

2017 年郑商所菜油品种“点基地”报告

报告名称： 2017 年郑商所菜油品种“点基地”报告

公司名称： 远易重道投资管理有限公司

辅导公司： 西部期货有限公司

会员联系人： 李国

企业协调人： 刘丽芳

报告日期： 2017 年 8 月 10 日

目录

一、公司背景介绍	3
二、主营业务与风险管理	4
(一) 主营业务与组织架构	4
(二) 现货经营与期货相关业务情况	5
(三) 风险管理制度和运作流程	6
三、风险管理业务案例介绍	9
(一) 背景资料	9
(二) 操作过程	9
(三) 风险管理业务盈亏评估	11
(四) 案例宣传点与推广价值	12
四、风险管理业务经验总结	12
附件：远易重道亏损分级预警及应急处置细则.....	15

一、公司背景介绍

远易重道投资有限公司（下称远易重道）的控股股东为中瑞集团，集团主要业务涉足大宗商品供应链管理、房地产开发、精细化工、互联网金融投资等领域，历经十几年发展在国内外大宗商品贸易与供应链金融服务方面积累了丰富的丰富经验，2015年集团全年营业收入突破630亿元，旗下瑞茂通是一家专业从事大宗商品贸易与供应链金融服务的上市公司。中瑞集团专注于大宗商品、不动产和金融业的发展，以“产业+资本+国际化”的方式和世界经济共同成长；集团通过完善的合伙人机制，形成“大平台、小平台、合伙人”的管理体系使得集团职业化程度大幅提升。

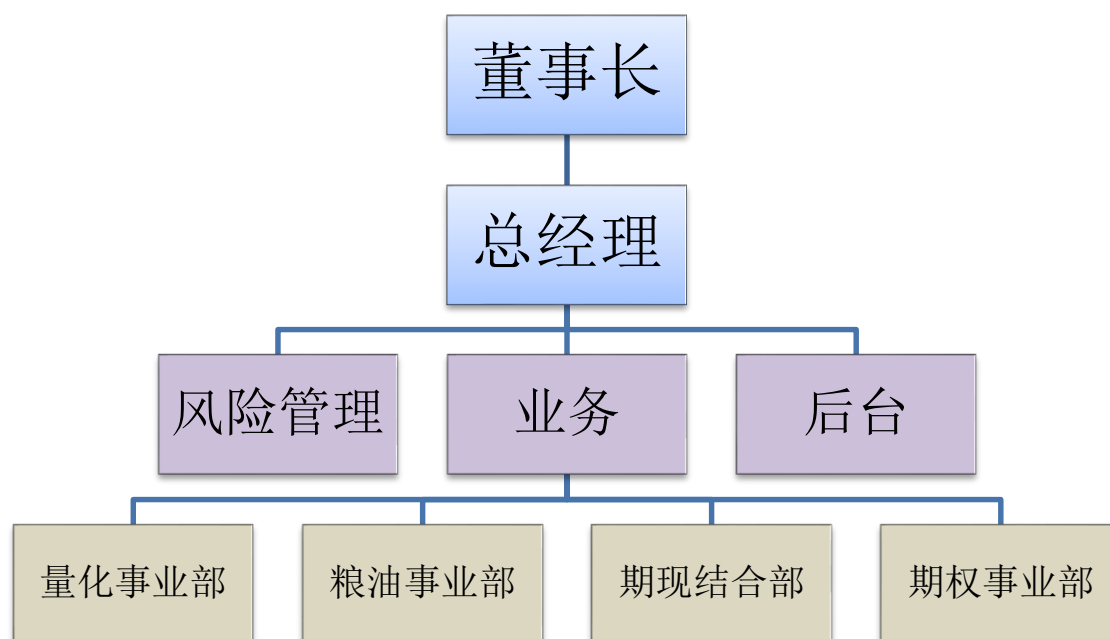
远易重道于2016年1月底正式成立，下设系统交易事业部、粮油事业部、期现事业部、期权事业部、风险管理部等核心业务团队，主要从事期货投资、现货投资与贸易、期权投资和相关投资咨询类业务，2016年公司净利润超过1000万元，净资产收益率（ROE）达到26%。远易重道将人才培养作为发展动力，组织开展了境外专家授课期权培训、市场高级量化系统培训、相关产业基本面培训及彭博等信息系统培训等，极大程度提高员工专业水平和增强公司员工的凝聚力；公司同时注重行业交流和合作，多次组织、参加相关行业会议和交流活动，与交易所、现货企业及相关客户展开深入交流与合作；公司也重视国际合作，在中国商品期权启动之际，

