



东方汇金期货有限公司
Oriental Huijin Futures Co., Ltd.

关注国计民生 聚焦产业链运营风险
倡导理性投资 防范投资风险

红枣产业主体运用期货工具管理 风险模式简析

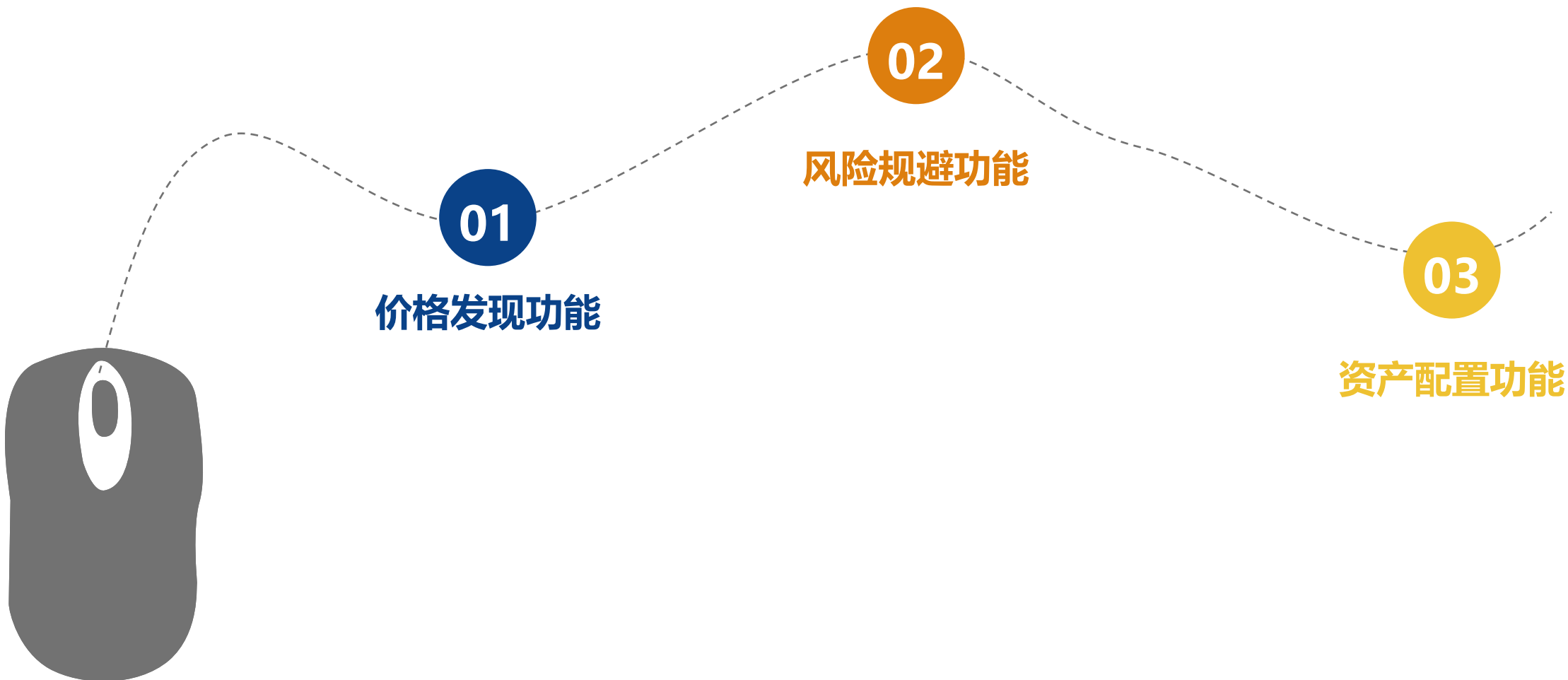
主办方：东方汇金期货有限公司

主讲人：新疆果业黄李强

2023年 4月 18日 15:00-15:45



期货功能





01

套期保值

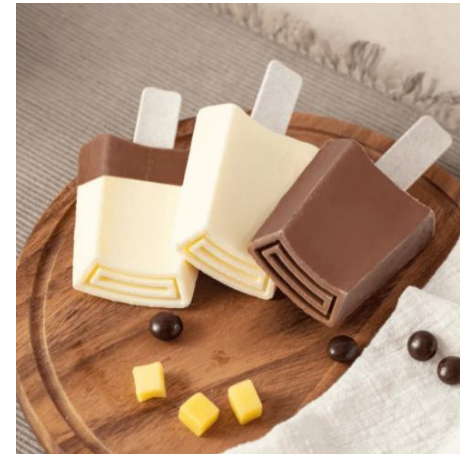


套期保值

套期保值

套期保值(hedging), 又称对冲贸易, 是指交易人在买进(或卖出) 实际货物的同时, 在期货交易所卖出(或买进) 同等数量的期货交易合同作为保值。它是一种为避免或减少价格发生不利变动的损失, 而以期货交易临时替代实物交易的一种行为。

