

**期货为企业发展重要战略，助煤炭事业做大做强**

——瑞茂通供应链管理股份有限公司

## 目录

【编者按】 .....	3
一、企业基本情况 .....	3
二、现货经营情况 .....	4
（一）企业主营业务及特点 .....	4
（二）企业经营中面临的风险及风险控制思路 .....	6
三、参与期货历史及现状 .....	10
（一）前期准备阶段 .....	10
（二）尝试操作阶段 .....	12
（三）成熟发展阶段 .....	13
四、操作案例及经验总结 .....	13
（一）卖出套期保值助企业成功规避风险 .....	14
（二）实物交割是期货交易最坚实的后盾 .....	16
（三）操作经验总结 .....	17
五、企业参与期货的风险控制 .....	18
六、瑞茂通参与期货的心得体会及对郑商所市场发展的几点建议 ..	25

**【编者按】** 2014年，煤炭贸易企业纷纷因煤价弱势而减少贸易量，让出市场份额，而此时瑞茂通却利用动力煤期货突破了传统现货业务的瓶颈，继续高速增大自己的贸易量，提高市场占有率，助推企业做大做强。瑞茂通将期货作为其发展的重要战略，加强自身学习，并积极引进专业人才，组建专业团队，建立期货架构和制度，一步一步稳健实施期货的每一个操作阶段，逐步形成学习能力强、执行能力强和行情研判能力强的成熟期货运作团队。瑞茂通秉承以套期保值为主，实物交割为辅，适当参与套利和基差交易的运作模式，避免投机交易的思路。最终瑞茂通通过期货运作，使现货贸易量在市场低迷的情况仍旧实现40%的增长，同时实现利润的稳定增长。

## **一、企业基本情况**

瑞茂通供应链管理股份有限公司是中国领先的煤炭供应链管理专家，公司为客户提供多品种、一站式、全过程煤炭供应链服务，合理配置煤炭资源，提高煤炭资源利用效率。

瑞茂通及其控股公司从2000年起开始从事煤炭供应链管理业务，依托专业化的供应链管理服务和供应链平台服务，公司供应链管理业务已遍布全国主要煤炭生产区和消费区。2010年，公司开始涉足进口煤业务，分别在印度尼西亚、新

加坡和中国香港成立公司/设立办事处，经营的进口煤炭品种包括印尼煤、南非煤和俄罗斯煤等。

2012年9月21日瑞茂通成功在上海证券交易所上市，成为中国A股板块的成员之一，标志着瑞茂通新纪元的到来。在成功地打开资本市场的大门后，将会给公司创造更多成长的机会，是动力更是压力，瑞茂通将继续致力于引领中国煤炭供应链管理服务，为客户、为员工、为股东、为社会创造更多的价值。瑞茂通供应链管理股份有限公司办公地址位于河南郑州郑东新区CBD，注册资本金8.7亿元，煤炭贸易量2000万吨左右，其中全资子公司19家，煤炭贸易地区遍布全国。瑞茂通集团拥有一个平均年龄不到30岁的年轻化团队，共有员工326人，本科及以上学历占比94%，公司秉承“诚实、责任、努力”的核心价值观，坚持“客户利益至上”的服务理念。

## **二、现货经营情况**

### **（一）企业主营业务及特点**

公司业务分为两个方面：煤炭供应链管理服务和煤炭供应链平台服务。

煤炭供应业管理服务业务介绍：凭借独特的供应链管理

服务模式，优化煤炭供应链，致力于提升煤炭流通的效率与附加值，打造完整从采购、加工、仓储、物流至分销的全链条、多品种、一站式供应链管理服务体系，并成功地实现了国际进口与国内煤炭供应链完美结合的创新商业模式。瑞茂通供应链管理服务实现了全国化布局，无论是在资源供给、运力配置、渠道供应，还是在终端分销等领域，与许多信誉良好、实力稳定的客户都建立长期战略合作关系，瑞茂通专注供应链管理服务十多年，在不断提升公司经营优势的同时，也使公司的供应链管理服务更符合客户需求，服务的网络已遍及国内外主要煤炭生产地和国内主要煤炭消费地，深得国内外客户的高度认可。



煤炭供应链平台服务业务介绍：针对供应链上各种类型的企业客户在供应链各个环节中都会存在这样或那样的优

势和短板，利用瑞茂通专业化的供应链平台服务职能，通过为客户提供供应链管理优化、资金融通设计、信息增值咨询和运营团队支持四个服务项目，为客户量身打造一个有效的组合解决方案，帮助客户突破其自身竞争劣势的限制，让客户专注做自己最擅长的事，减少客户为弥补短板而付出费时费力的繁琐工作，从而与客户一起搭建“共赢、共生、共享”的成长平台。最大程度地使双方的优质资源得到最合理的优化配置，帮助客户快速扩大经营规模，并提高盈利水平。



