

FUTURES AND BUSINESS CASES

期货与企业 发展案例

大连商品交易所 编著



机械工业出版社
China Machine Press

FUTURES AND BUSINESS CASES

期货与企业 发展案例

大连商品交易所 编著



机械工业出版社
China Machine Press

图书在版编目 (CIP) 数据

期货与企业发展案例 / 大连商品交易所编著. —北京: 机械工业出版社, 2017.3
(大连商品交易所丛书)

ISBN 978-7-111-56259-7

I. 期… II. 大… III. ①期货市场—案例—中国 ②企业发展—案例—中国
IV. ① F832.53 ② F279.2

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 039956 号

期货与企业发展案例

出版发行: 机械工业出版社 (北京市西城区百万庄大街 22 号 邮政编码: 100037)

责任编辑: 孟宪勐

责任校对: 殷虹

印 刷: 北京市荣盛彩色印刷有限公司

版 次: 2017 年 3 月第 1 版第 1 次印刷

开 本: 170mm×242mm 1/16

印 张: 20.25

书 号: ISBN 978-7-111-56259-7

定 价: 39.00 元

凡购本书, 如有缺页、倒页、脱页, 由本社发行部调换

客服热线: (010) 68995261 88361066

投稿热线: (010) 88379007

购书热线: (010) 68326294 88379649 68995259

读者信箱: hzjg@hzbook.com

版权所有·侵权必究

封底无防伪标均为盗版

本书法律顾问: 北京大成律师事务所 韩光 / 邹晓东

序

1865年，在太平洋彼岸的美国芝加哥期货交易所诞生了世界第一张标准化期货合约，从而开创了现代意义的期货交易，掀开了人类社会商品交易历史的新篇章。1990年，期货交易的种子在改革开放的中国落地生根。经过二十多年的发展，伴随着改革开放的进程和中国特色社会主义市场经济的不断完善，我国期货市场已经取得了长足的发展，上市期货品种51个，建立了覆盖农产品、金属、能源、化工等国民经济主要产业领域的完整品种体系；市场规模不断增长，商品期货成交量已连续7年位居世界前列，国际影响力显著提高；参与主体不断增多，全市场投资者达110多万个。期货市场服务实体经济的能力扎实提升，市场功能不断发挥，通过仓单服务、场外期权、基差交易、“保险+期货”、资产管理等创新业务，有效服务实体经济风险管理需求，期货市场在稳健企业经营、改善产业链运行机制、服务国家产业政策和宏观经济管理等方面的积极作用逐步显现。

回顾中国期货市场二十多年的发展历程，我们走过的道路并不平坦。市场发展早期的不成熟、不规范曾给社会各方留下了较为负面的印象。今天，我们的期货市场也还未达到较为成熟的发展阶段，实体企业对期货市场的参与利用还有巨大的提升空间，社会各层面对期货市场的认知

在广度和深度上仍然不足。

由于期货独特的双向杠杆交易机制和高度灵敏的价格波动反应，在市场价格大幅波动的情况下，期货市场时常被视为现货价格波动的助推手，从而受到质疑和责难，即使在市场经济高度发达的欧美国家，类似对期货市场投机性的质疑声音也时有耳闻。

在世界范围内，期货市场通过发现价格和套期保值向社会提供风险管理功能，早已被理论经济学界所认可，但是仍然需要不断地在实践中进行有效检验和证明。期货这一“舶来品”是否能够适应中国特色社会主义市场经济的水土？期货市场到底是一个少数人自娱自乐的投机圈子，还是能够为广大生产、贸易等各类实体企业所用，并有效发挥资源配置调节作用的重要市场？为什么会有报道称一些企业因为参与期货市场而造成亏损，到底是期货工具有问题，还是操作者没有摆对位置？这些疑问几乎一直伴随着中国期货市场二十多年的发展过程。而在国家深化供给侧结构性改革、转变经济增长方式、优化调整经济结构的新常态下，期货市场能够发挥哪些新的作用？这些问题，仅仅依靠经济学教科书的理论阐述显然是不能给出答案的，问题的答案只能来自于实践。

“实践是检验真理的唯一标准”，这是改革开放近四十年深深扎根于中国人民内心深处的理念。期货市场必须在国民经济运行和广大企业生产经营实践中拿出一批过硬的、经得起时间检验的鲜活案例，才能取信于政府部门、产业界、学术界等社会各层面。这是摆在期货市场监管者、组织者、中介机构等市场各方主体面前，需要认真思考研究的一项重大课题，是期货界需要向全社会交出的一份答卷，这份答卷关系到社会各方对期货市场的认知和评价，关系到期货市场能否通过深度融合和服务实体经济而获得长期可持续发展，对这份答卷，全社会已经期待了很久。

