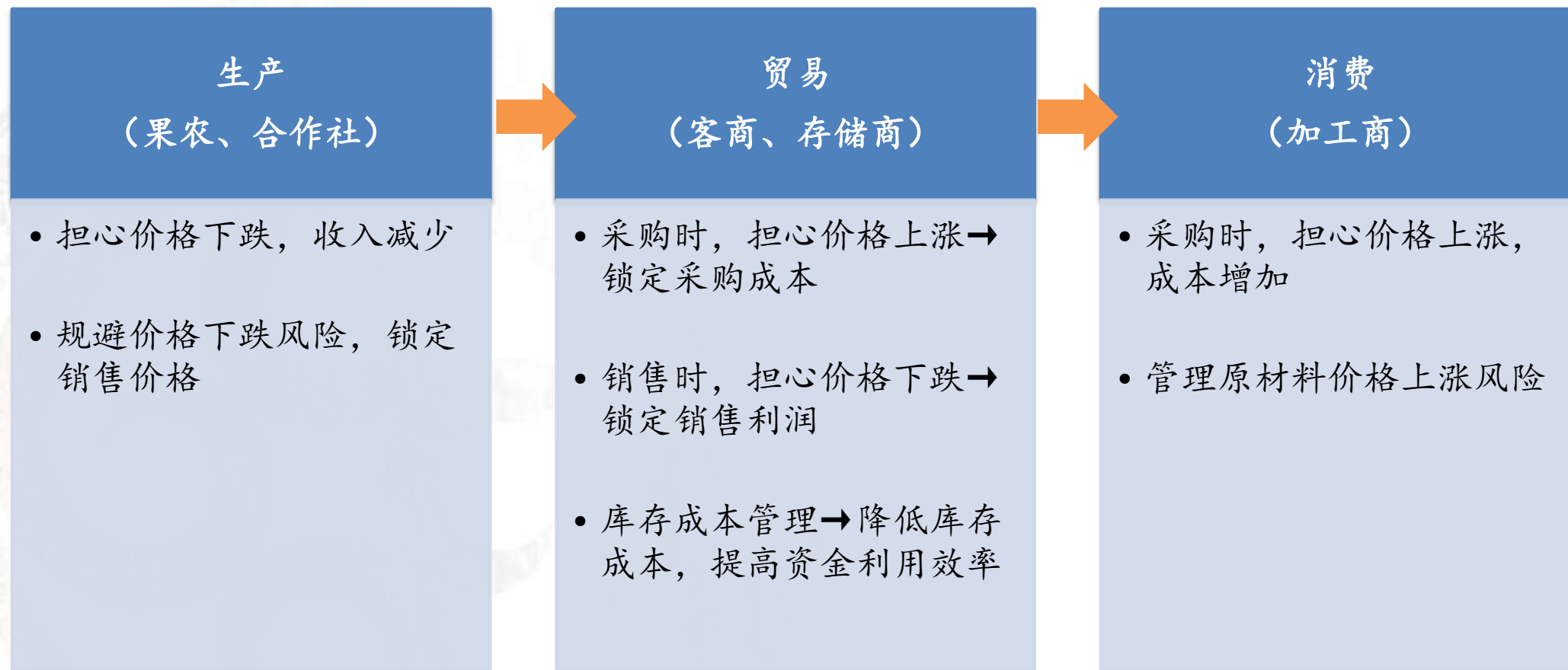
目 录

- 苹果产业链及期货合约、风控制度介绍
- 苹果期货交割规则介绍
- 苹果期货套期保值基础知识介绍
- 企业参与期货市场的经验总结

企业经营管理过程中会面对不同特征的风险敞口



经营风险——需求分析



