



产业企业如何参与尿素期货

分享人：四川农资化肥有限责任公司 张砚

日期：2020.06.16.





国际惯例 广告时间



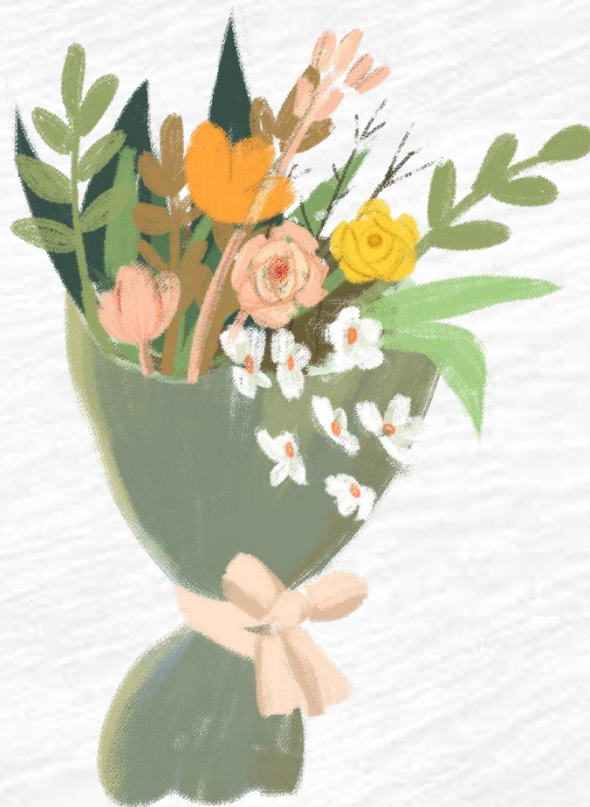
四川农资企业集团

1

四川省供销社的直属一级龙头企业

2

四川省委、省政府着力扶持的“销售上百亿大企业大集团”



3

全国供销合作社系统百强企业
全国农资流通企业综合竞争力前六名

4

农业社会化服务的骨干力量、农村现代
流通的主导力量

四川农资企业集团

四川农资企业集团



农资贸易



农业产业化



投融资



矿业



房地产



物流



电子商务



物业管理



化工



再生资源



邦力达农资连锁有限公司（渠道）

产品+服务+培训

工厂——邦力达——终端门店

川渝地区25个子公司 省内网点3500余个

年销售化肥150万吨



四川农资化肥有限责任公司（贸易）

全国九家分子公司：

化工公司、新疆公司、广西公司、湖北公司、河南公司、
山东公司、广东公司、陕西公司、香港公司

全国三个办事处：

云南办事处、贵州办事处、河北办事处

年销售化肥、化工产品250万吨，其中**尿素120万吨**。



现货市场两疑问

- 一、尿素去哪儿？
- 二、尿素哪儿去？



张 砚
四川 成都



扫一扫上面的二维码图案，加我微信



尿素智咖推荐

信息价值的高低和受众群体的数量成反比

知识有价

思维无价

扑克财经App · 圈子

尿素综合症监护室



王者-尿素 尿素舵手



尿素-期现实战操盘营

追踪产销数据，解析商家动态，洞察国际尿市风云，预测尿素价格走势，分析尿素期货方向！

- 1、定期公布产销、库存、进出口数据
- 2、提前预判尿素价格趋势，提供实盘操作指导
- 3、分享国内、国际尿素最快、最准确信息
- 4、精准提供工厂、市场价格，商家产销动态
- 5、从技术、现货层面结合、分析尿素期货走势