令人感到欣慰的是，在 2017 年年初，我们看到了这份令人满意的答

卷——《期货与企业发展案例》一书的书稿问世了。这本书由大连商品交易所联合多家新闻媒体，通过实证、调查等研究方式编写而成，记录了企业利用期货市场服务生产经营的案例，涵盖了农产品、金属、能源、化工等国民经济重要产业领域。这本书中的案例具有广泛的代表性，是期货市场有效服务实体经济的一次集中展示，对近年来实体企业参与利用期货市场的典型经验做了很好的汇集、归纳和总结。通过这些案例，我们看到期货市场的价格发现、风险管理、促进资源优化配置等功能在实体经济领域已经得到越来越广泛的应用，众多产业企业已经摸索出一套切实可行的利用期货市场的模式，期货工具已经融入企业生产经营的方方面面。

更为难得的是，这些案例不仅展示了期货市场服务实体经济的成果，更是向全社会进行了一次期货功能的“大普及”，对于提高全社会对期货市场的认识水平，打消产业企业参与期货的顾虑，增强期货市场与实体经济的融合度，从而进一步提高国民经济运行的质量和安全性具有重要意义。

尽管期货市场发展成绩斐然，期货工具服务实体经济成效显著，但我们也应看到，目前期货市场的体量和质量与我国的实体经济规模和国际经济地位并不相称，期货市场进一步发展和服务实体经济的空间仍然巨大。作为期货市场的中坚力量，期货交易所和经纪公司要始终坚持期货市场服务实体经济的根本宗旨，从国家战略的高度进一步促进期货市场加快发展，建设大宗商品国际定价中心，为国民经济的长期稳健发展保驾护航。

党的十八大以来，以习近平同志为核心的党中央高度重视期货市场的发展，2013年8月习总书记在视察大连商品交易所时，寄语大连商品交易所要“脚踏实地、大胆探索，努力走出一条成功之路”。这一重要指示，体现了总书记对中国期货市场的殷切期望和高度重视。当前，举国上下正在深入贯彻落实党的十八届六中全会、中央经济工作会议精神，

在新的形势下，中国证监会愿与各方市场主体一道，不断夯实期货市场服务实体经济的根基，持续提升服务能力，努力开创期货市场持续健康发展的新局面。

A handwritten signature in black ink, appearing to read '方乾海' (Fang Qianhai), written in a cursive style.

中国证监会副主席

2017年2月

前 言

充分发挥期货市场价格的发现和套期保值功能，为大宗商品相关行业的生产、经营企业提供风险管理工具，有效服务实体经济，是大连商品交易所（以下简称“大商所”）自 1993 年成立以来矢志不渝的初心，是我们义不容辞的历史使命和责任。

经过二十多年发展，大商所已经上市 16 个期货品种，形成涵盖粮食、油脂油料、林木、畜牧、化工和能源矿产等 6 大类品种体系。2016 年大商所成交量和成交额分别达 15.37 亿手和 61.41 万亿元。根据美国期货业协会（FIA）公布的全球衍生品交易所成交量排名，2015 年大商所全球排名第 8 位，并成为全球最大的化工、焦煤、焦炭、铁矿石期货交易市场 and 第二大农产品期货市场。

在市场规模不断增长的同时，大商所多年来通过举办产业大会，开展企业培训，推广“保险+期货”和试点场外期权等一系列产业服务工程，建立了一整套有效服务产业和实体经济的市场机制，吸引了大量实体企业参与和利用期货市场，实现了市场规模与市场功能的协调发展。目前，国内 90% 以上的大中型油脂油料企业、85% 以上的棕榈油进口企业以及 600 多家化工企业、700 多家煤焦钢企业等参与期货交易，开展风险管理；70% 的豆粕和棕榈油、40% 的豆油等现货贸易以大商所期货价

格进行基差定价，铁矿石、焦煤、焦炭等期货价格已成为现货贸易、指数编制等重要依据；保险公司也开始基于大商所价格开发农产品价格保险，为广大基层农户提供保险服务。

尽管在油脂油料、黑色系及化工系领域，期货工具已经得到相当的普及，但我们还要看到，我国期货市场的客户结构还有进一步提升的空间，只有更多的实体企业参与到期货市场中来，才能从根本上提高期货市场服务实体经济的能力；只有实体企业真正从期货市场受益，才能从源头清除社会各方对期货工具的质疑。

