

最新期货投资系列丛书

(第2版)

# 期货投资案例

*Futures Investment Cases*

罗孝玲 罗巧玲 / 编著



经济科学出版社  
Economic Science Press

最新期货投资系列丛书

(第2版)

# 期货投资案例

*Futures Investment Cases*

罗孝玲 罗巧玲 / 编著



经济科学出版社  
Economic Science Press

## 图书在版编目 (CIP) 数据

期货投资案例 (第2版) / 罗孝玲 罗巧玲编著. —北京:  
经济科学出版社, 2010. 5

(最新期货投资系列丛书)

ISBN 978 - 7 - 5058 - 8448 - 9

I. 期… II. 罗… III. 期货交易 - 案例 IV. F830. 9

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2009) 第 132242 号

责任编辑: 齐伟娜 杨 静

责任校对: 杨 海 王肖楠

版式设计: 代小卫

技术编辑: 董永亨

## 期货投资案例

(第2版)

罗孝玲 罗巧玲 编著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

总编辑部电话: 88191217 发行部电话: 88191540

经济理论编辑中心电话: 88191435 88191450

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件: [jjll1435@126.com](mailto:jjll1435@126.com)

北京中科印刷有限公司印刷

河北三佳集团装订厂装订

787 × 1092 16 开 16.5 印张 320000 字

2010 年 5 月第 2 版 2010 年 5 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5058 - 8448 - 9 定价: 31.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

# 丛书总序

---

《期货投资学》、《期权投资学》、《期货上市交易品种大全》及《期货投资案例》四本书是2003~2006年我花了大量精力编著的，前两本市场上类似的书很多，但还是受到市场的青睐；后两本则是目前市场上仅有的、全面介绍我国商品期货交易品种与期货案例的书，很好地适应了市场的需求。这四本书第1版出版后，在期货理论及实务界都产生了深远的影响，并且都有不错的销售，经济科学出版社与齐伟娜编辑希望我修订这几本书，作为期货期权类系列书出版。自2006年底出国进修，我就开始这几本书第2版的修订工作，这几年，国内外穿梭忙碌，到2010年年初，终于完成了这一工作。有趣的是，丛书中的有的书第1版刚出版就开始了第2版的修订，这也从一个侧面反映出中国期货市场的发展速度及巨大的发展机会。

这几本书虽然是系列丛书，但是每本书都自成体系，因为每本书都有其特定的出书背景和读者群。

2001年，因为要给MBA学员上课，而市场上没有非常合适的教材，所以我就开始着手为MBA学员编写了《期货投资学》这本书。同时，这本书也考虑到当时期货经纪公司从业人员及期货投资者的需要，全面系统地论述了期货定价理论，使本书的理论深度提高了一个层次。该书现在仍作为MBA的教材，同时作为期货从业人员及期货投资者自我提高的书籍。

《期权投资学》也是满足2003、2004年期权热的一个需求。我国投资者历来只有做多的习惯，对期货市场的做空机制不是太熟悉，加上期权的看涨与看跌两个概念，组合在一起让投资者更加难以理解了。因此，我考虑编写一本浅显易懂的投资学参考书，把期权的概论、交易原理等投资者必须要掌握的知识做一个通俗易懂的介绍。这本书现在还是保持这一风格，除了定价这一章外，这本书很适合初学者。

我为高等教育出版社编写的金融类《期货与期权》教材一书，是以以上两本书作为主要参考资料，所以《期货投资学》与《期权投资学》可作为本科生

《期货与期权》课程的辅助教材。

《期货上市交易品种大全》一书缘起于我去一家期货公司考察时，一位曾一起从事期货实务交易的老朋友建议我写一本介绍中国期货上市交易品种的书，因为当时——直到现在还是这样——只有三个交易所各自出版介绍各自的交易品种的书，没有一本全面介绍所有商品期货品种的书。有趣的是，就在该书第2版修订的过程中，我在国外购买修订工作所需的参考书籍时，也未发现同类的书。其实投资者非常需要这样一本书，因为从事过期货交易实务的人都知道，期货行情与股票市场不同，它的行情是轮流转变的。当股票与股指期货没有投资机会时，其他的商品期货火爆行情也许对投资者有强大的吸引力，这时手头有一本相应品种介绍的书是件非常高兴的事情。所以本书是为那些对期货交易感兴趣的投资者写的。