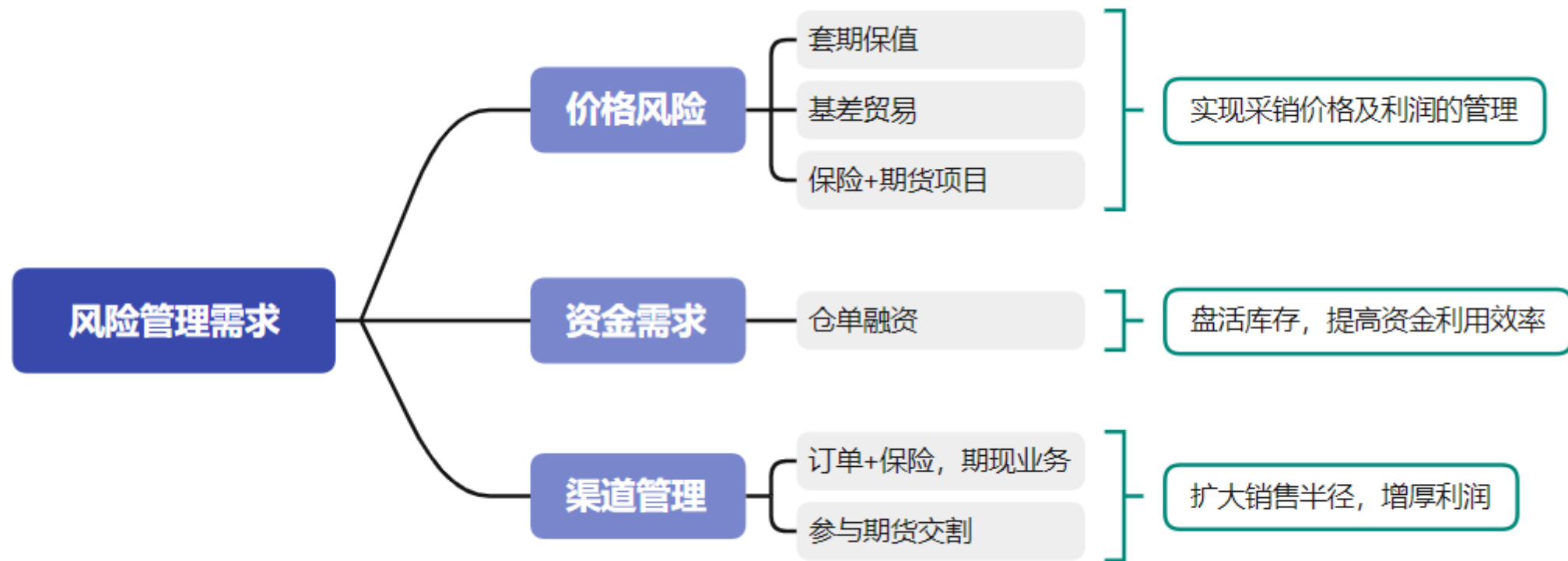
风险管理目的



风险管理的原则

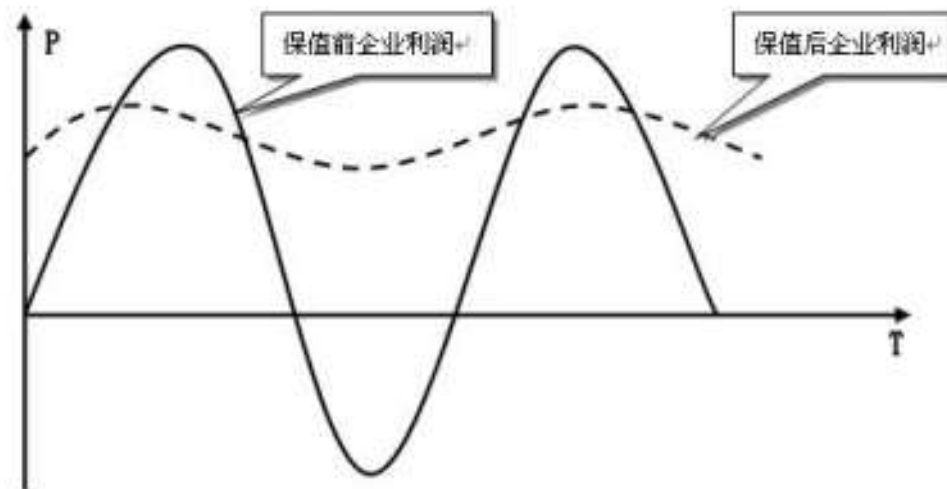
- 紧跟市场政策及热点
- 从真实数据出发
- 研究体系
- 筛选过滤
- 立足产业，化解企业难点与痛点