公司已与美国著名期权咨询公司 Option Technology Solutions (OpTech) 达成合作意向，为公司拓展新业务及新的利润增长点奠定了基础。

二、主营业务与风险管理

(一) 主营业务与组织架构

远易重道投资管理有限公司是一家注册于上海自贸区的专业投资机构，主要从事大宗商品市场的风险管理及财富管理，包括：(1) 期货、期权等衍生品交易；(2) 利用衍生品开展产业链企业的风险管理及产业链资源的整合；(3) 衍生品培训与期货、期权咨询业务；(4) 其他创新类衍生品业务。



公司主要利用衍生品市场风险管理和价格发现功能从事风险管理和财富管理，根据业务需要设置业务、风控、后台等三类职能部门：

(1) 风险管理部门。作为从事风险管理和财富管理的专业性公司，风险管控能力无疑是公司业务开展的基础，因此公司设立专门的风控部门对各项业务进行评估和监控，具体职能和风控措施将在下文进行详细介绍。

(2) 业务部门。公司主营业务与传统大宗商品贸易流通相比具有很强的专业性，专业性人才和团队是公司业务发展的核心动力，在此定位下公司业务部门设置主要以专业性为导向，根据专业人才和团队设置业务单元，目前已经成立系统交易事业部、粮油事业部、期现事业部、期权事业部等核心业务部门，随着公司发展壮大和人才培养将会建立更多的专业化业务团队。

(3) 后台部门。后台部门包括行政人事和财务等，主要作为公司业务运作的保障部门。

(二) 现货经营与期货相关业务情况

远易重道业务方向注重于风险管理和财富管理。涉及现货经营方面主要分为以下两点：一是向现货企业提供风险管理解决方案时产生现货贸易，二是在市场出现较好的期现套利机会时主动参与现货贸易。公司成立之初便将期货市场作为风险管理和财富管理的主要投资标的，总现货成交规模较为有限，主要借助期货及相关衍生品对冲风险或主动把握投资机会，投资内容涉及期现套利、基差交易、跨期套利、跨品种套利、跨市场套利、衍生品交易等多个方面。

（三）风险管理制度和运作流程

1、风险控制理念

（1）风控总则：稳健经营、套期保值、授权管理、分级管理、独立风控、口径一致、合规免责。

（2）风险限额：根据公司可承担风险的最大值而定，从而框定风控管理办法的大原则。

（3）操作原则：不超过公司总体风险限额，到达风控限额严格止损。

（4）风控部门原则：诚信、独立务实。

2、风险管理部门职能

风险管理部门是公司大宗商品市场风险管理的归口职能部门，在公司决策委员会授权范围内行使大宗商品风险管控职责。公司设置独立的风险管理部门，经营配置独立的风险管理人员，赋予其独立的管理监督权限。

3、风险管理指标

（1）敞口头寸限量：“敞口”系指未受价格保护的头寸。敞口头寸管理指各级业务单元敞口头寸不得超过决策委员会审定的限量指标。敞口头寸限量实行分类、分品种管理，各品类敞口头寸限量不得相互借用。各经营单元须明确敞口头寸统计口径，报公司风险管理部门备案。如调整计算方法，须于当日报公司风险管理部门备案。敞口头寸计算公式如下：

