

## 白糖期权上市两周年系列报道之三

众益糖业:

## 期权工具开辟企业套保新天地

■ 记者 郭梦雯

当前,甜菜糖产业正在我国北方快速发展。市场人士认为,基于成本和生产效率优势,甜菜糖产业现已成为我国食糖产业的重要组成部分,未来可能成为食糖产业发展的新高地之一。更为重要的是,甜菜种植具有良好的社会经济效应,已经成为当地农民调整种植结构、脱贫致富的重要手段,内蒙古林西县等地已成功探索出“甜菜富民”等扶贫新模式。然而,在甜菜糖产业快速发展之际,甜菜制糖企业面临着白糖增产周期下的市场风险,如何利用衍生品工具为自身的生产经营搭建保护罩成为糖企“必修”的课程。白糖期权上市以来,地处内蒙古甜菜糖主产区的赤峰众益糖业有限公司(简称众益糖业)积极探索学习利用期权这一新的金融工具,开辟了涉糖企业期权套保的新天地。

## A 社会经济效应凸显 甜菜制糖产业快速发展

甜菜是世界上重要的制糖原料,内蒙古自治区是我国甜菜主产区之一,甜菜生产及其制糖业已成为当地的支柱产业,在促进“镰刀弯”区域种植结构调整、农民增收和区域经济增长等方面发挥着重要作用。

市场人士表示,2016年前后食糖价格高企,内蒙古生产优势明显,制糖利润较好,该地区甜菜种植面积逐步扩大,甜菜糖厂数量逐步增多。据统计,2018/2019榨季内蒙古甜菜收购量达到约600万吨,甜菜糖产量达到60多万吨,占到全国甜菜糖产业的半壁江山,并取代新疆成为全国甜菜糖第一大产区。

此外,期货日报记者了解到,近年来,随着内蒙古甜菜种植基地向冷凉地区转移,地方自主研发和推广了膜下滴灌等丰产高糖栽培技术,甜菜平均单产有所提高。加之机械化作业的推广,在很大程度上减轻了农民劳动强度,提高了生产效率,降低了企业的制糖成本,农民与企业均得到实惠。因此,内蒙古甜菜制糖业发展势头强劲,

迎来一个快速发展时期。

事实上,甜菜糖产业拥有良好发展前景已成为业界共识,其中以内蒙古为甚,这主要是由于内蒙古自然条件优越,甜菜种植比较收益突出。据众益糖业总经理屈宝仓介绍,内蒙古拥有天然广阔的大平原,农业土地供应充足,只要种植收益有优势,甜菜种植面积仍有增长空间。与上一榨季相比,2018/2019榨季内蒙古地区新增糖厂6家,新投产的产能预计将超过80万吨。

机械化率是衡量一个地区农业生产发展程度的重要指标之一。内蒙古地区土地平整,具备机械化的基础条件,甜菜种植购置农机还能获得补贴,加上推广时间铺垫较长,目前当地在甜菜种植、田间管理、收获等环节已大规模实现机械化。

屈宝仓介绍,在内蒙古地区,农机购置费用通常是由各级政府、糖厂和农户个人共同承担。政府补贴农户30%,部分糖厂通常会补贴30%—40%,其余小部分由农户承担。“目前内蒙

古地区甜菜机械化种植和收获面积已达到80%以上,个别地区达到90%以上。众益糖业在额尔古纳新建的糖厂将在今年投产,从种植、收获、加工到生产全程采用美国和欧洲的大型生产设备,是当前国内最先进生产力的代表。未来,随着行业不断发展,小农机逐步被大型专业化设备取代后,内蒙古地区甜菜机械化水平将会迈上一个新的台阶。”

此外,内蒙古地区甜菜种植的比较收益突出,农民种植积极性较高。与甜菜相竞争的作物主要为玉米。在农业供给侧改革不断推进的背景下,玉米种植收益优势不再明显,因此部分地区玉米种植面积逐年减少。与此同时,内蒙古甜菜收购价格长期维持在520—540元/吨,种植效益较高,甜菜已然成为内蒙古地区农民种植意向最大的作物之一。更为重要的是,甜菜种植还具有良好的社会效益,已经成为当地农民调整种植结构、脱贫致富的重要手段,内蒙古林西县等地已成功探索出“甜菜富民”等扶贫新模式。