为了充分挖掘和总结企业利用期货市场的成功经验，给更多企业提供可参考学习的范例，2016年10月份以来，我们联合多家媒体调研走访了30多家利用期货市场较为成熟、不同性质、不同行业的企业，足迹踏遍了全国15个省市地区：从广袤的东北黑土地，到漫长的东南海岸线；拜访过上海、广州窗明几净的办公写字楼，踏进了中西部热烈红火的工厂车间。志同道合相为谋，在参与调研的媒体记者、企业和期货公司的共同努力下，最终汇总形成了本书。

我们希望本书是一部内容翔实、深浅适宜、能获得感悟和引发思考的读本，是一部能够让各方人士真实触摸到期货市场温度的读本。我们也希望读者能从中感受到大连商品交易所深耕市场、立足产业、服务实体经济的初心和壮志。

本书浓缩了我国期货市场二十多年来跌宕起伏的不凡历程，有艰难探索、由稚嫩到成熟的发展历史值得“以之为镜”，也有成熟运用的业务模式和操作方法可取其精髓为己用。本书侧重方法论，不是以品种分类，而是按企业类型划分；不是简单地将案例汇总和罗列，而是多层次、多角度地挖掘每家企业参与期货市场的方方面面，兼顾深度和广度。这里既有期货市场的“舞剑高手”、能飞出金凤凰的“期货黄埔”，也有已被业界奉为经典的“期货经”；既有稳中求胜的“国家队”、结缘中国期货的百年外企，也有以轻驱重的产业先锋。

我们希望产业界能将各案例横向比较、综合借鉴，从不同企业利用期货市场的历程中找到与自己发展相匹配的时间、空间坐标，按图索骥，把握方向；更能纵向研读、辩证吸纳，从厘清认知到建立制度、搭建团队，都能发现可以借鉴的组织管理经验。

希望通过本书，无论国有企业、外资企业还是民营企业都能重视期货市场，严守套保原则，利用期货工具实现稳定经营，少走一些不必要的弯路；各类市场机构能规范理性地参与交易，深刻理解期货市场的运行机制和特质，进而“纵浪大化中，不喜亦不惧”；我们更希望产业政策制定者，能够通过期货市场评估政策可能引发的市场效应，制定出更贴近实际、减少企业试错成本的宏微观政策。

实体经济对期货市场的运用之路漫长而修远，既考验着决策者的格局和襟怀，也丈量着实操者的认知和经验。这远不是本书能完全承载的。但我们坚信，千里之行，始于足下。于本书而言，哪怕仅仅是一个片段引发您的追问思考，对期货市场而言都弥足珍贵。

新常态下的中国正在积极参与全球治理，与世界经济进行深度融合，这为期货市场的发展提供了难得的历史机遇，开辟了广阔的发展空间。商品期权上市、国际化之路破冰、场外市场建设铺开，将为我国期货市场发展注入新的动能。大连商品交易所将紧紧抓住发展契机，开拓创新，一如既往地实体经济提供服务，为产业发展筑建基石。

未来天高地阔，在这里，我们邀您同行。

大连商品交易所

2017年2月

— 华章经管 —
HZBOOKS | Economics Finance Business & Management



目 录

序 前言

{ 国 企 篇 }

中储油 期货市场助力企业风险管理，与产业链合作共赢	2
上海联油 国家队入场期货，“两桶油”也有先行者	12
中铝国贸 集中管理制度先行，建立四级风险控制防线	19
河北粮食集团 话说“期货黄埔”：交割库如何飞出金凤凰	28
河钢国际 稳中求胜的低风险期市策略	38
九三集团 “跨界”为期货舞剑高手，意在为何	44
物产化工 化工供应链集成服务商提炼出的“期货经”	56
酒钢宏兴 以制度为基石，利用期货避风险、稳经营	67
吉林云天化 “粮食银行+场外期权”模式推进农业现代化	74
热联中邦 以轻驱重，贸易+交易，玩转产业链期现“太极”	83

{ 外 资 篇 }

路易达孚 100% 套期保值，超级粮商的“期货真经”	94
嘉吉 严格风控：百年农企的“秘密武器”	104
益海嘉里 有期货护航才能行稳致远	113
可口可乐 谨慎到认可，淀粉期货运用的成长史	120