写《期货投资案例》一书有几个目的：第一，股票、银行、保险等都有很多的案例书，但是期货及期权没有；第二，国内外出现的大的金融事件大都与期货与期权有关，投资者可以通过案例，了解事件产生的背景、过程等；第三，通过介绍中国商品期货的案例，让投资者从中了解中国期货的发展进程；第四，每个人在空闲时都喜欢读些有故事的、有趣的书，希望我能从期货期权这个方面满足读者的需要，对我来说，这也是件非常快乐的事。

这几本书从2002年第1版的开始撰写到目前第2版的修订出版，学生饶红浩、罗剑、罗巧玲等做了大量的工作，希望他们在期货界各领域为中国的期货业做出更多的贡献。

罗孝玲

2010年于中南大学商学院

# 序

---

高校期货与期权类的教程，应该多采用案例的教学方式，但市场上没有一本独立的辅助期货案例集，而期货又是一门实务性很强的课程，不通过大量的案例无法让学生真正掌握这门课程。为了配合我编著的经济科学出版社出版的《期货投资学》教材及高等教育出版社出版的《期货与期权》教材，特编写了这本《期货投资案例》。我国期货市场已经发展了十多年，但政府管理人员、行业主管部门、企业决策者，甚至学术研究机构对期货的了解都不多。以活生生的案例让决策者、管理人员、企业家及学术界接受期货，了解期货，正确认识期货市场的功能，从而推进期货市场的发展，也是编写这本案例的动机之一。也希望期货从业人员或对期货感兴趣的投资者能通过本书认识期货投资风险，掌握期货投资技巧。

这本案例不完全是我写的，其中一部分是期货界资深从业人员写的。中国国际期货经纪有限公司原研究部经理洪江源经理撰写了案例“2002~2003年铜市走势预测分析”，该案例用大量详尽的资料准确地预测了2002~2003年开始的期铜大牛市行情，至今还是中国期货界的经典案例；南华期货经纪有限公司原研究所副所长邵俭特意为这本案例集撰写了“如何在期货市场上赚1万倍”，该案例告诉读者如何实现长期、稳定、持续的盈利；“出现连续亏损时单量加大还是减少”是原深圳神华期货经纪有限公司王克强写的，在期货界提起王克强大家可能还不太熟悉，但是提起其笔名——文竹居士，应该人人皆知。他的一篇“云中漫步”的散文用哲学的思想很好地诠释了爱情，因为这篇文章，才把他收为特殊的学生。之所以是特殊的学生，是我负责课程的指导不收取学费，也不发文凭。类似这类案例都是期货从业人员的亲身经历，可读性与知识性融于一体。这本案例中的纠纷案例部分，每个纠纷案例都是取自于期货市场发生的真实事件，只是地名、人名做了处理，但保留了案例原来的评述，在此向原作者表示感谢。

本书第1版出版后，得到了期货业界及高校师生的认同，第2版在第1版

的基础上作了不少修订，相信修订后的案例集大家会更喜欢。

第1章，套期保值案例。这一章中删掉了原来繁多、重复的案例。保留了买入套期保值、交割性套期保值、期转现案例各一个，增加了棕榈油卖出套期保值，并通过中盛粮油案例对套期保值进行了分析总结。

第2章，投资策略案例。删掉了“期铜价差博弈”、“三个月内资金翻了四倍”和“陕西五矿期货经纪公司三次成功操作”等缺乏新意、内容重复的案例。另新增加了“期货狂生许盛：从5万元到1300万元的传奇”，生动地讲述了其如何游刃于期货市场。