常见的风险管理模式及工具



模式一：传统的风险规避操作——套期保值

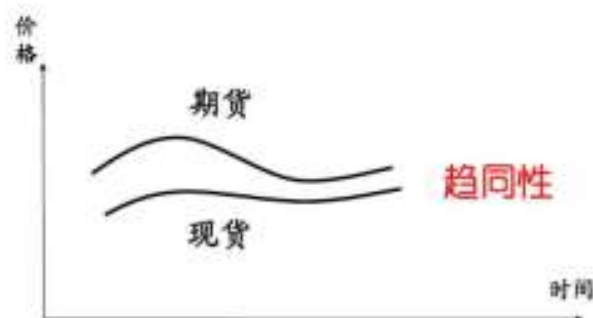
- 套期保值，又称对冲交易，是指投资者在现货市场买入或卖出某种现货的同时，在期货市场同步卖出或买入同种同量期货合约以作保值之用。
- 套期保值的目的是：盈亏相抵，**规避风险**。
- 作用：规避价格波动风险，平滑利润波动，稳定生产经营



套期保值的基本原则

套期保值操作主要基于一个原理：正常情况下，现货和期货市场的价格走势是趋于一致的，当现货价格上升时，期货价格也会同步上升；反之亦然。

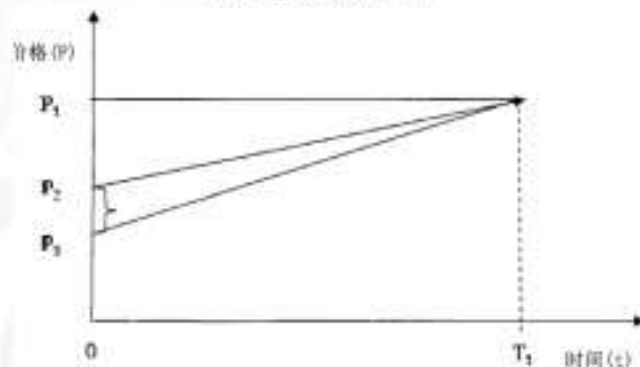
由于期货与现货存在同涨同跌的关系，而套期保值业务与现货操作方向相反，这就使得未来无论期货与现货上升还是下跌，企业都可以通过现货与期货市场找到平衡。所以，**套期保值是一种保值手段，并不是盈利方法。**



- **商品品类相同或相似原则：**企业进行套期保值的标的合约应该与企业生产所需的产品或生产的产成品相同或相似。只有这样才能保证期货与现货价格同向运作，企业的套期保值才有意义。当然，有些企业的产品在期货市场没有对应的期货合约，这时企业可以用相关或相似产品替代，不过这需要企业做好风险防控工作，以免企业遭受重大的损失。
- **月份相同或相近原则：**在实施套期保值时，应尽量开仓与现货需求或供给时间相近的月份。
- **交易方向相反原则：**套期保值的方向与企业对商品的交易方向应该是相反的，即未来将要卖出商品的供应商，可以先卖出期货合约，然后在未来买入平仓。也就是说，在未来的某一时间，现货市场的卖出操作与期货市场的买入平仓操作正好相反。
- **商品数量相等原则：**只有数量相等，价格对冲才会平衡，套期保值才有意义。