套期保值目的

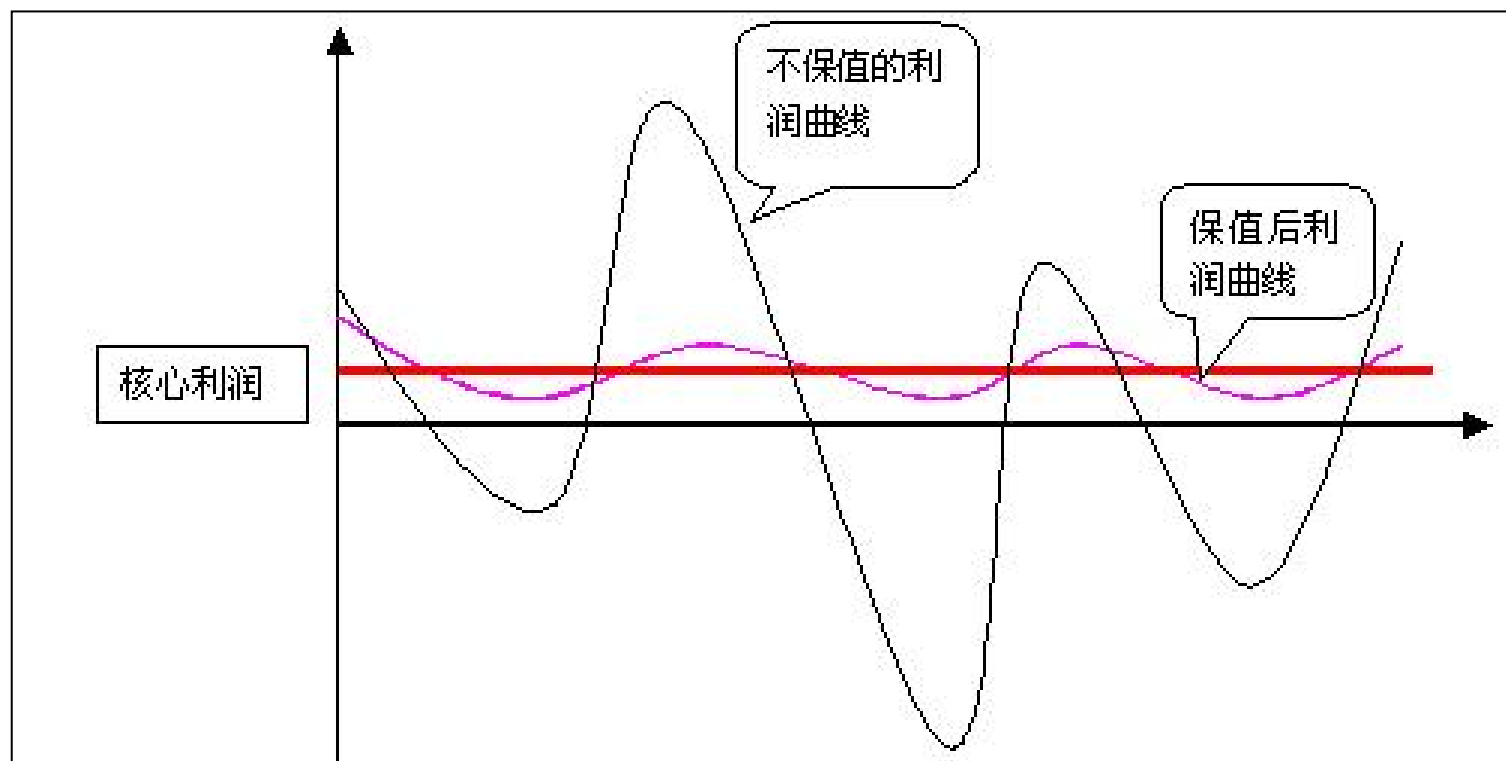


理性投资，风险自担



套期保值目的

套期保值目的——锁定核心利润





套期保值四大原则

n 1

交易方向
相反

n 2

商品品种
相同或相近

n 3

期货合约
数量匹配

n 4

月份相同
或相近



买入套期保值

- **买入套期保值**又称“多头套期保值”，是在期货市场购入期货，用期货市场多头保证现货市场的空头，以规避价格上涨的风险。**多为品种下游企业**为了规避原材料价格上涨的风险而参与，例如红枣产业链中下游食品加工企业。



套期保值类型

卖出套期保值

- **卖出套期保值**亦称“空头套期保值”。保值者在期货市场出售期货，持有空头头寸。即通过卖空来保护他在现货市场中的多头头寸，以规避价格下跌的风险。**多为品种上游企业**为了规避产品价格下跌风险而参与，例如红枣产业链中上游红枣加工企业。



案例01 ——买入套期保值



案例01背景：食品加工企业A，每年需要采购红枣600吨生产蜜饯等产品。2021年7月中旬，红枣期货CJ2201合约受高温减产的影响，持续上涨。2021年8月10日，为了规避潜在的原材料价格上涨风险，A企业在红枣期货CJ2201合约进行买入套期保值。

企业A在CJ2201合约买入120手（600吨），买入均价为13000元/吨。

套期保值

