

## “仓单服务 + 点价”解决中小企业多重难题

——平安商贸服务上海铝锭中小贸易商

【摘要】2021年初，大宗商品价格大幅波动，上海中小铝锭贸易商面临库存占压资金及商品价值损失的风险，平安商贸通过“仓单约定购回 + 期货点价”服务方案，为企业提供流动资金支持的同时，帮助企业建立了库存，稳定了生产经营，有效应对价格波动风险，提前锁定35万元经营利润。

### 一、项目背景

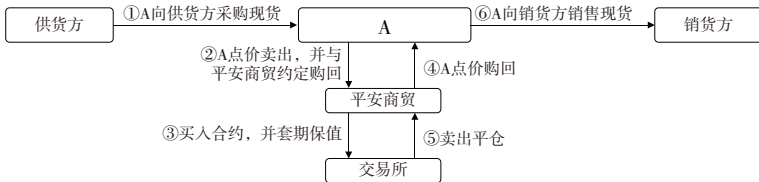
我国是全球最大的铝生产国和消费国，受新冠疫情影响，全球市场不确定性增强。同时，铝的国内贸易仍存在大量的一口价定价现象，中小铝锭贸易商面临较大的价格波动风险。

上海某有色金属贸易商（以下称“A企业”）是一家以铝锭现货销售为主的中小贸易商，主要根据下游需求和市场情况，采用合同长单与零单相结合的方式，向上游采购铝锭并根据对市场的预判不断调整库存比例。2021年初，根据下游经营需要，A企业希望建立铝锭库存，但又担心疫情反复导致价格下跌、库存减值。同时，作为一家中小企业，A企业还面临资金流动性不足的困难。

## 二、服务方案与开展过程

为解决 A 企业面临的上述问题，平安期货有限公司全资风险管理子公司——平安商贸有限公司（以下称“平安商贸”）结合自身优势和市场分析认为，平安商贸自身资金较为充足，通过为企业提供仓单约定购回服务可以解决 A 企业流动性资金不足难题，同时还可以满足 A 企业建立库存的需求。但在仓单约定购回中，企业以什么价格销售仓单？能获得多少资金支持？再以什么价格购回仓单？能获得多少利润？这显然决定着平安商贸服务 A 企业的成效。平安商贸将仓单销售和购回的定价权通过 A 企业期货点价的方式交给了企业，为 A 企业提供“仓单约定购回 + 期货点价”服务方案。

项目流程图



### （一）仓单约定购回为企业提供资金支持、帮助企业建立并盘活库存

按照仓单约定购回服务方案，平安商贸与企业分别签署即期采购合同和远期销售合同，约定平安商贸在即期向企业采购现货并支付货款，企业因此获得资金流动性支持；同时根据 A 企业与下游客户签订的长单和自身销售计划，约定在最长不超过 5 个月内，平安商贸向 A 企业销售仓单，A 企业可用于向其下游进行实际销售。

具体流程如下：

2021年1月，A企业以市场价买入7000吨铝锭现货，存放于某仓库内，同时与平安商贸签订即期采购合同（卖方：A企业，买方：平安商贸）及最长不超过5个月销售合同（卖方：平安商贸，买方：A企业），货物为同一批货铝锭现货。A企业将铝锭销售给平安商贸后获得10388万元货款，投入到企业采购订单履约和经营中，由此缓解了资金流动性压力，同时建立并盘活了库存。

## （二）点价服务为企业承接价格波动风险，灵活锁定利润

受复杂多变的国内外形势影响，在平安商贸为企业提供仓单约定购回服务的过程中，价格波动是A企业和平安商贸共同面临的主要风险。为帮助A企业应对价格波动风险，平安商贸在仓单约定购回服务流程中融入了期货点价服务。

点价即以某月份的期货价格为基准，以期货价格加上买卖双方协商同意的基差来确定买卖现货商品价格的方式。平安商贸与A企业约定即期采购合同及远期销售合同均通过点价方式作为定价基础。

### 1. 销售仓单点价

1月初，按照即期采购合同，平安商贸采购现货仓单，双方约定以6月铝锭期货合约交易期间的价格为依据，由A企业选择时间点价。平安商贸根据当时市场情况最终约定双方以-50作为采购价基差。1月初，A企业向平安商贸在期货交易时间选择14890元/吨点价，并按照约定确定最终采购合同结算价格为14840元/吨（14890-50）。A企业在点价时，平安商贸同时在期货市场卖出开仓和现货相应的期货合约，以规避库存跌价风险。

## 2. 购回仓单点价

远期销售合同项下 A 企业需按合同约定购回现货仓单，双方约定以 6 月主力合约点价。平安商贸考虑该合约历史波动率、业务成本、市场基差，双方最终确定基差为 +293 元 / 吨。5 月中旬，A 企业向平安商贸在期货交易时间选择点价，最终点价价格为 18201 元 / 吨，并按照合同约定确定最终销售合同结算价格为 18494 元 / 吨 (18201+293)。A 企业点价时，平安商贸在期货上买入平仓了结期货头寸，并在收到全部货款后将现货仓单转货权给 A 企业，完成全部仓单业务流程。A 企业再将此批货物销售交付给其下游客户，最终平安商贸为企业锁定 35 万元经营利润。

## 三、项目总结

仓单服务是风险管理公司服务中小企业的一种传统方式，本案例中风险管理公司在仓单约定购回服务流程中的购销环节融入期货点价，有效地发挥了风险管理公司的专业能力，提升了服务企业的成效。

对企业而言，在仓单销售环节，通过以期货价格为基准点价的定价方式把仓单销售给风险管理公司，获得流动性资金支持的同时建立并稳定了库存；在约定购回环节，同样通过以期货价格为基准点价的定价方式从风险管理公司购回仓单进行销售，获得了销售利润保障。

对风险管理公司而言，提供仓单约定购回服务解决企业流动性资金短缺难题仅仅是开始，更重要的是通过发挥期货市场价格发现、套期保值功能，将仓单销售价格、购回价格的定价权交给企业，同

时，由风险管理公司同步承接企业风险并利用期货市场进行风险对冲转移，从而提升了服务企业的内涵与成效，真正体现了风险管理公司的专业服务能力。

从更深层次看，现货企业以期货价格为基准定价，将期货价格引入铝产业链，对于改变铝产业国内贸易传统一口价的定价方式，推动期货价格成为市场资源配置的重要基础将发挥积极促进作用。