

苹果场外期权“花开梨园”

——银河期货服务河南省宁陵县酥梨产业案例

【案例摘要】2022-2023年，为化解酥梨价格波动风险，帮助河南省宁陵县实现乡村振兴，银河期货创新实施了全国首单酥梨价格保护机制试点项目。项目产生赔付52.93万元，有效帮助当地果农抵御价格波动风险，进一步促进了宁陵县乡村振兴。本项目使用在期货交易所挂牌上市的标准苹果期货合约，来对冲未上市的“非标准化”酥梨现货价格风险，畅通了宁陵县酥梨产业和资本市场对接通道，推动酥梨产业健康发展。

一、项目背景

宁陵县位于河南省商丘市，地处豫东平原，农业资源丰富，其中金顶谢花酥梨是商丘市宁陵县的特产，是中国国家地理标志产品。宁陵发展酥梨的自然条件优越，是农业农村部认定的全国唯一优质酥梨生产基地，拥有22万亩的种植面积，年产酥梨超过12亿斤，且具备近3亿斤的储藏保鲜能力。自2019年9月成功脱贫摘帽以来，宁陵县一直将酥梨产业作为促进农民增收、巩固脱贫攻坚成果的关键。但近年来，受多种因素影响，酥梨价格出现了较大波动，宁陵县酥梨产业规模巨大但却缺少相应防范和化解市场风险的工具，这在一定程度上影响了宁陵县特色产业的发展和农民的稳定增收。现阶段，由于期货市场暂未上市酥梨的标准化期货合约，当地无法通过期货市场进行酥梨的市场风险分散，仅有对酥梨种植自然风险方面的保险保障工具。因此，化解酥梨价格波动、促进宁陵县酥梨产业健康发展成为当地乡村振兴的重大课题。

二、服务方案与开展过程

（一）前期调研情况

为帮助当地果农稳定增收，助力宁陵县乡村振兴，银河期货深入当地对宁陵县酥梨产业进行调研，试图探索出一条期货助力酥梨果农稳产增收的路径。经过深入了解宁陵酥梨产业情况，银河期货工作人员发现，酥梨与苹果在生产、消费和储存周期上存在高

度一致性，设想是否可以借鉴苹果“保险+期货”模式，运用替代套保策略转移酥梨现货价格风险。

为验证这一创新思路，银河期货迅速联合宏源期货和长江期货成立项目工作组。基于宁陵县提供的数据测算，项目组发现酥梨现货批发价格与苹果期货价格之间的相关性超过了80%。在此基础上，银河期货结合宁陵县酥梨产业的实际情况，创新设计了一套应用苹果场外期权规避酥梨价格风险的服务方案。

（二）项目实施过程

本次项目由银河期货、宏源期货和长江期货提供产品方案，并由三家期货公司的风险管理子公司具体实施。由于当地梨农首次参与期货市场，对期货工具认识不足，银河期货和宏源期货的专家分别就“农产品价格保护机制政策及实施情况”和“保险+期货及场外期权典型案例分析”进行了专题培训，有效提高了当地对期货市场的认识，为项目的顺利实施奠定了基础。参与项目的酥梨种植合作社根据产品方案向三家期货公司的风险管理子公司直接下单苹果场外期权，若后期苹果期货价格下跌，合作社即可获得对应期权赔付，以此减少酥梨现货市场的亏损。

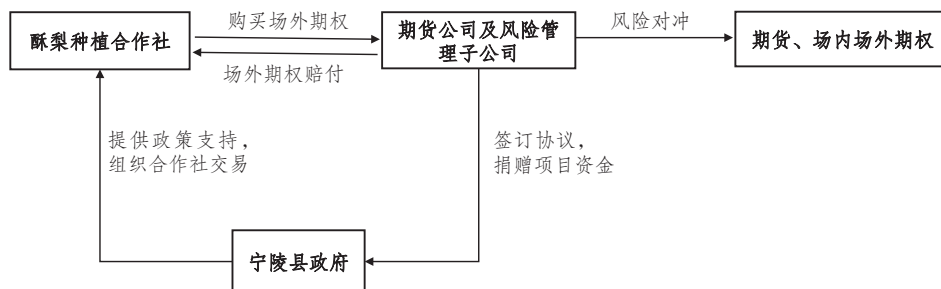


图 1：酥梨价格保护机制试点项目操作流程图

项目总期权费为 50 万元，为推动试点项目的顺利展开，银河期货无偿捐赠了 30 万元的期权费，占项目总期权费的 60%，为宁陵县巩固脱贫攻坚成果提供了有力支持。项目采用美式看跌的产品结构，参考苹果期货价格科学设定目标价格。在项目运行周期内，若任意一天的苹果期货价格低于预设的目标价格，客户可以选择在有利时间进行行权，锁定较高赔付。在项目运行过程中，项目组充分发挥专业能力，深入研判期现货行情，为客户提供合理化风险管理方案，项目赔付效果良好。

项目组根据期货市场行情，于 2023 年 3 月 6 日在郑商所 AP305 合约上进行建仓，执行价为 9022 元/吨，到期日为 4 月 6 日，项目服务商丘宁安农业发展有限公司、河南

老坚决农业有限公司、刘花桥村股份经济合作社、宁陵县梧桐酥梨专业合作社等四家酥梨种植专业合作社，总权利金 50 万元。截止到期，项目共产生赔付 52.93 万元，每吨酥梨赔付约 382 元，赔付率达 106%。2023 年 6 月，项目组举行了河南省宁陵县酥梨价格保护机制赔付仪式，切实保障了当地果农的稳收增收。

三、项目总结

（一）依靠专业风险管理能力，实现多方共赢

宁陵县酥梨项目到期共产生赔付 52.93 万元。作为全国首个利用苹果期货进行跨界对冲酥梨价格的场外期权项目，其试点效果显著，得到了当地政府和农户的高度认可，具有重要的示范效应。其不仅有效保障了宁陵县酥梨种植户的收入，还推动了宁陵县特色农产品的产业发展，对宁陵县的乡村振兴工作起到了积极的推动作用。对期货经营机构来说，这一项目的成功，不仅拓宽了期货市场在服务“三农”方面的广度和深度，更是金融助力乡村振兴的创新实践。本次项目，银河期货与宏源期货、长江期货在产品的设计、行情研判、对冲交易、专业培训等多个方面进行了深入合作，进一步扩大了期货行业的影响力，展现了同业间的良好协作性，实现了多方共赢。

（二）串联酥梨与期货市场，具有示范引领效应

项目的成功实施充分证明了利用苹果期货和场外期权进行酥梨价格保险是完全可行的，通过利用在期货交易所上市的标准化苹果期货合约，有效对冲了未上市的“非标准化”酥梨现货价格风险，这一做法具有重要的创新意义和积极的示范效应，为期货市场服务农业风险管理开创了新的空间。同时，该项目具有良好的复制推广性，项目的成功实施是银河期货将苹果“保险+期货”复制推广的生动实践，为下一步开展利用苹果期货保障酥梨价格的“保险+期货”提供了有力支持，这将进一步畅通宁陵县酥梨产业和资本市场对接通道，促进酥梨产业深度发展，拉动果农保丰收、增收入。

（三）多方位加强合作，助力宁陵乡村振兴

在项目开展过程中，银河期货与宁陵县政府签订了帮扶合作协议，除了开展酥梨价格保护机制试点项目进行金融帮扶，双方还在党建帮扶、产业帮扶、教育帮扶等多个方面进行了深入合作，通过因地制宜的“造血式”帮扶方式，为助力当地乡村振兴注入金融活水。