{ 民 营 篇 }

仪征方顺 背靠期货基业稳，成就行业常青树	128
海大集团 期现结合的“常胜将军”	139
广东汇海 积极布局期货市场，寻找深海中的“蓝海”	149
良运购销 玩转“套保计”的期货市场见证者	159
保龄宝 “十年磨一剑”，期货、现货完美结合	168
星光糖业 化繁为简举重若轻，大道至简的“期货经”	177
湖北荷香 全产业链套保，为蛋鸡养殖产业搭建“安全屋”	185
旭阳集团 期货变成企业手中的利器	192
亚鑫集团 全方位风险管理，多策略稳健经营	203
唐山百驰 以“期”带“现”，中小企业实现“韧性”发展	211
南京钢铁 钢铁行业迎变局，期货工具“点石成金”	219
沙钢集团 敢于试水期货的钢企先锋	228
瑞钢联 充分利用期货实现期现结合，控制交易风险	236
大有资源 期货、现货、掉期，一个都不能少	244

{ 风险子公司篇 }

期货风险管理子公司 || 衔接期市与实体的重要纽带 256

期货风险管理子公司 || 大展拳脚正当时 264

{ 评 论 篇 }

产业评述 || “天时、地利、人和”俱备，“入市”为企业发展必由之路 ... 274

产业评述 || 正确认识期货市场，做坚定的套保者 283

产业评述 || 企业眼中的期货市场 293

产业评述 || 砥砺前行，唱响期市主旋律 301

后记 309

{ 国 企 篇 }

中 储 油

期货市场助力企业风险管理，与产业链合作共赢

姚宜兵 期货日报

中储粮油脂有限公司（下称“中储油”）通过套期保值、基差定价等利用期市开展保值经营，从分析研判、采购套保、基差定价到产品销售，通过期现货结合等经营模式，实现了稳定盈利。

中储油是中国储备粮管理总公司设立的全资子公司，总资产规模达700亿元，年营业总收入超过420亿元。油脂公司具体负责中央油脂油料的经营管理，目前直接管理的油脂油料储备库遍布全国14个重点产销省区，并全资或控股参股各类油脂油料加工厂、粮油中转、贸易等多家企业。截至2015年年末，油脂公司拥有油料加工产能812万吨/年，在国内粮油加工行业排名第四，油脂加工产能352万吨/年、油脂灌装产能99万吨/年、码头吞吐能力500万吨/年。

中储油具体负责中央储备油脂油料的经营管理，其主要任务：一是管理中央储备油脂油料，确保中央储备油脂油料数量真实、质量完好，确保国家急需时调得动、用得上；二是执行国家对油脂油料市场的宏观调控任务，维护市场稳定，维护农民利益；三是搞好中央储备油脂油料轮换，开展油脂油料经营，提高市场占有率；四是发展油脂加工产业和物流体系，延伸产业链条，逐步将公司发展成为集仓储、贸易、加工和进口为一体的大型专业化油脂油料公司。

积极利用期货市场防范价格风险、服务油脂油料的现货经营

2015年中国国产大豆产量仅有1215万吨，而当年中国大豆进口量达到8169万吨，比2014年提高了14.4%，中国对大豆有着强劲的需求，而国内产量远远无法满足压榨的需要。国内油脂油料加工行业原料对外依存度极高，只能依靠进口满足需求，主要进口国有巴西、美国、阿根廷，购买完成后通过海洋船运的方式运抵国内，其间平均需要35天左右。到达国内港口后，卸船、短倒、压榨、销售以及产品完成出库，整个过程至少需要20天的时间，整船大豆从采购开始一直到完成销售，整个过程大概需要3个月的时间，时间跨度比较长，为了避免原材料价格波动给企业造成损失，套期保值就显得十分必要。

自2008年成立以来，中储油一直积极利用期货市场防范价格风险、服务油脂油料的现货经营。特别是近几年来，基差定价、库存管理、压榨利润避险等在产业内得到普遍运用，看盘经营、参与期货经营已经成为企业的必修课，油脂油料期货在助力油脂油料产业发展上发挥了积极的作用。

在储备油脂油料轮入轮出、油脂油料进口、点价、压榨加工、销售等全产业链条上，中储油充分利用套期保值、基差定价、虚拟库存、交割等手段对冲经营风险，实现稳定的预期利润，不但对冲了自身的经营风险，还增强了油脂油料期货品种的流动性，活跃了市场，促进市场的平稳健康发展。

套期保值、基差定价和实物交割是中储油“武器库”常备的保值“武器”

从公司运用期货理念看，中储油主要是将期货市场套期保值、基差定价和参与交割作为常用操作手段。套期保值是利用期货市场规避风险的主要手段，因为进口大豆压榨受行业限制，必须按计划提前很长一段时间从国外采购大豆，以保证原料供应。特别是中储油还承担着国家储备油脂油料轮入轮出的管理工作，原料更是需要提前准备，而这部分提前采购尚未压榨加工销售的原料，在采购完成之后，就面临着市场价格下跌的风险。这对于一家需要稳健经营的企业而言是一个巨大的风险