

服务产业案例一：陕西省白水 A 企业

2023 年 1 月至今，服务 5 家企业利用场外期权参与套期保值，覆盖豆粕 5000 吨，玉米 2500 吨，苹果 5000 吨。为玉米、豆粕、棕榈油企业撰写套保方案 5 篇+。先选取结项以及实际进行套保操作的企业案例作为分享。

案例一：

一、企业名称：陕西省白水 A 企业

二、时间：2023 年 9 月 27 日-2024 年 10 月 24 日

三、服务过程：

A 企业地处陕西苹果优生区，以周边县区就近采购为主，本地果农普遍以 70# 统货的形式出售苹果，但因为管理水平及地理区域的不同，同为 70# 统货，根据质量优劣，价格差异较大。A 企业下游渠道主要为商超、电商等，对质量有一定要求，因此在采购时，多选择品质好的果园，也使得公司本季采购成本较高。公司计划收购 4000 吨苹果中，80# 一二级以上的好货预估占比大致为 40%。因为 2023 年 4 月底西北地区遭遇霜冻灾害，虽然产量损失程度不高，最终入库量预计与 2022 年相差不多，但坐果期遭遇霜冻，以及 9 月下旬上色期的连阴雨天气，造成本季苹果质量欠佳，最终导致本季库存成本高，商品率低的现状。公司库存中的好货，因为市场供应偏紧，在下游主要走精品路线，价格敏感度不高，风险相对不大。而占比较大的一般质量货源，性价比低，销售压力大，后市有降价走量的风险。而期价受上个果季销售旺盛及新季开秤价预期偏高影响，价格偏强运行，至 9 月下旬，远月合约已涨至 9500 元/吨附近，看涨情绪得到一定释放，上方空间不大，一旦入库期市场销售不畅，价格回落压力较大。

为此，我们向 A 企业建议使用场外期权上为部分库存套期保值。考虑到苹果的季节性波动规律，10 月份苹果开始集中上市，入库结束后，苹果供给将达到当季高峰，而苹果终端消费相对平淡，价格回落风险较大。至次年 1 月份，下游开始为春节备货期，苹果消费进入旺季，价格相对会稳中偏强。因此选择 10-12

月的三个月期限，覆盖收购入库期及之后淡季月份。

四、服务效果：

2023 年 9 月 27 日，A 企业向国元投资买入美式平值看跌期权，合约标的 AP2405，期限为 3 个月，执行价格为 9591 元/吨，权利金 537.1 元/吨，数量 500 吨，总权利金 26.855 万元。考虑到苹果期货有时会出现短期剧烈波动的行情，而企业购买的场外期权产品期限较长。此产品中，企业除了行权结算外，还可以选择平仓结算。企业在入场后，如果在较短的时间内，标的合约出现大幅下跌行情，企业可以在产品期限内任意交易日提前平仓，收回权利金中剩余的时间价值，使企业获得更多的收益。

2023 年 10 月中旬，苹果陆续入库，当季质量问题和销售困境初步显现，现货价格略有松动，引发市场悲观预期，期价在弱势预期下，先于现货价格出现下跌。至 10 月 24 日，苹果 2405 合约跌至 8847 元/吨，A 企业评估结算收益后，认为已能覆盖其库存价格下跌损失，选择提前平仓。平仓时，权利金实际价值为 978.98 元/吨，总额 48.949 万元，期权端实现盈利 22.094 万元。实现了 B 公司对其部分库存果的价格保障，保证了 A 企业的稳定经营运转。