

企业套期保值与基差贸易

国贸期货研究院
农产品研究中心：黄向岚
从业资格证号：F03110419
投资咨询证号：Z0021658
2025年4月22日

目录 / contents

01 / 期货及衍生品应用介绍

03 / 基差贸易实例

02 / 套期保值实例

04 / 注意事项

01

期货及衍生品应用介绍

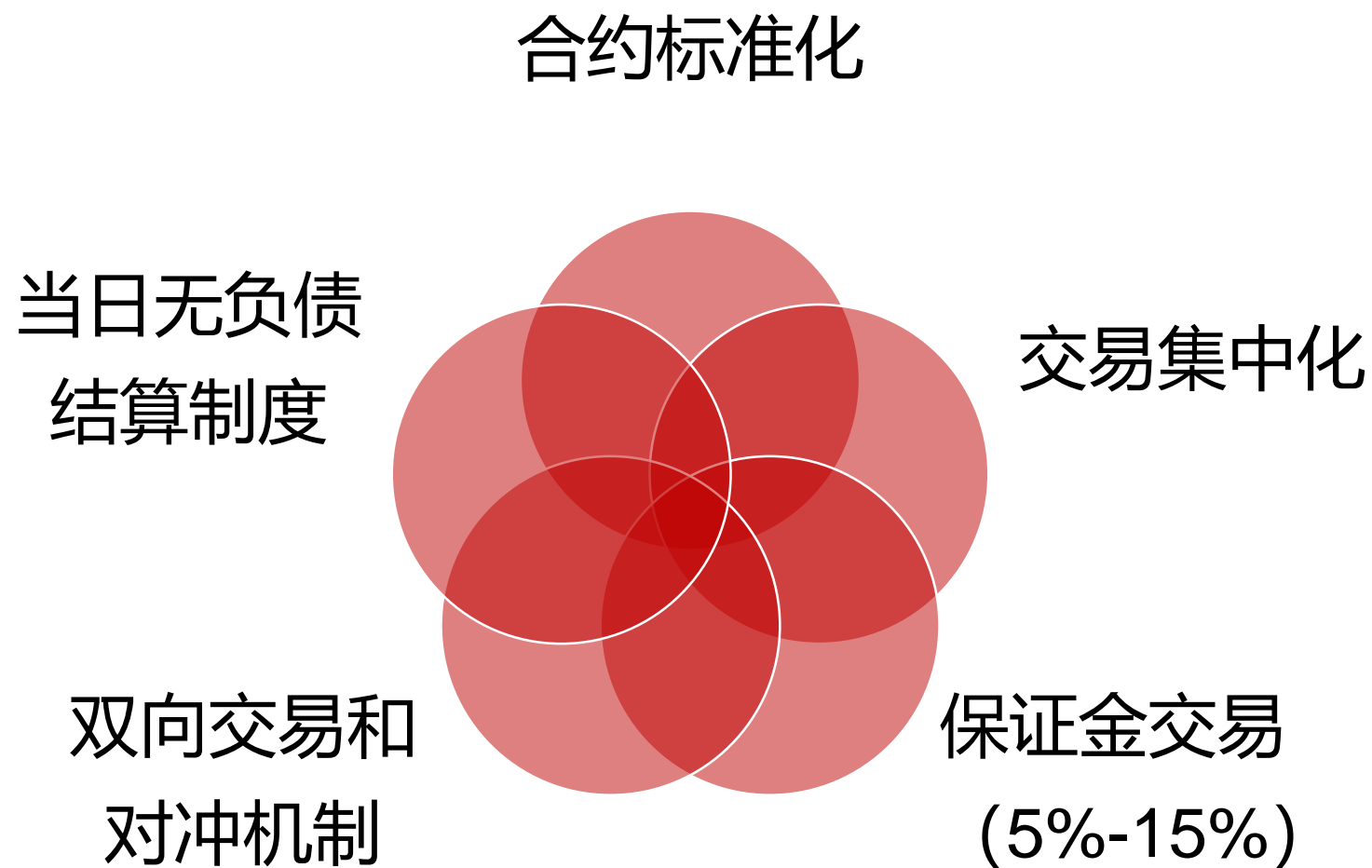
PART ONE



期货是以某种产品、金融资产等为标的的标准化可交易合约。

期货多头是指认为未来某个期货合约会上涨，于是买入该合约的买方。

期货空头是指认为未来某个期货合约会下跌，于是卖出该合约的卖方。



交易方式	现货交易	期货交易
交易对象	所有实物商品	特定品种的标准化合约
交易目的	获得或让渡商品所有权	套期保值、风险利润
交易场所	任何场所	期货交易所
交易方式	灵活方便，个体之间	公开竞价，会员交易
结算方式	一次性结清，货到付款，分期付款	每日无负债结算制度

交易方式	远期交易	期货交易
交易对象	非标准化合约，商品无限制	特定品种的标准化合约
功能作用	比期货弱得多	规避风险、价格发发现
履约方式	实物交收	实物交割，对冲平仓为主
信用风险	依赖于缔约人的自觉，风险大	期货保证金、每日无负债结算制度，风险小
保证金	双方商定	交易所规定



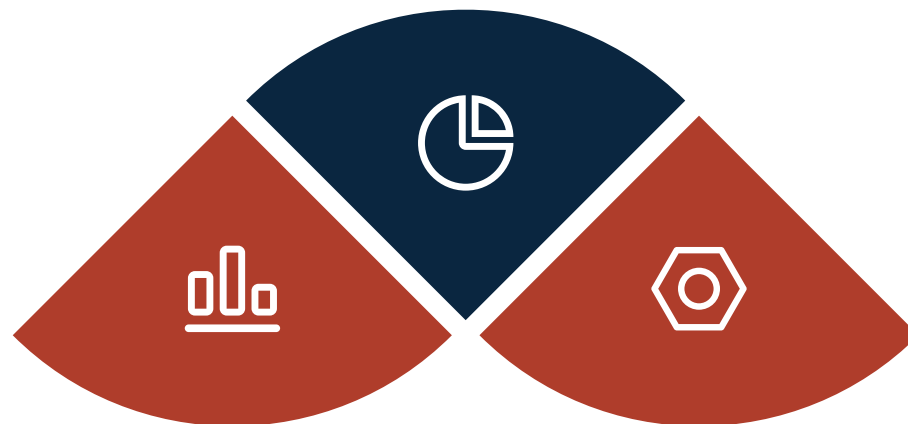
市场结构

典型中远期市场包含现货与衍生品市场，也包括场内（20%）和场外市场（80%），以产业客户为主。



发展历程

在现货市场发展到一定程度，以商人们自发逐步建立；
经历现货市场、中远期市场、期货市场三个重要阶段。



服务定位明确

紧贴现货交易习惯，全天候满足企业套期保值交易需求；
在国际市场上通常被同行们认为是现货交易所。



01

发展历程

中国现货市场不够市场化、不够发达。
从计划经济向市场经济转型中由政府推动建立。

02

市场结构不完善

众多行业未实现中远期交易，场外市场欠缺。
产业客户对期货的参与和应用严重不足。

03

当前现状良好

中国期货市场交易规模位居世界第一。
定价主导逐步提升，期现融合加深，现货效率提升。



01

利润波动幅度大

行业周期性强，企业利润大起大落，
面临巨大经营风险；
产业链利益分配存在零和博弈现象。

02

产业集中度低

高度依赖政策，政策不确定性高。

产业链流程长

产业生态脆弱

强化竞争力

巨大的未满足需求

03

企业经营问题

上下游客户众多，存在多层次产业需求；
企业普遍不能熟练运用衍生品工具；
大宗商品企业的生产经营效率、风险管理水平还有很大提升空间。



价格波动风险

原料和成品价格波动剧烈，企业利润受影响。
企业需要应对价格波动带来的不确定性。

库存管理难题

库存积压或短缺影响企业资金周转。
企业需要优化库存管理，降低库存成本。

资金与利润压力

资金压力大，融资成本高。
企业需要获取稳定利润，提升盈利能力。

01

利润保值需求

企业希望通过衍生品工具锁定利润。
避免价格波动对企业利润的侵蚀。

02

采购优化目标

优化采购流程，降低采购成本。
提高采购效率，确保原材料供应稳定。

03

库存变现需求

将库存转化为现金，提高资金流动性。
通过衍生品工具实现库存的有效管理。

04

销售优化目标

提高销售效率，增加销售收入。
通过衍生品工具优化销售策略。



- **提升市场效率**

企业需要跑赢市场效率，提升竞争力。
通过优化生产经营，提高运营效率。

- **获取稳定利润**

企业需要获取稳定利润，降低经营风险。
通过合理运用衍生品工具实现利润稳定。

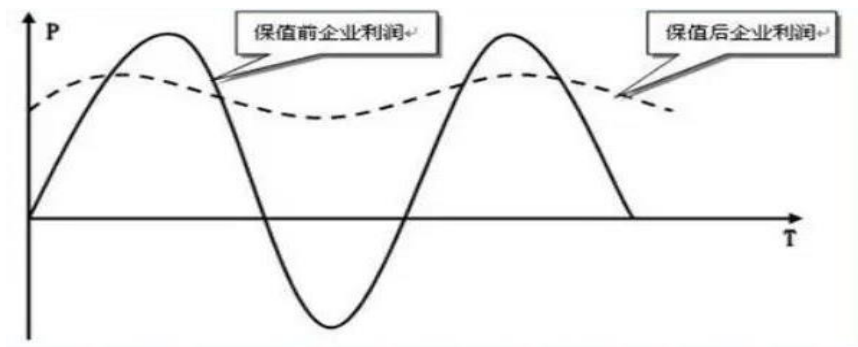
衍生品运用必要性

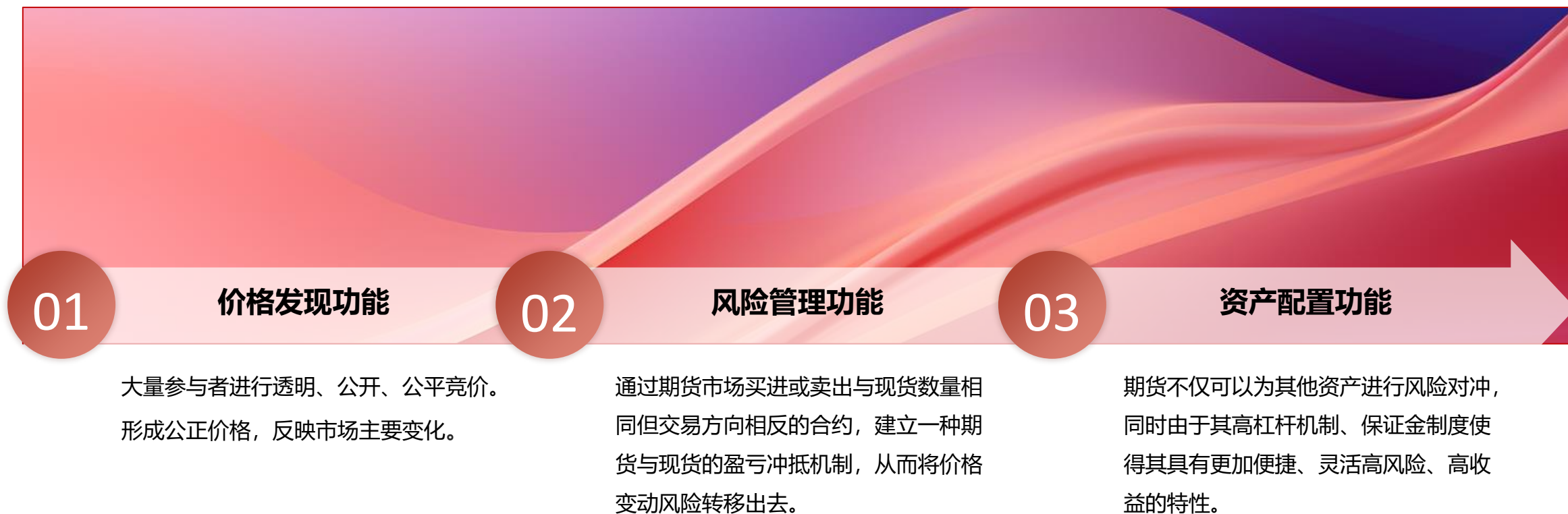


运用衍生品优化生产经营

- 大宗商品行业的企业，由于原料成本占比高，原料和成品价格波动剧烈，导致企业利润大起大落。
- 对企业来说，获取稳定的运营利润有着巨大的价值（控制风险、降低融资成本、提高企业估值）。
- 想要获取稳定运营利润这个结果，必须要付出成本才能得到，不可能在熨平波动的过程中还能获得利润。
- 很多企业想去尝试这个层次，但因为没想清楚这个层次的本质是成本中心，而非利润中心，最终都退回到“研究+交易”。

正确、专业地运用衍生品





01

发现价格定义

商品市场参与者根据对目前市场供求关系的认识和对未来市场预期，在同一时间对同等质量、位置、数量的商品进行交易从而达成了一致价格的过程。

02

套期保值定义

- 生产经营者在现货市场买进（或卖出）一定量的现货商品，同时在期货市场卖出（或买进）与现货品种相同、数量相当、方向相反的期货商品。以其中一个市场的盈利弥补另一个市场的亏损，达到**规避价格波动风险，控制成本、锁定利润的目的。**

目的

目的是服务生产经营，对冲风险。



本质

- 本质是企业经营行为（高价卖货、扩大规模、提高市占率等）；
- 可获得持续正向现金流。



特点

- 交易的品种是真实商品，非标为主；
- 头寸是风险管理的工具；
- 生产经营需规避价格波动；
- 持续商品流，不择时；
- 通过服务获得确定性收益。



主动套期保值

主动套期保值是贸易商在合适的基差（期货盘面升水时）主动为了扩大规模，在采购商品后为降低风险采取的风险对冲的方式。

被动套期保值

被动套期保值是某商品在为供应、需求、库存等在时间或空间上有错配且对价格形成较大扰动时，产业公司被动将供应、库存、或者未来的需求在衍生品市场上建立相反的头寸（不论基差情况）的风险管理行为。

卖出期货套保

规避现货下跌风险:为一口价库存敞口, 在盘面卖出相近合约

买入期货套保

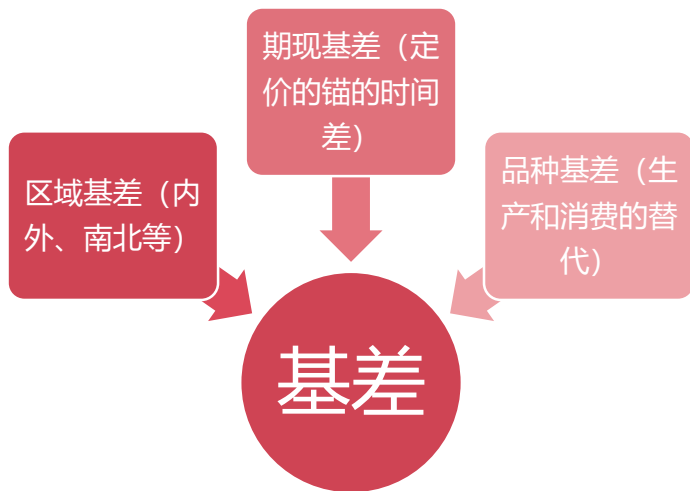
规避现货上涨风险:为一口价预售敞口, 在盘面买入相近合约

原理：
现货与期货的联动性

- 理论上，同种商品的期、现两个市场具有价格联动效应，同涨同跌，走势基本一致；
- 因为有交割制度的存在，随合约到期日临近，现货价格和期货价格逐步回归，达到一致；
- 一口价套保:较小基差波动风险替代较大价格波动风险。