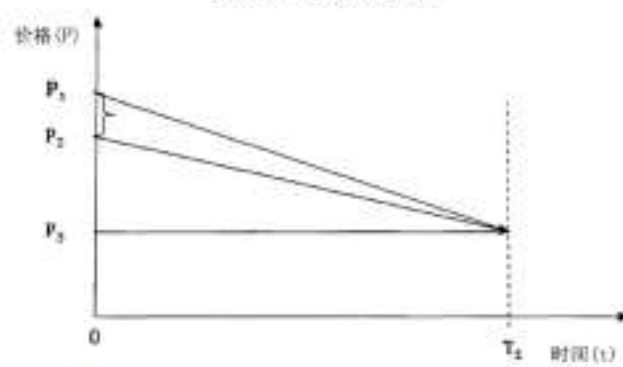
套期保值的两种方式：买入和卖出

买入套期保值



- 买入套期保值，即为了应对原材料价格上涨，生产商提前买入该类原材料的期货合约，以锁定原材料价格。
- 未来，若原材料价格上涨，企业通过卖出期货合约就可以将原材料价格上涨的成本抵消。
- 与直接在现货市场买入相比，期货上买入套期保值节省人力成本，提高资金使用效率，同时也减少了仓储、保险和损耗费用，套期保值主要成本是机会成本、交易费用和保证金利息收入。
- 多适用于对原材料有较大需求的企业，通过套期保值，企业可以提前锁定原材料价格，避免原材料价格波动影响企业产品价格和营业利润。

卖出套期保值



- 卖出套期保值，是指一些原材料或某类商品的供应商，为了应对持有商品价格下跌带来的利润减少的风险而采取的做空行为。
- 供应商可以预先在市场上卖出同类商品的期货合约，待到交付原材料时，若其现货价格下跌，则可通过在期货市场买入同类期货合约平仓的方式来冲抵利润损失。
- 卖出套期保值规避了价格下跌的风险，但也放弃了价格上涨所带来的超额收益。

套期保值中的不确定性——基差风险

基差，从本质上来说，反映了两个市场之间的时间与空间的差别。随着时间的延长，利息、储藏费用、运输成本等因素都可能对现货价格造成影响，这也使得期货价格与现货价格出现一定程度的偏离。由于交割时间不同，基差的大小也不尽相同。对套期保值而言，这种变化可能对盈利产生重要的影响。

因此，企业在进行套期保值之前，需要仔细分析、预判基差的变化。

基差变动情况	套期保值类型	套期保值效果
基差不变	卖出保值	现货市场和期货市场完全相抵，完全保护
	买入保值	现货市场和期货市场完全相抵，完全保护
基差走强	卖出保值	完全相抵，存在净盈利，等于基差走强的差额
	买入保值	不能完全相抵，存在净亏损，等于基差走强的差额
基差走弱	卖出保值	不能完全相抵，存在净亏损，等于基差走弱的差额
	买入保值	完全相抵，存在净盈利，等于基差走弱的差额