敞口头寸 = 现货数量 + 期货（纸货）数量

现货数量 = 现货库存 + 已购未入库 - 已销未发货

期货（纸货）数量 = 多单数量 - 空单数量

业务团队单个商品敞口头寸（同一商品多个期现市场多个合约合并计算，下同）不得超过团队总资金权益，多个商品单向交易的市值不得超过团队总资金权益的 3 倍。不同商品期货之间的对冲交易，视作多个单向交易。

（2）亏损限额：指结算期内，期现货“业务口径”的亏损不得超过的最大值。业务口径的亏损限额，指本结算期期现货已经发生的盈亏额，与当前所持有期现货敞口的浮动盈亏之和所不应超过的限值。

浮动盈亏计算方法：期货浮动盈亏指按持仓合约的初始成交价与当日结算价计算的潜在盈亏。现货价格按业务单元所报价格为准，并参考届时市场其他渠道报价，若价格差别小于 1%，则按业务单元报价为准，若价差差别超过 1%，上报公司决策委员会决议。

各级经营单位敞口头寸限量和亏损限额采取年度审定、逐日监控、分级预警的方式进行管理，亏损达到限额立即进行应急处置。

敞口头寸限量和亏损限额采取年度审定。敞口头寸限量和亏损限额年度审定由风险管理部门发起，各级业务单位申报，申报时仅须申报正常经营情况下的敞口头寸限量和亏损限额，经公司决策委员会审批授权后下发执行；跨年度敞口

头寸及盈亏进行结转时，各业务单元应当与财务部门对账，核对本年已确认累计采购数量和销售数量，将结转至下一年度的库存（含在途及已签合同未入账）调整准确，第二年按照库存的历史成本及盯市原则进行盈亏计算。

4、风险管理流程

（1）风险监控

敞口头寸限量和盈亏情况逐日监控，严禁未经事前审批的交易行为。风险管理部门应逐日对敞口头寸情况和盈亏情况进行监控，分析潜在风险，及时提示预警并采取必要措施。

（2）风险预警及应急处置

A、敞口预警及应急处置：业务单元敞口头寸达到授权限量 90%时，风险管理部门应该对该单元发出预警；当业务单元的敞口头寸达到授权限量的 100%时，风险管理部门向公司决策委员会、相关业务单元发出书面预警通知书。该业务单元须于当日向公司决策委员会提交相关说明及应对策略报告，若无公司决策委员会认可的原因，需在 48 小时内将敞口恢复到敞口限量范围内。

B、亏损预警及应急处置：业务单元一旦突破某级别预警线，即进入“预警状态”。如果业务单元的亏损指标未触及更高级别预警，现有预警状态则持续 15 个工作日，期间如在同一预警线反复，不需要再次预警；15 个工作日以后，若预警状态未解除，须再发预警。所有规定风控措施必须在

亏损预警状态结束之前完成。（亏损分级预警及应急处置见附件）

三、风险管理业务案例介绍

（一）背景资料

2016年5月份某地方油脂储备公司（下称储备公司）计划在7月份采购5000吨菜油，因资金和仓储压力该公司无法以当前价格买入现货进行储备，而到期采购如果价格上涨则面临亏损，储备公司就此采购计划委托远易重道提供相应解决方案。远易重道接受客户委托后首先对市场情况做出以下分析：3月份以来国内菜油等油脂价格上涨主要受国际市场影响，同时港口工厂库存偏紧导致现货基差坚挺，但临储连续抛售情况下菜油供应环境总体趋于宽松，价格绝对波动将受国内外总体市场环境的影响，基差走弱将是大概率事件，市场运行趋势有利于买入套期保值。考虑到该储备企业对套期保值业务较为陌生，且在衍生品市场交易受到限制，需要委托远易重道代为进行保值操作，通过对风险和合规性论证后远易重道认为可以以现货购销合同形式帮助储备企业锁定采购价格。

