



棉花期货在棉商中的运用

——以湖北银丰集团为例

范 翔¹, 叶茂升²

(1.湖北银丰实业集团有限责任公司,湖北 武汉 430014;

2.武汉纺织大学 经济学院,湖北 武汉 430073)

摘 要:自2004年上市以来,棉花期货在棉花贸易及纺织生产领域发挥了重要作用。以湖北银丰集团为例,分析棉花期货的套期保值作用及其运用,试图为广大棉商提高借鉴经验。

关键词:棉花期货;价格波动;套期保值;策略分析

中图分类号: F713.35

文献标识码: A

文章编号: 1671-931X (2011) 05-0036-03

一、引言

1848年,芝加哥期货交易所(CBOT)的成立,标志着现代期货市场的诞生。之前,一些商人采用远期合约进行远期交易,化解一定的生产和交易风险。由此可见,对于未来市场波动而带来的风险是永远存在的,商人们对风险采取的措施早已有之。随着金融市场地不断发展和创新,期货品种层出不穷。棉花期货引入我国期货市场以后,不仅可以帮助我国棉企化解价格风险,对提高棉企管理水平,增强竞争力也具有重要意义。

湖北银丰实业集团有限责任公司(以下简称“银丰集团”)自2004年开始,积极学习、运用期货,并取得了一些经验和成绩。

二、期货贸易对于棉纺企业的影响

传统的棉花企业进行的是一买一卖的贸易,即现货贸易。企业从棉农手中获得籽棉,进行加工,生产出皮棉,售给纺织厂。籽棉与皮棉的定价存在很大不确定性,这给企业带来了极大的风险。当出现了期货贸易之后,棉企可以通过套期保值可以在期货市场中锁定利润,规避风险;也可以通过期货市场的价格发现功能,估算出籽棉收购价格。对纺织企业而言,可以有效化解

棉花价格波动对生产造成的影响。当企业需要生产时,可以不必囤积大量棉花在仓库,而是通过期货市场买入仓单,这样也能规避库存风险,提前锁住利润。

所以说,棉花期货连接着棉商和纺企。在未来期货市场的不断完善和普及中,甚至还会惠及所有棉农。

三、影响棉花期货价格波动的因素

期货与现货一样,其波动也受到诸多因素的影响。大致有如下因素:

(一)生产成本

种子、化肥、农药、人工、机械加工、仓储和运输等构成棉花的生产成本。棉商向棉农或者棉花经纪人收购籽棉,其中包含着交易成本。诺贝尔经济学奖获得者科斯指出交易成本是指达成一笔交易所要花费的成本,也指买卖过程中所花费的全部时间和货币成本。这个成本是不容忽视的。生产成本与交易成本构成了棉花总的生产成本,这是期货价格最基本的依据。

(二)供求关系

根据经济学的原理,市场价格的波动主要是由供求关系反映的。当供大于求时,棉价会出现下跌,反之将上涨。但是在期货市场中,供求关系并不总是反映价格波动的绝对因素。因为期货市场中有投机和套利的

收稿日期:2011-08-12

作者简介:范翔(1987-),男,湖北天门人,湖北银丰实业集团有限责任公司综合办公室秘书,研究方向:期货贸易、合作经济;叶茂升,男,湖北黄冈人,博士,武汉纺织大学经济学院讲师,研究方向:国际贸易。

出现,也就是说价格有时会脱离基本面。

(三)利率、汇率等货币政策

利率和汇率的变化的企业的经营有着直接影响。利率的上调势必会增加企业融资的难度,棉商属于资本密集型企业,离不开银行等金融机构的支持。汇率的波动会导致本币对外币的升值或者贴水,这会影响到国内物价水平、资本市场的流通水平和产业结构等。

(四)国家宏观调控

国家可以通过行政手段调控市场。手段各式各样,有收进储备棉、发布限价令、制定最低收购价格等。

(五)进出口

美国、印度、澳大利亚、哈萨克斯坦、巴西等国都有丰富的棉花资源,这些国家的棉花价格会对中国棉花价格形成一定的影响。

(六)替代品价格

化纤是棉花最主要的替代品,尤其是有着“合成棉花”之称的涤纶。化纤价格与棉花价格的走势,基本是趋于一致的。作为在郑州商品交易所上市的PTA,与棉花的关系尤其密切。

(七)天气及自然灾害

天气及自然灾害对棉花的影响也十分明显,如光照不足、雨水过大会对原棉品质及收成造成影响。此外,病虫害、土壤等因素也是不可忽视的影响因素。

四、期货套期保值、套利策略的一般原理

(一)套期保值的一般原理

套期保值是指在期货市场上买进或卖出与现货商品或资产相同或相关、数量相等或相当、方向相反、月份相同或相近的期货合约,从而在期货和现货两个市场建立盈亏冲抵机制,以规避价格波动风险的一种交易方式。

棉商一般采取的是卖出套期保值,即提前在期货市场卖出皮棉,锁定利润。如棉商发觉期货价格远远低于现货价格,而未来期货价格将与现货价格趋于一致。因此,棉商可以通过在期货市场买入仓单,在现货市场卖出皮棉。