第3章，风险案例。由于第1版中的10大期货历史风险案例内容背景知识过于冗长，核心内容不够充实、详尽，笔者特地去郑州期货日报社查询了历史资料，进一步充实案例，删除了原来冗长的背景知识，并简要地进行点评分析，更正了文中的语序和文字错误。

此外，笔者还重新编排了巴林银行事件、住友事件、郑州商品交易所绿豆事件等案例，消除了之前结构不合理、逻辑不够清晰等问题。

随着金融市场的深化，金融风险事件层出不穷，因此本版中新增加了以下案例：亚洲金融危机、瑞富财富丑闻、国储铜事件、中航油事件、美国次贷危机以及法兴银行等案例。

**罗孝玲**

2010年于中南大学商学院

# 目 录

|                                              |        |
|----------------------------------------------|--------|
| 第 1 章 套期保值案例 .....                           | ( 1 )  |
| 案例 1 金源铜业买入套期保值, 锁定原材料成本 .....               | ( 2 )  |
| 案例 2 棕榈油贸易商卖出套期保值锁定销售利润 .....                | ( 5 )  |
| 案例 3 惠康粮贸交割式套期保值 .....                       | ( 7 )  |
| 案例 4 浙江新世纪和上海南都期转现案例 .....                   | ( 15 ) |
| 案例 5 从中盛粮油巨亏看套期保值经营策略的风险 .....               | ( 18 ) |
| 第 2 章 投资策略案例 .....                           | ( 24 ) |
| 案例 1 如何在期货市场上赚一万倍 .....                      | ( 25 ) |
| 案例 2 2002 ~ 2003 年铜市走势预测分析 .....             | ( 29 ) |
| 案例 3 “期货狂生” 许盛: 从 5 万元到 1 300 万元的传奇 .....    | ( 53 ) |
| 案例 4 她创造了奇迹 .....                            | ( 59 ) |
| 案例 5 我是如何失去一次绝佳的套利机会的 .....                  | ( 61 ) |
| 案例 6 出现连续亏损时单量加大还是减少<br>——《11 月小麦交易实例》 ..... | ( 63 ) |
| 案例 7 做期货必须了解现货市场 .....                       | ( 68 ) |
| 案例 8 慎做现货月合约 .....                           | ( 70 ) |
| 第 3 章 风险危机案例 .....                           | ( 71 ) |
| 案例 1 上海“粳米事件” .....                          | ( 72 ) |
| 案例 2 “327” 国债事件 .....                        | ( 76 ) |
| 案例 3 海南棕榈油 M506 事件 .....                     | ( 83 ) |
| 案例 4 大连玉米 C511 事件 .....                      | ( 86 ) |
| 案例 5 广联所粳米事件 .....                           | ( 89 ) |
| 案例 6 苏州红小豆事件 .....                           | ( 93 ) |