扫码查看圈子详情

国内市场

扑克财经App · 圈子



尿素达人

尿素星球 星主



尿素达人的圈子

724跟踪国际尿素市场动向

尿素届最红自媒体没有之一。

达人承诺：入圈一个月内，可无理由全额退款



扫码查看圈子详情

国际市场



产业企业如何参与尿素期货



张 砚

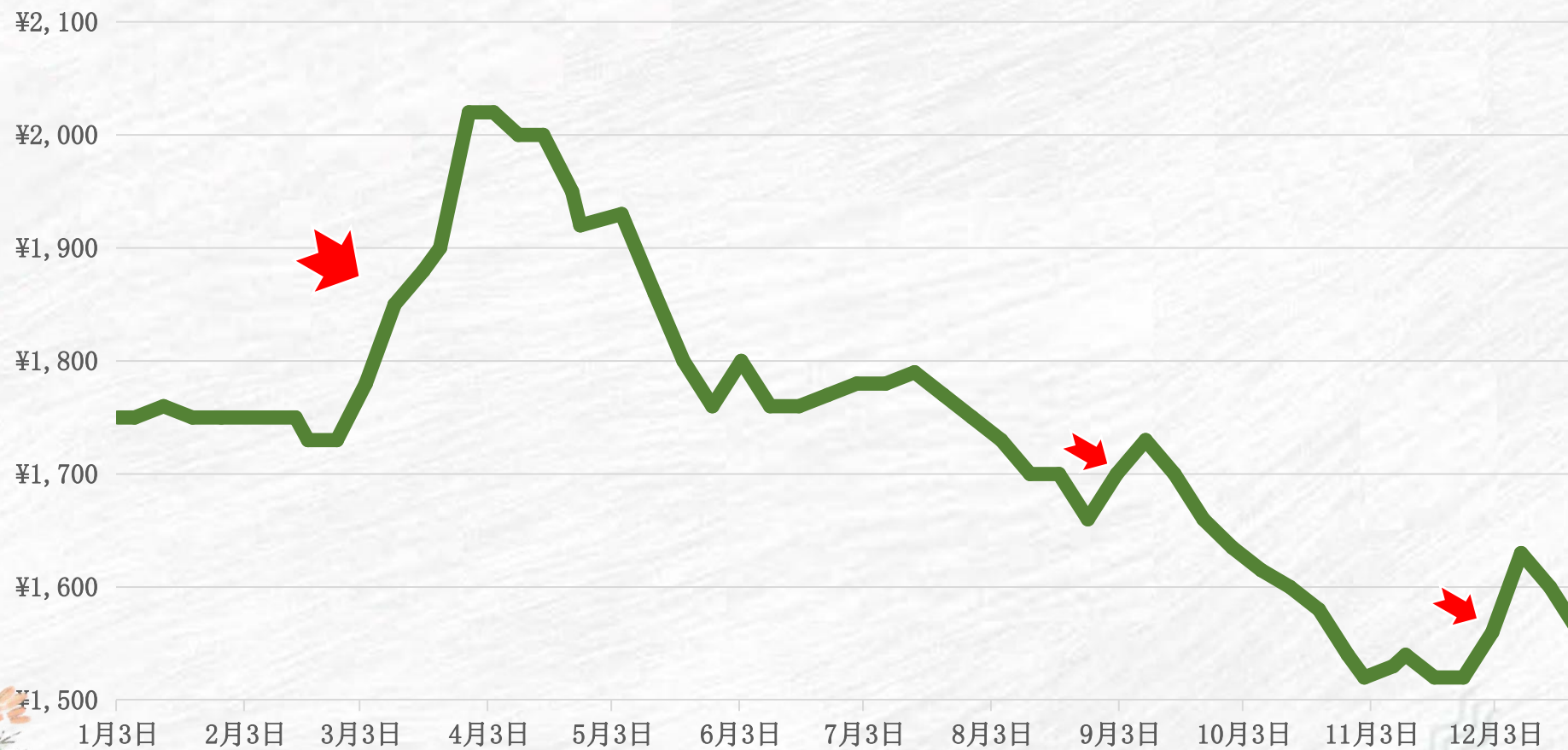
四川 成都



扫一扫上面的二维码图案，加我微信



2019年尿素某厂现货走势图



有没有一种工具
给予我们管理敞口风险的能力？



或许，答案是期货。

方式

1

套保业务

2

基差交易

3

点价交易



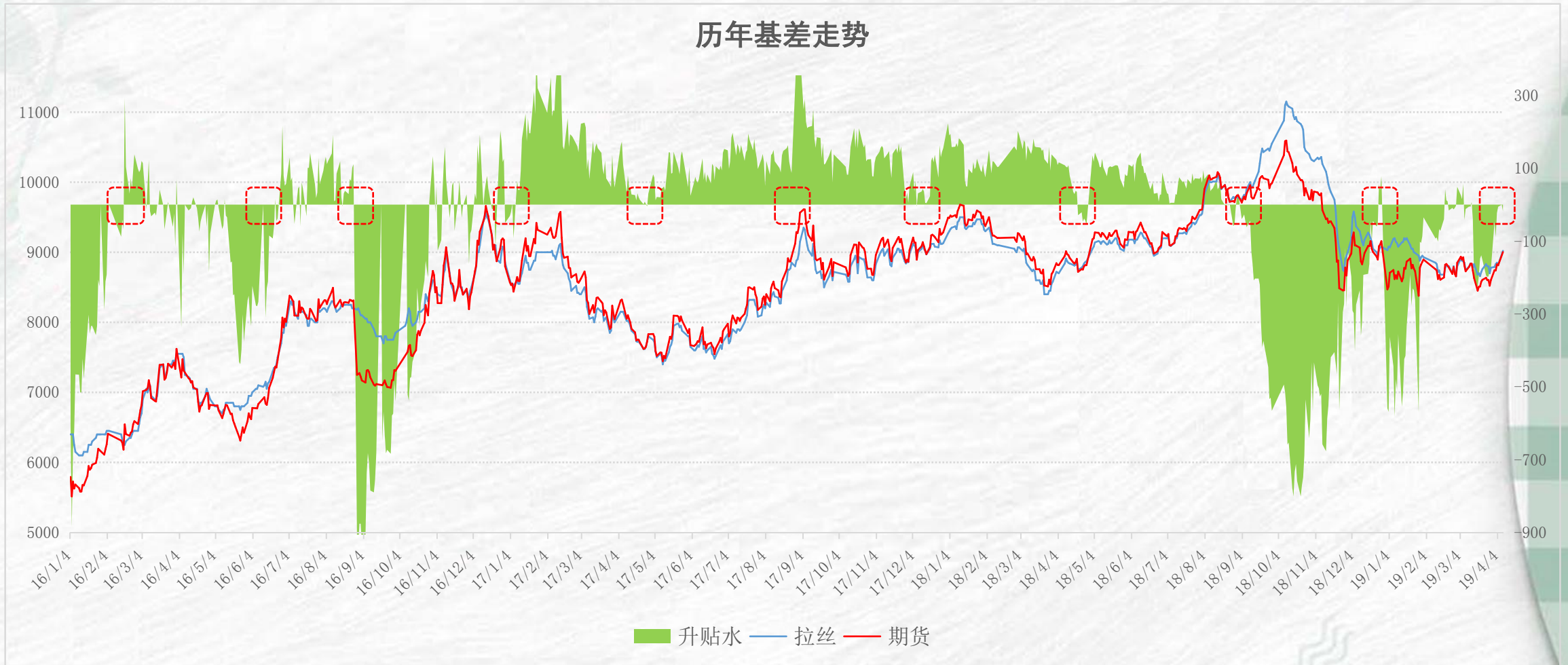
基差套利

套利的初衷是风险最小化
但不是利润最大化
两者不可兼得





历年基差走势



- 基差贸易是指在进行大宗商品贸易的时候，通过期货保值锁定期货与现货之间的价差即基差（现货价格减去期货价格），将商品的绝对价格风险转化为基差风险。
- 贸易商根据基差进行贸易定价，通过基差的变化来获得贸易收益。



通过期货保值将商品的绝对价格波动风险转化为相对价格波动风险，即基差波动风险，大大的降低了贸易过程中承担的风险，提高贸易企业经营的稳定性和可持续性。贸易企业：获得稳定的流通环节的流通利润，而不是追求绝对价格的涨跌带来的投机收益。

基差波动呈现均值恢复的特征，只要在相对安全的位置进行操作，相对都比较安全。



大宗商品价格波动受宏观面、资金面、基本面的三重影响。

宏观面对于大宗商品价格波动影响巨大，分析研究宏观是贸易商的弱项。现货供求关系的分析是贸易商的强项。

商品期货具有商品属性的同时还具有金融属性，有金融属性就意味着远期的价格可能会有一定的金融属性的溢价，但交割机制决定了期货价格最终一定要向现货价格收敛，因此好的保值操作可以通过期货的溢价来获得无风险收益作为基差贸易的安全边际，即使对供求关系的变化判断出现偏差，也可以保证一定的基础收益。