理性投资，风险自担



案例01 ——买入套期保值

2021年11月30日，A企业开始在河北沧州收购红枣，由于减产持续发酵，红枣现货价格大幅上涨15000元/吨。A企业采购完成之后，平仓期货头寸，平仓均价为15500元/吨。

A企业买入套期保值盈亏平衡表

项目	现货市场 (元/吨)	期货市场 (元/吨)
2021年08月10日	13000	13000
2021年11月30日	15000	15500
盈亏	-2000	+2500
实际盈亏	+500	

A企业不仅规避了原材料价格上涨的风险，并且获得了额外收益。





买入套期保值优点

01

规避红枣价格上涨风险

02

提高企业的资金使用效率

03

对于需要红枣库存的企业来说，节省了一些仓储、保险和损耗费用。

买入套期保值缺点

01

放弃未来红枣价格下跌，以更低价格采购原材料的机会。

买入套期保值优缺点



案例02 —— 卖出套期保值

红枣期货1月合约收盘价



案例02背景：企业B是一家红枣加工企业。2021年11月，企业B 在新疆收购了10000吨红枣原料，能够生成红枣标准仓单5000吨，成本在13000元/吨。2021年12月，红枣期货CJ2201合约在天气因素炒作下大幅上涨至14500-16000元/吨附近，而现货价格仅为13500元/吨。不仅如此，国内红枣消费表现不佳，后期价格回落的概率较大。期货市场出现了较好的卖出套期保值机会。