- 卖出套期保值效果 = 套期保值平仓时的基差 - 套期保值开仓时的基差
- 买入套期保值效果 = 套期保值开仓时的基差 - 套期保值平仓时的基差

模式二：更进一步的套期保值——基差交易

- 由于基差变动会给套期保值的效果带来不确定性，要想通过期货市场锁定利润，必须要锁定基差，需要以期货价格来确定现货价格，即**点价交易**。

$$\text{基差} = \text{现货价格} - \text{期货价格}$$



——贸易定价方式

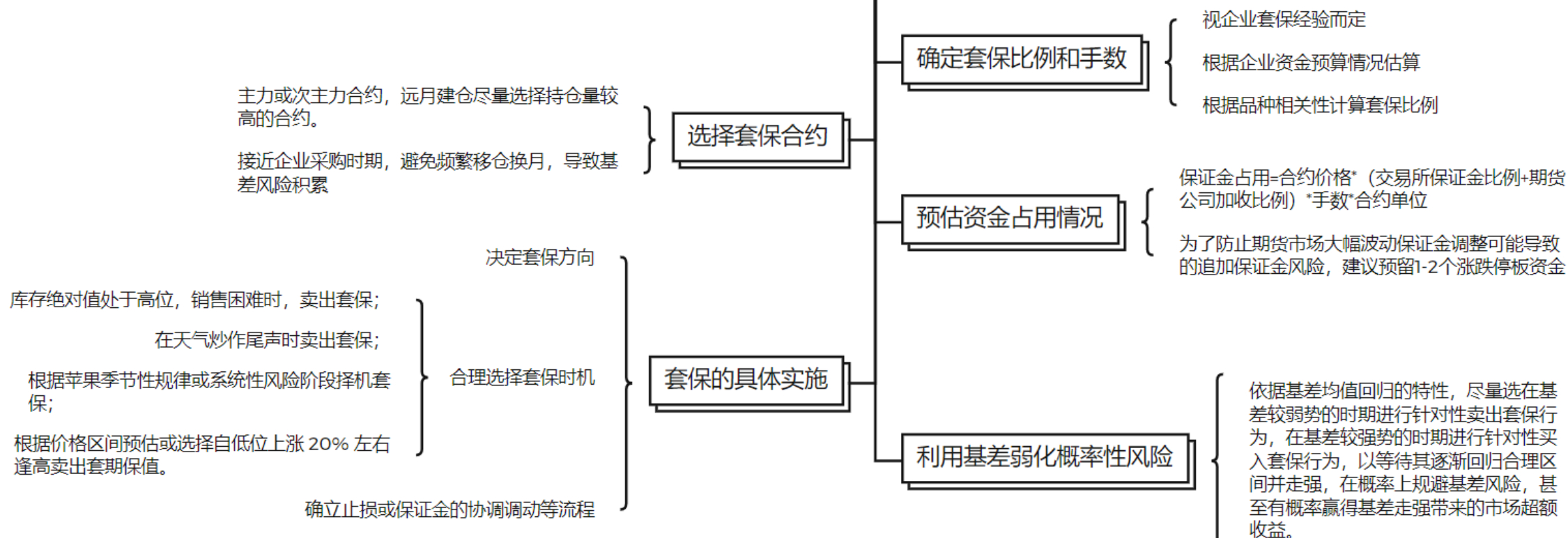
$$\text{现货价格} = \text{期货价格} + \text{基差}$$

- 具体做法是：经现货商品交易双方协商同意后，以其中一方选定的某月份该商品的期货价格作为计价基础，然后按高于或低于该期货价格多少，即**期货价格+/-基差（升贴水）**来确定现货商品买卖的价格，而不管现货市场上该商品的价格如何变化。
- 升贴水的高低，与点价所选取的期货合约月份的远近、期货交割地与现货交割地之间的运费以及期货交割商品品质与现货交割商品品质的差异有关。
- **基差交易**，就是将点价交易与套期保值结合在一起的操作方式。即企业按点价方式确立现货价格的同时，在期货市场进行套期保值操作，从而降低套期保值中的基差风险的操作。
- **基差卖方叫价**：指由现货的卖方在约定的期限内卖出期货，并且确定未来现货价格的基差大小。
- **基差买方叫价**：指由现货买方来确定未来现货价格的基差大小。对于拥有现货的风险转移者——卖方来说，只要交易结束时基差大于或者等于交易初始时的基差，就能够达到保值的目，具体的商品价格对卖方来说没有影响。

基差交易核心理念

- 基差交易的核心理念就是买入低估货物、卖出高估货物（即买入宽松的货物，卖出紧俏的货物）。按期货跟现货来说，就是期货贴水过大时，买入期货抛出现货，而在期现价格差较小时，抛出期货买入现货。
- 现货端成本优化：
 - 优选预期溢价更高、更稀缺的品种规格
 - 利用区域间优势，优选所管辖区域中价格较低地区的现货，或未来现货波动会加大的区域的现货
- 期货端成本优化：
 - 对标更有利的合约月份
 - 对应将来价格更有利的相关品种
- 基本面的研究支持：
 - 基差交易基于统计套利，既包括季节性问题和其自身规律，也包括突发情况、基本面供需的变化。
 - 有时基本面的驱动会优先于历史统计，不能单纯的依靠历史统计，需要依靠基本面做调整。
 - 基本面的研究不仅包括整个行业整个品种的研究，也同时包括品种区域的研究。
- 风控评估体系