|                                  |                |
|----------------------------------|----------------|
| 案例 7 上海胶合板 9607 事件 .....         | ( 96 )         |
| 案例 8 海南中商所 F703 咖啡事件 .....       | ( 100 )        |
| 案例 9 广联所豆粕系列逼仓事件 .....           | ( 103 )        |
| 案例 10 天然橡胶 R708 事件 .....         | ( 107 )        |
| 案例 11 郑州商品交易所绿豆事件 .....          | ( 110 )        |
| 案例 12 巴林银行倒闭事件 .....             | ( 114 )        |
| 案例 13 住友事件 .....                 | ( 118 )        |
| 案例 14 亚洲金融危机 .....               | ( 121 )        |
| 案例 15 1998 年港元反狙击战 .....         | ( 127 )        |
| 案例 16 中航油事件 .....                | ( 132 )        |
| 案例 17 国储铜事件 .....                | ( 145 )        |
| 案例 18 瑞富财务丑闻 .....               | ( 152 )        |
| 案例 19 美国次贷风暴与全球金融危机 .....        | ( 157 )        |
| 案例 20 法兴银行事件 .....               | ( 197 )        |
| 案例 21 国企系列“套保案”巨亏分析 .....        | ( 203 )        |
| <b>第 4 章 交易纠纷案例 .....</b>        | <b>( 215 )</b> |
| 案例 1 交易所交割的货物不符合质量要求引致的索赔案 ..... | ( 216 )        |
| 案例 2 交易所限制交割所引致的合同违约赔偿案 .....    | ( 221 )        |
| 案例 3 交易所中止实物交割引起的纠纷案 .....       | ( 228 )        |
| 案例 4 非法代客进行期货交易引起的纠纷案 .....      | ( 234 )        |
| 案例 5 超越经营范围从事期货买卖引发的纠纷案 .....    | ( 239 )        |
| 案例 6 诉期货公司负责人误导价格走势引起的纠纷案 .....  | ( 244 )        |
| 案例 7 期货公司强制平仓不当引起的纠纷案 .....      | ( 247 )        |
| <b>参考文献 .....</b>                | <b>( 253 )</b> |

## 第 1 章

# → 套期保值案例

在市场经济中，供求关系的变化、市场竞争程度的加剧使商品生产经营活动不可避免地会遇到各种各样的风险，如信用风险、经营风险、价格风险等，其中经常面临的风险就是价格波动风险。对于商品生产经营者而言，他们的主要目的是通过要素的投入生产出产品，再通过销售来获取利润。因此，他们希望尽可能地避免价格的波动以获取预期稳定的收益，而不是通过有意识地承担价格风险来获取投机利润。在本章的案例中，常州金源铜业利用套期保值锁定了原材料铜的成本，有计划地安排生产和销售；而棕榈油案例则体现了卖出套期保值锁定销售价格，进而锁定销售利润的功能；惠康交割式套期保值以及浙江新世纪和上海南都期转现案例详细叙述了交割式套期保值和期转现的具体流程；最后，中盛粮油的套期保值因市场出现异常变化而导致巨亏说明了套期保值操作本身也蕴涵了巨大的基差风险。

## 案例 1

# 金源铜业买入套期保值，锁定原材料成本

### 一、案例背景简介

常州金源铜业有限公司（简称金源铜业）是国内一家较大规模的铜线材生产企业，它是由常州东方金源铜业有限公司、隆达（香港）有限公司、日矿金属株式会社、三井物产株式会社、大自达电线株式会社、三井物产（中国）有限公司等多方投资组建的合资公司。公司坐落于江苏常州东南经济技术开发区，注册资金 1 亿元，投资总额达 2 亿元。

金源铜业的生产能力是 25 吨每小时，年产能可在 10 万吨以上。金源的电解铜原料采购，一般都是即买即用，库存维持一星期的用量。由于用量较大，金源铜业与国内几个大的有色金属企业都签有长期的电解铜采购合约，但签订的都是开口价，即按实际采购时的现货价格进行结算，但金源在产品销售时却往往是签订固定销售价格的远期销售合同。这样一来，在产品最终交货前的这段时间内，如果电解铜价格出现波动，就会直接影响到产品的生产成本，给金源带来成本增加、利润降低的风险。为了规避价格波动风险，锁定原料采购成本，保障加工生产的利润，金源公司很早就想到了利用期货市场进行套期保值。正好公司所在地就有一家期货经纪公司——建证期货，并且当时是一家交易规模排名全国前三位的知名期货经纪公司。对金源铜业来说，选择这样的大公司进行代理操作较为放心。因此，金源很快和建证期货达成协议，在建证期货处开设了期货交易账户，开始进行套期保值操作。