期货升水（基差为负）

基差扩大

操作——卖出现货做多期货
了结——买进现货平仓多单

基差缩小

操作——买入现货做空期货
了结——卖出现货平仓空单

基差交易
四种模式

期货贴水（基差为正）

基差缩小

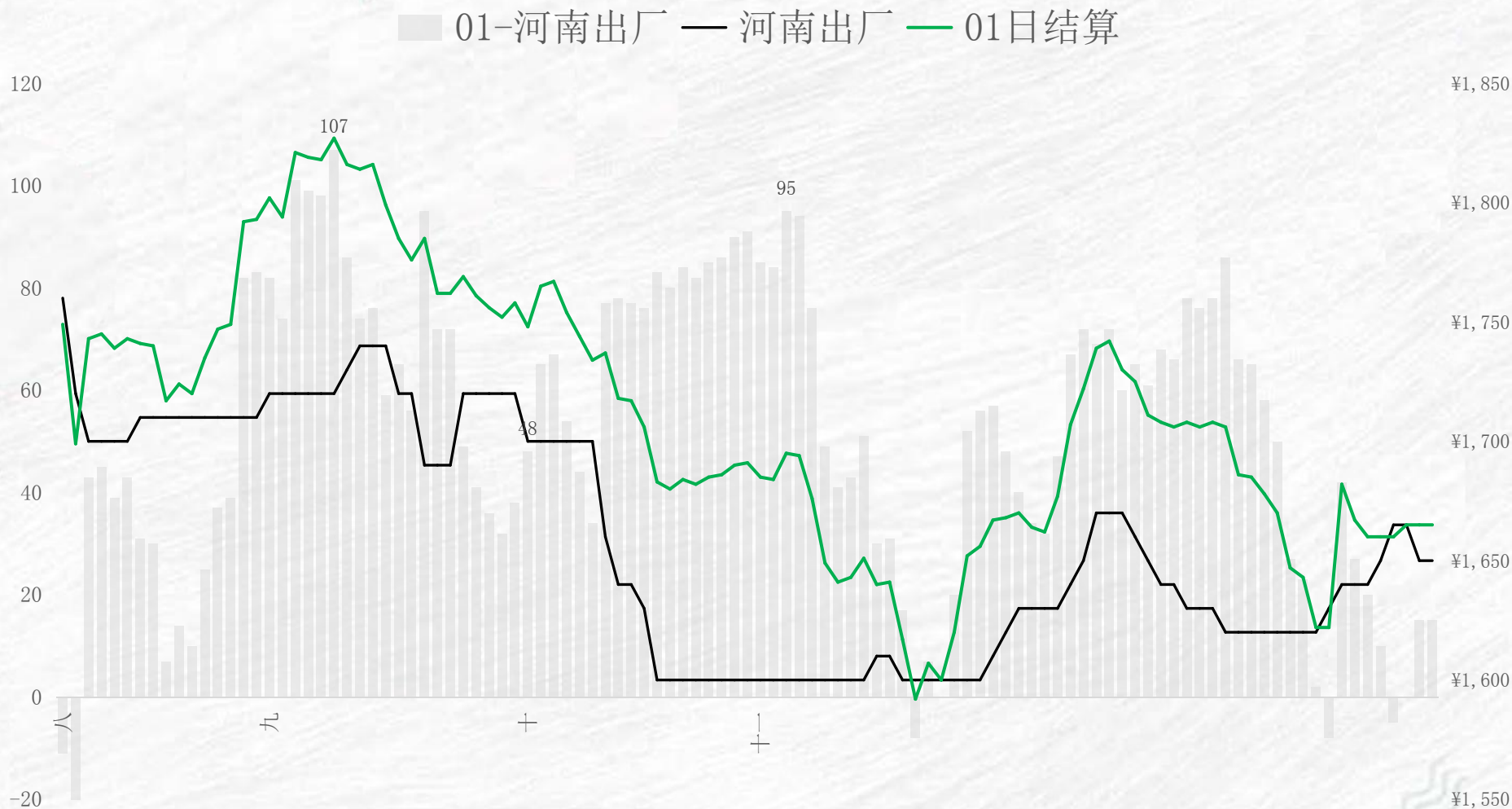
操作——卖出现货做多期货
了结——买进现货平仓多单

基差扩大

操作——买入现货做空期货
了结——卖出现货平仓空单

基差=现货价格-期货价格

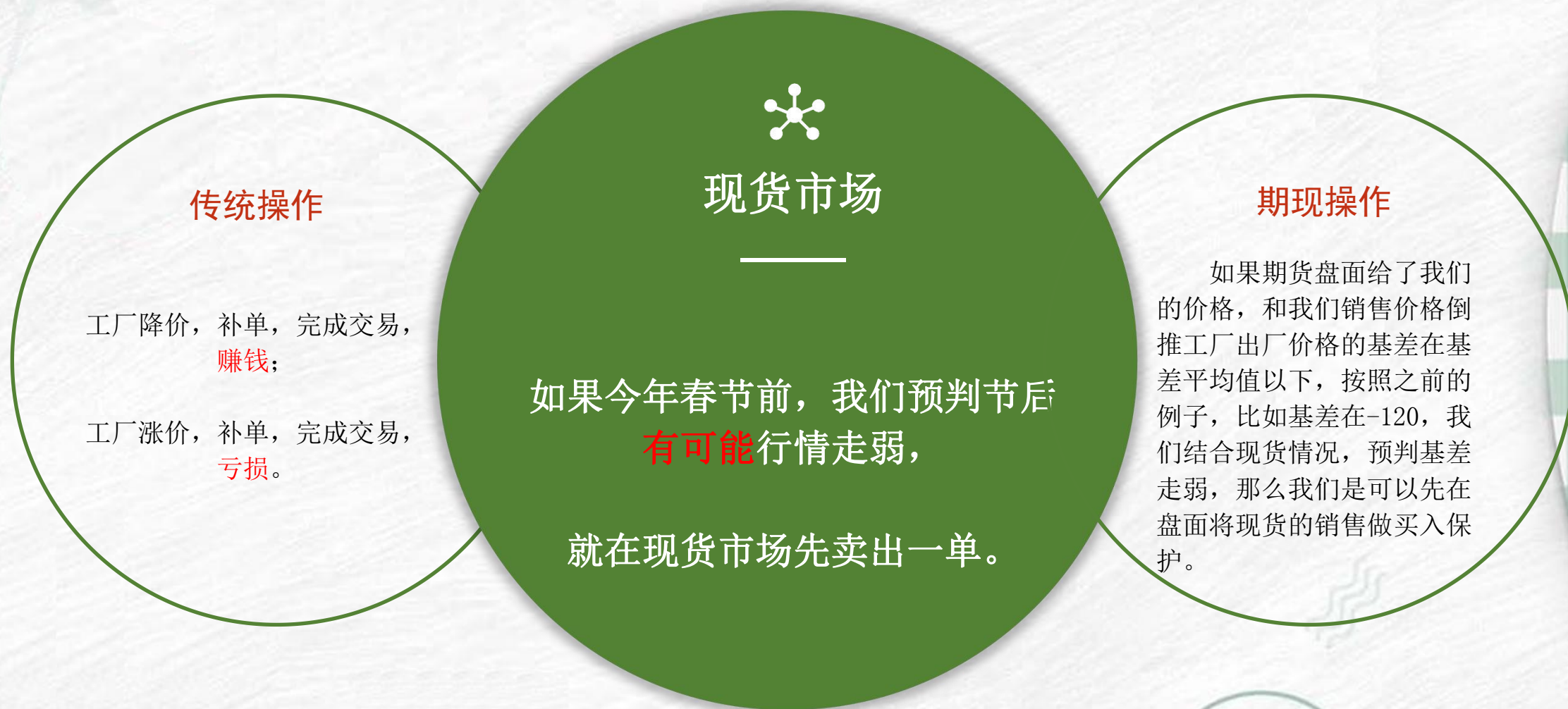
基差交易是指分别在现货和期货上进行两个反方向的对冲操作，通过基差的变化获得盈利。