套期保值类型及效果		
套期保值类型	基差变化	套期保值效果
卖出套期保值	不变	完全套保，盈亏相抵
	走强	不完全套保，净盈利
	走弱	不完全套保，净亏损
买入套期保值	不变	完全套保，盈亏相抵
	走强	不完全套保，净亏损
	走弱	不完全套保，净盈利

- 基差=现货价格 - 期货价格
- 基差就是某一特定地点某种商品的现货价格与同种商品的某一特定期货合约价格间的价差。
- 基差类别分为正基差（现货升水）和负基差（现货贴水）
- 正基差时，市场是back结构，即反向市场，强现实，弱预期，这种情况到回归的时候，就需要基差下跌，可以盘面上涨，也可以是现货的温和下跌。
- 负基差时，市场是contango结构，即正向市场，弱现实，强预期，这种情况到回归的时候，就需要基差的上涨。



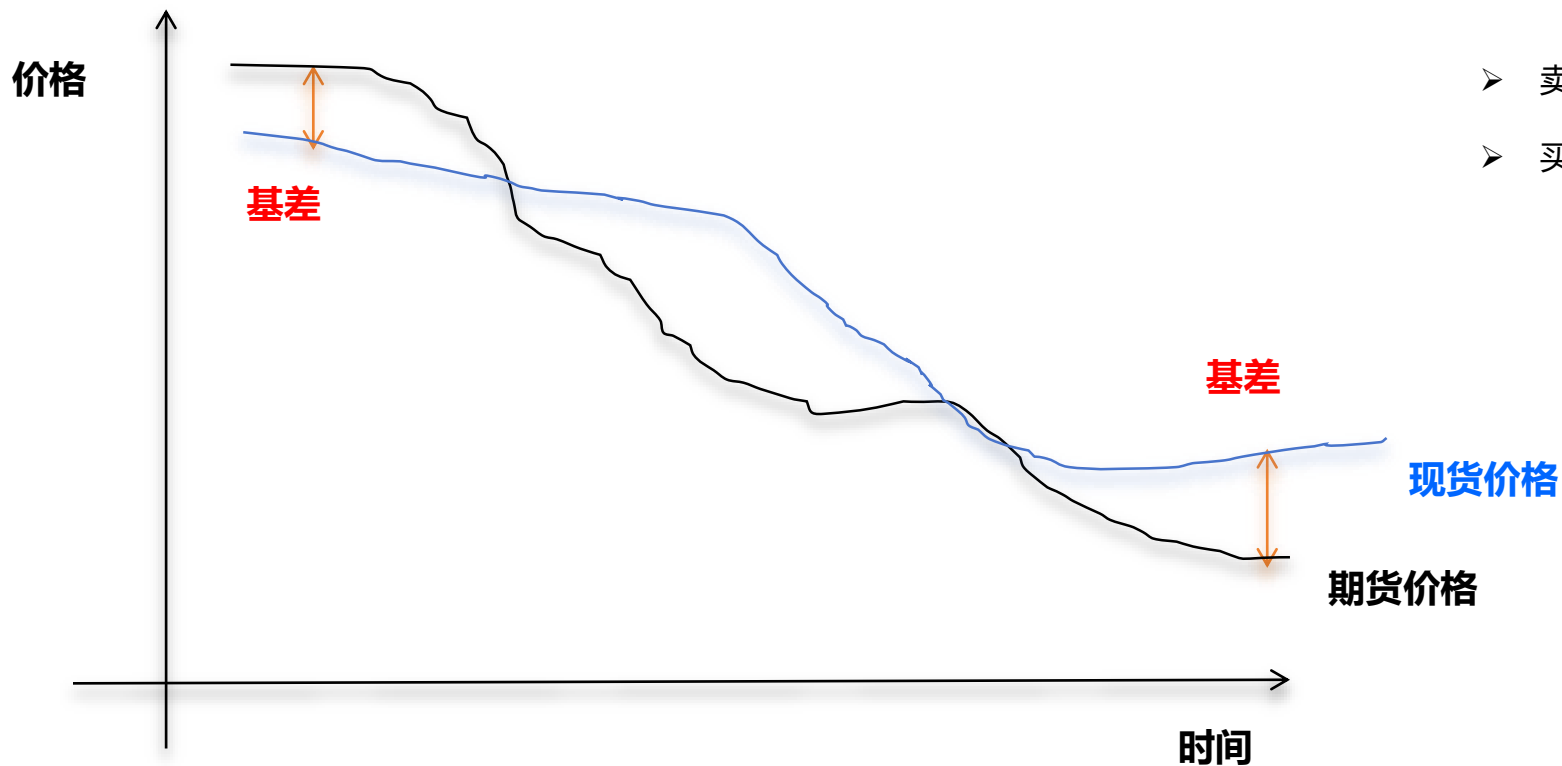
1. 看错方向，套保无效，追保压力巨大，吞噬贸易或加工利润。（规避了风险，但也吞噬了利润）
2. 期货套保适合于单边行情，非方向性的震荡行情实操效果不佳，并浪费期货保证金资源。
3. 灵活度意味着主观，部分中小企业将套保做成投机。（过大的风险敞口或者期现同向操作）
4. 基差波动风险难以规避。

针对第1-2点，可以加强团队的研究能力提升，非单边行情暂不参与，或者考虑用单腿期权或者期权组合替代期货优化套保效果。

针对第3点，需要有专业的完善的交易团队来实现风险控制，避免过分投机。

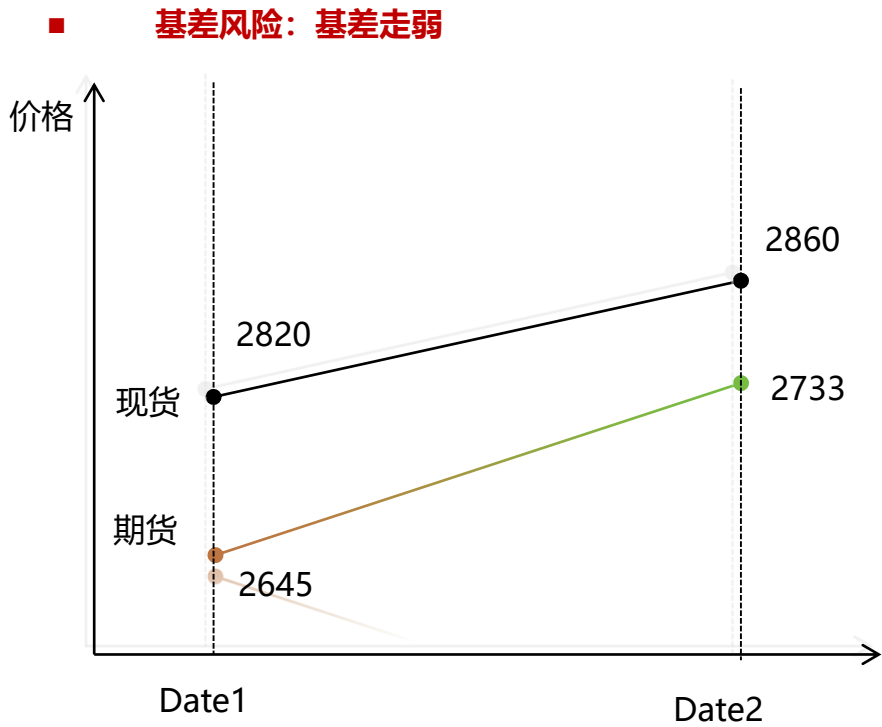
针对第4点，可以考虑基差贸易提前锁定基差（建立虚拟库存时）或者期现月差操作弥补基差波动风险

➤ 基差走强



➤ 卖出套期保值：盈利

➤ 买入套期保值：亏损



基差不变

日期	玉米期货	玉米现货	基差
Date 1	2645	2820	175
Date 2	2685	2860	175
盈亏	-	-	-

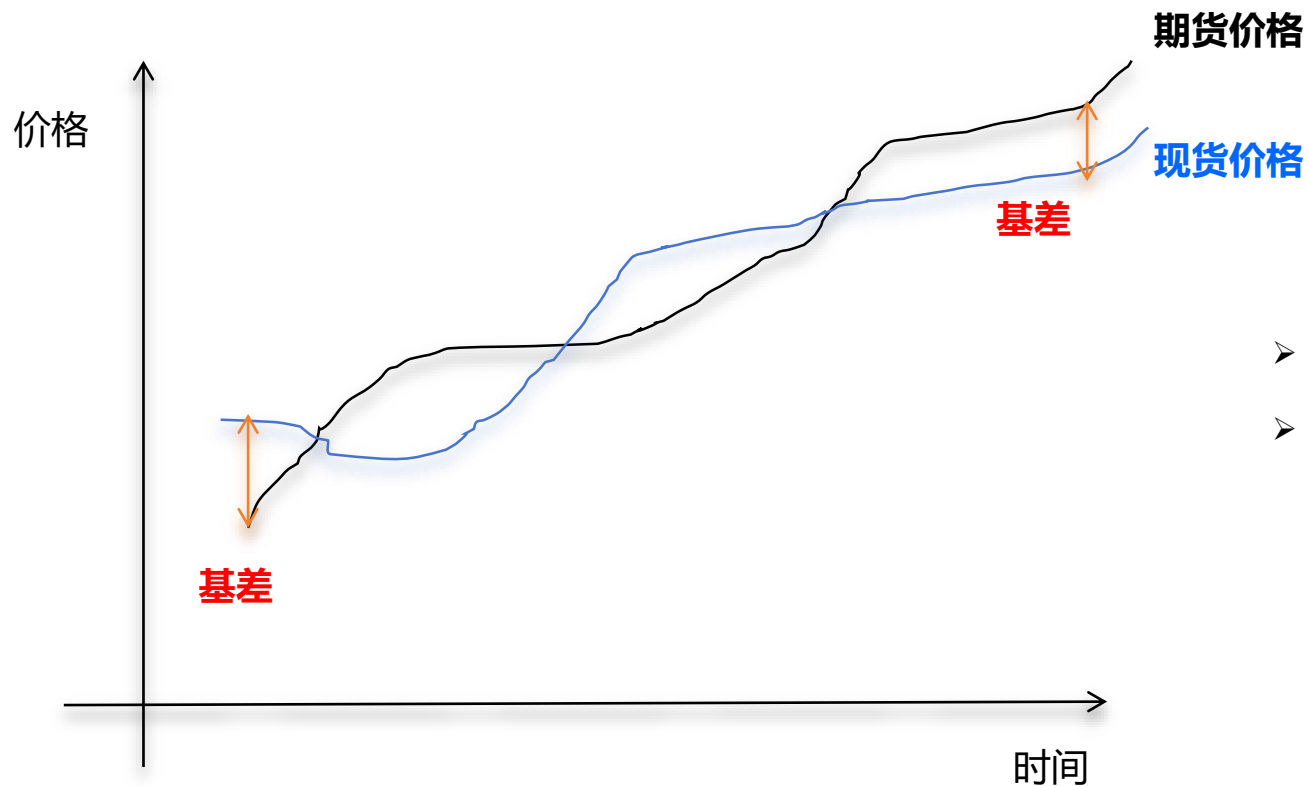
◆ 卖出套期保值：额外亏损

日期	玉米期货 (空)	玉米现货 (多)	基差
Date 1	2645	2820	175
Date 2	2733	2860	127
盈亏	-88	+40	-48

◆ 买入套期保值：额外盈利

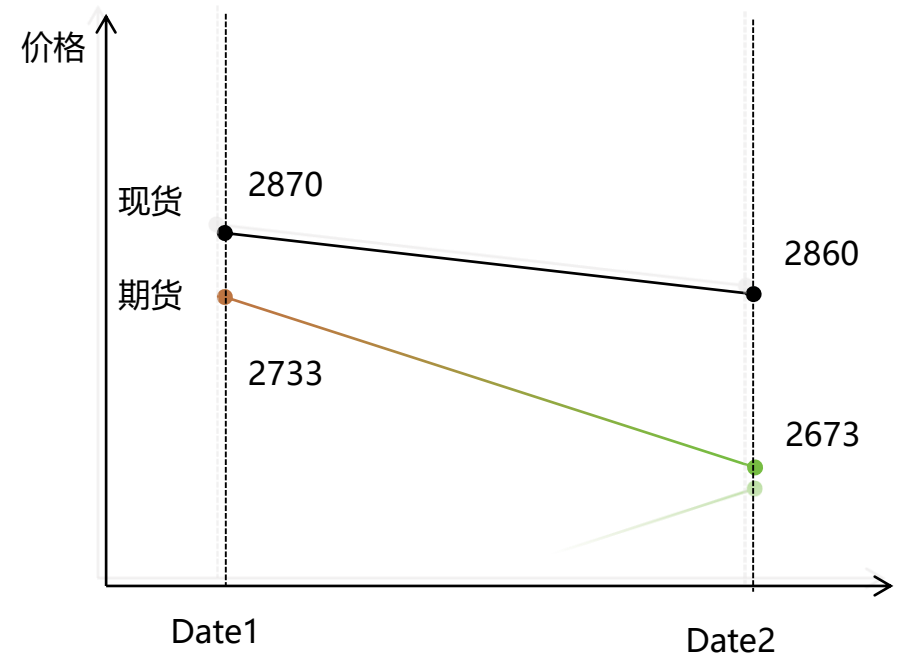
日期	玉米期货 (多)	玉米现货 (空)	基差
Date 1	2645	2820	175
Date 2	2733	2860	127
盈亏	+88	-40	+48