企业B决定在红枣期货CJ2201合约进行卖出套期保值，在2021年12月10日当天在CJ2201合约卖出1000手（5000吨），卖出均价为14500元/吨。



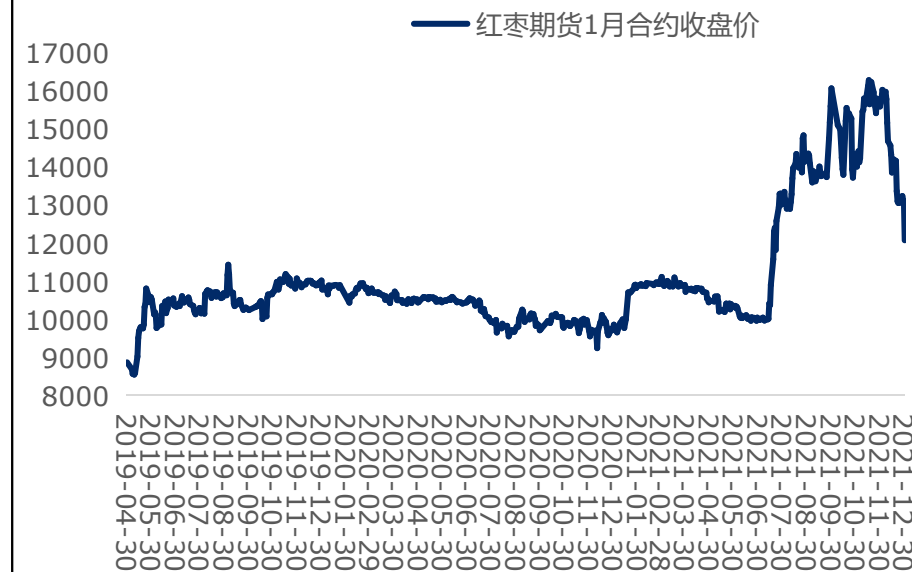
案例02 —— 卖出套期保值

2021年12月31日，B企业和下游企业签署销售订单，销售价格为12000元/吨。当日B企业在期货市场了解头寸，平仓均价为12000元/吨，相当于B企业将红枣销售在14500元/吨的高价。以13000元/吨的成本计算，企业5000吨特、一、二级红枣获利1500元/吨，企业实现盈利750万元。

B企业卖出套期保值盈亏平衡表

项目单位	现货市场 (元/吨)	期货市场 (元/吨)
2022年12月10日	13500	14500
2022年12月31日	12000	12000
盈亏	-1500	+2500
实际盈亏	+1000	

