

探索“1+N”新生态 赋能红枣“兵团红”

——中粮期货服务红枣产业案例

【案例摘要】2023年新季红枣集中上市，受消费不振影响，红枣现货市场低迷，销售渠道不畅。中粮期货利用“交易所、产业基地、交割库、保险公司”等多方资源，按照“1家核心企业+N项服务举措”的工作思路，为西北地区A红枣企业提供“场内期货、场外衍生品、基差贸易、‘保险+期货’、产业基地”等产品矩阵和服务，实现全方位“资源优势互补，合力发展共赢”新局面，助力企业稳健经营、产业提质增效，为富民兴疆贡献期货力量。

一、项目背景

红枣是西北地区重要的经济作物之一。近年来，西北地区红枣产业迅速发展，有力地促进了当地林果业和经济的发展，但红枣价格易受天气、政策等因素影响而波动。为解决西北地区红枣产业龙头企业A面临的价格波动风险难题，助力企业提销量、增收益、稳货源、降成本、强品牌，中粮期货与其风险管理子公司——中粮祈德丰（北京）商贸有限公司（下称中粮祈德丰商贸）提供了“场内期货、场外衍生品、基差贸易、‘保险+期货’”等多种服务方案。

二、服务方案与开展过程

（一）库存服务：“场内”套保稳经营

2022年11月，新季红枣集中上市，受物流及消费等因素影响，红枣现货市场处于相对低迷的状态，现货价格持续走低，一度跌至5000元~6500元/吨水平，红枣产业上下游企业面临较大的经营困难及资金压力。

中粮期货向A企业提供了相关行业资讯及套保方案，帮助A企业运用期货工具激活市场：

1. 库存套保：2023年1月下旬，A企业“逆势”收购红枣统货进行加工，并将大

部分符合标准品质的红枣注册为标准仓单。同时，A 企业在预期价格点位对现货库存卖出期货套保。

2. 套保平仓：4 月下旬，红枣期货、现货市场均出现较大幅度下跌，A 企业结合库存销售情况，对期货套保头寸陆续平仓，盈利 472 万元。

表 1：A 企业期货卖出套保效果表

时间	期货合约	方向	期货平均价	套保数量
2023 年 1 月	CJ2305	空头	10600 元 / 吨	6750 吨
2023 年 4 月	CJ2305	平仓	9900 元 / 吨	6750 吨
平仓盈亏	472 万元			

方案实施后，A 企业实现“高位”锁价，降低了自身经营风险，激发了入市收购红枣的积极性，发挥了引领收购、促进流通、稳定市场的重要作用。

（二）销售服务：“基差贸易 + 场外”锁定渠道、增厚利润

为进一步拓宽销售渠道、优化套保效果，中粮祈德丰商贸与 A 企业尝试开展红枣基差贸易及场外期权业务：

1. 基差贸易：2023 年 1 月，中粮祈德丰商贸与 A 企业分两批共签订 6000 吨红枣基差销售合同。1 月底至 2 月初，随着红枣期货价格大幅上涨，A 企业开始陆续点价，最终点价成交 1050 吨，实现按预期价位销售。

表 2：基差贸易成交要素表

点价时间	期货合约	点价均价	锁价价格	数量	交货期
2023 年 1 月 - 2 月	CJ2309	10923 元 / 吨	10723 元 / 吨	1050 吨	2023 年 4 月

2. 场外期权：1 月份开始，受红枣现货市场低迷影响，红枣 CJ2305 合约价格持续下行并连创历史新低，A 企业运用场内期货进行市价套保效果不佳。中粮祈德丰商贸为 A 企业定制了“累销型结构化”产品，通过场外期权对基差贸易项下未点价部分以更高的入场点位进行套保。

产品要素如下：

标的合约	CJ2305
期初价格	10400 元 / 吨
执行价格	10870 (+470) 元 / 吨

(续)

敲出价格	9900 (-500) 元 / 吨
交易日	71 天
每日结算量	20 吨

最终 A 企业溢价套保效果优于期货套保，有效增厚了企业销售利润。

(三) 采购服务：“场内+场外”厚植成本优势

2023 年 5 月，西北地区出现持续低温天气，部分地区枣树受冻情况较为严重，红枣产量预期存在较大的不确定性，而此时 A 企业的红枣库存也处于低位。针对此种情况，中粮祈德丰商贸为 A 企业设计了“场内+场外”采购服务方案：

1. 场内备库：面对处于低位的红枣库存以及红枣减产的可能性，A 企业期望提高库存水平，但当时现货流动性不佳，因此其运用“场内”期货工具通过多头套保方式建立起虚拟库存，并在红枣价格到达期望价格后通过多头套保平仓进行虚拟库存的调降，从而实现了经营计划，利润及时兑现。

套保效果如下表：

时间	期货合约	方向	期货平均价	套保数量
2023 年 5 月	CJ2309	多头	10569 元 / 吨	6090 吨
2023 年 7 月	CJ2309	平仓	11200 元 / 吨	6090 吨
平仓盈亏	384 万元			

2. 场外期权：中粮祈德丰商贸结合 A 企业采购需求，设计了“熔断式”结构累购产品，当市场价格上涨超出预期时也可帮助客户保证达到买入数量的目标。

产品要素如下：

标的合约	CJ2309
期初价格	10420 元 / 吨
执行价格	10199 (-221) 元 / 吨
敲出价格	10641 (+221) 元 / 吨
交易日	60 天
每日结算量	30 吨

产品运行期内，红枣期货价格先小幅下跌，底部短期震荡后持续上涨。最终，该产品为企业锁定了采购低价，防范了成本上升风险。

三、项目总结

（一）母子协同助推企业提质增效

红枣期货上市以来，服务产业的功能已逐步显现，红枣企业运用基差贸易、套期保值、期权等工具管理风险的意识日益增强。中粮期货携其风险管理子公司，充分发挥“一体化经营”优势，为企业定制风险管理服务方案，帮助企业应对价格风险，实现提质增效、持续发展。

（二）培育特色产业品牌，释放集群辐射效应

品牌是现代农业的重要引擎，对于提升产品竞争力、增加产品附加值、促进产业升级、推动地方经济发展都具有重要的意义。中粮期货通过为 A 企业开展风险管理服务，提升了企业抵御风险能力，增强了企业品牌实力和影响力，并协助企业成功入选 2023 年度红枣“产业基地”项目单位，有助于充分发挥龙头企业的示范作用，进一步带动当地红枣产业集群的发展。

本案例中，面对企业的风险管理需求，中粮期货携手风险管理子公司为企业定制了适用不同场景、多样化的期货及衍生品工具，帮助企业管理风险、降本增效，实现稳健经营，充分展现了期货经营机构的专业能力、期货及衍生品工具的功能与作用。