## B 积极参与期货套保 实现企业平稳运营

众益糖厂在现货生产经营的过程中面临的风险主要来自三个方面,即市场风险、运营风险和信用风险。其中,食糖价格波动风险时时刻刻挑战着企业的生产与经营。从2006年上市以来,白糖期货已平稳运行12个年度。受南方甘蔗自然生长周期影响,糖价共经历了4次上涨与下跌周期的转换。从2017/2018榨季开始,国内白糖市场进入增产周期,供应局面较为宽松。与此同时,下游消费疲软,国际市场共振,基本面利空因素不断冲击市场,白糖期货价格持续下行。

目前,我国广西等省区对糖料蔗实施收购价政策,蔗农种植利益得到保障。长期以来,内蒙古地区甜菜种植基本采取订单农业模式,甜菜收购价格提前确定,农户不承担甜菜销售价格风险,食糖价格波动风险基本全部由糖厂承担。据屈宝仓介绍,当地甜菜多为订单农业的种植模式,糖厂对签约农户种植甜菜所需的种子、化肥等农资实行贴息赊销供应,在收购甜菜时统一结算,糖厂也会为辖区的农户提供技术等方面的支持。在甜菜糖产业发展中,糖厂与基地农民建立了长期稳定的“公

司+基地+合作社+农户”的利益联结机制,为了保证农民利益,公司与种植户提前订立合同,及早明确下一榨季的收购价格、数量、质量和双方的责任义务。糖厂主动承担甜菜销售风险,解除农民的后顾之忧。这种订单农业生产模式,在保障农户收益、提高生产效率方面效果显著,但糖厂在现货经营环节直接面临和承担市场价格风险,出现了价格上涨超过成本的时候糖厂才有盈利,价格下跌的时候糖厂出现亏损的局面。

“在这一过程中,如果企业能够积极参与期货市场,提前在价格可以覆盖生产成本空间的时候锁定销售利润,则能很好地规避价格过度下跌给企业带来的损失,尤其在2018/2019榨季开榨初期,内蒙古食糖产量均持续增长,而甜菜糖的销售途径较为固定,多为终端领域,市场下行周期格局下销售较为清淡。而通过在期货市场上卖出套保并进行交割,则可以在短时间高效解决企业现货销售压力和糖料款兑付压力。相反,如果不利用期货工具进行套保,企业的风险将会完全暴露在价格下行格局下,而且还会面临尚未开

始销售就已经全面亏损的尴尬境地。”众益糖厂相关负责人表示。

在学习并利用期货工具进行风险管理方面,众益糖业称得上是内蒙古糖业的“先驱”之一。近年来,白糖期货市场运行平稳,功能发挥良好,在服务涉糖企业规避市场风险方面发挥了重要作用。众益糖业作为一家有着40年历史的大型糖厂,见证了中国食糖行业的历史和发展壮大,也亲历了无数糖厂的兴盛和衰败,深知开放和创新是企业稳健经营的根基,也是发展壮大的保证。因此,企业在期货等风险管理工具的运用上,一直秉持开放包容的心态,除旧纳新,建立队伍,提升意识,不断学习。通过在期货市场多年的探索和实践后,众益糖业逐渐形成了一套行之有效的组织架构,以及完善的管理规则制度,成立了期货操作部门作为独立的二级部门。结合企业自身经营需要,期货团队在白糖销售时通过期货套保锁定未来销售价格,规避了现货价格大幅下跌风险,还通过期货市场交割部分缓解现货销售压力。

## C 巧用期权新工具 开辟套保新天地

2017年4月19日,白糖期权在郑商所上市,进一步丰富了企业的避险手段和空间。对于众益糖业来讲,期权套保具有一些独特优势,这是企业在期权上市初期就积极参与进来的直接动力。另外,企业对期货工具的成熟运用,以及在期权新工具上的人力储备,是企业参与白糖期权的必备条件。

据众益糖业总经理助理郑笑冉介绍,近些年国内现货市场形势变化较大,衍生品市场快速发展,为了更好地辅助企业生产经营,众益糖业多次派员赴美国考察当地糖厂先进的生产加工流程,还学习了当地企业先进的期货和期权市场参与经验。他认为,与期货套保相比,买入期权套保所需资金量相对较少,套保头寸的损失是可控的,不会出现期货套保中追加保证金的窘境。作为一家民营糖企,期权套保能够缓解企业资金周转压力,提升套保头寸的可预见性,稳定现货经营节奏,可以说,期权套保在一定程度上实现了对期货套保的优化。此外,由于企业具有实实在在的现货销售需求,卖出期权套保不仅能够达到相同的保值目的,还能通过收取权利金来增加企业保值收益。