（二）操作过程

1、可行性论证

（1）储备公司：通过与远易重道签订远期现货采购合同，在不占用仓储和资金资源情况下锁定远期现货价格，完

成采购计划同时可以节约资金成本和仓储费用。

(2) 远易重道：通过与储备公司签订远期销售合同，相当于对现货进行做空，同时在期货市场进行买入套期保值对冲价格风险，操作过程等同于做空现货基差，在判断现货基差将走弱前提下进行期现货反向套利操作，获得预期基差收益同时有效维持客户关系。

2、签订现货购销合同。

双方在互惠互利和平等自愿前提下签订远期现货购销合同，合同主要条款包含以下几方面约定：

(1) 合同采购价格 6050 元/吨（参考即时现货价格）。

(2) 储备公司向远易重道交付总货款 10%的保证金，如果参考的期货合约 0I609 价格下跌超过 5%，储备公司需向远易重道补足期货亏损部分（0I609 下跌幅度*5000 吨）。

(3) 到期现货采购厂家由储备公司提前指定并限定相关质量指标，采购价格由远易重道与工厂协商，储备公司按照 6050 元/吨价格向远易重道支付货款，并需提前对菜油质量指标进行确认，出库、运输等费用由储备公司承担。

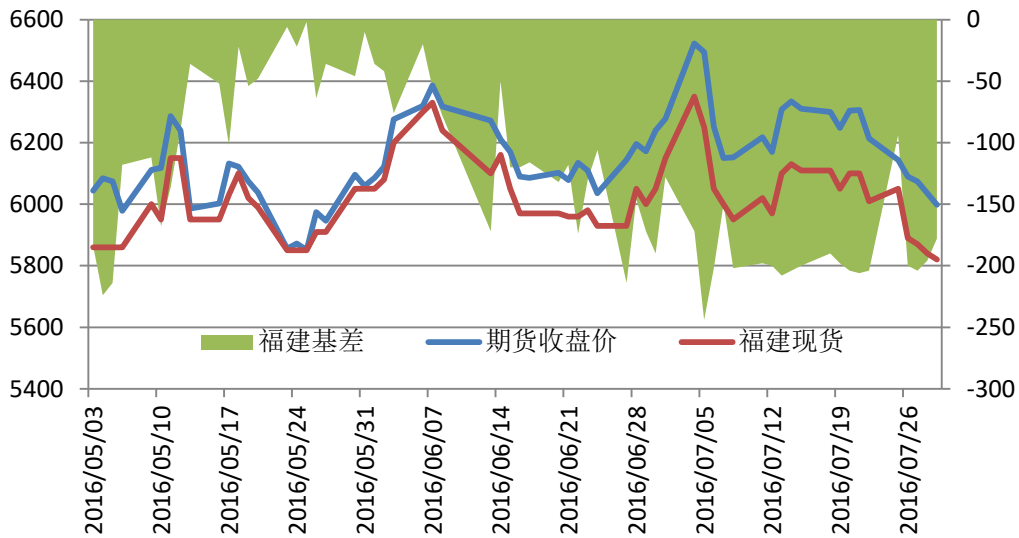
(4) 现货购销合同执行完成后远易重道向储备公司全额退还保证金。

(5) 其它条款与普通现货购销合同基本相同。

3、期货套期保值操作

5月17日远易重道在合同生效并收到储备公司初始保证

金后进行 OI609 合约买入套期保值操作，期货多头建仓成本 6090 元/吨（现货实际销售基差-40），持仓过程期现货价格及基差走势如下图：



4、现货合同执行

7月15日，按照合同约定远易重道与福建某工厂签订现货基差采购合同，执行价格 OI609-200，对工厂点价前储备公司按合同约定价格（6050 元/吨）向远易重道支付全额货款，收到货款后远易重道向工厂点价并支付货款，基差合同参考的 OI609 成交价 6280 点，现货实际采购成本 6080 元/吨，现货点价同时远易重道在相同点位对持有的 OI609 合约多单进行平仓。点价后远易重道将现货转给储备公司执行（出库、运输等），其它条款按照合同约定执行。