## （二）企业经营中面临的风险及风险控制思路

自 2011 年 11 月份以来，煤炭价格持续下滑，煤炭需求将保持小幅增长，产能继续释放，进口增加，市场继续呈现

供需总量宽松、结构性过剩的态势，全社会库存维持高位，煤炭价格下行的压力依然存在，行业去产能、去库存的任务繁重，企业经营面临更大的困难。

而对于瑞茂通来说面临的是内外贸易压力、高速增长压力以及经营模式等多重具体压力。瑞茂通在经营中具体存在以下几点风险：

一是动力煤在国际贸易中的风险。瑞茂通自 2010 年涉足进口业务，而第二年动力煤价格便进入下行周期，首先面临的是价格下跌风险，在国际市场上进行采购之后，并不能及时在国内市场销售掉，而近两年煤炭行情一直处于下跌趋势中，也就意味着瑞茂通在做进口业务的过程中面临着非常大的风险，而这个风险敞口需要找到解决办法。其次，瑞茂通面临着外汇风险，在进入 2013 年之后人民币对美元就不再是单边上扬走势，而是震荡走势，这种震荡走势对于一个进出口量大幅增加的企业来说无疑是增加了走势判断的难度，因此企业必须要考虑避险的方法，否则高价进口到岸后，人民币在此期间升值，那么国内人民币标价的动力煤价格再次下移，对于我们来讲将要承担这部分降价的损失；最后，就是煤质的风险控制，煤质对于各个地区都有各个地区的特点，近些年国际市场也不断出现煤质差异过大的情况，这些都是潜在的风险。

二是国内煤炭贸易的风险。国内目前的煤炭贸易大部分

还属于比较传统的贸易模式，上下游客户关系稳定，风险相对于国际贸易要小很多。但近两年随着煤价的持续走弱，煤炭贸易商的经营利润不断下滑，非常不利于企业的发展。尤其是价格处于下跌过程中，电厂往往提前调整价格，而电厂调价和煤矿调价中的时间差将是煤炭贸易企业的亏损期，而这个亏损期越来越多、越来越长。另外，煤炭行业也属于过剩产能行业，再加上国家对环境保护整治力度的加大，这个行业的融资也越来越困难，融资成本高企也将是瑞茂通所面临的问题，如何能有充裕资金以及降低资金成本是瑞茂通需要考虑的问题。

三是库存风险。随着公司经营规模的不断扩大，进口和内贸的业务量大幅增长，造成动力煤库存规模大幅提高，价格的剧烈波动导致库存价值产生了巨大的不确定性。实物库存的价值风险是公司面临的巨大挑战，仅仅依靠传统的产销模式已难以满足公司对库存风险的管理，必须引入金融工具来对库存风险进行合理的保护。

面临以上的三方面风险，瑞茂通考虑必须引入新的思路才能应对当前的风险，具体有一些思路如下：

一是发展动力煤期货业务，为企业保驾护航。2013年9月，动力煤期货在郑商所上市，作为国内领先的煤炭供应链企业，公司积极运用郑商所动力煤期货，依托多年积累的行业经验、充分的行业信息以及强大的煤炭供应链现货优势，

不仅可以对冲因现货价格波动所带来的贸易风险，而且保障了煤炭供应链业务的快速发展。2014年7月18日公司披露了关于成功获批动力煤期货交割厂库的公告，成为国内首家也是唯一一家获批厂库资质的专业化的煤炭供应链企业。动力煤期货指定交割厂库是郑商所在动力煤期货品种上推出的一种创新工具，此工具将会极大促进拥有厂库资质的企业提高期货套期保值效果，有效放大企业的经营规模，为公司增加了新的利润来源，并在一定程度上拓宽公司的融资渠道，降低融资成本。因此在动力煤期货上市之后，瑞茂通解决了库存风险、价格波动风险和部分融资需求。譬如，当瑞茂通在国际市场采购现货的同时在国内期货市场上进行套期保值锁定利润，规避价格下行风险；当公司所有库存面临预期价格下行的情况下，进行期货卖出保值；若公司需要提供资金支持，可以依托仓单或者港口库存向相关专业风险管理公司或者银行进行直接融资。

二是融合煤炭供应链运营管理和平台服务，构建煤炭供应链大平台。公司拟成立电子商务公司，积极运用互联网思维革新传统商业模式，打造集采购、掺配加工、物流运输、销售、信息及金融服务等供应链要素于一体的瑞茂通电子商务平台。通过要素产品化及服务标准化，实现产业生态资源的高效整合和无缝对接，进而提高供应链运营效率，降低供应链商业成本，快速拓展客户，引入外部优势资源，实现生

态圈各方共赢。设立电子商务公司正是实现平台服务整合，提高公司综合竞争实力的重要手段。

### **三、参与期货历史及现状**

瑞茂通是国内最早参与郑商所动力煤期货的动力煤企业之一。作为国内煤炭贸易企业，由于 2010 年开始做国际贸易，而在新加坡交易所动力煤期货交易，国际上大的煤炭贸易企业都参与到期货市场来规避企业的风险，瑞茂通就也参与到这个市场来做相应的保护，总体效果还不错，但由于期货规则制度、交易量以及资金的限制，瑞茂通并没有放开手脚在期货上大力推进。直到 2013 年 9 月 27 号郑州商品交易所动力煤企业上市，公司高层敏锐捕捉到新的机遇，开始派公司员工到交易所和期货公司进行深入学习，同时在社会上广纳贤才，10 月份公司期货部便正式成立，展开后期的一系列工作。

#### **（一）前期准备阶段**

动力煤自 2011 年 11 月份之后已经进入下行走势，由于国内动力煤期货上市之前，瑞茂通已经在新加坡做过类似期货交易的动力煤期货交易，因此当国内期货市场上市动力煤期货后，公司高层特别关注，并决心要下功夫学习、研究并