➤ 基差走弱



- 卖出套期保值：亏损
- 买入套期保值：盈利

■ 基差风险：基差走强



基差不变

日期	玉米期货	玉米现货	基差
Date 1	2733	2870	137
Date 2	2723	2860	137
盈亏	-	-	-

◆ 卖出套期保值：额外盈利

日期	玉米期货 (空)	玉米现货 (多)	基差
Date 1	2733	2870	137
Date 2	2673	2860	187
盈亏	+60	-10	+50

◆ 买入套期保值：额外亏损

日期	玉米期货 (多)	玉米现货 (空)	基差
Date 1	2733	2870	137
Date 2	2673	2860	187
盈亏	-60	+10	-50

2012年以前

2012 - 2016年

2017年以后

无风险阶段特点

低风险阶段特点

高风险阶段特点

01 期现无风险套利空间巨大。

01 期现无风险套利空间缩小。

01 期现无风险套利机会极少。

02 参与者极少，市场机会多。

02 投资公司期现公司大量出现。

02 基差投机亏损风险剧增。

定义与特征

01

定义

通过基差作价进行价格结算的贸易模式。
盈亏来自基差买卖价差，体现产业地位。

02

特征

- 伴随大宗商品贸易远期市场发展。
- 贸易利润取决于买卖双方产业地位。
- 货物交付与价格结算分离，双方从价格博弈关系变为互相协同关系。

盈利来源



现货贸易模式

判断价格走势



基差贸易模式

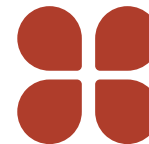
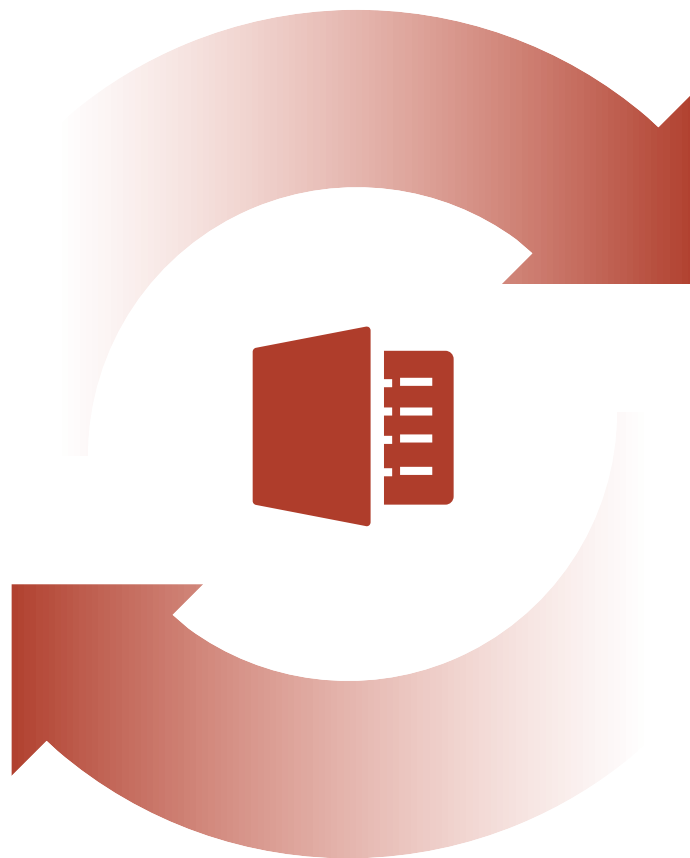
判断价差大小

风险度



现货贸易模式

风险大，盈亏大；
资金占用为货款占用；
价格收益，遇到单边上涨时收益大，承担
单边下跌风险大，分散运营。



基差贸易模式

风险小，盈亏小；
资金占用为期货保证金和货款占用；
基差收益，风险小收益少，需要大量资金
和畅通购销通道，集中运营。

专业性

现货贸易模式

需现货实践经验多，常年开展

基差贸易模式

需现货实践经验多和期货衍生品交易理解深刻，阶段性开展。

02

PART TWO

套期保值实例



根据企业处于产业链的不同位置，以及经营方式不同，企业的期货对冲方式也有所不同：



“上游” 种植企业

- 原材料价格波动剧烈，风险难控；
- 生产成本高企，资金占用量大。



“中间” 贸易商

- 利润空间被大幅挤占；
- 库存数量较难确定：库存小时怕价涨，库存大时怕价跌。



“下游” 饲料厂和深加工企业

- 缺乏核心竞争力，难以谋求企业战略发展
- 成本叠加后，消费端买单。

教科书式套保		套保实操
套保时点	完全一致	高抛低吸，允许有一定的时点错位
套保数量	完全相等	根据行情研判，可以比例式（20%/50%/80%/90%等）套保。部分贸易企业有少量敞口博取单边利润
套保方向	相反	相反。尽量期现不同向，否则风险巨大。

■ 合约的选择同样影响套期保值的效果：

1. **优先选择流动性高的主力合约是基础原则：**高流动性合约（如主力合约）能确保套保者快速建仓或平仓，减少滑点损失。流动性好的合约允许套保者根据市场变化灵活调整头寸。
2. **近月与远月合约的选择逻辑：**套保周期匹配现货合同，近月合约通常流动性更高，且价格更贴近现货，适合短期套保（3个月内），远月合约适合长期套保（3个月以上）需求，避免频繁移仓换月的交易成本，但需关注月差结构对持仓成本的影响。

月差结构	短期套保（3个月内）	长期套保（3个月以上）
近月价格> 远月价格	近月（高流动性+贴近现货）	近月+移仓（避免远月低价稀释套保效果）
近月价格<远月价格	近月（流动性优先）	远月（若月差可以覆盖持仓成本）或近月移仓（避免月差继续走扩的风险）

3. **跨品种套保：**若无对应的期货品种，可考虑选择相关性高的期货品种进行跨品种套保。

- 以2018年以来的高粱、大麦、小麦现货价格和CBOT玉米盘面价格与内盘玉米价格做相关性分析，发现历史规律中，谷物和外盘玉米与内盘玉米呈现出较为明显的相关性。

品种	高粱	大麦	小麦	CBOT玉米
与玉米盘面相关性	93%	82%	78%	85%

- 以2022年以来的葵粕现货价格、CBOT大豆价格与内盘豆粕价格做相关性分析，发现历史规律中呈现出较为明显的相关性。以2022年以来的葵粕现货价格与内盘菜粕价格做相关性分析，发现历史规律中呈现出比豆、葵粕更为明显的相关性，但菜粕持仓比豆粕小，实操中可以灵活选择。

品种	葵粕	CBOT大豆
与豆粕盘面相关性	75%	83%
与菜粕盘面相关性	82%	-

- 相关性分析为根据历史规律所作出的统计分析，但在不同时间阶段的相关性可能存在差异。小麦、高粱和大麦在饲用需求方面与玉米存在替代作用，一般来说，当小麦、高粱或大麦与玉米的价差处于替代区间内时，其相关性会表现较强。葵粕与豆粕、菜粕之间存在饲用替代作用，一般来说，当葵粕与豆粕、菜粕的价差处于替代区间内时，其相关性会表现较强。

■ 套保比例一般根据配方比例：套保比例=替代比例

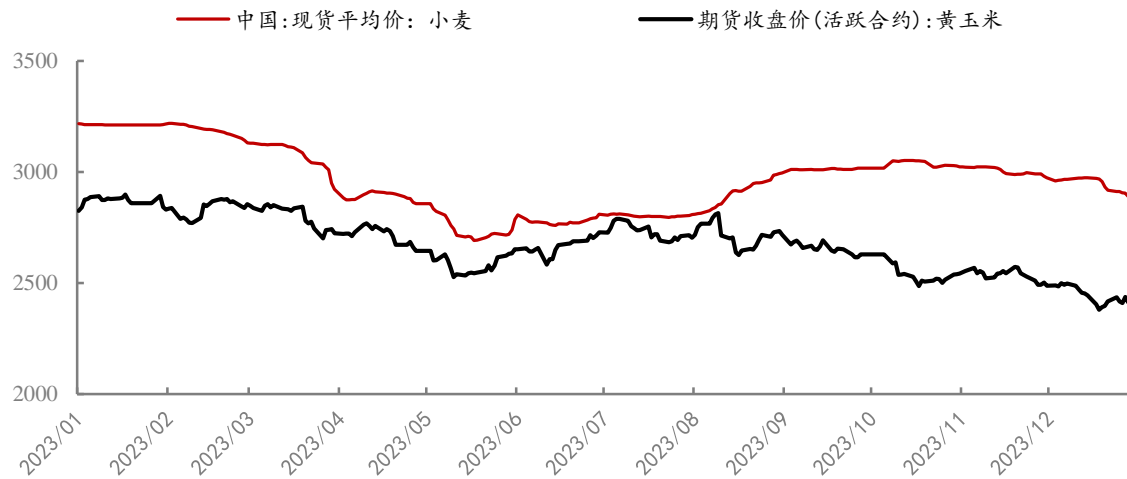
例：假设以当前的配方来看，1单位大麦可以替代0.9单位玉米，则套保比例为0.9

1单位高粱可以替代0.965单位玉米，则套保比例为0.965

1单位小麦可以替代0.85单位玉米，则套保比例为0.85

举例：2023年小麦由于丰产预期导致价格下降，玉麦价差在7-9月低于150元/吨，从而大量进入饲用领域，分流了部分玉米的需求，于是在2023年7月末到9月，小麦贸易商使用玉米期货对自身的小麦现货进行空头套期保值（套保比例为85%），成功转移了小麦的价格风险。

2023年小麦现货和玉米期货的价格（元/吨）



麦玉价差走势



■ 风险：品种间相关性并非绝对稳定，如果在套保期间品种之间相关性发生变化，甚至出现背离现象，那么套保策略可能会失效。

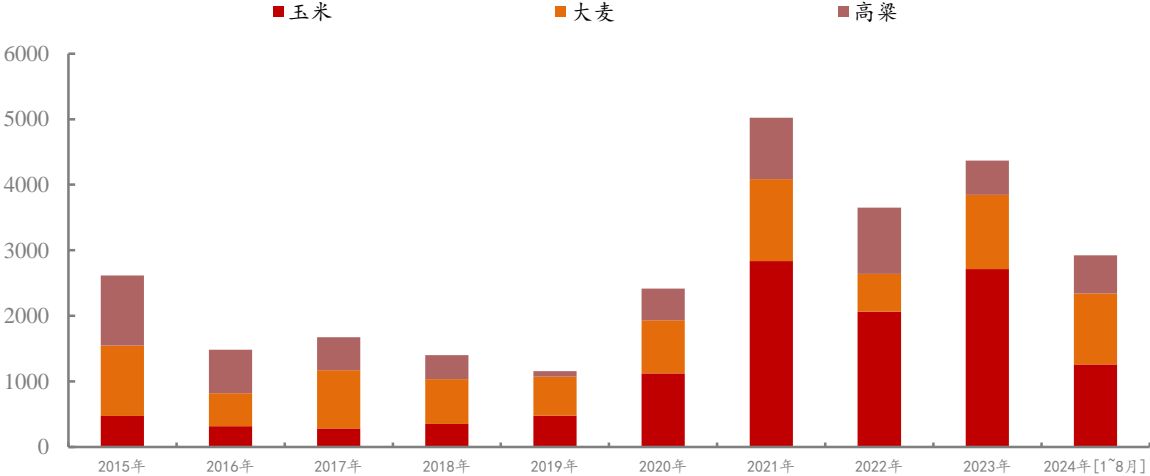


- 时间:2024年6月
- 背景:南港谷物库存高位; 下游采买谨慎, 需求疲弱; 淀粉拖累; 蛋白价格低迷, 小麦替代玉米优势不明显
- 业务:手上有部分玉米敞口
- 市场最大矛盾:南港高库存压力与饲用需求的错配

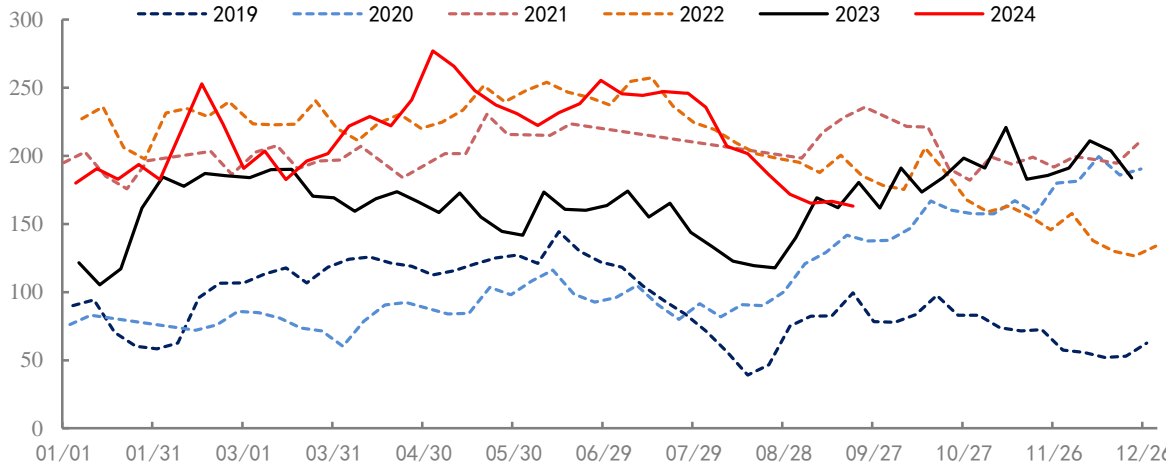


- 南港谷物库存处于历史高位，主要源于南方港口进口玉米及替代谷物（大麦、高粱）的**集中到港**，政策上又遇到**国家拍卖进口谷物**，**外盘谷物下跌**明显刺激国内进口谷物价格，同时又遇到蛋白压力大。

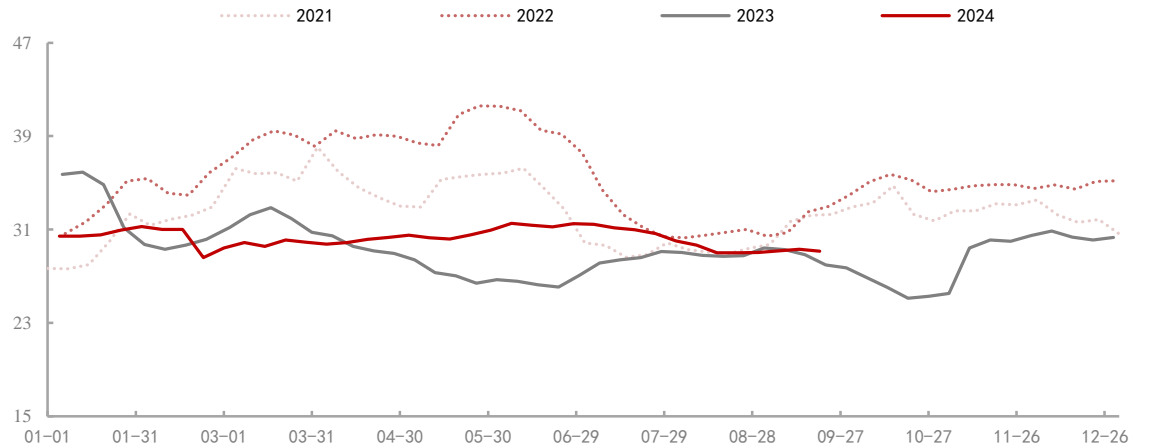
中国主要进口谷物量按年度统计 (万吨)



南港谷物库存 (万吨)