### 二、具体案例

金源铜业是铜加工企业，主要面临原料铜价格上涨的风险，因此金源铜业选择了进行买入套期保值交易。如果预计自己未来某一月份需从现货市场上采购 X 吨铜作为原料，就提前在期货市场上买进该月份的铜期货合约 X 吨。到了该月份后，在现货市场上进行采购的同时，将期货合约卖出平仓。由于期货市场上存在两个经济学原理：第一，同种商品的期货价格走势与现货价格走势一致；第二，现货市场与期货市场的价格随着期货合约到期日的临近，两者趋向一致（上海铜期货市场发展较为成熟，这两个原理在铜价波动上体现得更为明显，乃至目前现货价格往往参照期货当月合约价格确定）。因此，如果现货价格上涨，期货价格也会上涨，

现货价格涨多少，期货价格也会涨多少，而且临近期货合约到期日，现货采购价和期货平仓价会非常接近。这样，在现货与期货市场上同时进行反向操作后，就可以规避价格上涨的风险。

2002年11月，金源公司预计3个月后即2003年2月需要采购1000吨电解铜原材料进行生产加工。当时现货价格和上海期货交易所2003年2月份合约的期货价格分别是15500元/吨和15600元/吨。金源铜业认为成本锁定在现货价格15500元/吨，公司将会有较好的经营业绩。于是，公司下指令到建证期货，通过建证期货公司在上海期货交易所买进2003年2月份铜期货合约200手（5吨/手），成交价格为15600元/吨。结果买入后不久，由于国际上铜矿限产、美元贬值等因素，国际、国内铜期货现货价格均出现上涨，到2003年2月已经上涨至17000元/吨左右。金源铜业此时进行的现货采购要比3个月前多付出1500元/吨的成本，但是金源同时对期货上的套期保值头寸进行了处理，在2003年2月再次下达指令到建证期货将3个月前买进的合约卖出平仓，成交价格为17100元/吨。这样，金源铜业在期货市场上就有了1500元/吨的盈利，正好将现货市场上的亏损（增加的成本）抵消。整个过程和结果如表1-1所示：

表1-1 铜价上涨时金源铜业在现货市场与期货市场上的操作过程和结果

| 时 间      | 现货市场                   | 期货市场                            |
|----------|------------------------|---------------------------------|
| 2002年11月 | 15500元/吨（想要的成本价）       | 以15600元/吨的价格买进200手2003年2月份铜期货合约 |
| 2003年2月  | 以17000元/吨的价格买进铜现货1000吨 | 以17100元/吨的价格卖出200手2003年2月份铜期货合约 |
|          | 亏损1500元/吨              | 盈利1500元/吨                       |

金源铜业购买原材料的实际成本为2003年2月购入的现货价格减去期货市场的盈利，即： $17000 - 1500 = 15500$ 元/吨。

也许有人会问，如果在2002年11月就直接提前在现货市场上按当时15500元/吨左右的价格采购1000吨铜，不是同样可以达到规避价格上涨风险的目的吗？如果当时直接购入现货，金源铜业就要提前支付全额货款，占用了流动资金，并且要承担3个月的贷款利息，还要多支付3个月的仓储费用。而期货交易实行的是保证金制度，同样金额的期货交易，金源铜业只需支付货款7%~8%（每个期货经纪公司在期货交易所收取的5%的保证金的基础上还要额外收取2%~3%的保证金，具体是多少，每个期货经纪公司不一样，对不同的客户也不一样）的保证金，占用流动资金很少，减少了资金利息，而且完全不占用库存，节省了仓储费。相比

之下，金源铜业自然选择了后者。

当然，需要指出的是，由于金源铜业生产规模较大，每个月采购的原材料都要在 1 000 吨以上，因此，类似这样的套期保值操作实际上每个月都在进行。由于价格的波动是变化无常的，每一笔操作的结果都不一样，上述操作中金源铜业在期货市场上的操作取得了较大的盈利。如果铜的价格不涨反而下跌，情况会如何呢？假如到 2003 年 2 月现货价格与期货价格分别为 15 000 元/吨、15 100 元/吨，金源铜业在期货市场上的操作就会出现 500 元的亏损，但正好将在现货市场上的盈利（减少的成本）抵消。整个过程和结果如表 1-2 所示。