（三）风险管理业务盈亏评估

	5月17日	7月15日	盈亏合计
现货	销售价格 6050	采购价格 6080	-30 元/吨

期货	买入价格 6090	平仓价格 6280	+190 元/吨
盈亏合计			盈利 160 元/吨

(四) 案例宣传点与推广价值

作为专门从事大宗商品市场风险管理和财富管理的专业性投资机构，远易重道在市场研究、金融衍生工具运用、资金实力等方面具有相对优势；期货市场核心功能在于风险管理和价格发现，近几年国内金融市场主要导向在于金融市场服务实体经济，远易重道风险管理业务亦将风险管理业务作为公司发展的主要业务；经过多年发展，菜油期货市场已经成为行业定价基准和相关企业风险管理的主要工具，远易重道下设的粮油事业部在包括菜油在内的油脂市场具有丰富经验，同时也是公司业务主要发展方向之一。本案例中，远易重道利用自身专业优势对菜油价格和基差运行情况作出了较为准确的判断，在此基础上根据产业客户的实际需求构建业务合作，帮助产业机构解决风险管理需求同时获得较好的投资回报，是专业机构与产业机构合作共赢的经典案例。另外该案例的操作过程对现货企业利用期货市场进行风险管理也有重要参考价值，远易重道自身的风险管理制度和流程也可以为企业从事风险管理业务提供诸多借鉴之处。

四、风险管理业务经验总结

国内大宗商品市场化程度不断提高，衍生品发展日趋成熟，围绕风险管理和财富管理的业务模式快速兴起，此类业

务同时涉及现货贸易流通和期货等衍生品交易，与传统经营模式相比更趋专业化且对大宗商品市场发展产生极大的促进作用。远易重道在大宗商品创新业务发展探索过程认为以下几个方面比较重要：

1、专业性。大宗商品领域内的风险管理和财富管理同时涉及现货和衍生品两个市场，通过优化现货、资金等各类资源实现资本保值、增值的目的。这就要求此类公司不仅熟悉现货业务，而且要能够合理有效利用金融工具，专业性要求不言而喻。因此，远易重道特别将专业性人才和团队建设作为公司发展的核心动力。

2、风控能力。衍生品市场的基本功能就在于作为大宗商品市场风险管理的工具，但如果运用不当反而会增加经营风险。创新业务应该充分认识风险的客观存在性和复杂性，对此远易重道制定了完整并可执行的风控制度，并将此作为公司生存发展的基本保障。

3、开放、合作、交流。现代大宗商品市场基本实现全球化，市场信息趋于透明，参与主体多元化，各参与主体应本着开放交流、多元合作的态度实现共赢。

国内油脂市场发展已经较为成熟，期货定价模式与现货基差交易等基本与国际市场接轨，“产融结合”将成为行业健康发展的重要保证，交易所在完善期货品种制度和维持期货市场平稳运行基础上，发挥自身平台影响力优势，在对服

务实体经济方面将发挥更多积极作用。

附件：远易重道亏损分级预警及应急处置细则

一、亏损分级预警线设定

亏损额分三级预警线：

第一预警线：业务单元亏损额达到限额的 70%

第二预警线：业务单元亏损额达到限额的 80%

第三预警线：业务单元亏损额达到限额的 90%

二、亏损分级预警及应急处置

当亏损限额进入第一预警线、第二预警线及第三预警线，除规定的例外情况，业务单元的敞口头寸限量自动调整为年初授权的 80%、60%和 40%。解除预警后，敞口限量自动恢复原授权额度。