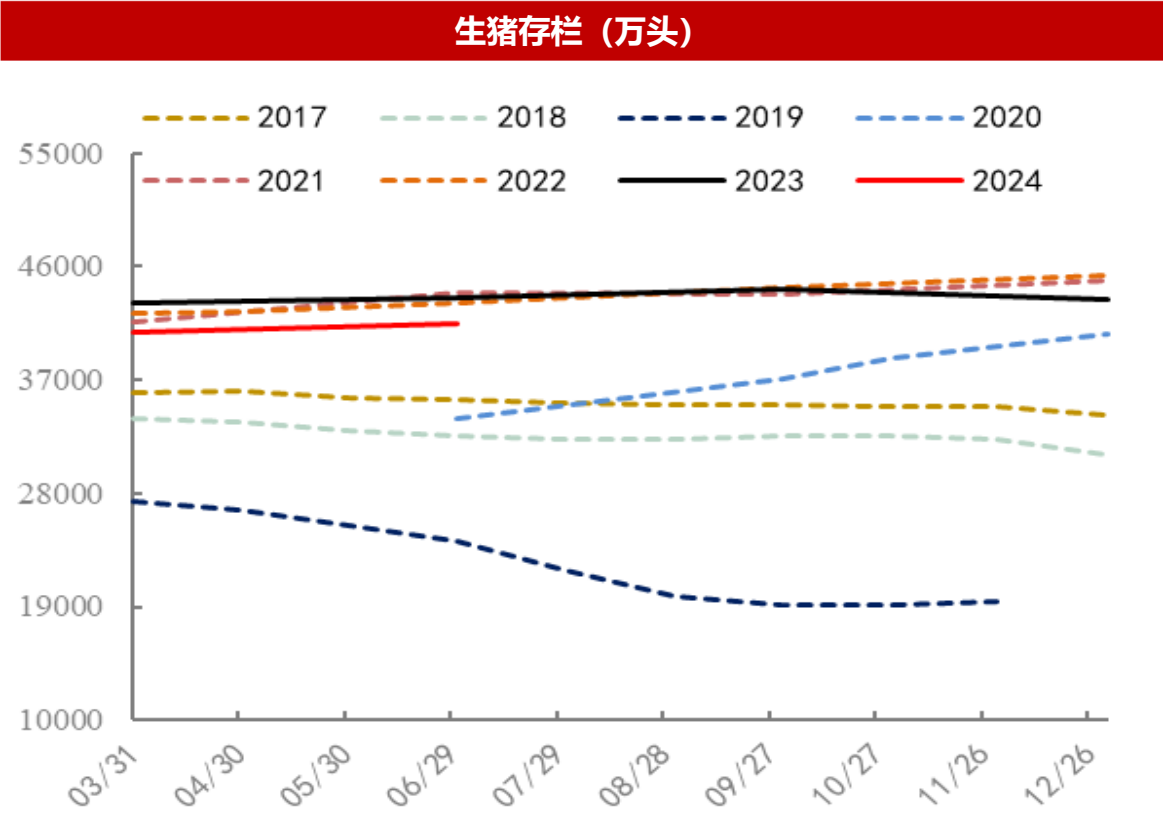
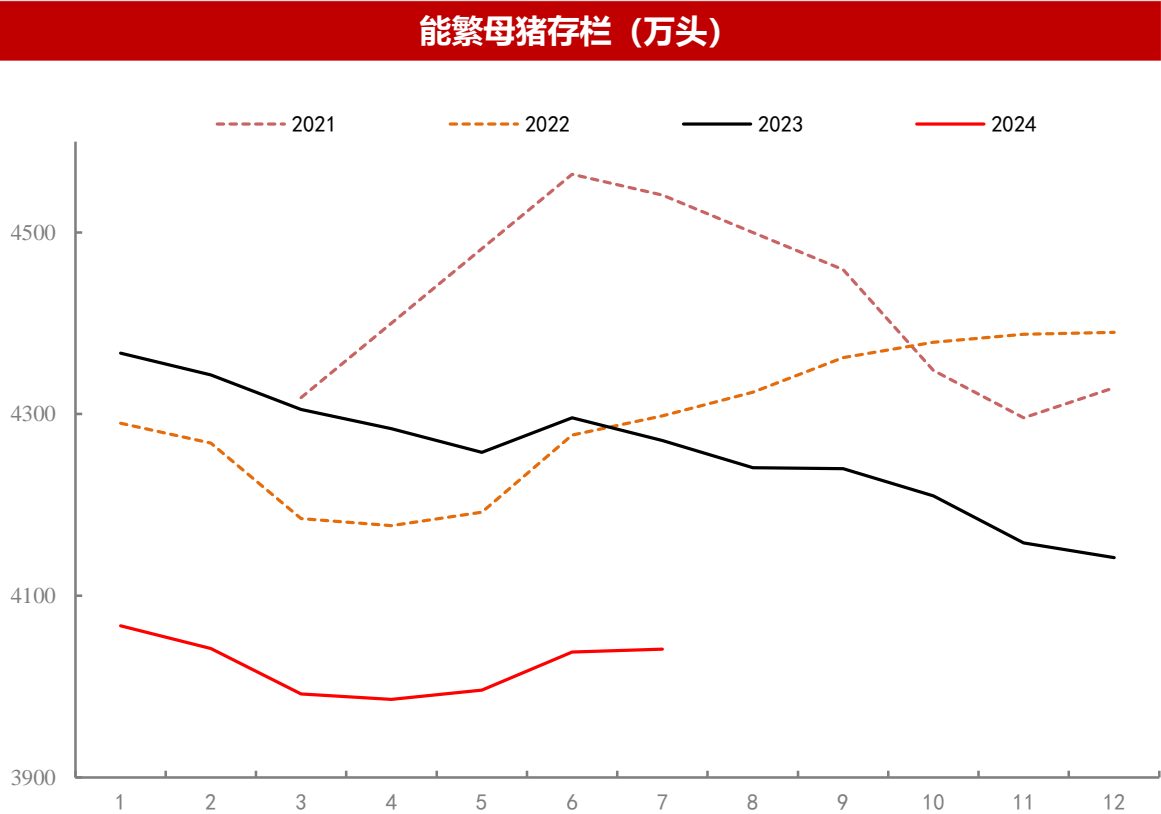


饲料企业玉米库存天数 (天)



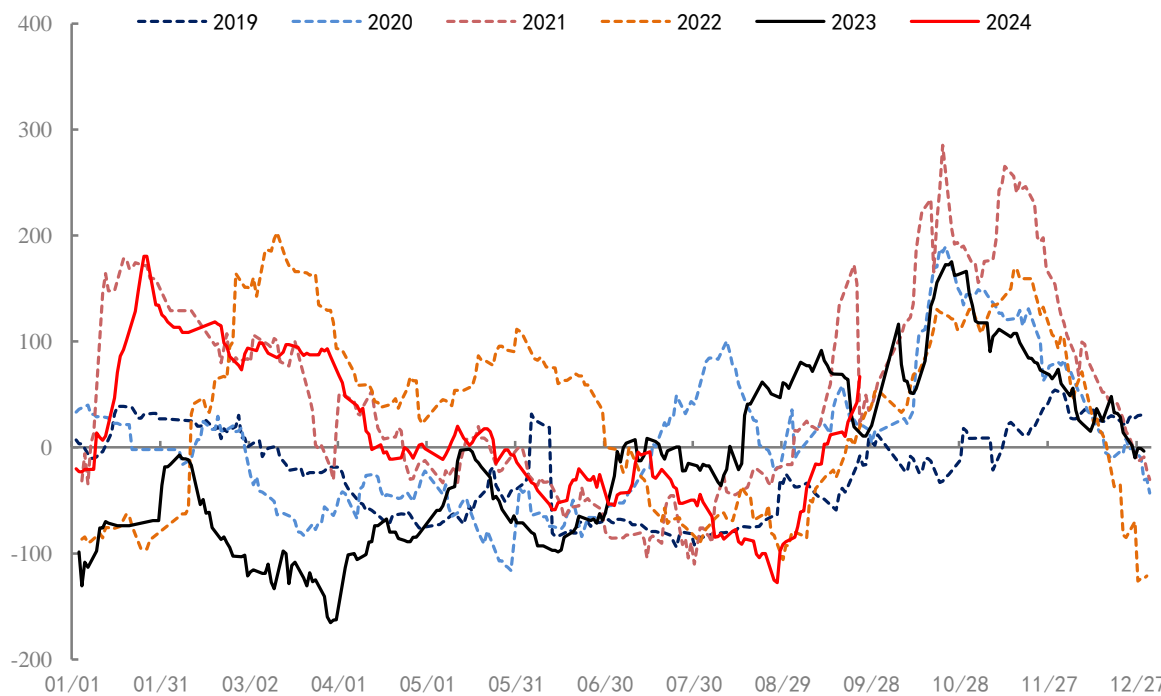
下游需求疲软：

- **生猪存栏量低：** 受年初疫病影响，6-8月份对应今年生猪年内存栏最低。
- **水产养殖未达预期：** 水产养殖旺季通常在 5-9 月，但由于近年部分地区水产出现亏损情况，叠加今年南方暴雨影响了采食率，2024年水产养殖并未达到预期，对饲料原料的需求量低于预期。

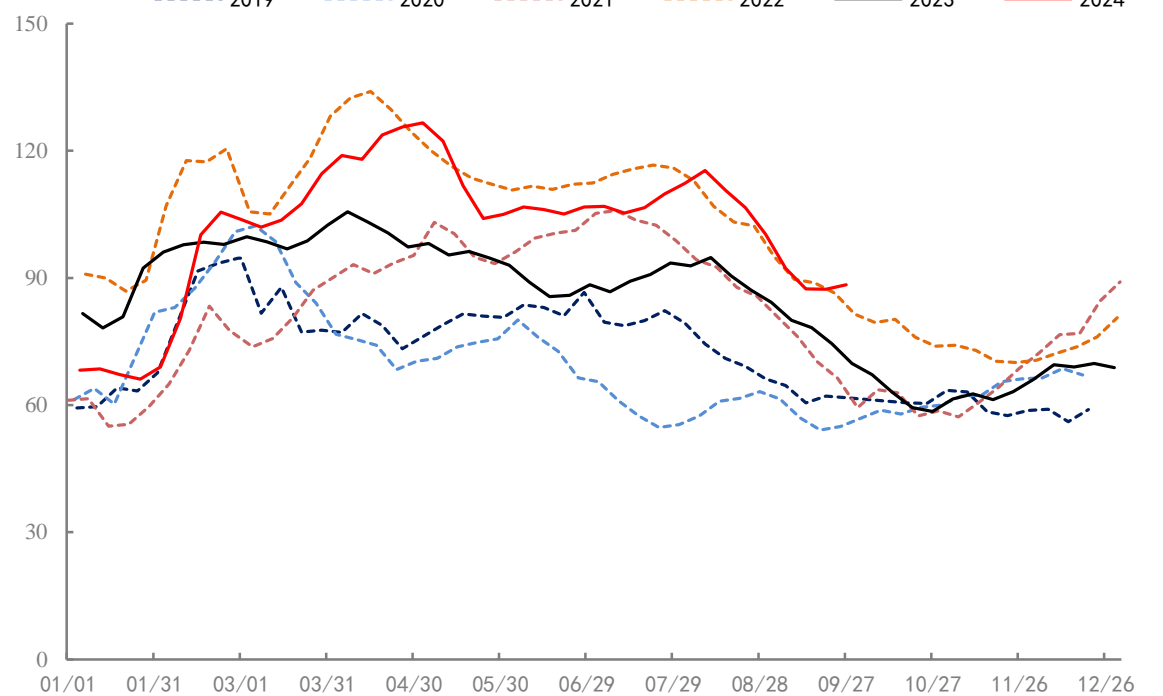


■ 淀粉加工利润持续较好盈利一年，淀粉库存明显增加，7月本是淀粉旺季，但是消费不及预期，淀粉下游较多样化，但是分大类来看，消费仍比较被动。

玉米淀粉加工利润 (元/吨)



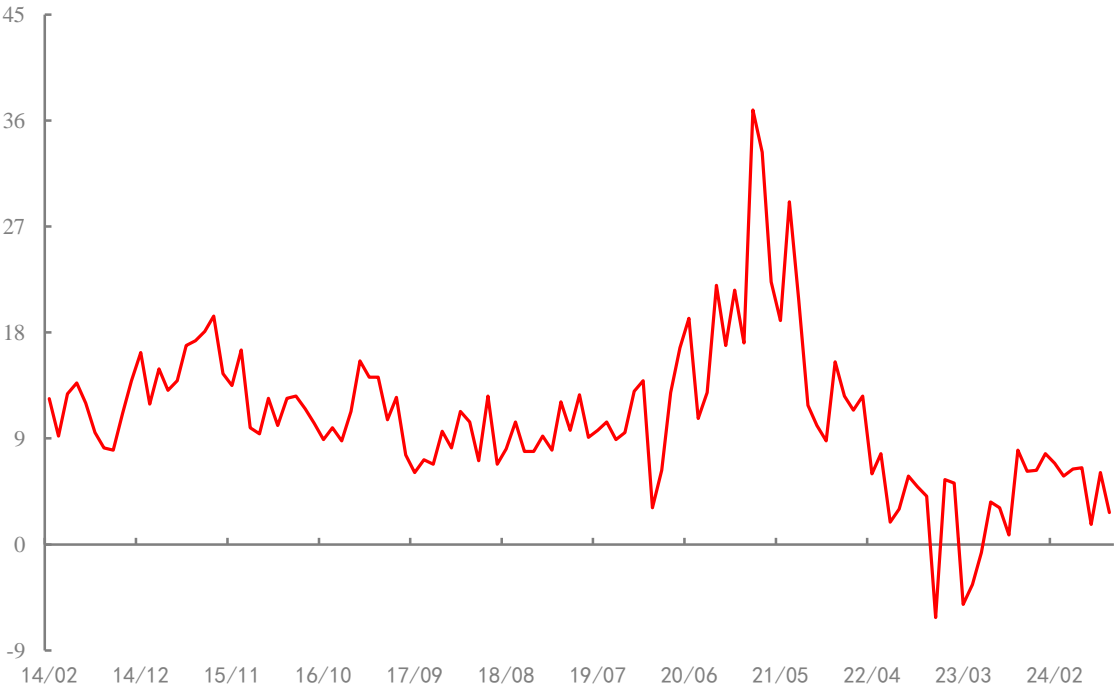
主要玉米淀粉企业库存 (万吨)



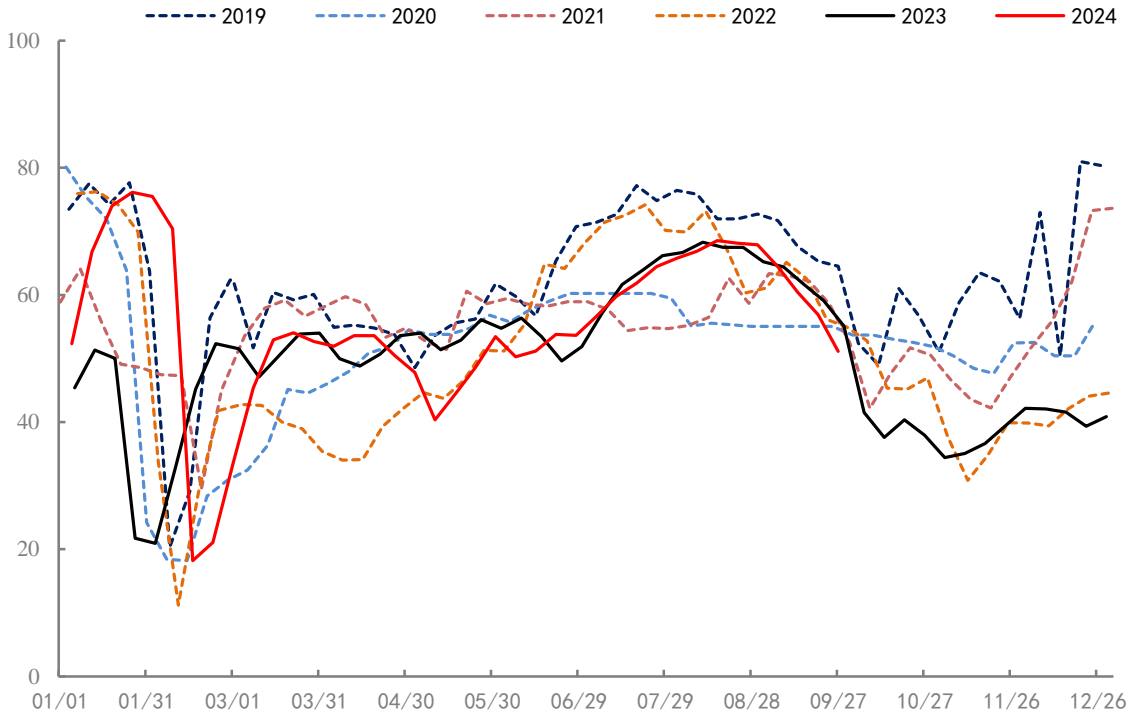
淀粉糖旺季不旺：

- 玉米淀粉下游产品中淀粉糖用量最大，占比达50%左右，因此淀粉糖的需求是淀粉下游需求的主要驱动因素。淀粉糖主要用途是饮料和食品，夏季是传统饮料旺季，淀粉糖需求旺季不旺，F55果葡糖浆开机率处于同比低位。
- 根据国家统计局数据，可以发现近年饮料社会零售额的平均同比增速明显低于疫情前，尽管今年有国际赛事提振需求，但饮料整体表现较差。