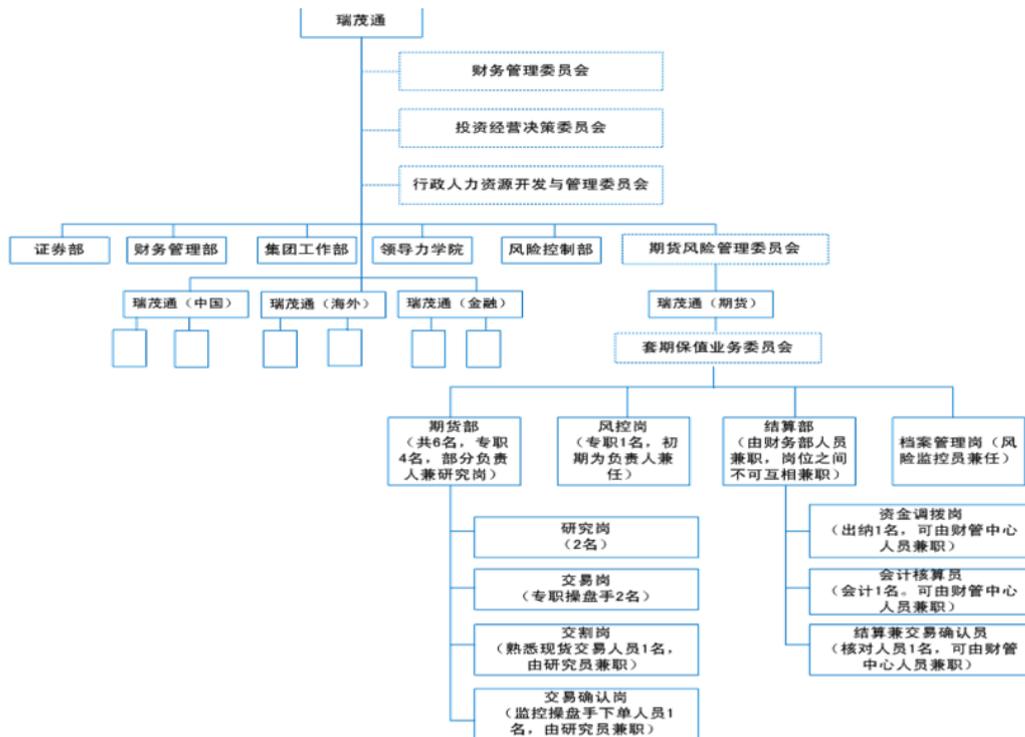
最终运用好期货这个国内崭新的平台，充分发挥其价格发现、获取定价依据、套期保值等作用，积极审慎地开展业务，服务好公司的实体经营。具体思路：把期货当作一个规避现货价格波动风险，稳定并扩大企业经营规模的重要手段，坚持在风险可控的条件下进行套期保值操作，坚决避免投机。

为此，瑞茂通在入市前需要完成团队架构和制度建设。首先公司在内部优选三个人进行学习、研究以及前期准备工作。在此期间我们邀请万达期货进行专业的培训，并参加交易所组织的培训学习会议，争取在最短时间能够掌握期货理论知识，并在企业内营造了参与期货的浓厚氛围。

其次期货市场是一个专业性很强的领域，瑞茂通深知人才的重要性，不惜高薪从外部聘请了4名具有丰富期货经验的专业人士，他们深谙现货企业期货运作的精髓，并将之前的成功经验成功得融入到瑞茂通新团队中。瑞茂通通过短短一个月的时间便建立起了期货部，人员达到7位。

最后，就是建立期货交易制度和人员职责定位。按照业务开展需求配备财务岗、下单岗、研究岗、交割岗、风控岗等，其中研究人员配备两名，并在短短一个星期时间将内部管控制度、以及最重要的期货交易制度建立完成，为后期规范操作、高效运作奠定良好的基础，避免人为因素造成操作滞后或者违规投机等现象出现。

组织架构图：



## （二）尝试操作阶段

经历了十一月份的整体磨合和业务知识学习，基本已经达成最初目标。接下来就是开始实际运作期，2013年11月25号开户，并于12月8号入金参与。瑞茂通初期以尝试锻炼的目的开始进入期货市场，首先公司进行行情分析会议，分析期货、现货市场的现状及行情走势，探讨入市原因，确定入市思路和原则，并且考虑到现实操作中可能面临的各种风险及应对策略，最终形成一份完整的套期保值操作方案。团队的每次操作都要通过所有流程，并做好记录总结。通过最初三个月的运作，期货部每个岗位的运作都得到了全面提升，公司高层及各个部门相互协作也有了很高的默契度和效

率。

期货操作过程是一个不断学习、不断自我修正的过程。在尝试性操作过程中，对照企业现货管理制度和操作模式，再结合期货市场制度、流程和规则，进一步修订公司期货操作的制度和流程，为以后大规模参与期货操作，更好的利用期货工具服务现货业务奠定了良好的基础。

### **（三）成熟发展阶段**

通过尝试性的操作，期货部人员熟悉了期货交易的相关制度和自身职责，在动力煤后期的期货运作中相对得心应手，很好的规避了后期由于价格下行给公司带来的损失。并且由于操作的熟练，期货部还通过基差交易、套利交易为公司创造了更多的利润，使公司竞争力远高于同行业其他企业，在行业地位继续处于领先地位。随着规模的不断扩大，瑞茂通团队人员也在不断扩充，一方面从公司内部挖掘熟悉动力煤现货市场的人才加入团队中，另一方面从期货公司招聘具有丰富期货经验的研究人员增强研究实力。当前，瑞茂通期货团队已有 10 人，背后还拥有公司现货部门人员的大力支持。