表 1-2 铜价下跌时金源铜业在现货市场与期货市场上的操作过程和结果

| 时 间         | 现货市场                         | 期货市场                                     |
|-------------|------------------------------|------------------------------------------|
| 2002 年 11 月 | 15 500 元/吨（想要的成本价）           | 以 15 600 元/吨的价格买进 2 月份铜期货合约 200 手        |
| 2003 年 2 月  | 以 15 000 元/吨的价格买进铜现货 1 000 吨 | 以 15 100 元/吨的价格卖出 2003 年 2 月份铜期货合约 200 手 |
|             | 盈利 500 元/吨                   | 亏损 500 元/吨                               |

金源铜业购买原材料的实际成本为 2003 年 2 月购入的现货价格加上期货市场的亏损。即： $15\,000 + 500 = 15\,500$  元/吨。

看到这里，有人就会觉得奇怪，为什么在这种情况下，金源铜业还要做套期保值呢？如果只做现货不做期货不是多盈利了 500 元/吨吗？问题在于，2002 年 11 月时金源铜业不能准确预测到未来 3 个月铜价会出现下跌。市场价格的波动风险就在于这种不确定性，而套期保值的作用就是为了规避价格波动的不确定性。金源铜业十分清楚这一点，深知自己参与期货市场的目的是锁定生产成本、保障经营利润，而不是通过投机交易来博取超额利润。所以，金源铜业并不因为在期货市场上交易的可能亏损而驻足不前，而是长期坚持不懈地进行套期保值操作，从而取得了十分好的成效。

## 案例2

### 棕榈油贸易商卖出套期保值锁定销售利润

2007年10月29日,棕榈油期货合约在大连商品交易所正式挂牌交易。及时推出棕榈油期货交易,是完善我国油脂油料期货交易机制的重要举措。近年来,我国棕榈油市场规模不断壮大,目前国内已聚集了一大批棕榈油经营和消费企业,且数量还在不断增长。我国是世界头号棕榈油进口大国,也是消费大国,2006年进口量已超过500万吨。如此巨大的进口量和消费量,如此众多的企业,应当在国际市场上具有影响力,具有相当的话语权,但实际上,全球的棕榈油贸易都以棕榈油主产国之一——马来西亚的大马交易所的棕榈油价格作为参考基准。因此,国内棕榈油期货的上市,将给我国显现需求方话语权提供直接平台。对于国内贸易商而言,从采购棕榈油到出售,价格可能发生了很大的变化,这就面临着很大的不确定性。因此,国内贸易商就可选择在国内卖出相应的棕榈油期货合约进行卖出套期保值。

例如:2008年1月10日,国内某棕榈油贸易商,在国内棕榈油现货价格为8270元/吨时与马来西亚的棕榈油供货商签订了1万吨2月船期的棕榈油订货合同,棕榈油的价格为877美元/吨,按照当日的汇率和关税可以计算出,当日的棕榈油进口成本价在8223元/吨,此次进口中可获得47元/吨的利润。由于从订货到装船运输再到国内港口的时间预计还要两个月左右,如果价格下跌,就会对进口利润带来很大的影响。于是,该贸易商于当日在国内棕榈油期货市场卖出3月份棕榈油期货合约1000手(10吨/手)进行套期保值,成交均价为8290元/吨。到了3月15日,进口的棕榈油到港卸货完备,该贸易商卖掉这1万吨棕榈油现货,价格为7950元/吨;同时在期货市场上以7900元/吨的均价买入1000手3月份棕榈油合约进行平仓,具体过程见表1-3。