饮料类社会零售额同比增速（%）

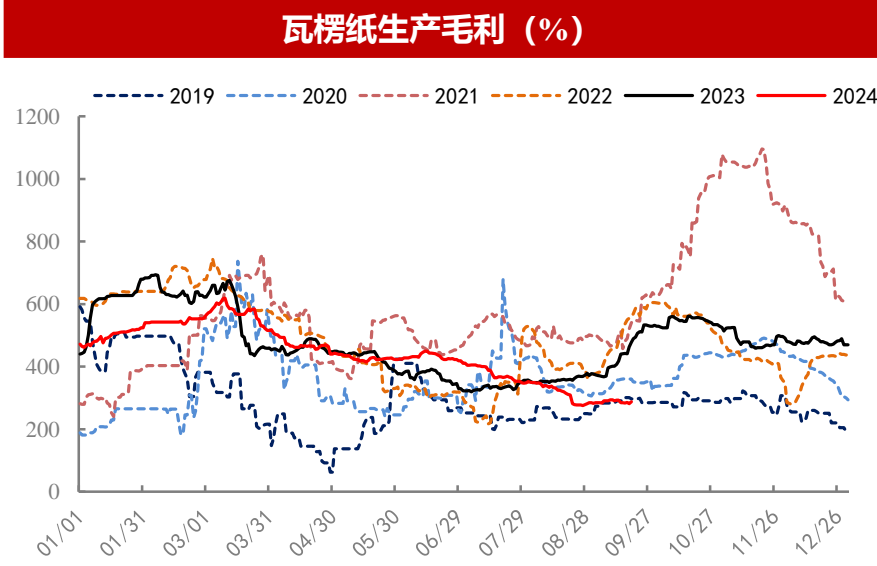
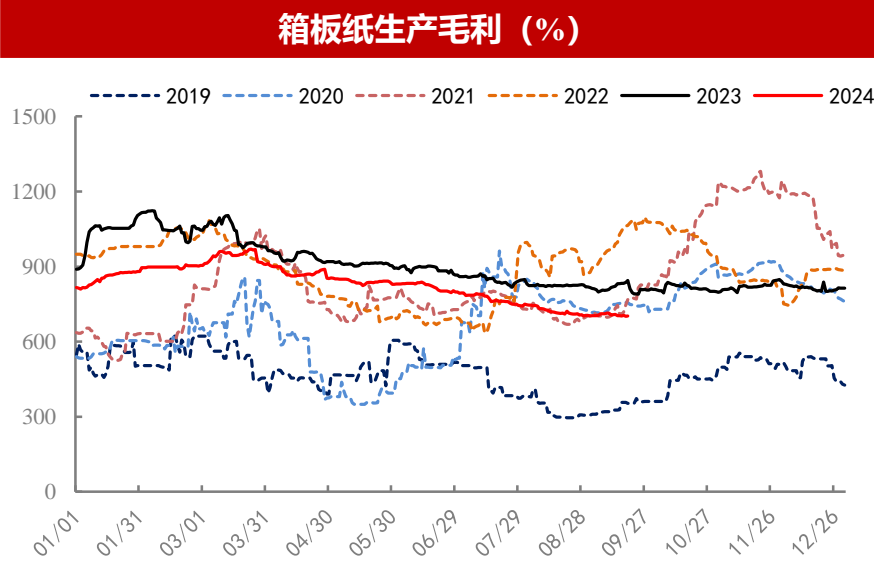
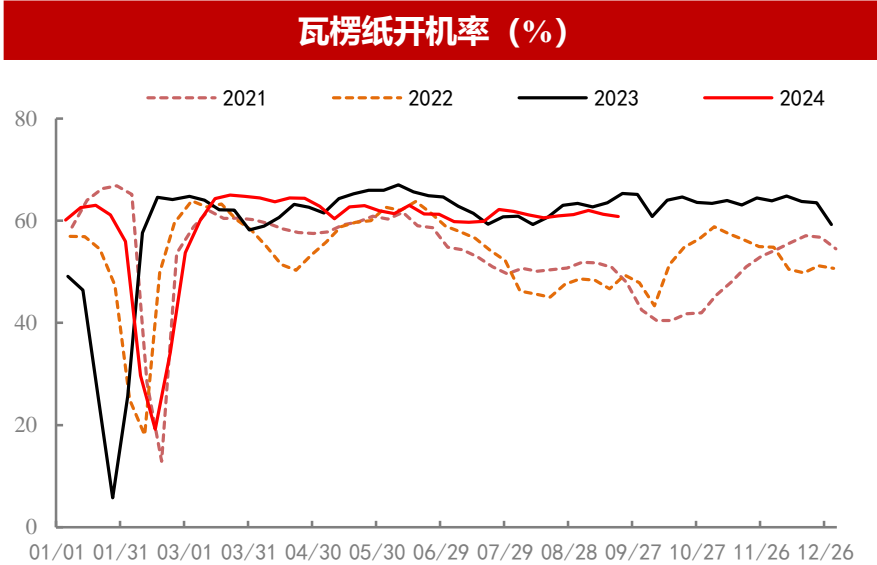
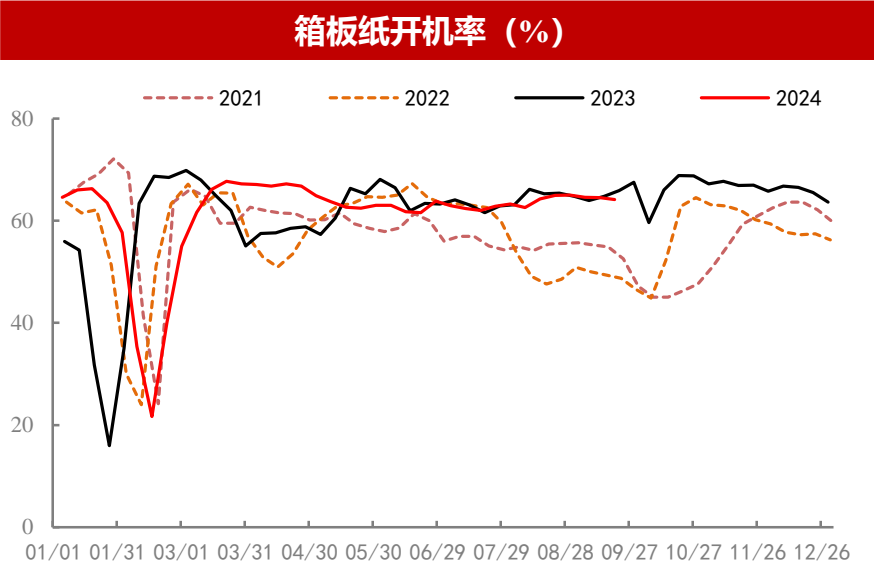


F55果葡糖浆开机率（%）



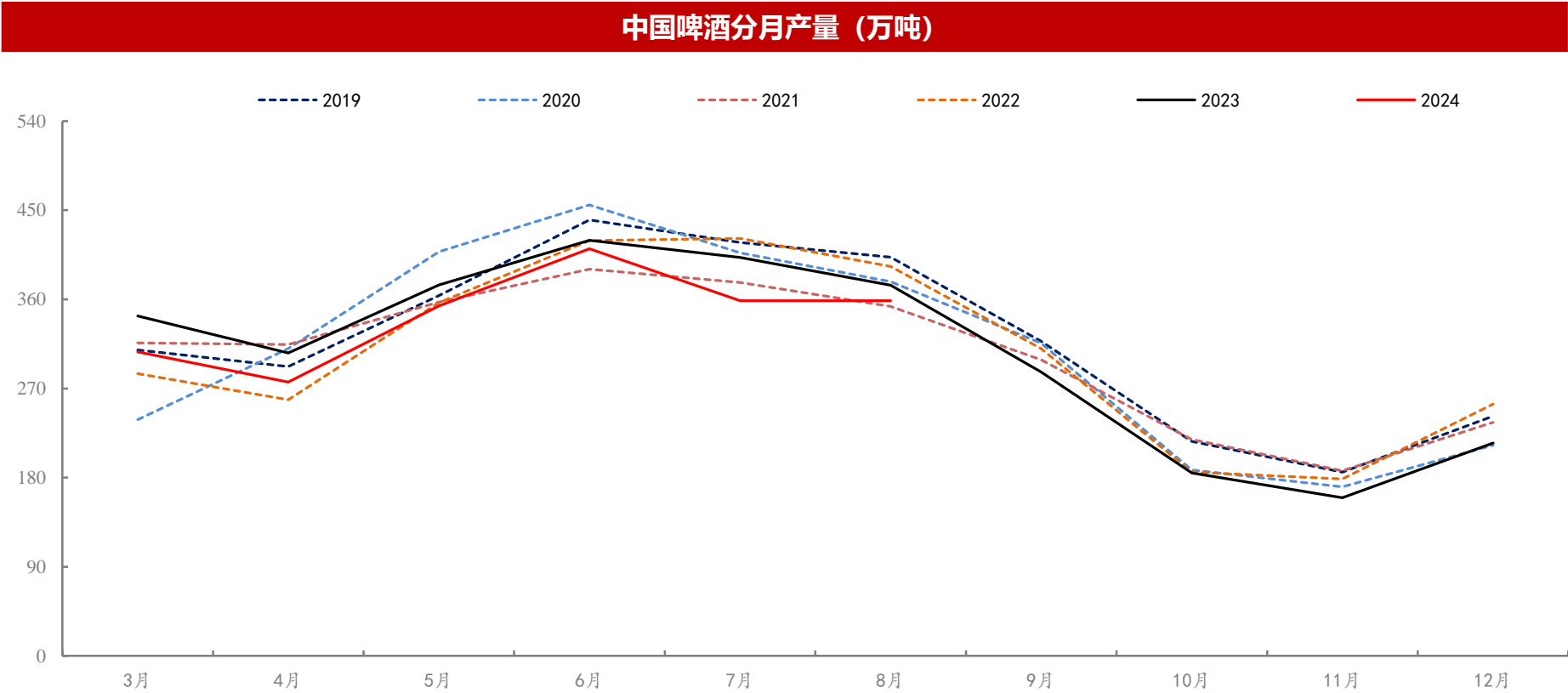
造纸利润下滑至低位

- 造纸需求占淀粉需求的比例达12%左右，每吨箱板纸、瓦楞纸对应的原料中，淀粉用量大概占比5%-8%（月度淀粉用量约20-35万吨）。
- 中秋国庆节前为需求旺季（7、8月）。与历史同期相比瓦楞纸和箱板纸的产量有所增加，符合造纸需求稳步增长的趋势。
- 从利润来看，箱板纸和瓦楞纸的利润长年处于较高水平，但近期因产成品价格下滑，利润呈现下滑趋势，处于历史同期低位。



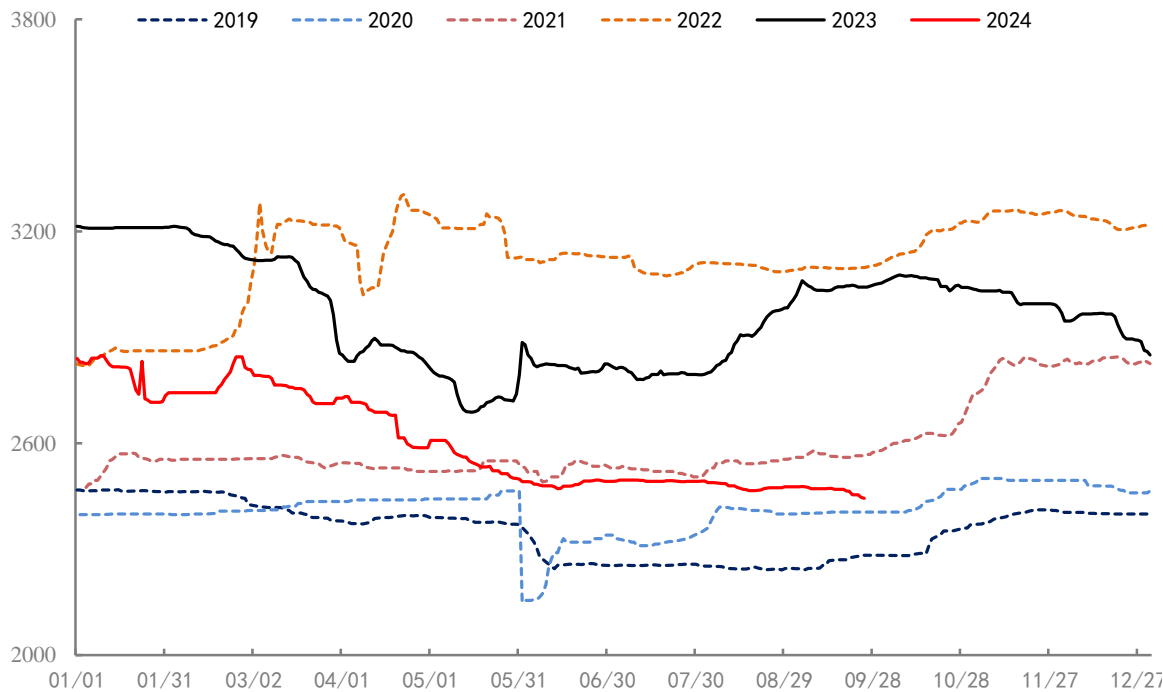
啤酒消费量下降

- 啤酒需求占淀粉需求的比例为6%左右，尽管有欧洲杯等赛事，但近期啤酒消费仍略显清淡，2024年第二季度啤酒产量为1040.9万吨，同比下降5.4%；同时根据各大啤酒厂商反映，二季度消费量普遍下降3%-5%，主要原因为去年的高基数以及恶劣的天气。