郑笑冉坦言,拥有独特优势的期权工具,开

辟了企业套保的新天地,也拓宽了企业的销售渠道。在白糖期权的实际应用上,众益糖业主要尝试采用了期权保险策略和备兑策略,取得了良好的效果。

一是通过期权市场为套保头寸提供保护。2018年10月初,白糖期货价格迎来一轮阶段性反弹,为糖企在新榨季进行套保提供较好时机。众益糖业在5200—5250元/吨附近价位陆续建立套保持仓,同时买入执行价格为5300元/吨的虚值看涨期权,权利金仅为75元/吨。采取这一保护性策略的逻辑在于,如果后市继续上涨,看涨期权带来的收益可以弥补期权套保头寸的损失,相当于利用期权为期货头寸上了一份价格“保险”,而付出的成本仅仅是少量权利金或者“保险费”。10月22日,SR901合约价格一度上涨至5247元/吨,SR905合约价格一度接近5300元/吨,前期在5200附近入场的期货套保头寸已经出现较大亏损,但正是因为有看涨期权的保护,企业可以在价格反弹期间继续增加套保的空头仓位,有底气和信心提高综合套保价值和预期利润空间。

二是通过期权市场增加额外的销售收益。去年10月下旬,随着南方甘蔗糖厂加入开

榨行列,白糖供应高峰逐步到来,市场供应压力较大,中长期看,我国仍然处于增产周期。在上述基本面分析结论的支持下,众益糖业期货部判断,10月上中旬的反弹并非反转,后市上涨动力不足,因此计划卖出看涨期权。10月23日,众益糖业在期货主力合约价格5100—5200元/吨附近分别卖出行权价为5000元/吨和5100元/吨两个浅实值看涨期权,获得200—300元/吨期权费。11月26日,白糖期权SR901系列合约到期,期货价格已低于5000元/吨。在这一过程中,由于卖出期权能够获得权利金收入,相当于增加了企业销糖收益,企业现货销售价格为此提高了每吨200多元。如市场价格突破行权价,众益糖业也做好了被行权的准备,即备货进入交割环节,而此时候相当于是在一个更高的价位上实现了现货销售。

在谈到未来对期权工具的运用时,众益糖业负责人表示,作为自治区龙头农业企业,众益糖业将逐步加大期权工具的使用规模,继续探索更加灵活多样的套保策略,希望参与甜菜“保险+期货(期权)”试点建设,在实现企业稳健发展的基础上,为促进当地农户增收增收和我国糖业高质量发展贡献一份力量。(完)

## 永安期货:推动行业壮大 服务国民经济高质量发展

■ 记者 崔蕾

第十三届中国期货分析师暨场外衍生品论坛日前在杭州举行。在论坛“期货及衍生品市场服务国家战略”的主题讨论环节中,永安期货总经理葛国栋表示,永安期货通过推动行业人才培养、创新期货服务实体经济模式、服务人民日益增长财富管理需求,践行国家金融供给侧改革战略,成为期货公司创新发展、服务、推动国民经济发展的典范。

据介绍,永安期货是行业投研体系的建设者、推动者,长期以来为行业输送了包括分析师、基金经理、期现经理在内的大量人才,是行业发展壮大的重要推动者。

同时,永安期货风险管理公司永安资本成为期货行业创新服务实体经济的引领者,通过基差贸易、场外期权、合作套保、仓单服务、物流配送等方式为实体企业提供“风险进场、人不进场”的一站式风险管理服务。以PTA产业链为例,永安资本服务的上游企业占上游总产能约60%,服务的下游企业占下游总产能约45%,是产融深度融合,期货改善产业链定价、贸易模式,优化产业链生态,提升产业竞争力的典型代表。目前,永安资本探索通过场外期权的方式为上市企业提供产业链相关产品的风险管理服务,配合交易所新品种上市的论证、调研工作,为新品种上市积累宝贵经验。