套保方案的制定



模式三：保险+期货项目



项目背景

- 河南省首个苹果“保险+期货”试点项目
- 首次引入多渠道外部资金支持，河南省财政厅、郑商所大力支持，海通期货牵头多家行业头部期货公司强强联合，充分发挥期货市场服务实体经济的功能

项目实施

- 项目覆盖时间为2020年9月初至11月底，保障苹果现货逾3万吨，覆盖种植面积近1.7万亩，承保农户数2500余户，服务主体涵盖10家规模化苹果种植专业合作社
- 采用创新型带锁定的看跌期权方案，更贴合入场时行情和当地苹果产销实际需求，更好地保障服务主体收入
- 积极在当地开展宣传培训活动，加强合作社及农户的风险管理意识

项目成效

- 与普通苹果保险责任相比，每亩的保险金额从3000元提高至1.35万元，保障水平提升450%，可锁定种植苹果每亩纯收益过万元，有效提升合作社及苹果种植户经济效益
- 理赔总额逾1021万元，受益户次率达100%，户均赔款4080元，相当于0.34元/公斤的直接价格补贴
- 项目受到新华社、河南日报网、河南商报、农村金融时报等知名媒体的广泛宣传报道，充分肯定了该项目所产生的良好社会效益和影响

模式四：期货标准仓单融资，降低资金成本

- 苹果现货贸易具有“集中收购、全年销售，鲜果很难在银行抵押贷款”的特点，企业在采购季大多采用现金结算，因此占用企业大量资金，对企业资金周转造成一定的压力。
- 对此，郑商所持续对接银行、期货风险管理公司等金融机构为当地产业企业做好服务，提供个性化的服务方案。
- 企业可将10月份收购的苹果存到苹果期货指定交割仓库，注册生成苹果期货仓单，之后与期货公司风险管理子公司合作进行仓单质押，按照期货合约结算价70%比例进行融资，助力企业盘活库存，提高现金流动，进而扩大生产。
- 通过仓单融资业务已累计为苹果产业企业融资近5000万元，一定程度上缓解了收购季企业融资难、融资贵等难题。

模式五：积极参与期货交割

■ 2110合约开始，交割标准进一步放宽：

- √更贴近现货交易的实际规格标准，省去二次挑拣的交割成本。
- √卖交割的违约风险进一步降低。

拓宽销售渠道

- 传统的产业模式中，果农及合作社、果品流通公司在上市期被动接受客商选货，依靠已有渠道进行销售，销售区域范围有限。通过参与期货市场交割，将货物交至指定交割计价点即可完成交易，拓宽销售渠道。

实现分级销售

- 以销售优质果为主的企业，可以在收购时放低标准，扩大收购量，通过挑选质量较高的苹果继续进行高端品牌销售，剩余苹果挑选出符合交割标准的苹果进行期现操作，低于期货标准的苹果进行市场化处理；