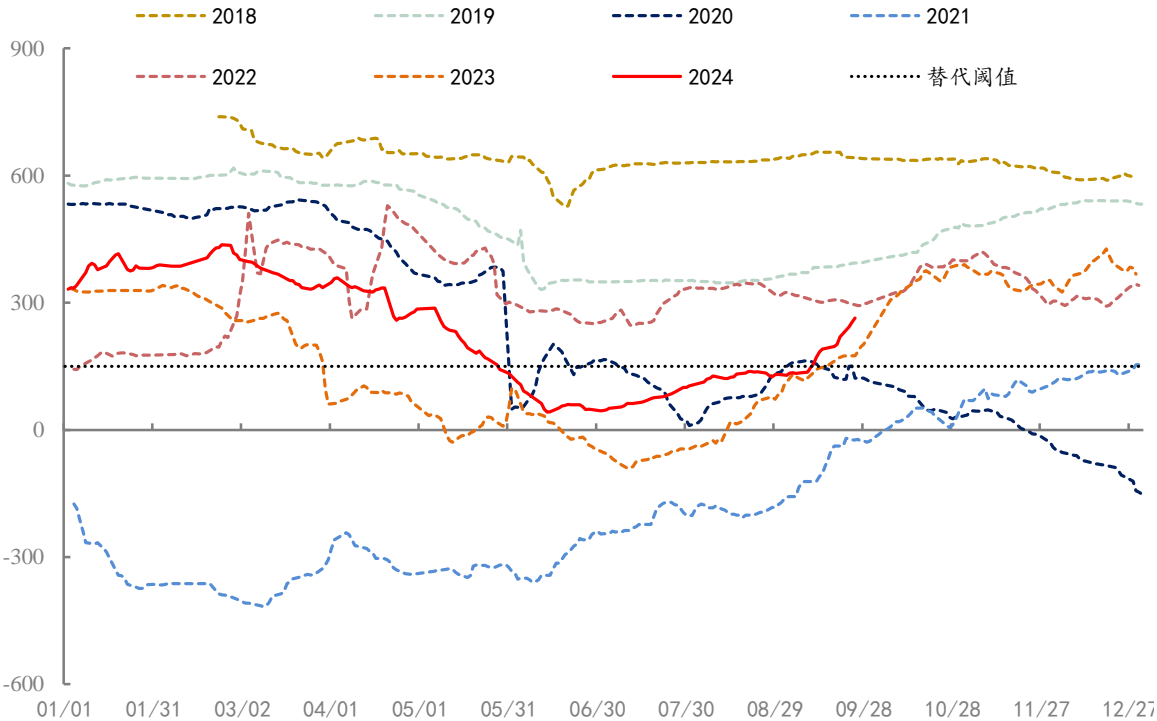


- 小麦和玉米的替代公式为：20kg小麦 + 0.09kg 98%赖氨酸 + 0.05kg苏氨酸 + 0.54kg豆油 = 16.5kg玉米 + 3.5kg豆粕
- 使用小麦替代玉米，可以节省豆粕的使用量，但因为今年豆粕价格低迷，造成小麦的替代优势不明显，拖累小麦用量

河南小麦价格走势 (元/吨)

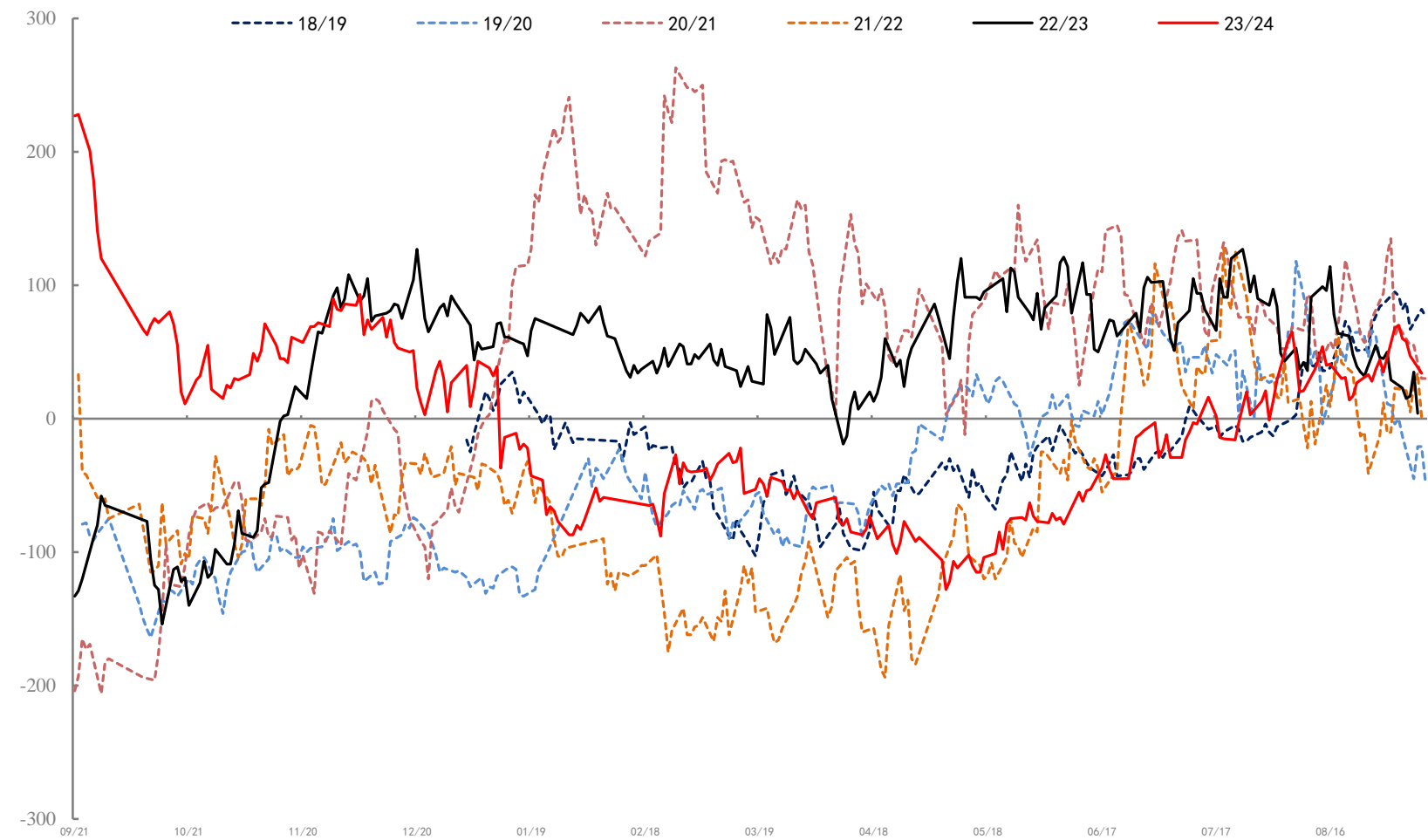


麦玉价差走势-全国均价 (元/吨)



- 策略:
- 2024年6月:逐步做空2409合约
- 点位在2500附近可逐步入场, 保证所有单边一口价敞口全部套保, 8月中上旬东北多雨, 产量存在不确定因素, 基差回归平水状态, 2310附近逐步止盈。
- 6月上旬锦州港玉米现货价格2430元/吨, 8月中上旬锦州港玉米现货价格2340
- 期货盈利: $2500-2310=190$ 元/吨
- 现货亏损: $2430-2320=110$ 元/吨
- 合计:盈利80元/吨, 2024年8月中上旬, 实际玉米售价为 $2340+80=2420$ 元/吨, 保障了销售利润。
- 基差: 由-70左右上涨到10左右, 今年玉米基差大幅走强, 体现了弱预期, 有利于获取套保收益。

玉米09合约基差-锦州港平仓价



03

PART THREE

基差贸易实例



现货升水：当现货价格 > 期货价格时，称为 “现货升水”。

期货升水：当期货价格 > 现货价格时，称为 “期货升水”

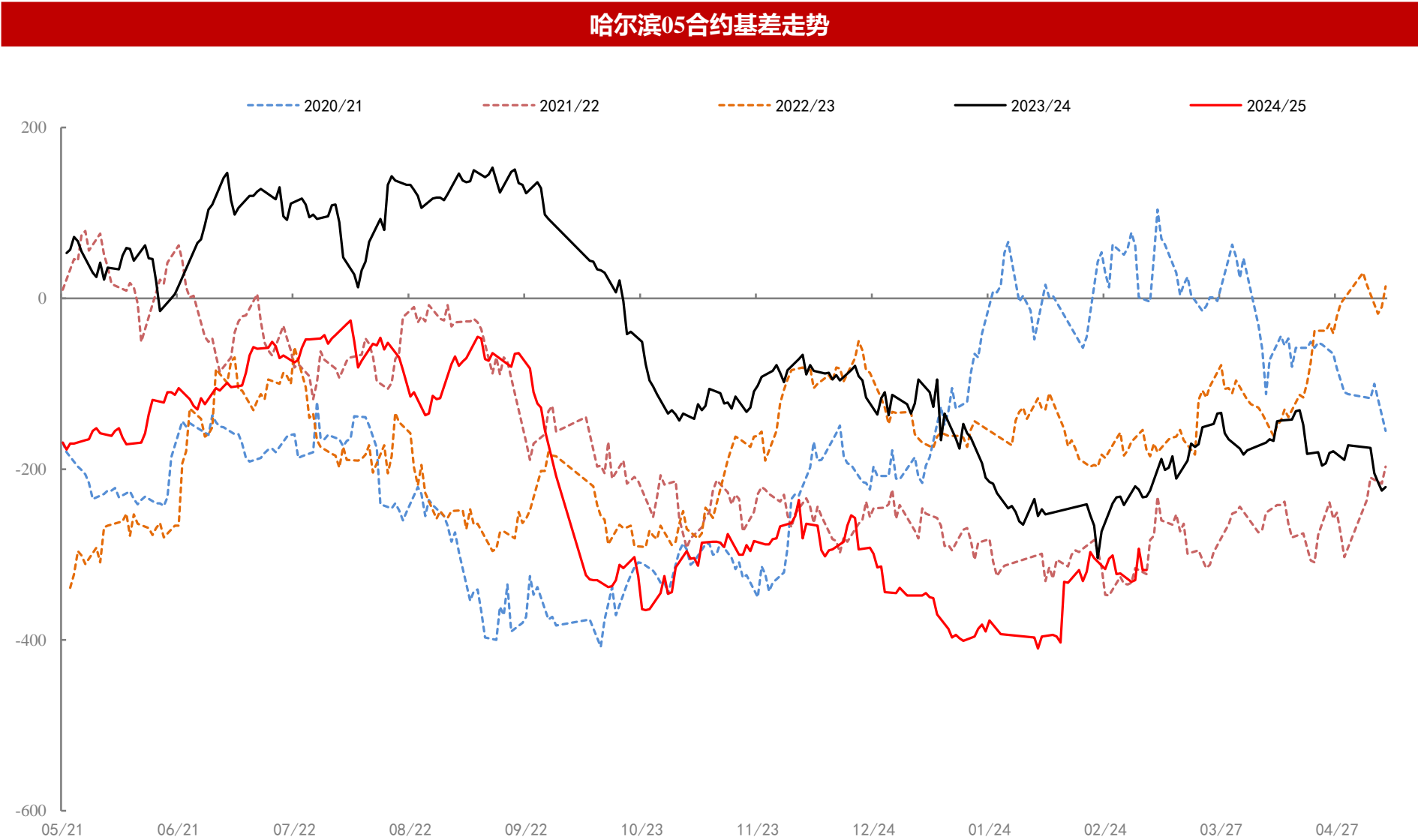
近月升水：当近月合约价格 > 远月合约价格，称为 “近月升水”

远月升水：当近月合约价格 < 远月合约价格，称为 “远月升水”

基差升水：指基差为正，及现货价格 > 期货价格，含义同 “现货升水”

基差看多：若当前基差为正（现货价 > 期货价），预期基差进一步扩大；若当前基差为负（现货价 < 期货价），预期基差负值收窄。简单说，预期基差上涨能赚钱。基差看空与此相反。

- **低位时段：10-1月**
- 基差处于季节低位，未来走强的可能性较大。做多基差的好机会，加大库存，盘面建立对应空单。
- **高位时段：5-8月**
- 基差处于季节高位，做空基差头寸的好机会，降低库存，销售现货，盘面平仓对应空单。
- **原理：**
- 农户对价格趋势认知较一致，经常会产生集中的销售或惜售行为。季节性低点会受到价格认知有前后调整。



高位区间: 80-150

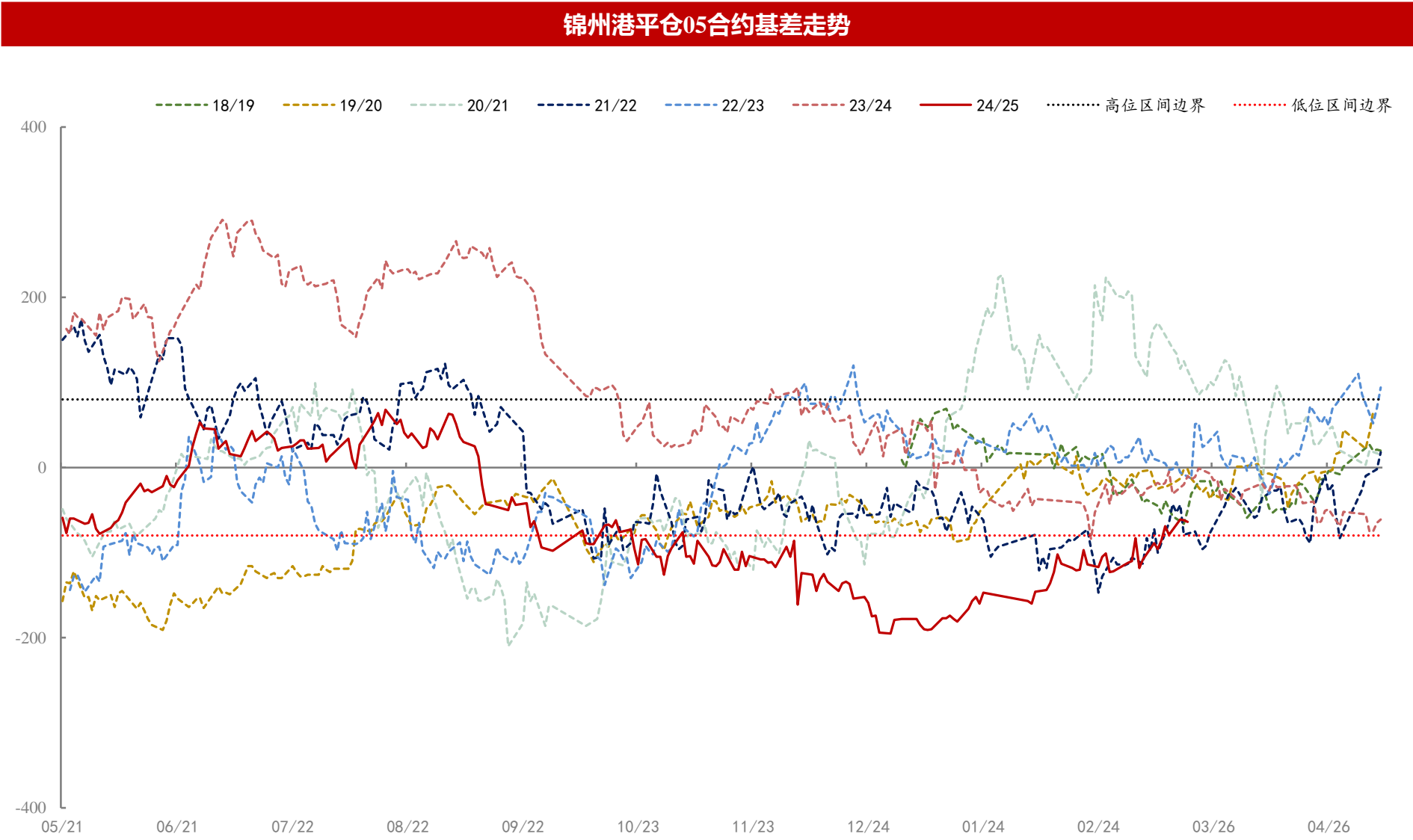
基差处于高位区间, 未来走弱的可能性较大。做空基差的好机会, 卖出或预售基差, 点价时盘面建立对应多单。

