

基差收购+二次点价助力中小企业发展

浙商期货：山东省武城县玉米基差贸易项目

一、项目背景

玉米是我国主要粮食作物之一，近年来国际贸易形势及市场供需变化日趋复杂，加大了玉米价格的波动。2020年8月至2021年初，玉米价格从2200元/吨涨至2800元/吨，涨幅达三成。玉米价格的持续上涨使收粮企业生产经营成本受到冲击。

山东是国内玉米产粮大省，德州武城地区农户以往一般在10月初售粮，但近两年因当地玉米现货价格持续走高，农户通过压粮、存粮方式，以提高销售收入，惜售现象严重。武城县众祥农业发展有限公司（以下称“众祥农业”）是当地一家玉米加工贸易企业，需向农户购买玉米现货进行存储、加工及转销。由于农户惜售，众祥农业面临着无粮可收，货源不稳定的难题，无法及时向下游客户供货，订单完成进度缓慢，利润收缩的困境，对公司正常经营运转产生不利影响。众祥农业迫切希望可以在不增加额外成本的前提下，实现企业稳定经营最大需求，完成年度内收粮工作。

二、服务方案与开展过程

浙商期货有限公司（以下称“浙商期货”）及其风险管理子公司浙江浙期实业有限公司（以下称“浙期实业”）组成联合项目团队，坚持以“回归金融本源，服务中小型企业”

为己任，为众祥农业提供了相关服务。基于企业的风险管理需求，浙商期货为其量身定制了“基差收购+二次点价”的服务方案，并制定了对应的套保策略。浙期实业配合方案实施，在期权端进行对冲操作，完成价格风险转移。

“基差收购”指农户与企业签订收购协议，收购价格由农户根据“期货价格+基差”的方式确定，其中期货价格的确定由农户通过期货市场主动选择，即“一次点价”。“二次点价”即众祥农业为鼓励农户主动点价售粮，进一步消除惜售心理，为农户额外赠送了看涨期权，如果价格上涨，则农户获得“二次点价”机会，即获得增收的权益。此服务方案核心在于发挥期货市场价格发现和风险规避功能，帮助农户定价并将价格波动风险转移至期货市场，在保障农户销售收益的同时稳定企业货源。

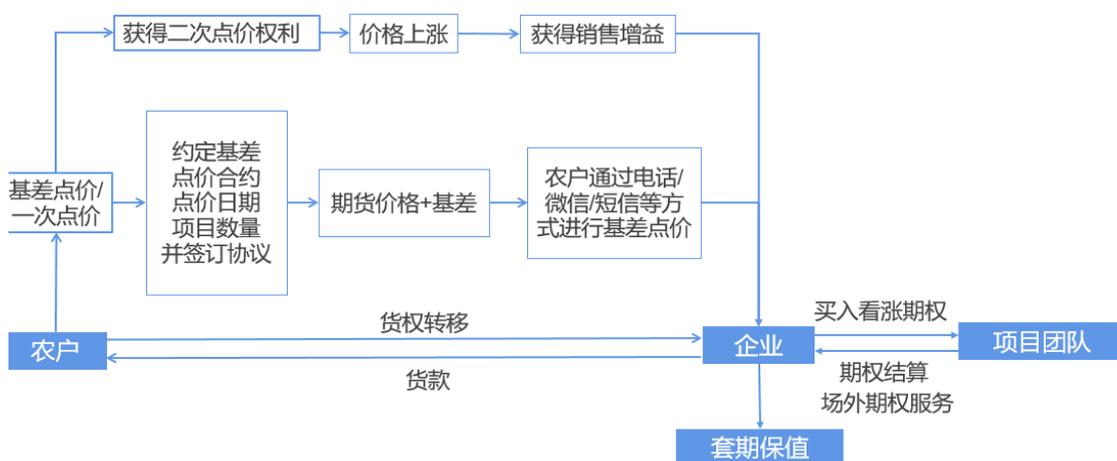


图 1. “基差收购+二次点价”模式流程图

(一) 协议签订，确保点价工作顺利运作

项目团队对当地 2018 年到 2020 年的玉米现货价格进行分析研究后，确定了现货价格与期货价格基差平均为-100 元/吨。考虑到基差点价需要一定的期货专业知识，经与乡镇

