

浙商期货 × 玉米贸易企业 玉米期货项目



摘要

企业B成立于2006年8月，是东北地区的一家国有玉米贸易龙头企业。2022年玉米价格波动剧烈，企业为在年内实现玉米现货采购成本降低，同时面临较大库存保值压力，结合现货销售节奏、基差走势进行开平仓操作，前期盈利、后期略微亏损，整体实现盈利147万元，最终期现货结合后项目总盈利764万元，取得了较好的套保效果。

项目背景

企业B年粮食经营量为150-200万吨，其中玉米占据了较大比重，因此玉米价格波动极大地影响着企业的经营发展。企业自2017年成为大商所玉米交割库，多年来深耕期货市场，主要通过卖出套保来锁定现货利润，期货套保经验丰富。2021年，由于玉米现货价格倒挂，期现结构不合理，通过卖出期货进行库存保值的操作不合时宜，企业暂时中止期货端套保操作。而在玉米市场化程度不断提升背景下，国内局势复杂多变，玉米等大宗商品价格剧烈波动，给农业企业的发展带来较大困扰，重启期货套保，提高企业自身风险管理水平较为迫切。根据前期玉米市场供需预测，2022年度玉米产量在2.9亿吨左右，玉米供需市场易现“紧平衡”格局。在俄乌武装冲突持续蔓延、极端气候频发、乌克兰疫情的突发等内外因素的作用下，导致玉米价格波动加剧，在春耕大举启动前，企业本着企业稳健发展的原则，2022年年初，企业建立库，现货库存约10万吨。2022年宜早期货套保，以匹配现货销售进度。2022年1-5月期间，企业计划完成玉米现货销售50000-60000吨，希望能借助期货端套保，避免现货价格缩水风险。

方案设计

在充分了解企业的生产经营情况和风险管理需求后，浙商期货与企业B经过沟通，设计制定了玉米期货卖出套保方案，具体为在期货高位卖开为现货玉米库存保值，待陆续卖出玉米现货在充分了解企业的生产经营情况和风险管理需求后，浙商期货与企业B经过沟通，设计制定了玉米期货卖出套保方案，具体为在期货高位卖开为现货玉米库存保值，待陆续卖出玉米现货后将对应期货空单平仓，以锁定销售利润；在运行过程中，若现货价格持续走强，下游需求降低，也可考虑结合期现价格、库存成本、交割利润、盘面流动性等因素尝试进行交割，将剩余未销售的现货库存通过盘面交割卖出，在完成现货销售任务的同时实现灵活的价格风险转移并创造获利空间。

交易逻辑

企业B一般在11月到次年4月建立玉米库存，销售节奏会持续整个年度。玉米集采库主要通过对农户或经销商采购，销售则随行就市。本次参与项目的玉米现货量累计36000吨，通过卖出期货为库存保值。其中3000吨现货销售并将对应期货空头平仓；其余25000吨玉米现货会采取分批销售，而期货盘面价格处于企业预期利润区间内，企业销售价格高于库存成本，交割利润，盘面流动性的等因素，基于对盘面行情的判断，25000吨玉米现货考虑逐步卖出。

销售价格随行就市，期货高卖锁定利润

进入2020年，企业B玉米库存量逐步提高，国内玉米期货价格在内外贸易形势上涨，盘面升水现货已到达企业保值预期，企业于2月2日、2月4日陆续建仓保护现货库存，建仓均价2897.5元/吨，累计建仓4500手，对应现货