低位区间: -150- -80

基差处于低位区间, 未来走强的可能性较大。做多基差的好机会, 加大库存, 盘面建立对应空单区建立基差。

原理:

交割是大宗商品期现货价格相关性的逻辑基础和安全边际。当近月基差临近交割月时, 基差的偏离往往会缩窄。因为近月不合理的基差会引来大量资金参与到无风险交割套利当中, 促进基差回归。

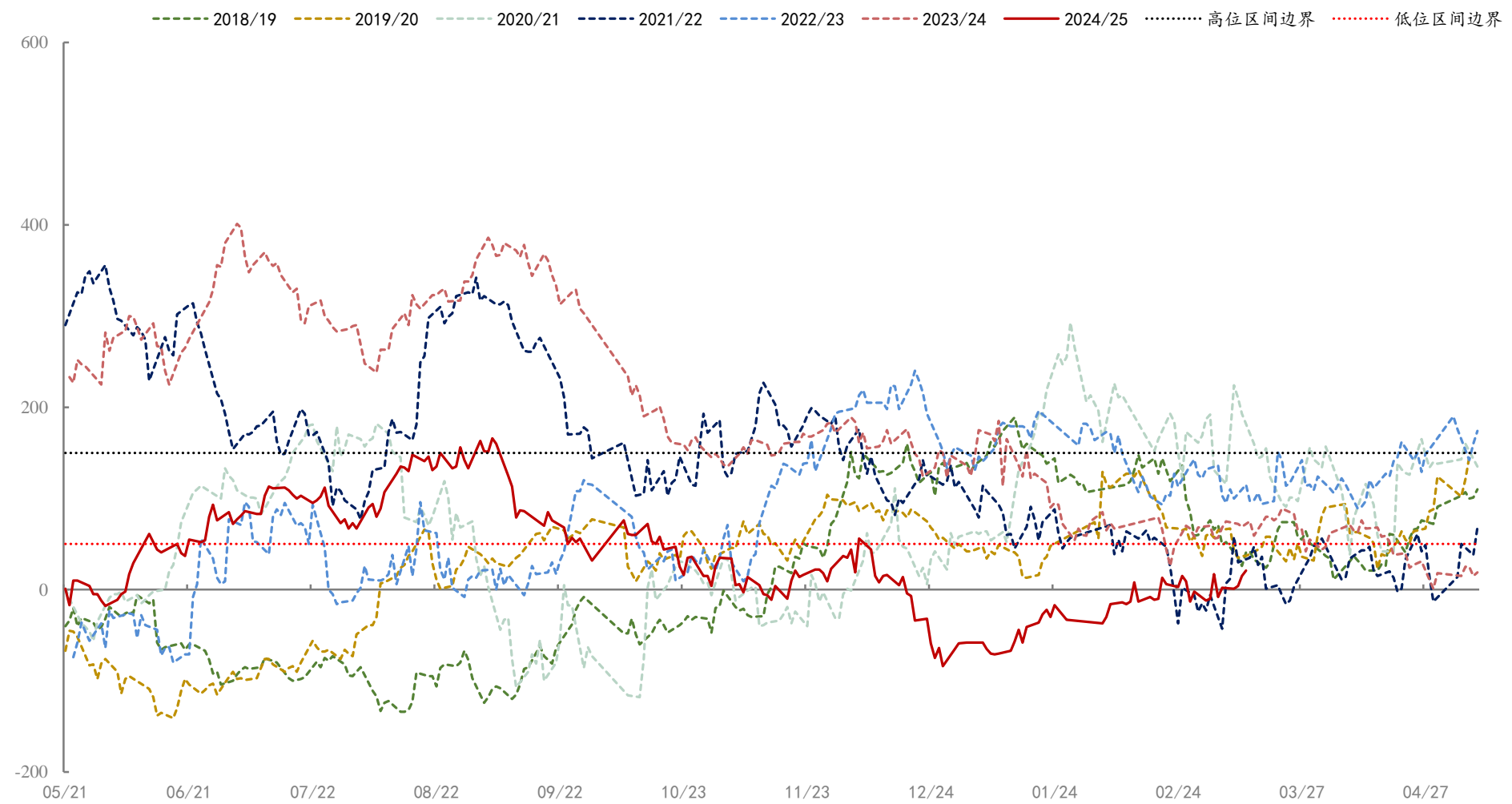


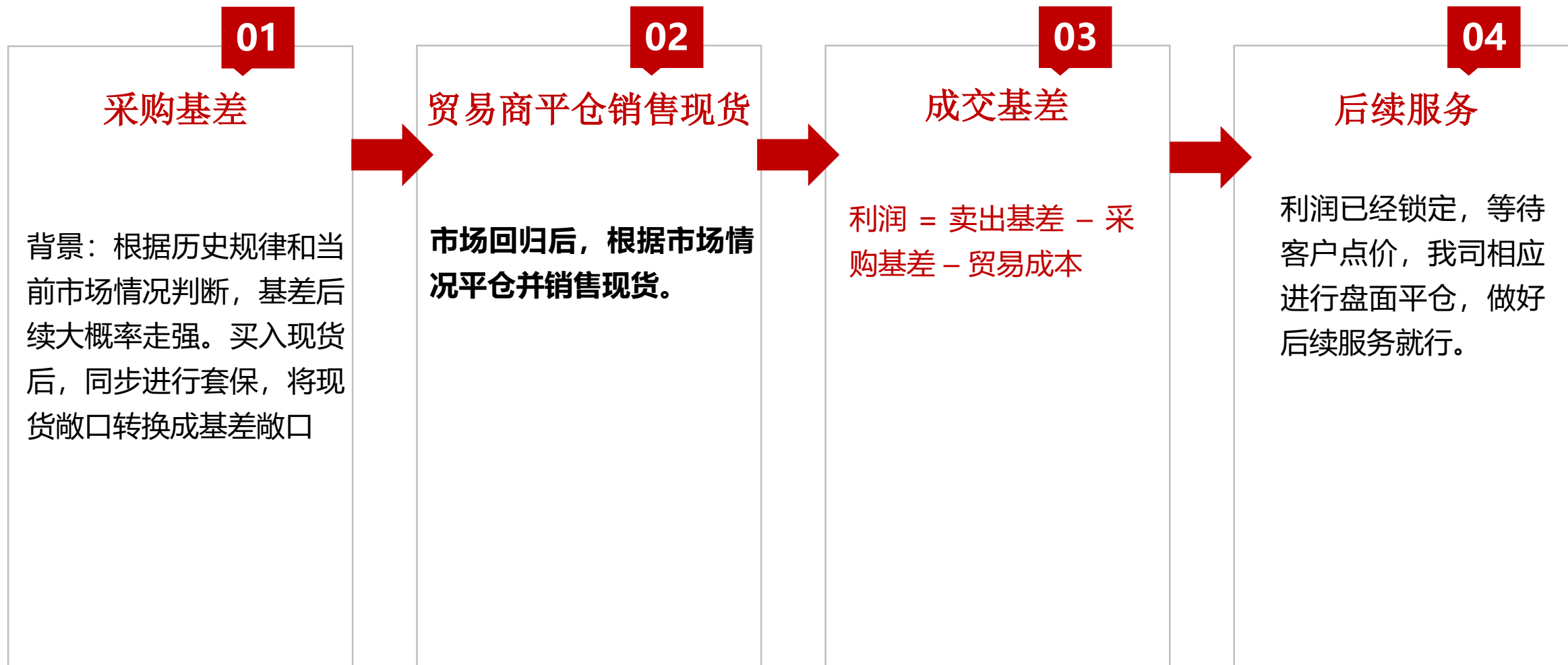
蛇口港平仓05合约基差走势

高位区间: 150-200
基差处于高位区间，未来走弱的可能性较大。做空基差的好机会，卖出或预售基差，点价时盘面建立对应多单。

低位区间: -50-50
基差处于低位区间，未来走强的可能性较大。做多基差的好机会，加大库存，盘面建立对应空单区建立基差。

原理:
南港需要关注进口玉米及替代品带来的冲击



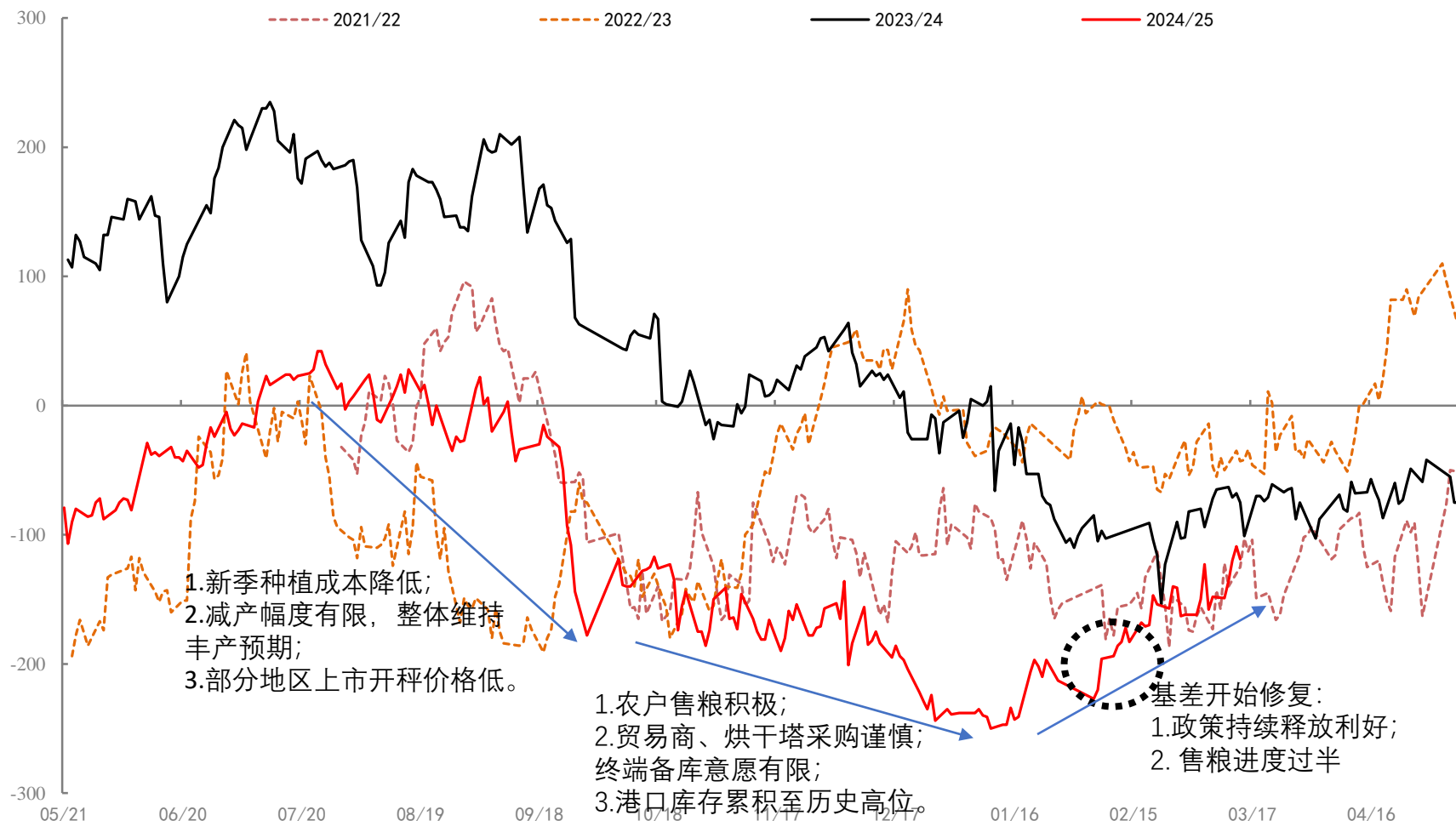


■ 时间:2025年2月初

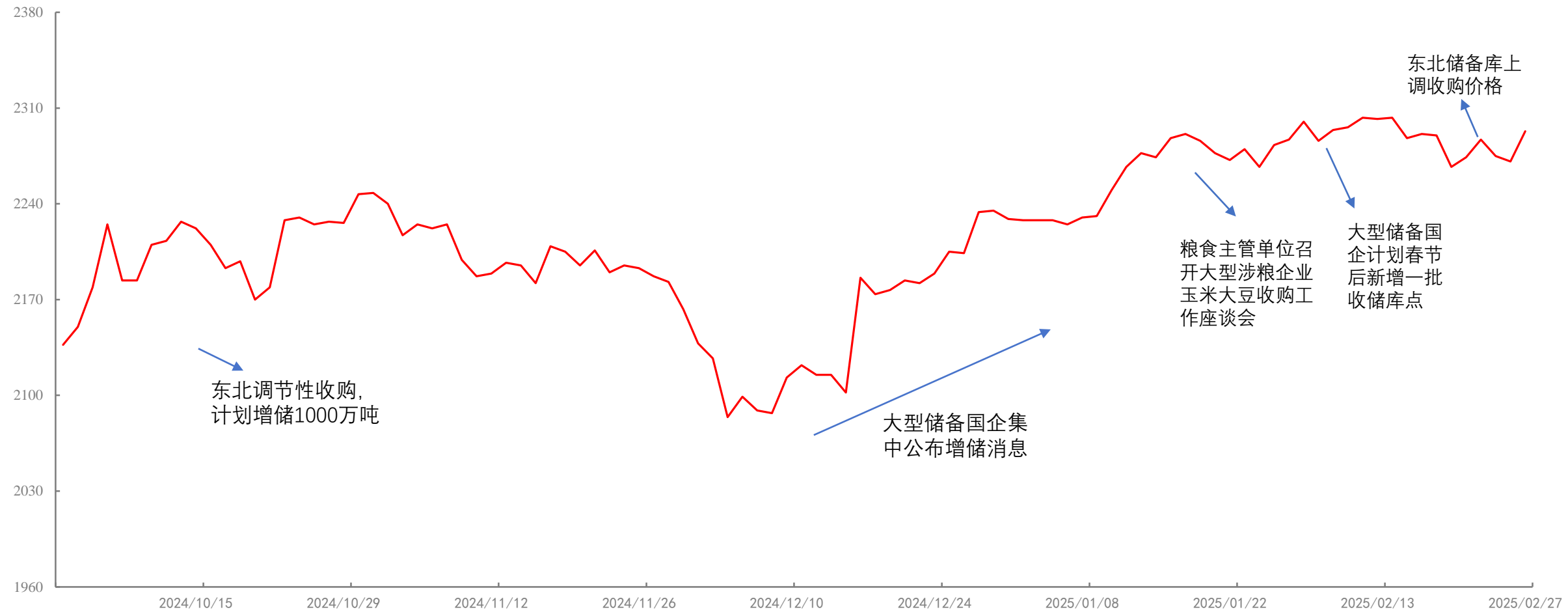
■ 背景:2024年四季度，政策端持续释放收储等利好消息，盘面先行上涨反应预期。现货端处于玉米上量期，农户售粮积极，贸易商烘干塔采购谨慎，现货偏弱，**基差持续走弱，处于历史偏低位置。**