红枣期货1月合约收盘价



企业B不仅规避了红枣下跌的风险，并且由于红枣期货升水现货，卖出套期保值还获得了额外的收益。



卖出套期保值优点

01

规避红枣价格下跌风险

02

扩大销售周期，使企业以更高的价格销售红枣。

03

卖出保值获利之后可以在销售过程中让利下游，加快销售进程。

04

使企业专注生产，规避价格对企业生产积极性的干扰。

卖出套期保值缺点

01

放弃未来红枣价格上涨，获得更高收益的机会。

卖出套期保值优缺点

理性投资，风险自担



02

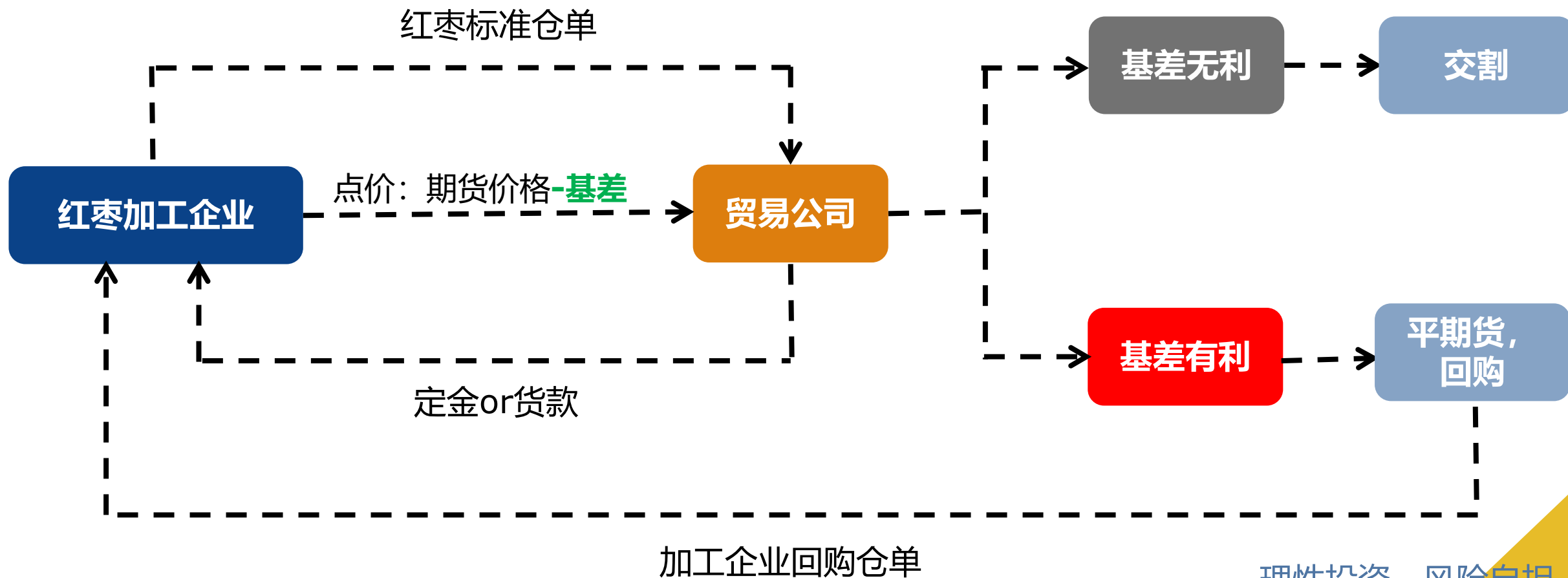
仓单贸易



仓单贸易业务模式流程

仓单贸易

基差包含仓储费用、资金利息、及贸易公司利润



理性投资，风险自担



案例03 ——仓单贸易

案例3背景：2021年11月，企业C加工了数千吨红枣标准仓单，由于红枣集中上市，市场供应压力较大，加之受疫情影响，红枣消费不畅，市场难以消化大量的红枣现货。不仅如此，11月中旬红枣期货CJ2205合约价格在18000元/吨附近运行，而此时现货价格仅在13500-14000元/吨运行，在期货市场销售更具优势。

2021年11月10日，企业C与贸易公司Z签署仓单点价合同，双方约定以CJ2205合约作为定价基准，基差为-500元/吨。11月19日，企业C进行点价，点价价格为18000元/吨，数量为500吨，最终结算价格为17500元/吨，贸易公司Z则同时在期货市场以18000元/吨的价格卖出。11月20日，企业C与贸易公司Z完成货款划转，企业C收到全额875万元的货款，公司Z收到500吨红枣标准仓单。