（一）第一预警线预警及应急处置

当业务单元亏损额达到限额的 70%时，风险管理部门向该单元负责人发出书面预警通知书，该业务单元进入第一预警状态。在此预警状态结束前必须做如下应急处置：

1. 业务单元对亏损的主要原因进行分析，对未来的行情和亏损前景进行预判，须制定应对方案，报风险管理部门备案；

2. 敞口头寸限量调整为年初授权的 80%，以下情况除外：

（1）申请并获得了公司决策委员会授权追加的亏损额度；

(2) 能证明亏损的原因与敞口关系不大；

(3) 其他经公司决策委员会批准的情形。

(二) 第二预警线预警及应急处置

业务单元亏损额达到限额的 80%，风险管理部门向该单元负责人发出书面预警通知书，该经营单位进入第二预警状态。在此预警状态下，业务单元需要对亏损原因进行分析，对未来的行情和亏损前景进行预判，制定应对方案，并报决策委员会备案。应对方案应当包括：

1、确定本年度最不利的价格水平的区间，从而计算出不突破本单元年度亏损限额的敞口量。原则上该敞口量不得高于年初授权敞口限量的 60%，除非已申请并获得追加的亏损限额。

2、对于高于限量的敞口，要在本次预警状态结束前，通过强平或对冲的方式，将敞口降低到规定的水平。

3、对于流动性较差的仓位，如果无法及时降低敞口的，应当制定限时减仓计划表，报公司决策委员会备案。

(三) 第三预警线预警及应急处置

业务单元亏损额达到限额的 90%，风险管理部门向公司决策委员会、相关业务单元发出书面预警通知书，该业务单元进入第三预警状态。业务单元在此状态下必须进行如下应急处置：

1、公司决策委员会、风险管理部门、该业务单元须在

24 小时内共同会商，对亏损原因进行分析，对未来的行情和亏损前景进行预判，共同制定明确的对冲或退出方案，并由业务单元负责实施。

2、被预警业务单元减仓后不得高于年初敞口限量的 40%，减仓原则上应当在 48 小时内执行完毕；如果预计 48 小时无法完成减仓计划，应当在预警开始 24 小时内向决策委员会申请新的时限。

3、共同制定亏损限额达到 100%时的应急预案，应急预案应当包含以下内容：

(1) 确定应急小组的组成人员。小组成员必须包含公司董事长、总经理、风控总监、业务单元负责人等；

(2) 确定有序的对冲或减仓方案，进行敞口头寸调整时，应限期优先减持期货头寸；无期货持仓时，要限期加快现货销售，降低现货敞口头寸；

(3) 交易数据报送的频率，由每日一次报送，改为每日两次或更多次；暂未接入统一交易系统的期现货数据，开市期间每间隔两个小时更新录入一次。

四、年度亏损限额预警及应急处置

业务单元亏损额达到年度亏损限额时，该业务单元进入“应急状态”，应急处置程序如下：

(一) 启动应急处置程序

亏损超限后 24 小时内，风险管理部门启动第三级预警

时设定的应急预案，处置程序主要包括：

- 1、终止业务单元交易权限，由公司总经理统一操作；
- 2、严禁新增敞口；
- 3、由公司决策委员会对现有期现货头寸进行分类处置：
对于完全市场化、期货市场流动性充分的品种，要在第一时间对冲全部头寸；对于期货市场流动性差的品种，要在期货市场上对冲部分头寸，并确定剩余头寸处理方案和时限。相关负责人未按应急预案执行，将追究相关责任人责任，造成重大损失者，将有可能面临免职处分。

（二）应急处置方案跟踪及事后汇报

相关负责人应向应急小组书面汇报处置方案的执行情况，并根据行情变化及时提请调整处置方案。

应急工作小组应在应急处置完毕一个月内编制专项报告报告应涵盖事件还原、定性、分责、改进等相关内容。

公司决策委员会接管后，被接管业务团队的人员应配合应急方案的实施，但不得参与或以任何方式影响上级单位的经营决策。