降低违约风险

- 由于有交易所和监管部门的信用背书，交易过程更有保障、更标准化、风险更低。

- 作为标准化程度高的产业龙头企业，积极参与交割厂库的申请，充分利用交割便利化的优势条件，创新销售渠道。

充分利用苹果期货的价格发现功能，合理安排采销计划

10合约

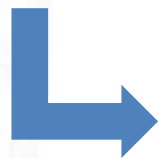
■ 指导开秤价格

若开秤价格偏高，高的采购成本难给出销售利润，国内消费无亮点的情况下，后期走货难言顺畅，只能让价销售。关注10合约价格可协助合理安排采购进度。

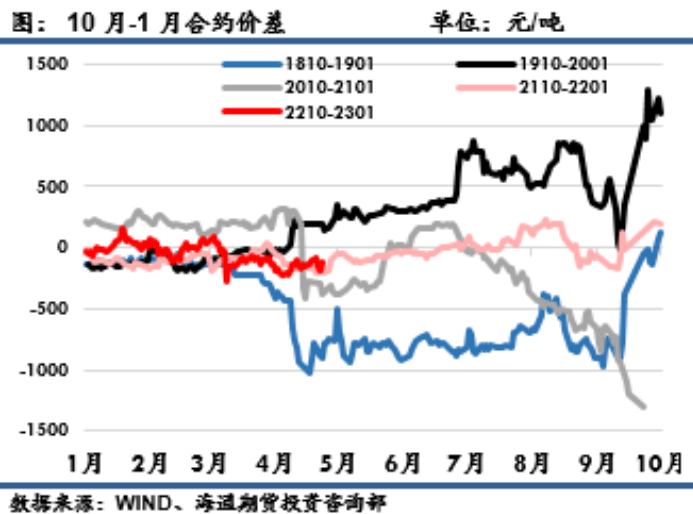
价差结构

■ 体现未来消费预期

苹果作为季产年销的品种，10月以后的行情主要看消费。若远月合约持续深度贴水近月，表明未来消费预期不佳，或冷库库存偏高未来销售压力较大，可及时对价格进行套期保值，防止销售季末价格快速下跌的风险。



- 密切追踪期现货走势，注意防范基差风险
- 理清风险敞口，避免出现投机性套保





目 录

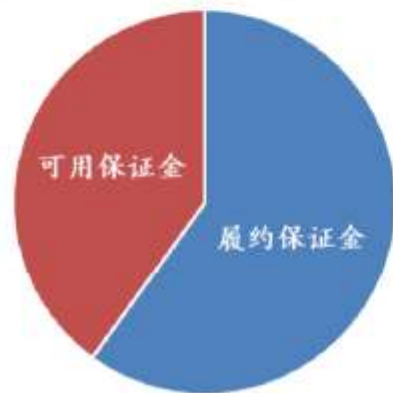
- 苹果产业链及期货合约、风控制度介绍
- 苹果期货交割规则介绍
- 苹果期货套期保值基础知识介绍
- 期货如何助力企业生产经营
- 企业参与期货市场的经验总结

衍生品工具运用中可能产生的风险揭示

■ 保证金风险

如果套期保值企业套期保值合约的保证金大于账户资金，企业就会发生保证金不足的风险。

主要诱发原因诸多，比如对于行情判断失误，套期保值头寸亏损不断积累、或者短期较为极端行情出现后对于资金压力造成保证金不断的追加。



■ 每日结算制度（当日无负债）

每日交易结束后，交易所按当日结算价结算所有合约的盈亏、交易保证金及手续费、税金等费用，对应收应付款项执行净额一次划转操作，相应地增加或减少会员的结算准备金。

保证金不足，要求追加保证金或者被强制平仓。

$$\text{当日盈亏} = \sum [(\text{卖出成交价} - \text{当日结算价}) \times \text{卖出量} \times \text{交易单位}] + \sum [(\text{当日结算价} - \text{买入成交价}) \times \text{买入量} \times \text{交易单位}] + (\text{上一交易日结算价} - \text{当日结算价}) \times (\text{上一交易日卖出持仓量} - \text{上一交易日买入持仓量}) \times \text{交易单位}$$

$$\text{当日结算准备金余额} = \text{上一交易日结算准备金余额} + \text{上一交易日交易保证金} - \text{当日交易保证金} + \text{当日盈亏} + \text{入金} - \text{出金} - \text{手续费等}$$

■ 强行平仓制度

会员、客户出现下列情形之一的，交易所对其持仓实行强行平仓：

- 1、结算会员结算准备金余额小于零，且未能在规定时限内补足；
- 2、客户、从事自营业务的交易会员持仓超出持仓限额标准，且未能在规定时限内平仓；
- 3、因违规、违约受到交易所强行平仓处罚；
- 4、根据交易所的紧急措施应予强行平仓；
- 5、其他应予强行平仓的情形。