## **四、操作案例及经验总结**

瑞茂通目前实际操作过程中以套期保值为主，套利交易、

基差交易和实物交割为辅，未来根据市场机会和市场发展还将利用更多操作模式。瑞茂通每一个环节都安排专人负责跟踪，每周进行行情研讨和具体操作讨论，决策层果断决策，突发事件反应迅速，根据市场行情和自身情况参与期货市场，帮助企业摆脱困境、稳定经营、实现利润。

下面介绍一下我们参与的套期保值和实物交割两个典型的案例，并对我们的操作经验进行总结。

### **（一）卖出套期保值助企业成功规避风险**

2月初，瑞茂通公司尚有40万吨的进口煤现货库存，预期的销售时间是3月份以后，同时已经实现了印尼煤的进口订单50万吨，预计的销售时间是4月份以后。

由于担心未来价格下跌，故针对该部分进行保值。考虑到印尼煤炭品质较期货交割品质量偏低，针对90万吨的预售库存，按40万吨的套保数量准备。因担心TC1405合约活跃度不断降低，选择以TC1409合约作为操作的主要对象，先后共建立2000手空头头寸。

由于现货的煤质与交易所标的物差距较大，因此瑞茂通做好了期货盘面平仓、现货完成销售的准备。同时如果有部分货物符合交割且交割更有利的话，也可以选择交割方式进行了结。

万事俱备，在2月中下旬我们很顺利的在TC1409合约

建立了 2000 手的空头头寸。随着 2 月末神华降价消息的传出，我们的套保头寸开始大幅盈利，当我们认为期货的盈利已经能够弥补现货销售方面亏损的时候，便决定提前将套保的空头头寸了结，在期货上形成 1100 万左右的利润，同时在现货市场上抓紧销售，实现两个市场的对冲。

这次操作时间不到一个月，我们不但实现了对现货风险头寸的保护，而且实现了部分收益。这部分收益来自于期货的下行速度和空间远超现货，也就是期现价差急速拉大。未来动力煤产业链企业如果面临这种情况完全可以这样操作：当企业存在库存风险，且认为价格有下跌可能的情况下，需要按照相应比例通过期货进行套期保值，当期货后期下跌并下跌速度超过现货，且认为现货销售风险不大的时候，要果断在期现价差较大的时候进行期货平仓，并同时现货市场上将库存消化以减小风险敞口。相反，如果企业认为未来价格将上行，而自己库存偏小，存在采购成本有可能抬高的风险，可做买入套保，并且后期了结时机也是在期货快速上行，期现价格拉大的时候，这样操作不但可以起到保护作用，而且可以获得多余利润。

卖出套保图示：



## （二）实物交割是期货交易最坚实的后盾

在七月初，期货价格仍旧维持在 480-490 之间，当时采购现货动力煤运至秦皇岛港总体费用只有 465-470 之间，期货和现货之间存在 20 元左右的价差，除去资金利息和检验费后仍旧有 10 元的收益，这对于今年做现货来说是相当好的利润了，并且非常稳定，当时计划交割 80 万吨，也就是 4000 手动力煤期货合约，在盘面建仓空单，均价 485。

同时集团山西分公司也积极配合期货部，定货源，并了解期货交割流程，当时现货分公司只需要按照计划的时间进行运煤交煤就完成任务。

期现大幅的价差最终还是回归了，并且在九月初一度跌至 453，大大跌破了现货价格，相当于基差从-20 走到 10，公司利用期现回归的时机，认为交割没有平仓划算，就平仓大部分仓位，总共 2750 手，均价大概在 468，盈利接近 1000 万。

由于郑州商品交易所7月中旬批准瑞茂通的一家全资子公司江苏晋和电力燃料有限公司作为动力煤交割厂库，再加上九月初成交并不活跃，公司最终留仓1250手，折合现货25万吨进行现货交割尝试，最终这批煤炭全部顺利在曹妃甸港进行了交割。

通过这次交割，瑞茂通不但实现期货上赢利，而且增加了现货销售量。如果瑞茂通没有现货做为最后保障，可能最后平仓的价格或许还是480以上，甚至出现违约现象，后果不堪设想。因此，如果企业要参与套保或者套利等交易，实物交割是其最后最坚实的保障。尤其是在进入动力煤期货合约交易后期，一定做好计划，首先关注自身持仓是否需要申请套保头寸；其次考虑后期期现价格可能出现偏离，自己要考虑交割环节，提前做好打算，比如了解交割规则、现货采购、人员配备等；最后，公司密切关注期现价格变动带来的平仓机会。

### **（三）操作经验总结**

瑞茂通的成功经验并非原创，而是站在了巨人的肩膀上，依据公司自身的实际情况形成的一整套期现货操作理念和流程。

1、筑巢引凤是瑞茂通能够很快立足于期货市场的关键，专业人才的引进带来了很多企业在期货市场上取得成功的

宝贵经验，据此为公司量身定做期货交易制度流程。

2、服务现货贸易是瑞茂通参与期货市场的初衷，这就要求期现货部门之间能够无缝对接，消息及时传递互通，共同制定针对现货风险敞口的套保方案。

3、提高煤炭市场价格走势行情研判的准确率是期货操作成功的关键，为此我们每周都会定期组织召开行情研讨会，期现货部门领导悉数参加，依据套保方案确定当周的操作预案和应急预案。