● 政策利好信号明显：2025年1月，粮食主管单位召开大型涉粮企业玉米大豆收购工作座谈会；春节假期期间，大型储备国企计划春节后新增一批收储库点。

玉米05合约基差-锦州港入库价

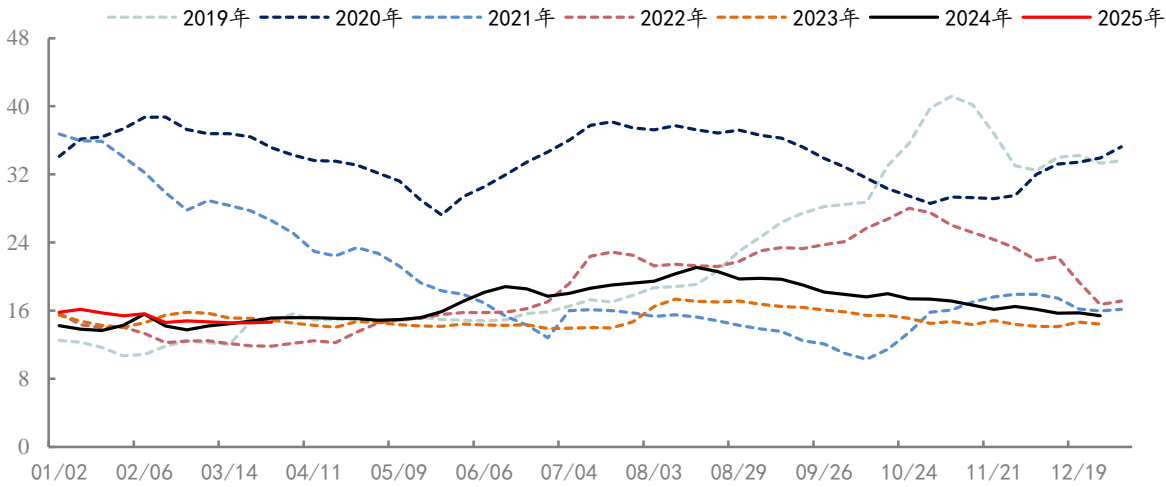


玉米主力合约收盘价 (元/吨)

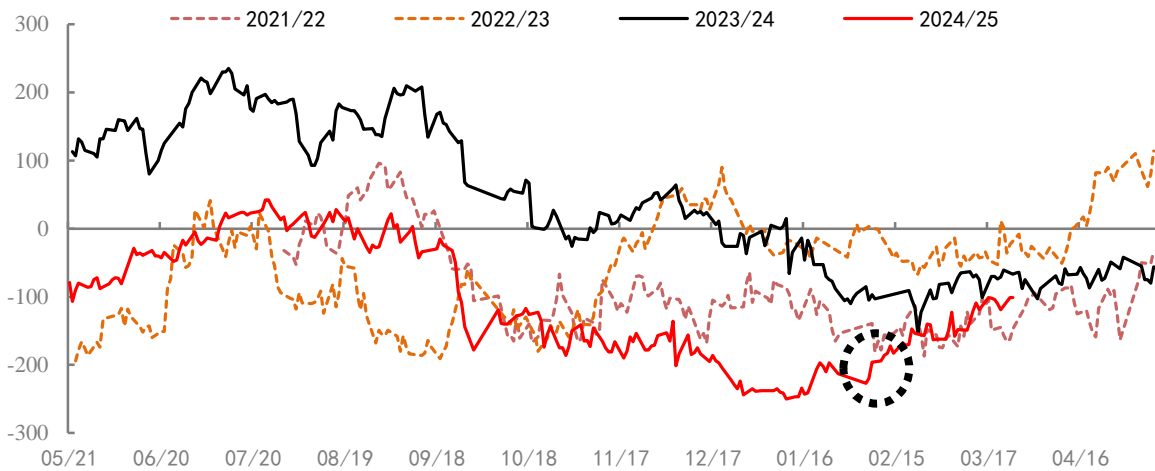


- 时间:2025年2月初
- 背景:
 - 售粮进度已近六成，售粮进度偏快，市场看涨信心增强，贸易商采购积极性提升，现货压力预期有限；
 - 根据养殖存栏推断，2025年上半年需求转好的预期下低基差水平无法长期持续，预期基差后期将逐步收敛。

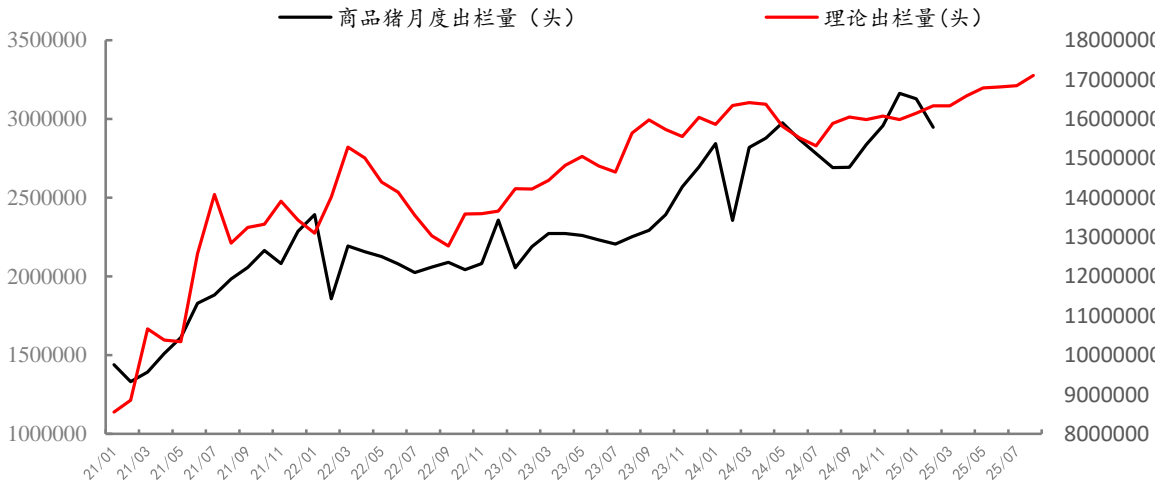
商品猪出栏价



玉米05合约基差-锦州港入库价



商品猪月度出栏量和理论出栏量（头）

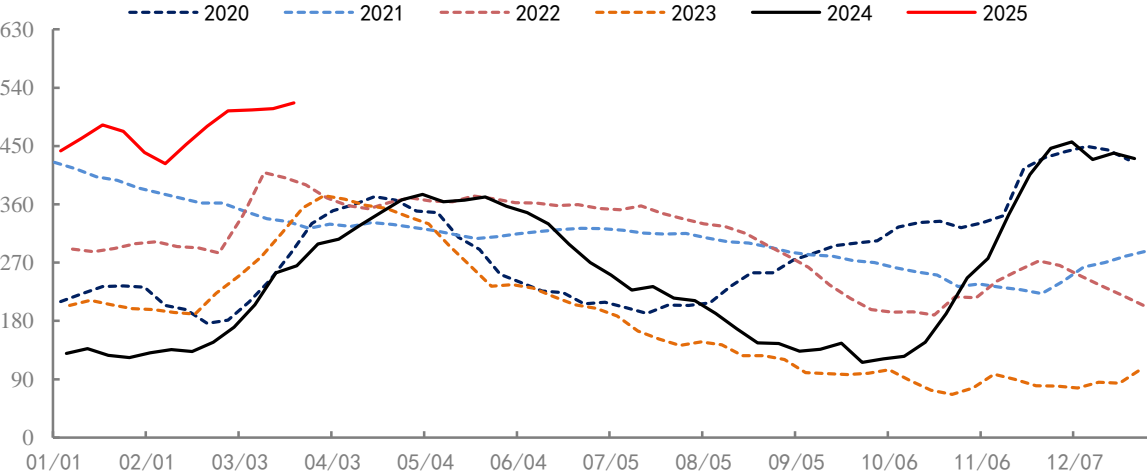


- **时间:**2025年2月初
- **背景:**
 - 经核算，该批次货物对应的05合约的仓单成本为2188元/吨，盘面的理论无风险交割利润在100元/吨左右。
 - 观察05合约盘面在2300-2350附近存在压力。
- **业务:**企业A判断未来基差将收敛，拟收购20000吨玉米现货，现货收购价2150，并在05合约盘面挂单2300元/吨，最终以2300元/吨建立2000手空头头寸，形成基差-150。

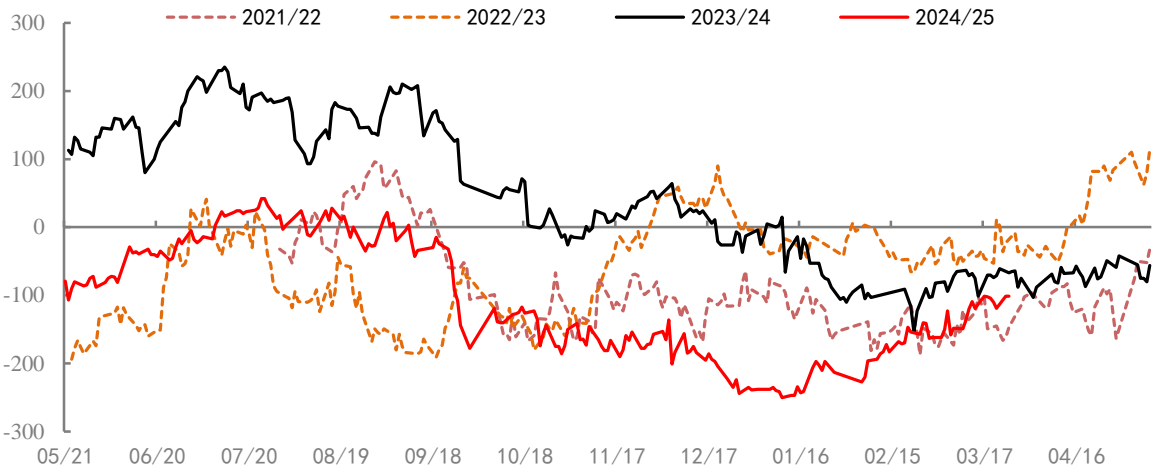
2月初玉米仓单成本测算（元/吨）	
锦州港二等玉米收购价	2090
入库费用	15
资金利息	30
质检费	2
仓储费	51
仓单成本	2188

- **时间：**3月中上旬
- **业务：**观察到南北港库存均累积至历年同期高位，现货涨势放缓，虽基差预期仍处于回归趋势，但企业A拟提前兑现部分利润。同下游企业B签订10000吨基差合同，定价C05-100，可在点价期内分批进行点价。
- **效果：**
 - **对于企业A，**通过销售基差，企业A**锁定了利润** $(-100) - (-150) - 5 = 45$ 元/吨（假设贸易成本是5元/吨），并将**基差波动的风险转移**给了企业B，后续只需按企业B的点价要求进行盘面相应的平仓操作。
 - **对于企业B，**通过买入基差合同，企业B可根据对行情的判断分批进行点价，**拥有定价的主动权和可选择权**，有利于降低采购成本，同时有利于合理安排生产和库容。

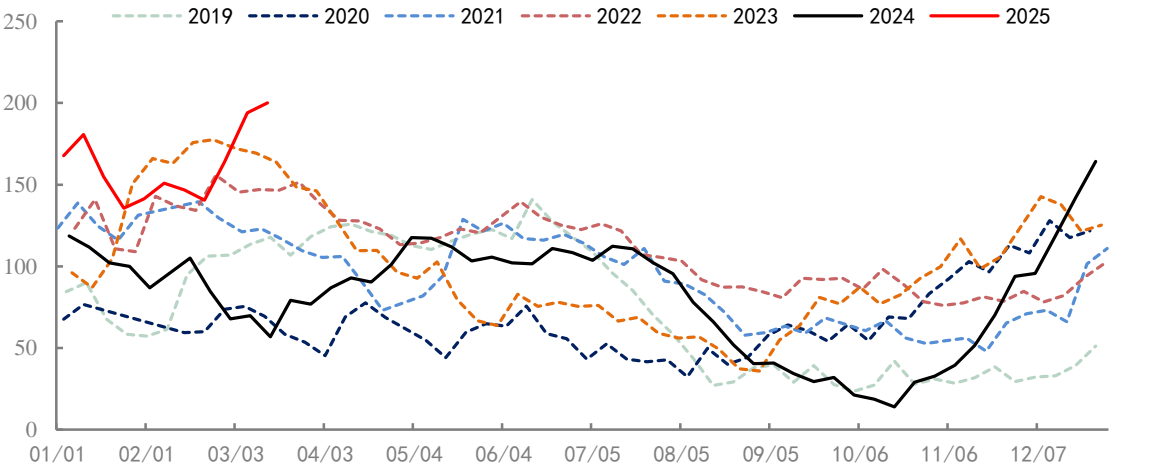
北港玉米库存（万吨）



玉米05合约基差-锦州港入库价



南港玉米库存（万吨）



- **业务：**企业A有交割库资源，准备继续持有剩余的1000手空单至到期进行交割。

最后交割日：最后交易日为合约月份的第 10 个交易日，最后交割日为最后交易日后第3个交易日。

质量标准（自玉米2505合约起施行）：

标准品：

容重/（g/L）	杂质含量（%）	水分含量（%）	不完善粒含量（%）	霉变粒（%）	色泽、气味
≥685	≤1.0	≤14.0	≤8.0	≤2.0	正常

质量升贴水：

项目	标准品质量要求	替代品质量要求	升贴水（元/吨）
容重/（g/L）	≥685	≥660且<685	-40
水分含量/（%）	≤14.0	>14.0且<14.5	0

交割地点：大连商品交易所指定的仓库或厂库

交割通知：卖方需在交割月前一个月的最后一个交易日之前向交易所提交交割通知，明确交割数量、质量及交割仓库等信息。

仓单准备与提交：卖方需在交割日前提符合交易所标准的玉米仓单。

仓单生成流程：向交易所提出交割预报并缴纳定金；将玉米存入指定仓库并通过质量检验；仓库开具《标准仓单注册申请表》，企业提交交易所注册后获得标准仓单。

质量检验：交易所指定的检验机构对仓单对应的玉米进行质量检验，确保符合交割标准（如国标二等玉米）。

交割配对与结算：交易所根据“最少配对数”等原则进行交割配对。买方需在规定时间内支付货款，卖方交付玉米，交易所完成结算。

实物交收：买方在指定仓库提取玉米，完成实物交割。

交割手续费：2025 年 1 月 1 日至 12 月 31 日，免收期货交割手续费，免收标准仓单转让货款收付手续费，免收标准仓单作为期货保证金手续费，免收期转现手续费，减半收取套期保值交易手续费。

04

PART FOUR

注意事项



操作节奏

01

建议：

- 1、先明确套保比例
- 2、通过采购/收购进度进行对应数量的套保
- 3、节奏尽量均衡，目标为建立基差水平为季节性均值以下

行情判断

02

建议：

- 1、基于行情判断调整基差和敞口的比例，研发与业务协同。
- 2、随时调整策略，紧密跟踪市场信息，尤其是国家政策及大型贸易主体的动向。

行情跟踪

03

建议：

- 1、及时跟踪所持有货物的市场基差水平。
- 2、如出现超额利润进行积极锁定，同时保证相关进度目标。

ITG 国贸期货

感谢您的观看

THANKS FOR YOUR TIME



本报告中的信息均源于公开可获得的资料，国贸期货力求准确可靠，但不对上述信息的准确性及完整性做任何保证。本报告不构成个人投资建议，也未针对个别投资者特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者需自行判断本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，据此投资，责任自负。本报告仅向特定客户推送，未经国贸期货授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均构成对国贸期货的侵权，我司将视情况追究法律责任。**期市有风险，入市需谨慎。**