衍生品工具运用中可能产生的风险揭示

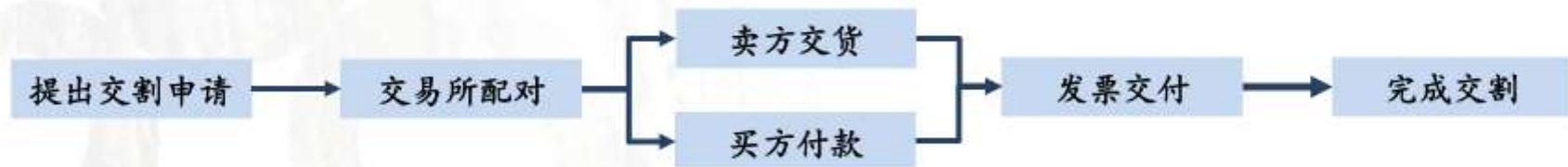
■ 交割风险

指套期保值持仓合约到期后，企业被迫参与实物交割的情况。若企业选择交割了结头寸，则需注意考虑卖出套保的交割成本，在实际运作中，交割成本偏高，实物交割费用包括运输费、仓储费、质检费等。若企业选择平仓了结头寸，则需考虑临近交割月及节假日前后交易所提高交易保证金的影响，需提前平仓、移仓或增加保证金以控制风险。

■ 到期交割制度

交割是指期货合约到期后，合约卖方组织货源在交割地将货物移交给买方，完成货物交收以及资金和发票的划转，了结到期未平仓合约的过程。

期货合约交割时，是以标准仓单的交付实现所有权转移的。在规定交割期内，卖方未交付有效标准仓单或买方未支付货款或支付不足的，视为违约。交易所对违约按有关规定进行处理。



现货企业参与交割的优势：

1. 组织自有货源进行交割成本可控；
2. 交易所背书的场内交易市场，不必担心买方违约

现货企业申请成为交割厂库的优势：

1. 在自己仓库里参与交割流程更简化，减少交易费用；
2. 厂库交割可开具信用仓单，不必提前组织货源；
3. 作为交易所合作方，赚取一定交割库费用；

衍生品工具运用中可能产生的风险揭示

■ 投机操作

主动变投机：

一些企业直接进入期货市场操作，刚开始时，都是以套期保值和套利为目的，但操作一段时间后，觉得投机也不错，于是开始转变成投机操作，结果因经验不足等原因，造成风险管理失败。

被动变投机：

部分现货企业在进行套期保值和套利操作时，超出了资金预计对冲的现货数量，超出的部分就成为投机交易。当卖出数量超出实际现货数量时，因价格大幅上涨，自己没有足够的现货可供交割，造成了较大损失，造成风险管理失败。

■ 效果评价走偏

在企业实际操作套期保值的过程中，经常出现的一种情形是，一旦期货市场出现亏损，就认为套期保值是失败的。这实际上是一种片面的认识，是对套期保值的“风险对冲”本质认识不足。如果仅以期货头寸盈亏来评价套期保值效果，会导致企业套期保值目标出现偏差，从而出现套期保值“投机化”的倾向。所以套期保值和基差分析的核心和本质应该是“规避风险”而不是“获取超额收益”。

适合企业特征的风控体系



设立风控体系

设立交易员、风控员和决策员，
实行“三权分立”。

1

保证金管理

留有充裕的保证金，防止资金风险。

3

基差风险

基差风险是企业套保最大的风险，
企业应该减少单边交易风险，加大
基差贸易，博取相对稳定的收益。

4

5

● 企业要完善风险控制体系

● 建立符合自己的套保模式

● 将金融衍生品工具的运用列入战略层面

建立研究团队

对于企业来说，研究团队的投入是关键。

建立行情研究框架

由专业人员构建行情波动框架。

法律声明：

本报告仅供海通期货股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因本报告中的任何内容所引致任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可能发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资须谨慎。本报告所载的信息、材料及结论仅供特定客户作参考，不构成投资建议，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。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

郑重声明：

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他任何方式非法使用本报告的部分或全部内容，否则均构成对本公司合法权利的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通期货投资咨询部并获得许可，并须注明出处为海通期货投资咨询部，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

THANKS

感谢观看



地址：中国（上海）自由贸易试验区世纪大道1589号17楼

电话：021-61871688-6108

传真：021-68685550

网址：<http://www.htfutures.com>