如果根据测算，我长期操作和跟踪的工厂，和尿素主力合约计算出基差的波动范围在-100 —— -220之间波动，平均值在-160，那么我们就暂时认为越接近两端的极值，我们做基差交易的风险度就越小。（因为期货才上线，数据还不够完善，所以风险仍存）



举个栗子一



卖出现货1600，买入期货1720，基差-120，预期基差会走弱。

和尿素主力合约
计算出基差的波
动范围在-100 —
— -220之间波动，
平均值在-160，
那么我们就暂时
认为越接近两端
的极值，我们做
基差交易的风险
度就越小。

若现货上涨			
	开仓	平仓	盈亏
期货	买入 1720	卖出 1760	40
现货	卖出 1600	买入 1610	-10
基差	-120	-150	30

符合基差预判预期，基差走弱，盈利。

若现货下跌			
	开仓	平仓	盈亏
期货	买入 1720	卖出 1750	30
现货	卖出 1600	买入 1590	10
基差	-120	-160	40

符合基差预判预期，基差走弱，盈利。

基差判断的方向正确，现货涨跌都有可能赚钱，从而将商品的绝对价格风险转化为基差的相对风险。



举个栗子二



买入现货1560，卖出期货1760，基差-200，预期基差会走强。

和尿素主力合约
计算出基差的波
动范围在-100 —
— -220之间波动，
平均值在-160，
那么我们就暂时
认为越接近两端
的极值，我们做
基差交易的风险
度就越小。

若现货上涨			
	开仓	平仓	盈亏
期货	卖出 1760	买入 1770	-10
现货	买入 1560	卖出 1620	+60
基差	-200	-150	50

符合基差预判预期，基差走强，盈利。

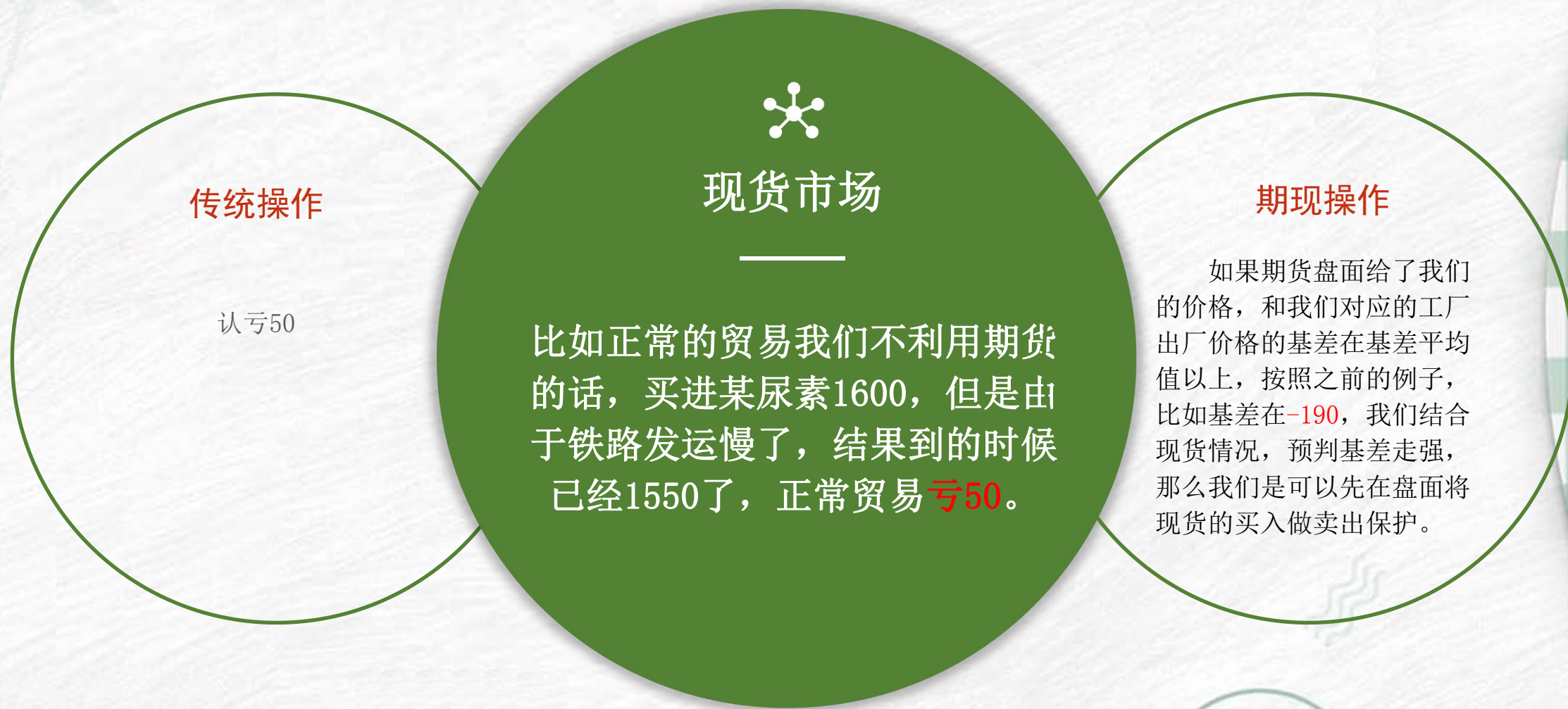
若现货下跌			
	开仓	平仓	盈亏
期货	卖出 1760	买入 1700	60
现货	买入 1560	卖出 1540	-20
基差	-200	-160	40