此外,永安期货通过财富管理业务服务人民对美好生活的追求。2018年实现财富产品销售超70亿元,有销售的理财师人均销售额达3000万元,是人民财富保值、增值,优秀私募孵化的一站式财富管理平台,是期货公司服务人民财富管理需求的引领者。旗下子公司永安国富管理规模超300亿元,成为私募行业龙头。

在“保险+期货”方面,葛国栋表示,永安期货积极践行社会责任,发挥行业影响力,落实国家“精准扶贫”战略,在党委和领导班子的组织下成立“保险+期货”工作小组,通过工作小组“把方向、管大局、保落实”,确保“保险+期货”工作的创新与先进性。永安期货早在2013年就开始探索和尝试如何使用期货工具来服务“三农”,是国内首批开展“保险+期货”试点业务的期货公司之一。自中国期货业协会开展期货公司扶贫工作考核以来,永安期货连续两年排名第一。2018年在由证监会和国务院扶贫办指导的“2018中国证券期货业扶贫工作表彰大会”上,公司荣获“中国证券期货业优秀精准扶贫奖”“最佳创新金融产品扶贫项目奖”“最佳精准扶贫项目奖”三个奖项。

2018年永安期货参与交易所组织的13个试点项目,其中大连玉米收入险项目实现对农户赔付近1000万元,是大商所开展“保险+期货”试点以来产生的最大赔付,产生了广泛、积极的社会影响;同时开展国内首单工业品“保险+期货”,满足小微企业低成本的风险管理需求。

未来,永安期货将继续提升场外期权设计能力,降低“保险+期货”的权利金成本,增强场外风险对冲能力,探索推出更多的工业品价格险、利润险,推广“仓权贸易”等创新场外衍生品形式,践行期货行业的金融供给侧改革,拓展期货衍生品服务实体经济的深度与广度。

## 人民币对美元汇率 中间价下行47个基点

据新华社电 来自中国外汇交易中心的数据显示,23日人民币对美元汇率中间价报6.7082,较前一交易日下跌47个基点。

格林大华期货有限公司 | 格林大华期货有限公司  
GELIN DAHUA FUTURES CO., LTD. | 大道至简 真信无欺

**格林大华期货有限公司**  
**上海期货大厦营业部升级为上海分公司及迁址公告**

尊敬的投资者:  
由于公司业务发展的需要,格林大华期货有限公司上海期货大厦营业部升级为格林大华期货有限公司上海分公司,格林大华期货有限公司上海分公司办公地址由原“中国(上海)自由贸易试验区松林路300号1805室、3004室”变更为“中国(上海)自由贸易试验区松林路300号1805室”。此次变更已经取得工商部门核发的《营业执照》,特此公告。

格林大华期货有限公司  
二〇一九年四月二十四日

全国统一客服电话 400-653-7777  
上海分公司客服电话:021-68400590  
公司地址:北京朝阳区建国门外大街8号楼21层2101室

格林大华期货有限公司 | 格林大华期货有限公司  
GELIN DAHUA FUTURES CO., LTD. | 大道至简 真信无欺

**格林大华期货有限公司**  
**关于部分经营单位更名的公告**

尊敬的投资者:  
格林大华期货有限公司原北京建国门外大街营业部现已更名为北京分公司;原深圳营业部现已更名为深圳分公司;原太原营业部现已更名为山西分公司;原大连期货大厦营业部现已更名为大连分公司。特此公告。

格林大华期货有限公司  
二〇一九年四月二十四日

全国统一客服电话 400-653-7777  
公司地址:北京朝阳区建国门外大街8号楼21层2101室

北京首创期货有限责任公司  
BEIJING CAPITAL FUTURES CO., LTD

**北京首创期货有限责任公司**  
**关于终止廊坊营业部的公告**

根据北京首创期货有限责任公司(以下简称“公司”)的战略规划及董事会决议,公司于2019年4月23日停止运营廊坊营业部,该营业部的各项业务将由公司总部承接。

本公司终止上述营业部工作尚需向中国证券监督管理委员会派出机构备案,并依法办理税务、工商注销登记,上述《经营许可证》业务许可证》后方可完成。

上述营业部停止运营不影响客户的正常交易,相关事宜敬请咨询:  
公司客服电话:010-58379551 公司前台电话:010-58379300  
公司地址:北京市西城区宣武门外大街甲1号3层301、302、314房间。  
特此公告。

北京首创期货有限责任公司  
二〇一九年四月二十四日