通过基差点价，企业C将红枣销售在了高位，**同时相较卖出套期保值不仅能够快速回笼资金，同时不需要承受保证金压力。**

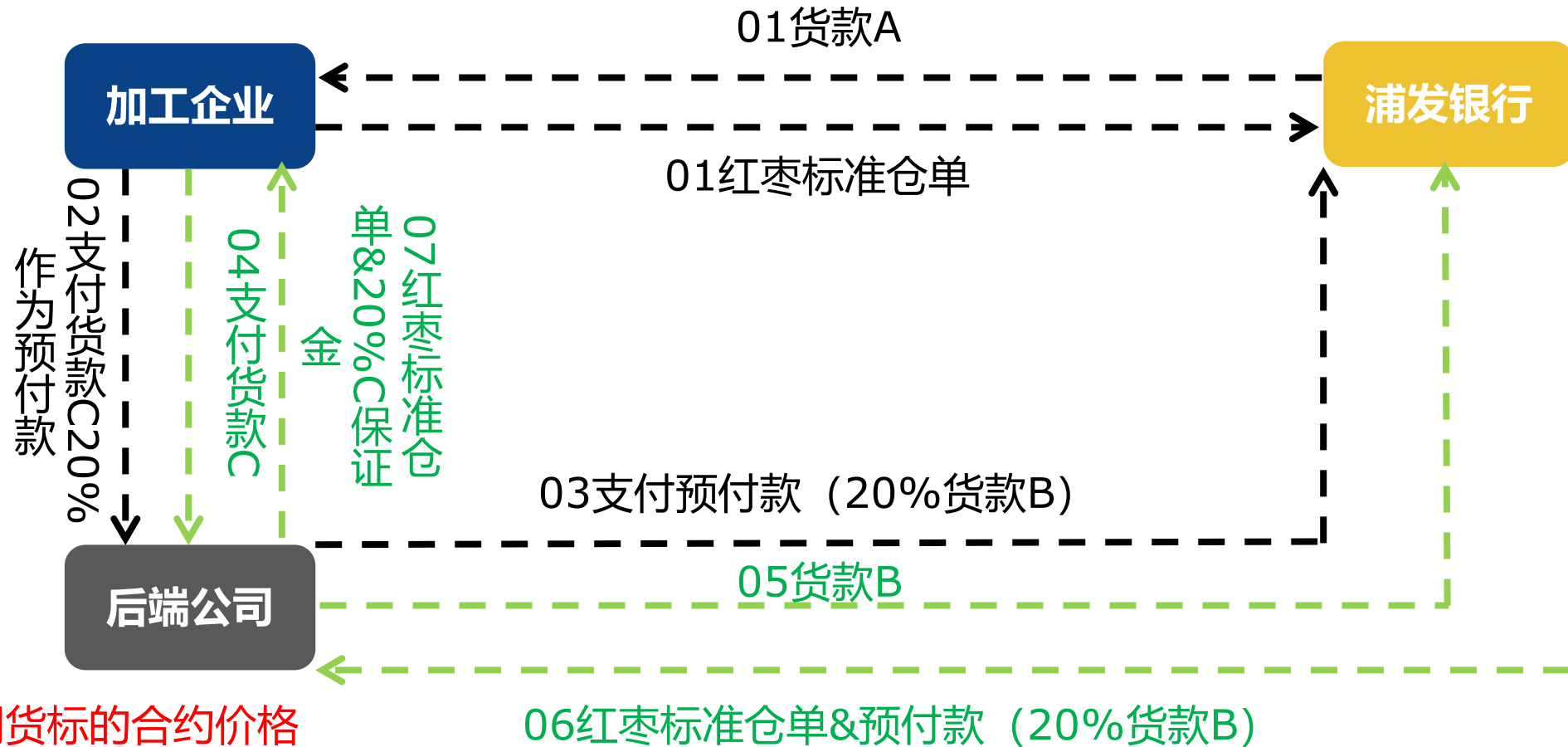


03

仓单场外质押



仓单场外质押业务模式



若红枣期货标的合约价格
下跌一定幅度，加工企业
需增加保证金



案例04——仓单场外质押

案例4背景： 2022年1月20日，红枣加工企业D与浦发银行进行红枣标准仓单场外质押500吨。企业D向浦发银行销售红枣标准仓单，销售均价12000元/吨。浦发银行将货款600万元转至企业D指定银行账户。与此同时，企业D与贸易企业Y签署500吨红枣标准仓单采购合同，约定在3个月之后以12450元/吨的价格将红枣仓单回购，并支付20%的定金。Y企业同时与浦发银行签署500吨3个月之后履行的红枣标准仓单采购合同，采购价格为12380元/吨。