符合基差预判预期，基差走强，盈利。

基差判断的方向正确，现货涨跌都有可能赚钱，从而将商品的绝对价格风险转化为基差的相对风险。



举个栗子三



买入现货1600，卖出期货1790，基差-190，**预期基差会走强。**

若现货下跌			
	开仓	平仓	盈亏
期货	卖出1790	买入1770	+20
现货	买入1600	卖出1550	-50
基差	-190	-210	-30

和尿素主力合约计算出基差的波动范围在**-100 —— -220**之间波动，平均值在**-160**，那么我们就暂时认为越接近两端的极值，我们做基差交易的风险度就越小。

入场的基差位置不是特别合理，因此最后的交易结果，基差走弱，产生了亏损但是比不做期货减少了亏损。

比如正常的贸易我们不利用期货的话，买进某尿素1750，但是由于铁路发运时间，结果到的时候已经1700了，正常贸易亏50。但是利用期货，我买1600现货，卖盘面1790，最后1550卖现货，1770买盘面平仓，现货亏50，盘面赚30，最后合计亏20，虽然是亏的，但是利用期货了少亏了30比原来不用期货的方式。



举个栗子四



现货市场

比如，现阶段，盘面贴水现货，
客户想低于市场价格采货，比如
在今年4月，工厂出厂价格1620。

传统操作

工厂降价，补单，完成交易，
赚钱；

工厂涨价，补单，完成交易，
亏损。

期现操作

如果期货盘面给了我们的价格，和我们对应的工厂出厂价格的基差在基差平均值以上，按照之前的例子，比如基差在**30**，我们结合现货情况，预判基差走弱，那么我们是可以先在盘面将现货的卖出做买入的保护。

卖出现货1620，买入期货1630，基差-10，预期基差会走弱。

和尿素主力合约
计算出基差的波
动范围在-100 —
— -220之间波动，
平均值在-160，
那么我们就暂时
认为越接近两端
的极值，我们做
基差交易的风险
度就越小。

若现货上涨			
	开仓	平仓	盈亏
期货	买入 1630	卖出 1650	20
现货	卖出 1620	买入 1625	-5
基差	-10	-25	15

符合基差预判预期，基差走弱，盈利。

若现货下跌			
	开仓	平仓	盈亏
期货	买入 1630	卖出 1650	20
现货	卖出 1620	买入 1610	10
基差	-10	-40	30

符合基差预判预期，基差走弱，盈利。

基差判断的方向正确，现货涨跌都有可能赚钱，从而将商品的绝对价格风险转化为基差的相对风险。



举个栗子五

印标



现货市场

传统操作

卖空

工厂降价，补单，完成交易，
赚钱；

工厂涨价，补单，完成交易，
亏损。

比如5月初船期的那个印标，当时盘面价格1600，我们大概率预计印标价格折算山东、河北交割区价格在1640。

期现操作

如果期货盘面给了我们低于现货的贴水价格，我们结合现货情况，预判期现最终收敛，那么我们是可以先在盘面将现货的卖出做买入的保护。（**注意交货期的把握问题**是关键）



结合此次疫情，简析利用基差进行**买入套保或者卖出套保**。

(1) 湖北当地复合肥工厂在春节前担心疫情结束后尿素上涨，且目前尿素价格是复合肥工厂觉得能够接受采购的成本，但这段时间由于物流发不进怎么办？这个时候在疫情结束回来后第一天，盘面开盘后在1630盘面是一个基差很不错的买入位置，于是买入尿素锁定成本，之后上涨至1750，盘面已锁定了120的利润，哪怕疫情结束，现货端尿素采购价格已经高于原预期价格，但是盘面锁定的利润完全可以放心的继续按现货价格采购尿素原料。

(2) 3月份的时候，盘面升水现货130元，尿素生产厂家如不是特别看涨后期或者1750价格已到工厂心里预计销售价格（如成本1600，锁定一部分1750，150元的差价），也可提前在盘面卖出做一部分卖出套保。