4、出现突发事件或期货头寸大幅波动时，我们会启动应急预案，根据当时的期现货情况，确定是否增加或减少套保头寸数量，甚至提前结束本次套保操作。

5、在出现某一合约非理性价格波动的情况下，我们也会依据现货购销成本、资金成本等进行估算，在一定的价差范围内进行期现套利操作。

6、拥有雄厚的现货运作能力是支撑瑞茂通期货团队的关键，这一点在交割环节尤为重要，是期现套利成功的关键。

7、交割环节需要清晰了解。交割每一步都需要企业了解清楚，把预期有可能存在风险的环节提前做好准备，和对方客户进行充分有效沟通。

## **五、企业参与期货的风险控制**

企业参与期货交易并不是单纯的个人行为，即使像我们

这样有绝对控股股东也不能一个人决定就去做，而是需要有专门部门来负责具体实施。在期货交易过程中，需要有完整的风险控制体系，需要参与期货交易的部门和人员之间相互监督并控制风险。当前瑞茂通已经建立了相对完善的风险控制流程。

我们将风险划分为主动性风险和非主动性风险。

主动性风险主要包括操作风险、法律风险。操作风险主要是因为内部控制原因导致操作不当而产生的损失，如下错单、保证金未按时到账、没有走完全部流程就参与期货以及没有做好风控等。法律风险是指与相关法规冲突导致使投资无法收回或蒙受投资损失。

非主动风险：1、基差风险。基差风险就是期货价格和现货价格之间差距的风险。基差风险可能会对保值者参与期货市场产生不利影响，出于基差的性质及其不可预测性，基差不仅影响期货头寸，而且影响所有处于保值位置的现货头寸，基差风险的存在使保值者在保值时依然暴露于风险之中。影响基差风险的因素主要有：1）现货商品与交割品在等级、质量、时间及位置上的不一致性；2）期货价格和现货价格变动的不一致性；3）期货合约数量的固定性（保值者不能如愿获得与其现货头寸数量完全一致的期货头寸）；4）期货市场和现货市场间大规模套利的困难（套利行为能促使到期日基差缩小，而两市间套利困难则使到期日基差无

法一致)；5) 持有成本(持有成本与合约的剩余期限及无风险利率直接相关，期货合约的剩余期限越长，持有成本就越大，基差扩大的可能性就增大，而无风险利率的上升也将导致相关现货商品的持有成本上升，基差变化的可能性增加)；6) 相关现货商品的供求状况及流动性(现货供给有限时，基差有较大的易变性，现货流动性越高，基差的偏离程度越小)。2、系统性风险。即因突发事件导致的整个市场行情走势发生剧烈波动，或者由于交易通道故障而导致投资损失的风险。

为解决这些风险，瑞茂通也是在成立期货部之初花费长时间建立瑞茂通参与期货的机构设置和制度建设。依据瑞茂通集团现有的组织框架及现货经营模式，建立规范的从事期货业务的组织结构，其目的是合理分配职责权限，落实工作责任，避免出现职能交叉或缺失，形成各司其职、各负其责、相互制约、相互协调的工作机制。

组织框架：

1、瑞茂通集团期货业务组织结构包括三个部分：决策层、管理层和执行层(组织架构图见附录)。

2、决策层由企业的最高领导人直接负责，以风险管理委员会形式出现，其成员为瑞茂通公司领导班子。

3、管理层以套期保值业务委员会形式组建，组员有销售部负责人、采购部负责人、期货部负责人、财务部负责人

和风险监控部负责人等。

4 执行层由期货部、结算和风险监控部组成。

4.1 期货部设四个岗位：交易执行岗、交易核对岗，研究岗和交割岗。交易执行岗有 2 名交易员，且是独立岗位，需专职人员、不可兼职。交易核对岗，研究岗及交割岗成员共需 4 名职员，可组内兼职。

4.2 结算部由资金调拨岗，会计核算岗和结算兼交易确定岗组成，以上三个岗位各需一名职员，且该职员可组外兼职。

4.3 风险监控部需一名专职人员，且负责档案管理工作。

瑞茂通风控制度和流程中分为：风险管理委员会、套期保值业务委员会和执行层职责。

风险管理委员会的主要职责：

- 1、 确定保值战略；
- 2、 明确保值目标；
- 3、 审定保值方案；
- 4、 控制保值风险；
- 5、 统一调配保值的资金与资源；
- 6、 对套保业务各类岗位职责的具体授权；
- 7、 组织制定保值业务的风险管理制度和措施。

套期保值业务委员会主要职能：编制套期保值方案供决

策层决策；按套保方案编制并下达交易指令；监控交易风险以及交易过程中的资金与资源的日常协调与管理。

执行层具体职责：

1、交易岗的主要职责是按照《交易计划书》在审定的套保（套利）方案项下执行交易指令。

2、交易核对岗负责实时监测交易员是否按照《交易计划书》执行的交易指令。

3、研发岗位主要职责是：研究国内、国际现货市场动态和期货市场；收集企业采购、销售和库存等信息；计算当前企业风险敞口；设计套保计划的草案等。

4、交割岗职责是组织公司资源办理期货市场的实物交割相关事宜。

5、资金调拨岗职责是负责期货套保业务的资金收付工作；会计核算岗的职责是核算期货交易的盈亏及风险率，并制作与套保业务相关的财务报表；结算兼确定交易岗负责对比期货交易结算单和会计核算员的财务报表，在核对无误时，在结算单和交易单上签字。