2020年下旬，北方港口玉米物流进一步收紧，玉米现货价格持续走高，受

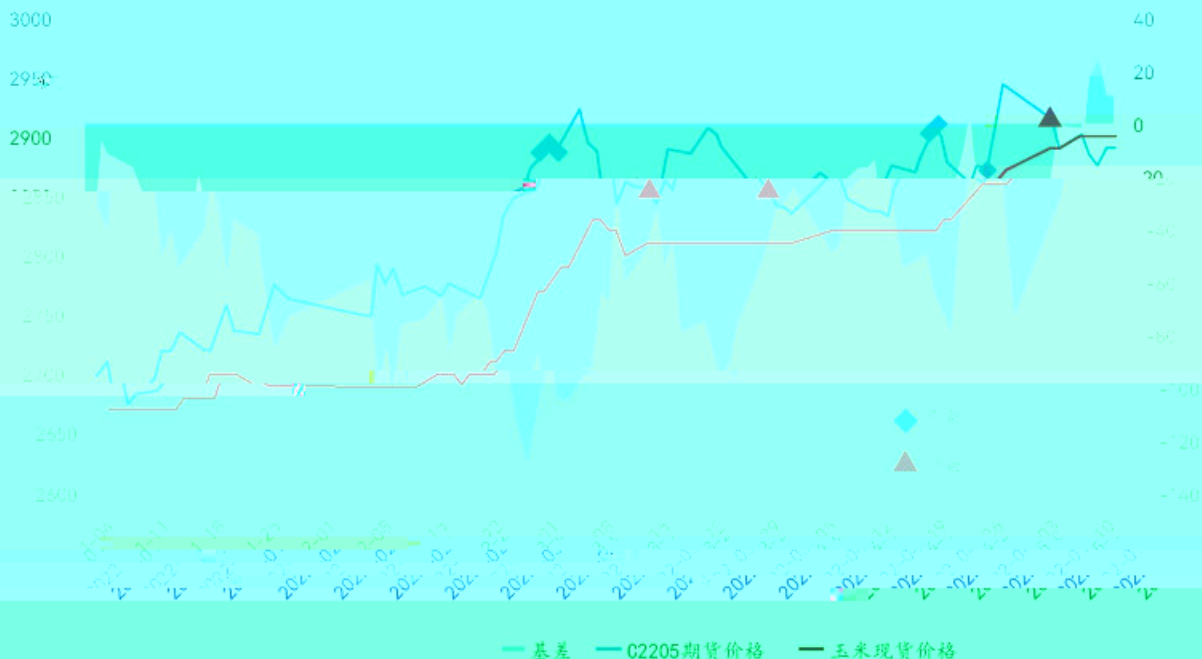
冠疫情影响，物流中断，玉米运输受阻。企业B在玉米高价区

多重因素影响下强
续高位卖开12205
吨4500吨。

持续高位，东北地区受

积极出货，于3月14日-3

玉米期现市场行情



月30日完成31000吨玉米现货销售,同时将对应的期货套保空单平仓3100手,锁定现货销售利润,剩余1400手空单因现货向米销售反升,此时期货套保效果良好,基差从-230大幅走强至-100左右,其中,现货端因销售价格高于收购价格,共盈利310万元,期货端因平仓价格较开仓价格处于低位,共盈利约185万元,总计盈利约495万元。

期货价格持续走强,交割卖货完成销售

4月下旬,俄乌战争未有缓和迹象,乌克兰新一轮农作物播种面积受损严重,产量大幅减少;美国因天气湿冷,玉米播种放缓,玉米价格持续偏强,进口利润倒挂,玉米市场价格;玉米进口量预期减少加上国内供需偏紧格局,推动玉米期货价格

为此,4月20日-4月27日,企业逢高卖出空单均价63225合约均价11715元/吨,累计持有空单达到2500手,针对现货2300吨,此时期恰逢

由于企业B所处东北地区受疫情隔离管控影响,现货贸易受阻,销售现货价格走势的预判,经过对现货库存成本及基期交割利润的测

交割最终完成25000吨现货库存的销售。

5月初, 2500吨玉米顺利完成滚动交割, 交割结算价2922元/吨, 与收购价比较, 实现交割利润307万元, 期货盘面玉米期价小幅回升, 2500吨玉米平仓产生38万元亏损, 期货平仓后整体盈利269万元。

日期	操作	数量	盈亏(元)	持仓盈亏(元)
3/2	持有	2650	-20000	-53000000
3/3	持有	2650	+5000	-13250000
3/14	持有	2657	-20000	-531140000
3/14	销售	2750	-7500	+20625000
3/30	销售	2750	-23500	+64625000
4/20	持有	2660	+2000	-5520000
4/21	持有	2660	+6000	-15960000
4/27	持有	2660	+3000	-79100000
5/5	交割	2783	-25000	+69575000
				期货平仓盈亏合计: 6,175,000

日期	操作	数量	盈亏(元)	持仓盈亏(元)	平仓盈亏(元)
3/2	卖开	2885	+20000	+57700000	-235
3/3	卖开	2901	+5000	+14505000	-251
3/4	卖开	2889	-20000	-58180000	-252
3/14	买平	2836	-7500	-21255000	-86
3/30	买平	2831	-23500	-66528500	-81
4/20	卖开	2901	+2000	+5802000	-241
4/21	卖开	2909	+6000	+17454000	-249
4/27	卖开	2888	-3000	+8646000	-228

总结与思考

企业B本次参与玉米期货项目套保卓有成效。企业结合现实需求与产品特性，合理运用期货工具，通过卖空期货提高销售价格，并在企业计划支持尝试通过期货交割方式完成销售，累计为56000吨的玉米现货进行套保，有效降低了因玉米价格波动带来的汇兑风险，最终期现结合实现整体收益764万元。企业B通过本次参与项目，不仅验证了期货工具在管理风险方面的有效性，提升了套保水平和信心，同时尝试了大商所交割流程，积累了交割经验，最终为企业提供了稳定的经济效益，拓宽了销售渠道，有力增强了企业的贸易竞争力，支撑了企业的可持续发展。未来企业会继续用好期货工具，坚持期现结合，与券商期货等金融机构的真诚合作，在期现结合发展道路上稳扎稳打，在有效的风险管理中行稳致远。