3个月之后，D企业向企业Y支付货款622.5万元，Y企业向浦发银行支付货款619，浦发银行收到货款后将仓单转给Y企业并退还预付款，Y企业收到仓单之后将仓单交付给D企业并退还预付款。

仓单场外质押的资金不仅可以用作期货保证金，并且可以任意取出账户，可以盘活企业资金链，让企业能够扩大再生产。缺点是仓单质押业务只能得到部分货款，并且如果红枣价格下跌，还需向银行补缴保证金或仓单。此外，企业不仅需要支付银行一定的利息，而且没有解决销售问题。



04

库存管理



案例05——虚拟库存

企业E是红枣下游零食生产企业，每年7-8月份会为中秋、国庆和双十一的销售旺季备货红枣100吨。2021年，7-8月，企业E开始准备正常的备货。

虚拟库存

为了节省资金，2021年7月15日企业E选择在期货市场建立虚拟库存，以8700元/吨的价格买入红枣期货CJ2109合约20手（100吨）。2021年8月20日，红枣期货CJ2109合约涨至10200元/吨，企业E平仓期货获利1500元/吨，实现了淡季备货规避原材料价格上涨的目的。同时，在期货市场建立虚拟库存只需要现货备货10-20%的资金，并且规避了仓储费和存货损耗的风险。

小贴士：

建立虚拟库存备货本质上是买入套期保值，但的是相比买入套期保值规避原材料价格上涨的风险，建立虚拟库存更多的是处于节省资金、仓储费用和降低产品损耗的考虑。因此，即使认为未来价格不会上涨，企业备货也可以采取在期货市场建立虚拟库存的方式。



案例06——置换库存

2021年7月，红枣企业F尚有1000吨一级红枣现货没有销售完毕，企业有600万的贷款到期需要偿还。然而当时红枣一级现货价格仅为9000元/吨，低于企业F成本。不仅如此，企业F认为红枣现货在9月份旺季来临之际将会出现上涨。企业面临贷款违约或被迫以低价销售红枣的两难境地。

2021年7月20日，企业F按照9000元/吨的价格将1000吨一级红枣现货全部销售回笼资金900万，其中600万用于偿还贷款，同时企业F以9000元/吨的价格买入200手（1000吨）红枣CJ2109合约（需要保证金135万），将现货库存置换为虚拟库存。

置换库存

2021年8月31日，受高温减产的影响，红枣期现货价格同时上涨，CJ2109合约涨至10500元/吨。企业F选择平仓，获利1500元/吨，共计获利150万。



置换库存优点

01

将现货库存换为期货库存，仍然能够享受价格上涨的红利。

02

降低囤货成本

置换库存缺点

01

本质上和现货囤货博行情没有区别，如果未来期货价格下跌则会面临较大幅度的亏损。

小贴士：

置换库存和现货企业囤货惜售赌未来现货价格上涨一样，存在着较大的风险，一旦未来红枣价格下跌时，企业将会面临较大的亏损。但是和现货囤货相比，置换库存不仅能够节省资金，同时能节省库容和仓储费用，与此同时还规避了现货囤货存在的变质或者毁坏的风险。