6、风险控制员的主要职责：

6.1、拟定期货业务有关的风险管理政策及风险管理程序；

6.2 监督期货业务有关人员执行风险管理政策和风险管理程序；

6.3 审核公司的具体套期保值交易方案；

6.4 核查交易员的交易行为是否符合套期保值计划和具体交易方案；

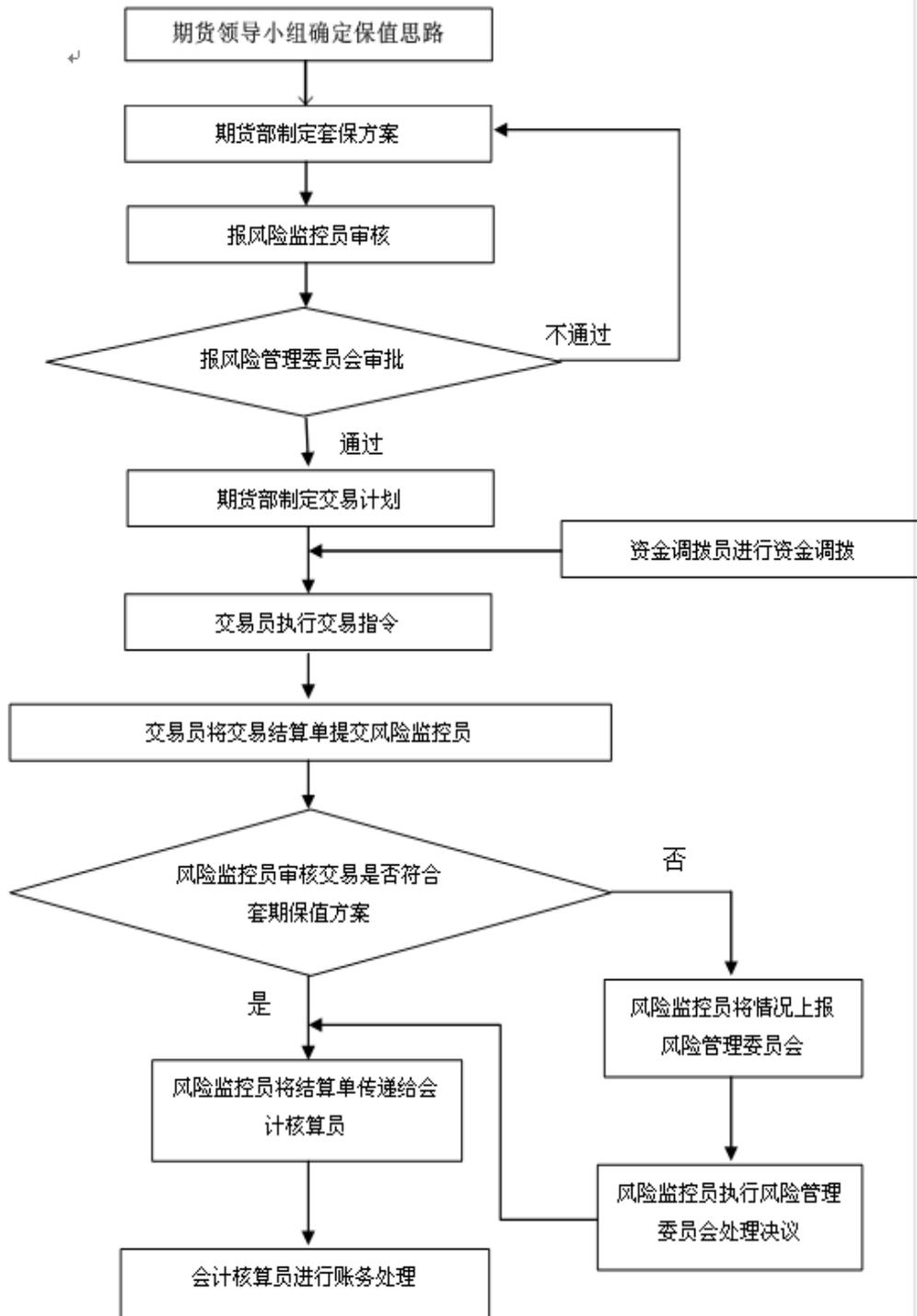
6.5 对期货头寸的风险状况进行监控和评估，保证套期保值业务的正常进行；

6.6 发现、报告并按程序处理风险事故；

6.7 评估、防范和化解公司期货业务的法律风险。

风险控制员须严格审核公司的商品期货业务是否与公司生产经营中的商品品种一致，若不是，则须立即报告公司期货领导小组。

流程图如下：



## 六、瑞茂通参与期货的心得体会及对郑商所市场发展的几点建议

瑞茂通参与期货的心得体会总结以下五点：

（一）期货市场并不是一个独立的金融工具，而是一个能够服务于实体经济的有效工具，是现货企业发展的保护伞。有了期货的保驾护航，能够保证企业在扩大生产经营规模的同时，稳定并平滑企业的经营利润，避免因某一时期内价格的不利变动，导致企业从此一蹶不振，甚至破产倒闭。