通过以上案例我们可以看出:第一,一笔完整的卖出套期保值涉及两笔期货交易。第一笔为卖出期货合约,第二笔为在现货市场抛售现货的同时,在期货市场买入期货合约,对冲原先持有的空头头寸。第二,该套期保值操作过程中,基差<sup>①</sup>从1月10日的-20元/吨转换为3月15日的50元/吨,卖出套期保值的操作结果是赢利大于亏损,套期保值者得到了完全的保护。

---

<sup>①</sup> 基差是指同一时刻、同一地点、同一品种的现货价格与期货价格之差。——作者注

表 1-3

某棕榈油贸易商卖出套期保值操作盈亏表

| 时 间      | 现货市场                                     | 期货市场                                 |
|----------|------------------------------------------|--------------------------------------|
| 1 月 10 日 | 进口成本价 8 223 元/吨，国内现货价格（销售目标价）为 8 270 元/吨 | 以 8 290 元/吨的均价卖出 1 000 手 3 月份棕榈油期货合约 |
| 3 月 15 日 | 以 7 950 元/吨的价格卖出 1 000 手棕榈油现货            | 以 7 900 元/吨的均价买进 1 000 手 3 月份棕榈油期货合约 |
|          | 亏损 273 元/吨                               | 盈利 390 元/吨                           |

通过此次保值，该贸易商规避了棕榈油市场价格下跌的风险，保住了该贸易商 47 元/吨的进口利润，并从期货市场额外获得了 70 万元 $((390 - 273 - 47) \times 10\,000 = 700\,000$  元)赢利。但这里需要强调的是，期货、现货价格的波动幅度会有一定差距，这就造成套期保值的结果可能会出现额外的盈亏。在本例中，该贸易商获得了额外的收益，但是这不是该贸易商最初的目标，而是套期保值过程的副产品。卖出套期保值的关键在于销售利润的锁定，在价格下跌中实现自我保护。如果企业没有参与套期保值操作，一旦现货价格走低，企业必须承担由此造成的损失。因此，卖出套期保值规避了现货价格变动的风险，锁定了未来的销售利润。

### 案例 3

## 惠康粮贸交割式套期保值

### 一、惠康粮贸简介

惠康粮食贸易有限公司（简称惠康粮贸）成立于1994年，是一家集小麦收购、储运、贸易、出口为一体的大型粮食贸易公司。惠康粮贸总资产1 000万元，拥有员工65人，占地3万平方米，现有房式散装粮仓5栋，设计总仓容1.5万吨，粮食检化验设备齐全，小麦出入库全部为电脑管理和机械化操作，拥有自己的运输车队，并在广州、南京设立了2个经营分公司。惠康粮贸每年在河南、山东、河北等小麦主产区购粮约2万吨，在上海、广东、江苏、浙江等销区售粮约1.6万余吨，年利润超过100万元，在同类行业中，业绩名列前茅。

### 二、惠康粮贸套期保值交易业务流程

2001年6月底，由于新麦丰收之后正处于供应旺季，价格最低，惠康粮贸以0.53元/斤（即1 060元/吨）的价格购入二等硬冬白小麦600吨。而小麦2001年9月份期货合约的价格为1 310元/吨左右。惠康粮贸及其开户的期货经纪公司经过分析认为，由于前期黑胚粒问题的顺利解决，大量小麦仓单开始涌入期货市场，同时2001年符合期货交割标准的优质小麦播种面积比往年成倍增加，期货价格与现货价格相比依然偏高，期货价格将会下跌。所以，他们决定进行交割式套期保值。

惠康粮贸作为小麦贸易公司具有套期保值资格。6月28日，焦某代表惠康粮贸向其开户的期货经纪公司申报套期保值，同时提交了《郑州商品交易所套期保值申请（审批）表》、营业执照副本复印件、企业近两年在交易所的交易业绩、企业套期保值方案和卖出套期保值所需提交的公司经营小麦的购销计划（合同）的证明材料。期货经纪公司通过审核认为惠康粮贸的材料合格，并向郑州商品交易所申报。