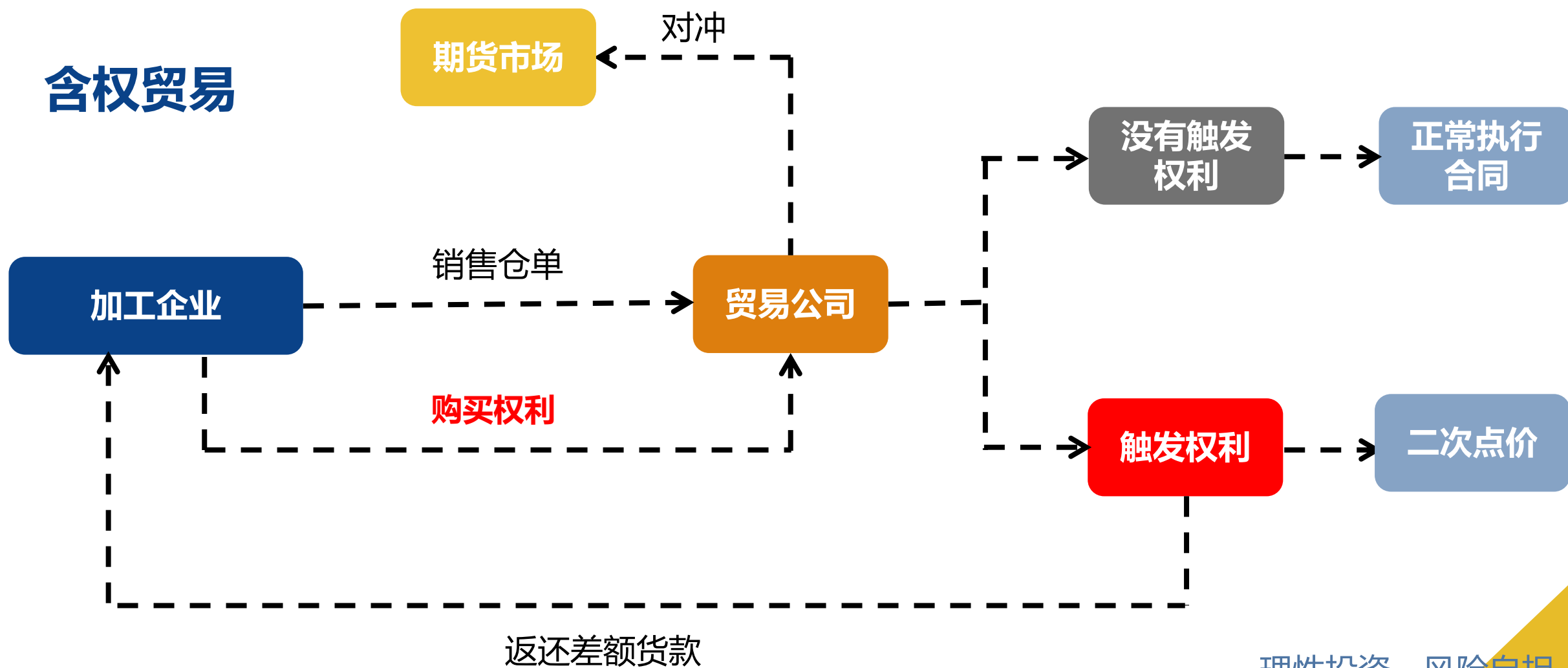


05

含权贸易



含权贸易



理性投资，风险自担



案例07——含权贸易

案例07背景：2021年9月，红枣加工企业G向贸易公司X销售100吨红枣标准仓单，销售价格为15000元/吨，由于担心后续价格继续上涨，因此向X公司购买了买入看涨期权，期权价格为800元/吨，二次点价期为2021年11月底。X公司为了对冲公司，以600元/吨的价格向风险管理子公司够买了行权价为15000元/吨的买入看涨期权。

2021年11月初，红枣期货价格涨至17000元/吨，红枣加工企业G行使二次点价权，最终X公司将2000元/吨的货款返还给红枣加工企业G，剔除800元的期权费，则红枣加工企业G实际的销售价格为16200元/吨。

目前红枣产业尚没有含权贸易开展，主要由于目前红枣期货价格波动剧烈，期权费用较高所致。



谢谢大家的观看

Thank you for watching

理性投资，风险自担