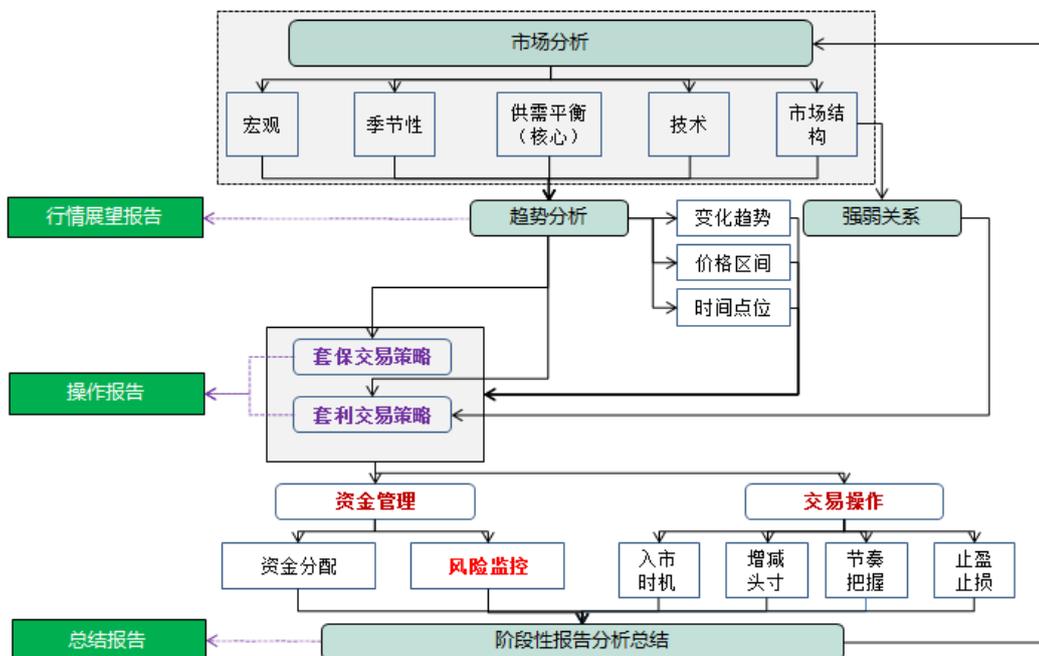
在 2014 年前十个月时间内，动力煤价格上涨的时间不超过两个月，下跌的时间超过五个月，剩余三个月基本维持震荡格局。作为煤炭贸易企业的瑞茂通，如果还按照传统的思路去经营，即使规模没有扩大，亏损也是必然的。正是有了期货这个规避风险的平台，使得我们在判断后期煤价下跌概率较大的情况下，果断地利用了这个在国际市场已经很成熟、国内煤炭相关企业鲜有使用的金融工具。通过卖出套期保值，不仅让瑞茂通规避了价格下行的风险，还让瑞茂通走在了煤炭贸易企业的前列。

在煤炭贸易企业纷纷因煤价弱势而减少贸易量、让出市场份额的大背景下，瑞茂通高层审时度势，决定抓住这一良机，利用期货市场的保驾护航助推企业做大做强，突破企业仅限于传统现货业务的瓶颈。在 2014 年上半年就实现了整

体利润 1.3 个亿。而年度贸易量计划也由去年的 1400 万吨增至今年的 2000 万吨以上，年增长幅度超过 40%。

（二）期货交易策略制定方面心得体会。公司参与期货交易必须要做到三个方面才能做好后期工作：一、对现货行情有较为准确的判断和把握；二、对期货市场相关的知识和交易规则要有深入了解；三、不赌后期行情。在进行期货交易之前，一定要制定和现货相结合的操作方案，并对可能存在的潜在风险做出一一考虑并做出相对应的策略，做到周详。另外要细致研究到套保时间点的选择、套保比例的选择、套保期间保证金的动态考量、套保在出现基差过分变化的时候如何处理等等。