7月1日，郑州商品交易所通过审核认为惠康粮贸条件符合，确定了其套期保值额度，并书面通知期货经纪公司准予办理。期货经纪公司再通知惠康粮贸套期保值的申请已经通过。于是，惠康粮贸通过其期货交易代理人焦某以套期保值的方式于7月1日卖出2001年9月份小麦期货合约60手（10吨/手），最终以1 300元/吨的价格成交，缴纳保证金62 400元（8%的保证金）。郑州商品交易所当天收盘后通过信息发布系统公布了惠康粮贸套期保值已建仓数量。

### 三、小麦仓单注册（入库）流程

小麦仓单注册（入库）流程，也就是交割合格的小麦取得注册仓单的过程。这一环节是实物交割成功与否最为关键的环节。8月16日，惠康粮贸的焦某通知期货经纪公司的赵某，惠康粮贸准备发货。同日，期货经纪公司向郑州商品交易所提出交割预报，申请办理《入库通知单》，并按10元/吨的比价向郑州商品交易所缴纳交割预报定金6000元。交割预报上载有该期货经纪公司和惠康粮贸的名称和客户编码，注明了拟入库的600吨小麦的产地和品种及拟入库的A国家粮食储备库（简称A仓库）。

8月18日，郑州商品交易所根据期货经纪公司的交割预报和A仓库的库容现况向A仓库开出了《入库通知单》（见表1-4）。

表1-4

交割预报及《入库通知单》

注意：请在向交割部提交本表时，另提交会员单位总部发出的交割预报申请（原件或传真件）。

|                       |                                                                                                                                                                                                                                     |                                                                     |                                                      |                           |
|-----------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------|---------------------------|
| 会<br>员<br>填<br>写      | 会员号：0088<br>会员名称：××期货经纪有限公司<br>联系人：赵某<br>电 话：                                                                                                                                                                                       |                                                                     | 客户码：00880000046<br>客户名称：惠康粮食贸易有限公司<br>联系人：焦某<br>电 话： |                           |
|                       | 预报数量（吨）                                                                                                                                                                                                                             | 陆百整吨（60张）                                                           | 品种、产地                                                | 豫麦47 豫北 2001年             |
|                       | 申请入货仓库                                                                                                                                                                                                                              | ××仓库                                                                | 申请日期                                                 | 2001年8月16日                |
|                       | 我单位同意按交易所批准数量交纳交割预报定金人民币10元/吨，并同意从批准之日起从我公司专用结算账户上划出。《入库通知单》自开出之日起40日内有效。有效期内未入库及入库而未能注册部分，定金不予返还。<br><div style="text-align: right;">（会员单位财务专用章）<br/>2001年8月16日</div>                                                              |                                                                     |                                                      |                           |
| 交<br>易<br>所<br>填<br>写 | 交<br>纳<br>定<br>金                                                                                                                                                                                                                    | 请到结算部交纳交割预报定金：（小写）6000元 经办人：<br>（大写）陆仟元整<br>交割部盖章：<br>日期：2001年8月16日 |                                                      | 注意：<br>预报定金在仓单注册后返还至会员账户。 |
|                       |                                                                                                                                                                                                                                     | 已交纳金额：（小写）6000元<br>（大写）陆仟元整<br>结算部经办人：<br>结算部盖章<br>日期：2001年8月16日    |                                                      |                           |
| 《入库通知单》               | A国家粮食储备库（库名），今有0088号会员00880000046号客户到贵库办理硬冬白麦豫麦47品种陆百整吨（大写）入库事宜。该批货物只能在2001年9月27日前入库，过期不得入库。<br>本《入库通知单》编号：经办人：<br>注意：交割仓库必须在9月28日上午9：00之前将本批入库货物向交易所申报注册，由此造成损失的，由仓库承担。交割部盖章<br><div style="text-align: right;">2001年8月18日9时</div> |                                                                     |                                                      |                           |