(3) 思考：如果有工厂目前认为盘面的价格对于9月份的时候已经是一个好价格了，那么会不会趁着6月现货需求的一个旺季，提前在盘面锁定9月自己的利润呢？





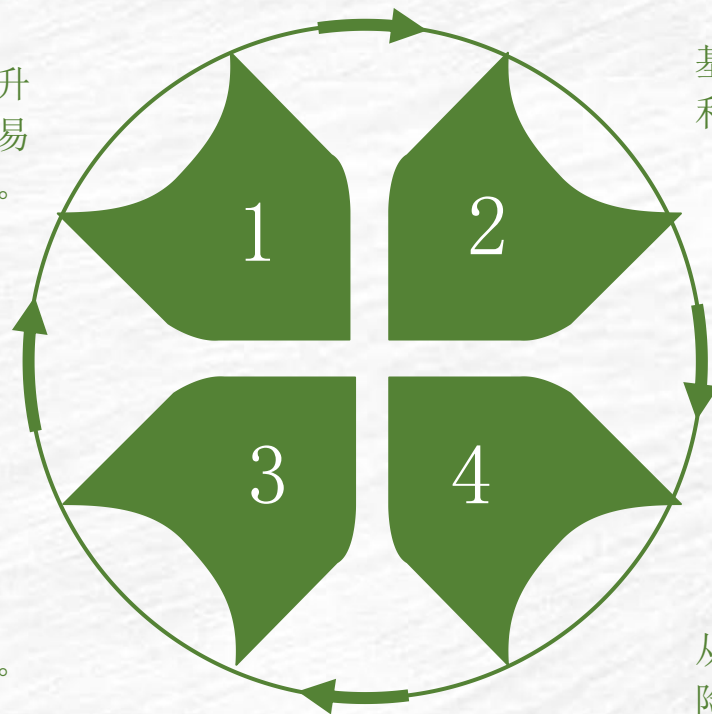
举个栗子六 “失败”的案例

用05合约的基差来考量操作09

在09合约在4月中下旬的时候，价格1540的位置，在盘面做了点价交易。

虽然最终期货跌到1513平仓，亏损27元/吨，现货由于下跌，赚了40元/吨，期现相结合，赚了13元/吨，但是这也让我们在反思，现货企业总是想期货赚钱现货也赚钱，这样的时候不少，因此能够把期现一本帐好好的坚持做好，也是一个值得思考和总结的问题。