领导和众祥农业沟通，选定当地 3 个种植大户作为试点，并为其提供基差点价培训。众祥农业与 3 个种植大户签订了 1000 吨玉米基差收购协议，协议约定玉米品质、点价合约（C2101）、点价期限等关键要素。

（二）“一次点价”（基差点价），企业实现货权转移

2020 年 11 月 24 日-12 月 23 日为基差点价运作期间。在此期间，玉米期货的价格持续增长，农户于 2020 年 12 月 23 日与企业以 2667 元/吨价格进行点价交易，加上-100 元/吨的基差，最终确定售粮价格为 2567 元/吨，售粮规模 1000 吨。同时，企业在收购玉米、实现货权转移后，产生了库存套保需求。浙商期货同步为企业提供了套保方案，结合现货供需情况为企业提供专业指导，企业在期货盘面进行卖出套保操作，共卖出玉米期货 50 手进行库存保值。

（三）“二次点价”（看涨期权），农户实现销售增益

在与农户完成基差收购后，为消除农户担心售后价格继续上涨的顾虑，项目团队向众祥农业赠送了由浙期实业提供的期限为一个月的看涨场外期权，如果后期玉米价格继续上涨，则该看涨期权的收益将由众祥农业通过“二次点价”粮款补贴的形式转移支付给农户。同时，浙期实业在期货市场做看涨期权交易，执行价为 2667 元/吨买入玉米期货，将价格风险转移至期货市场。

2020 年 12 月 23 日-2021 年 1 月 6 日，看涨期权运作期间，玉米期货和现货价格继续上涨，众祥农业的看涨期权获得赔付，与此同时，农户端触发点价机制，获得“二次点价”机会，最终农户于 2687 元/吨进行“二次点价”，额外获得

了 20 元/吨期权赔付。

综合来看，“基差收购+二次点价”的服务方案，为农户售粮和企业收粮提供了双重保障。调研数据显示，2020 年 11-12 月山东武城县玉米现货价格均价在 1.23 元/斤左右，折算下来，项目帮助农户实现增收超过 100 元/吨，合计增收 10 万余元。良好的增收效果，既增强了当地农户的种植销售意愿，也帮助企业完成了当年的收粮目标。

三、项目总结

对企业而言，该服务方案稳定了企业采购粮源，保证企业正常生产经营活动的开展。众祥农业在当年 12 月份完成了既定的收粮工作，并且加强了与农户的购销关系。由于附加的看涨期权成本较低，企业可将该模式继续复制运用到来年的采购经营中，实现与农户共同增收的目标。

对农户而言，该服务方案充分发挥了期货市场价格发现功能，消除了农户普遍存在的粮食惜售心理，提高了粮食销售收益。使农户从过去的被动接受价格变为主动参与定价。也弥补了后续玉米价格上涨后农户因早售可能产生的损失，使农户卖粮后得以继续享受价格上涨带来的收益，由此提高了农户卖粮的积极性。

本案例期货公司和风险管理子公司通力合作、积极作为，通过提供“基差收购+二次点价”服务，利用期货市场价格发现和风险规避功能，使农户以期货价格为基准确定售粮价格，通过“二次点价”，又将后期玉米价格继续上涨的收益返还给售粮农户，进一步保证了农户种粮收益。收购粮食后，收粮企业又通过在期货市场卖出套期保值，将后续玉

米价格可能下跌导致的库存风险转移至期货市场，从而帮助企业控制收购成本、稳定粮源、完成收购目标。