

2022年企风计划案例解析

06

# 国投安信 × 饲料生产企业 玉米期货项目

---



## 摘要

企业F从事饲料研发、生产、销售和原料贸易，是玉米消费的龙头企业。2022年2月开始，受俄乌冲突等全球局势影响，市场普遍预期玉米价格将逐步走高，企业在原料端面临采购成本上涨风险。为此，企业积极参与大商所企风计划，尝试利用期货工具锁定采购成本，通过在盘面买入玉米期货，累计为90000吨玉米现货采购需求进行套保，待现货端采购完成后将期货多单全部平仓。项目运行期间，玉米价格上涨，现货采购成本增加475万元；期货盘面平仓收益536万元，在有效对冲原料采购成本增加风险、稳定饲料生产销售利润的同时，期现结合获得了61万元的额外收益，取得了较好的套保效果。

## 项目背景

企业F成立于2011年，作为其集团旗下饲料板块全资子公司，主营业务为饲料生产，玉米年消费量超过100万吨，是玉米产业链下游龙头企业，因此玉米价格变化为企业经营成本及销售利润带来较大的风险敞口。特别是2022年以来，全球局势发生了较大变化，美国大放水叠加俄乌战争等因素，使全球谷物价格达到高位，在国际玉米价格持续保持坚挺、进口成本逐步抬高的情况下，市场普遍预期国内玉米价格也将逐步走高，对下游消费企业的稳定经营造成影响。为此，企业F结合自身饲料生产安排和原料采购实际需求，希望借助期货市场进行风险管理，规避原料端价格上涨风险，提前锁定采购成本，以确保生产利润。

## 方案设计

因市场一致对玉米未来价格维持偏强预期，玉米现货市场存在惜售情绪，使企业很难在适合的价格买到足够的玉米现货进行原料储备，同时下游养殖业因大幅亏损无法承

受饲料涨价，原料价格的上涨无法正常传导至下游，因此企业选择为国投安信期货的协助下使用期货工具进行买入套期保值，以降低企业因现货价格上涨、原料采购不足导致的风险敞口；随后在现货采购完成时，结合基差走势选择合适的出场时点将期货盘面对应的头寸平仓了结，完成本次套保操作。

## 交易逻辑

企业F在原料端对玉米的月均需求长期在9万吨左右，通常向农户或贸易商进行采购。进入3月中下旬后，北方港口玉米物流进一步收紧，玉米现货价格持续高位；东北地区受新冠疫情影响，物流中断，玉米运输受阻，企业现货采购遇到困难。同时，企业根据多年跟踪总结到厂价与期货价格间基差数据变化规律，结合玉米2209合约价格走势，预计在3月底至5月初基差走弱，认为3月底是进行买入保值的有利时机。为此，企业根据此前设计风险管理方案、结合生产经营需求，决定买入期货C2209合约进行套期保值，套保周期约1个月。

玉米期现走势图



在具体操作上，企业于3月25日至4月12日在C2209合约逐步建立期货多单9000手，开仓均价为2943元/吨，对应1个月的现货采购需求90000吨；进入4月中下旬，企业于4月21日至4月28日陆续完成90000吨现货采购，同时将期货盘面对应的套保多单9000手全部平仓。整个套保过程中，玉米价格总体上涨，基差在-129开始建仓，走弱至-139时建完期货头寸。在基差快速走弱至-176时开始采购现货，同时了解对应期货头寸，在基差由-176走强至-136时完成现货采购，期货头寸全部了结。其中，现货采购因价格上涨较3月底多出成本475万，期货端因平仓价格较开仓价格处于高位，共盈利536万，期现结合后整体盈利61万元。

日期	现货操作	现货价格 (元/吨)	现货量 (吨)	现货现金流 (元)
3/25	拟采购	2810	25000	70250000
4/12	拟采购	2810	65000	182650000
4/21	实际采购	2840	5000	-14200000
4/22	实际采购	2850	25000	-71250000
4/28	实际采购	2870	60000	-172200000
				现货现金流 合计: -475万元

日期	期货操作	C2209 (元/吨)	期货成交量 (吨)	期货成交额 (元)	基差
3/25	买开	2939	-25000	-73475000	-129
4/12	买开	2947	-65000	-191555000	-139
4/21	卖平	3016	+5000	+15080000	-176
4/22	卖平	2998	+25000	+74950000	-148
4/28	卖平	3006	+60000	+180360000	-136
				期货成交额 合计: 536万元 (含手续费)	



## 总结与思考

企业F此次开展大商所企风计划项目为首次参与期货交易，为预防玉米价格上涨导致的成本增加，通过买入玉米期货为90000吨采购需求进行套期保值，最终期现结合整体收益61万元，套保效果较好。企业基于对基差价格的跟踪研判，不仅有效对冲了玉米价格上涨带来的风险敞口、提前锁定了原料采购成本，同时获得了额外收益，实现了企业风险管理的目的，为今后持续参与期货市场奠定了信心。同时，通过参与企风计划项目，企业熟悉了期货保值操作过程，形成了可复制的期现结合业务模式，为企业日后管理价格风险打下良好基础。