核心是寻求基差变动的安全边际。当期货升水现货幅度可进行无风险交割，是基差交易最理想的状态，但一般情况下较难出现。



基差交易时特别需要注意的是应避免对绝对价格和基差波动趋势的判断。

盈利空间来自于基差的波动。

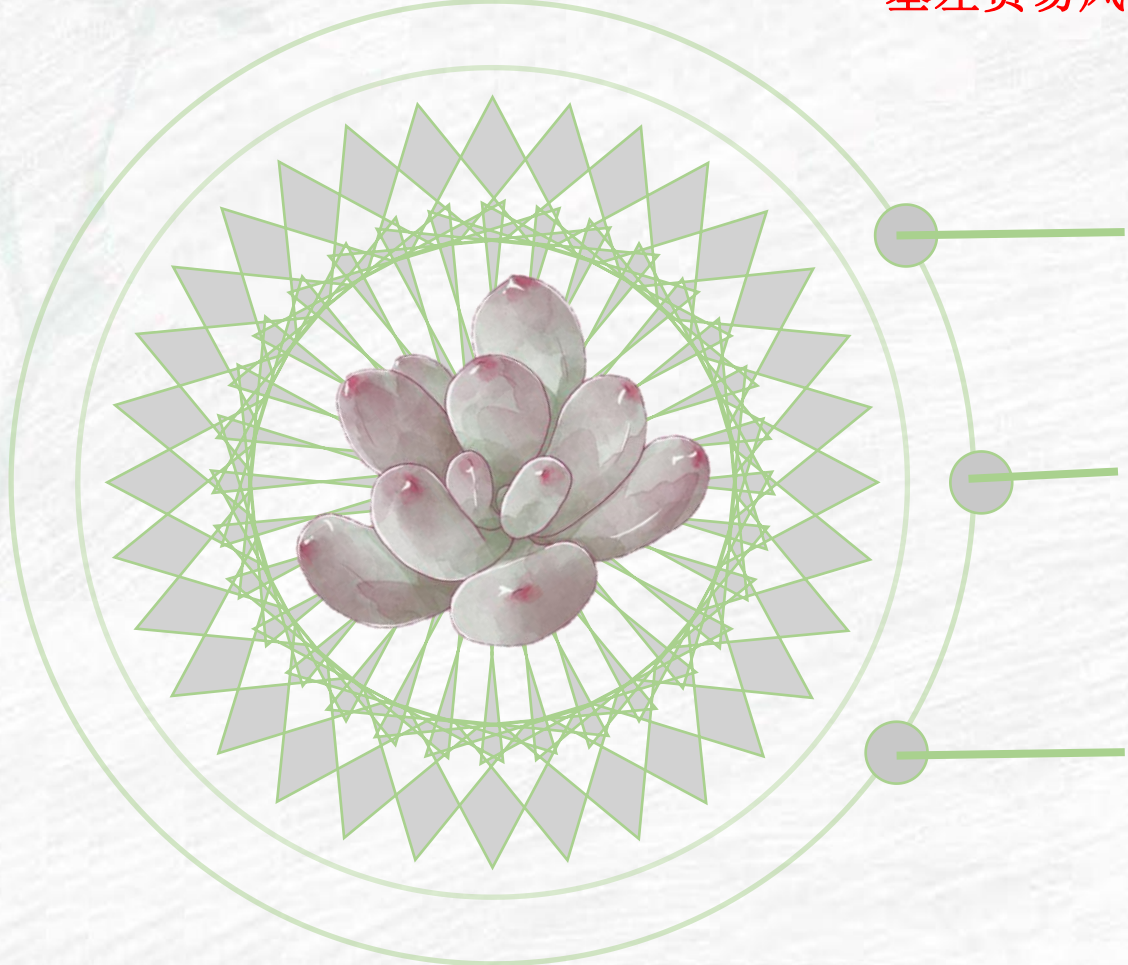
从绝对价差的无限风险转换为相对价差的有限风险。



- 基差贸易是一种低风险的贸易模式，适合期现结合贸易公司作为基础业务。
- 基差贸易在大宗商品内贸领域仍处于起步阶段需要进行大力推广与普及，参与的人越多，则效率越高。
- 基差贸易对于期货市场及期货品种的理解要求比较高，这需要期货公司对于传统贸易商提供更深入的服务。
- 在基差贸易基础上的合作保值模式发挥了现货企业与期现贸易企业各自的比较优势，实现了合作共赢。



基差贸易风险点：对商品品种基差变化的判断是否正确。



对于商品品种的现货供求关系判断准确。

对于相关期货品种要理解到位。

另外对于期货工具的娴熟运用也是从事基差贸易的基础。

我们需要不断提高自己对于市场供求关系的研究分析能力，以及加强期货市场的学习，才能够保证持续且相对稳定的盈利能力。



记住

- 一、别神话套利，不要为了套利而套利；
- 二、做好对应的库存商品（包含虚拟库存和真实库存）的管理；
- 三、套利的初衷是风险最小化，但不是利润最大化，降低不确定性和利润最大化，两者不可兼得；
- 四、确定性的交易机会，不要套利。





我们作为产业链服务商，

未来路在何方？





“打猎”



研投
“武器”

优势

- a. 比较快;
- b. 利润看得到;

劣势

- a. 风险大;
- b. 难以产业共振;

做一个坚定的麦田守望者

“种田”



尿素
产业链
“土地”

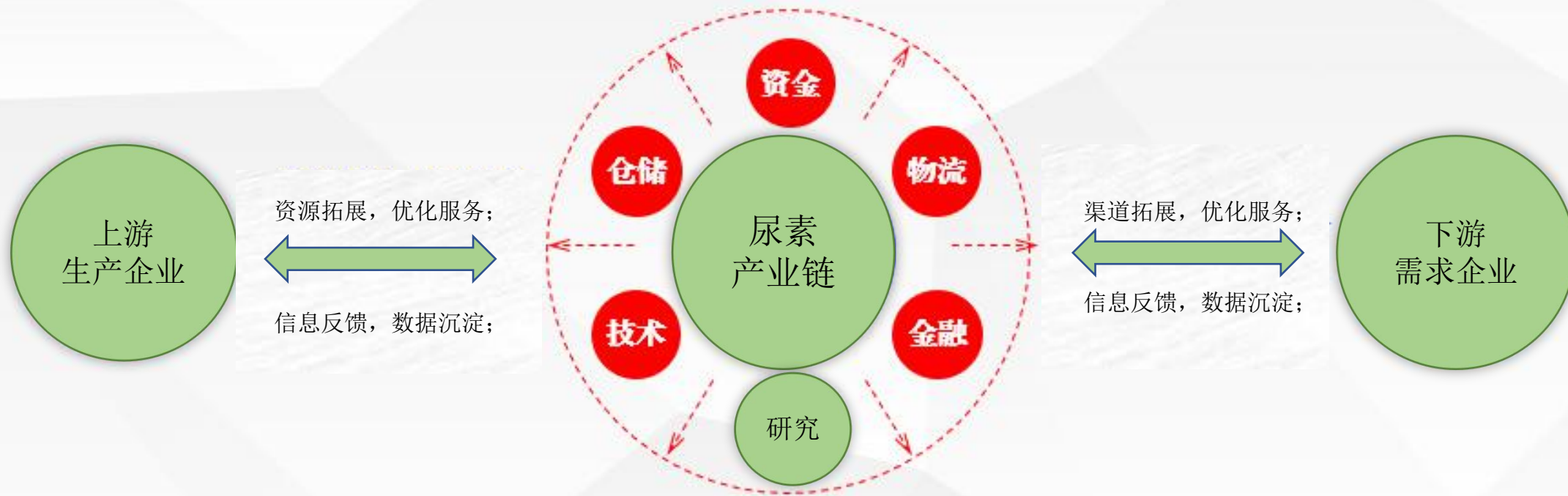
优势

- a. 根基牢固;
- b. 市场空间大;
- c. 有复利效应;

劣势

- a. 金融劣势;
- b. 推进速度慢;
- c. 需要管理革新;

承担产业的beta?
用衍生品来对冲!



现货不是唯一与客户沟通的桥梁，借助金融衍生工具，转换与合作伙伴的关系，适度多元化，“种地为主，适度打猎”；

做大做强做宽渠道，不断延长价值链。



产业链服务商

01

渠道能力
企业生存硬实力

02

研投力量
增加经营战斗力

03

产融结合
提升运行软实力

04

风控力量
提高企业生命力



不懂风险才是最大的风险

懂风险才能控风险

报告结束 感恩聆听



张 砚

四川 成都



扫一扫上面的二维码图案，加我微信