研究报告体系图：

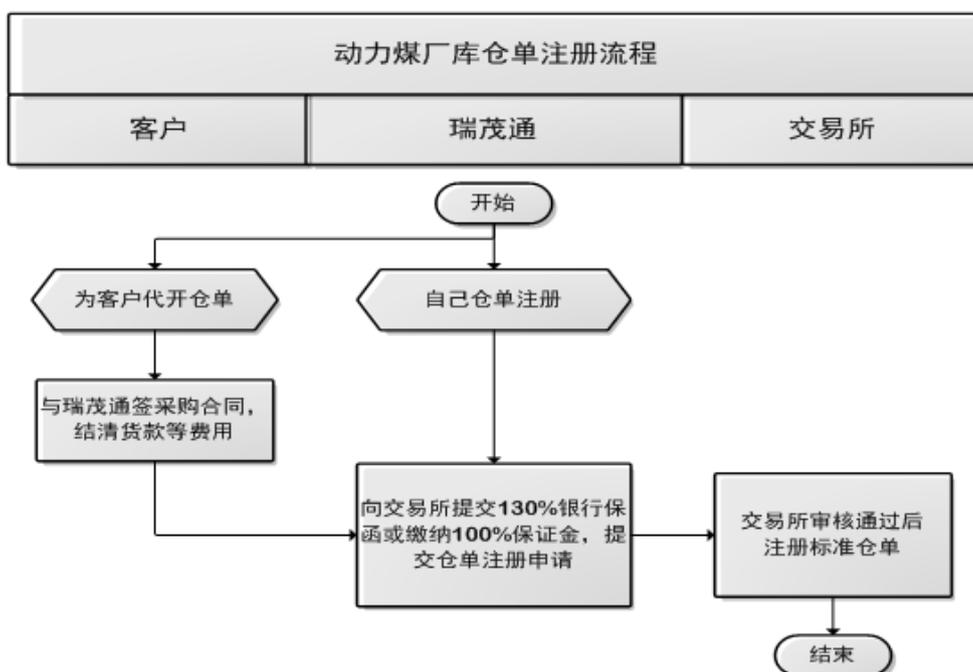


（三）企业必须把期货部作为公司的重要战略部门去运作。瑞茂通作为民营上市企业，自公司成立到现在之所以发

展迅速，跟决策层的领导有很大关系。期货上市初，瑞茂通就果断决定要成立期货部并重点投入，没有人才引进人才，短短两个月时间，部门达 6-8 个人的规模，并将期货作为未来五年重要发展战略之一，各个部门通力配合其工作。比如在瑞茂通决定做九月份 25 万吨交割甚至做更多交割量的时候，公司决策层统一调动安排，现货部门积极配合，主动到期货公司去了解具体交割细则，和上游订货，顺利完成期货 25 万吨交割任务，充分配合期货部的整体运作。因此，企业不能把期货部当成一个摆设，要把它充分利用起来，作为企业的重要战略去发展，作为企业新的引擎去突破业务瓶颈和利润瓶颈。

（四）关于交割方面的体会。首先今年交易所能将瑞茂通子公司江苏晋和设置成动力煤交割厂库，是一个很大的尝试，因为江苏晋和是一个贸易类型的公司，可见交易所创新方面走在市场的前边，我们也将积极利用，并利用好厂库。另外，我们自己也在九月份进行了 25 万吨的动力煤交割，给我们的第一感觉是期货市场确实是一个好的销售渠道，非常规范；做交割一定要把功课做好，就是交割品质要求如何、什么时间煤炭到港、什么时间需要装船、什么时间检验、什么时间开增值税票等等，都需要提前做好准备。通过交割实物对瑞茂通开具仓单后的流程有了后期保障，瑞茂通也更有信心利用自己的厂库仓单为自己和客户服务好。

仓库仓单流程图：



（五）一定要加深期货学习。我们在前期只进行了套期保值，但我们致力于通过期货市场为公司创造效益，加上我们本身有六名期货专业人士。因此我们就一方面学习期货其他操作模式，一方面注意机会的出现和把握，通过后期的研究，不但做到了套期保值，而且还通过套利、基差交易等方式为公司创造了利润。目前期货市场上与瑞茂通业务相关的只有动力煤期货，如果后期再有航运期货、外汇期货等，我们将努力做好学习研究工作，争取更多的机会。

另外，谈谈目前对郑商所的一些建议。

（一）加大市场推广力度。动力煤作为国内最大的大宗商品交易品种，具有广泛的基础。限于目前动力煤行业企业制度的约束，很多动力煤企业尚未参与期货中来。但面对国

务院对期货市场的功能发挥是非常看好和鼓励企业利用的，作为动力煤期货的上市交易所，建议尽量组织一些座谈交流，充分让动力煤期货能为整个行业的企业所利用，这样即可以增加市场的流动性，又能不断的吸引企业参与，形成良性循环，最终起到真正为行业服务的功能。

（二）积极配合市场发展。郑商所自今年4月8号以来为了促进市场活跃，采取了一系列的活跃市场的政策，这是初期非常好的一种举措，有利于市场流动性的增加和规模的扩大。另外今年调整1506合约之后的动力煤每批交割数量的单位，由原来的5000吨调整成2万吨，更加切合实际需求，对于现货企业的参与非常有利。在此之后如果现货市场有什么变化，我们期货市场就需要跟着变化，比如5000卡的动力煤交割计价方式为扣90，而目前现货市场普遍是70，在这种情况下建议郑商所做出调整，当然以什么样的价差做为参考确实是比较大的问题，最终政策制定需要符合煤炭市场实际的价格成交情况。此外厂库仓单的开具规模也可以考虑随着市场流动性的变化做适当调整等。

（三）适时可以推出更多的创新产品。比如配合动力煤的航运期货，无论是北方港口交割还是南方港口交割，卖方或者买方基本都要涉及运价，而目前国内只有相对应的电子交易。我们作为航运期货的买方，如果郑商所能够在期货市场上推出航运期货，操作起来更为方便，并且期货市场又是由

证监会监管的国内最为“公开、公正、公平”的市场，我们操作更有保障。

瑞茂通经过近一年来的期现货市场的运作，尽管在期货市场上取得了不错的收益，但我们深知期货对于贸易企业来说，绝不是一个单纯通过低买高卖赚取价差利润的市场，而是保障企业稳健经营、健康发展的关键。这一年来，瑞茂通也曾遇到期货市场走势不如预期的情况，但我们始终坚定参与期货市场服务现货贸易的信念，相信能够努力做到期货与现货的完美结合，实现期货服务于实体产业的目的，实现企业经营目标。

在煤炭如此萧条的一年中，瑞茂通通过期货操作不仅弥补了现货贸易中的损失，还实现了年贸易量 40% 的高速增长，并且利润远超同行企业，为瑞茂通在做大做强的道路上奠定了坚实的基础，为实现瑞茂通百年老店提供了坚实的保障！同时，瑞茂通很愿意配合郑商所宣传和推广动力煤期货、探索和发挥期货市场功能新思路、推动期货市场繁荣发展、为进一步推动期货市场服务现货行业、实体经济做出应有的贡献！