(二)套利的一般原理

套利是指利用相关市场或相关合约之间的价差变化,在相关市场或相关合约上进行交易方向相反的交易,以期价差发生有利变化而获利的交易行为。

一般棉商可以采取价差套利来进行买入套利或者卖出套利。考虑到棉花市场具备的金融市场属性,本文试以牛市、熊市和蝶式套利来分析其一般原理。

假如市场出现供给不足、需求旺盛的情形,导致较近月份的合约价格上涨幅度大于较远期的上涨幅度,或者较近月份的合约价格下降幅度小于较远期的下跌幅度,在此情况下,买入较近月份的合约同时卖出远期月份的合约进行套利盈利的可能性比较大,这就是牛市套利。反之,则为熊市套利。

蝶式套利是由共享居中交割月份一个牛市套利和一个熊市套利的跨期套利组合形式。具体做法为:买入(或卖出)近期月份合约,同时卖出(或买入)居中月份

合约,并买入(或卖出)远期月份合约,其中,居中月份合约的数量等于近期月份和远期月份数量之和。

五、银丰集团期货套期保值策略分析

银丰集团通过“公司+合作社+棉农”的模式构建货源网络,充分调动棉农植棉积极性,掌握稳定优质的棉花资源。有了稳定优质的棉花资源,还要低风险地将棉花销售出去,才能确保公司盈利。集团公司结合自身情况,充分利用期货平台,采用“订单+期货”的模式,实现了期现结合和套期保值。

当期货上的价格相对现货较高时,根据生产成本卖出套保合约,公司将从农民手中收购的棉花现货按郑商所的棉花交割标准加工成“期货棉”并注册成仓单,直接交售仓单获利。

同时,银丰公司结合每年现货贸易的实际情况,现货资源短缺或者期货价格对现货价格贴水时,在期货市场上做买期保值,并视现货情况进行实物交割,在交割时,提出现货客户需要、自己短缺的期货棉品种。

此外,银丰集团还通过基差变化,进行套期保值。

例如,银丰集团2008年2月底至3月初发现0807合约与现货的基差近2500点。在迅速分析未来国内棉花产业形势后,期货部提出利用当前的基差水平在0807合约上进行大胆的全额套保。

公司在基差平均2500点大量建仓,当时现货成本在13700元/吨。到后来基差逐步缩小,大约在基差为1000点时,公司在销售现货的同时将期货空头平仓(空头是补仓,多头是平仓),现货平均每吨亏损500元,期货平均每吨赚取1500元。这样每吨棉花可以赚取1000元/吨的基差利润,从而使得银丰集团在其他大多数棉花企业亏损的情况下,还能保持盈利。

试对上述案例进行分析:0807合约的价格高于现货市场的价格。当现货市场价格是13700元/吨,那么在现货市场建仓,同时卖出套期保值的0807合约的价格高于现货2500元,也就是16200元/吨,随后现货和期货市场同时下跌,现货市场每吨跌500元,按照新的基差是1000元推测,那么期货市场应该跌得更厉害,每吨达到2000元,也就是说当补空仓的时候,现货市场是13200元/吨,而期货市场0807合约的价格下降为14200元/吨,这时,银丰集团在现货市场中每吨亏损500元,但在期货市场中每吨盈利是2000(16200元-14200元),这样每吨盈利1500元,而不是1000元。银丰集团之所以盈利,是因为公司领导对基差变动的趋势把握的比较准确,只有在预测到期货市场价格比现货市场价格下降的更厉害时,这种操作才能获利,但要知道这类操作对于企业来说首要目标是套期保值,因为在基差不变的情况下,通过买入现货同时卖出期货合约,可以规避掉现货市场价格下跌的风险。要知道之所以盈利,是因为期货价格比现货价格跌的更多,如果期货价格比现货价格跌的更少,比如跌400元每吨,那么银丰集团在期货市场只能赚400元/吨,而现货市场损失500元/吨,那么每吨则损失100元,但比不做套期保值损失要小的多。

六、结论

棉花经营进入激烈市场竞争时代, 棉花经营理念 and 经营方式面临着巨大转型需求。银丰集团以棉花专业合作社为载体, 以期货市场为平台, 积极探索农企合作、期现结合经营模式。通过“公司 + 合作社 + 农户”、“订单 + 期货”的“银丰模式”, 使企业实现了从传统经营方式到农企合作、期现结合的现代棉花

经营方式的转轨, 为集团可持续发展打下了坚实的基础。

参考文献:

- [1] 中国期货业协会. 期货市场教程(第五版)[M]. 北京: 中国财政经济出版社, 2007.

[责任编辑: 张 磊]

On Practice of Using Futures Contracts to Hedge Cotton Price Risk – A Case Study of Hubei Yinfeng Group

FAN Xiang¹ YE Mao-shen²

(1.Yinfeng Group, Wuhan430014; 2.School of Economics, Wuhan Textile University, Wuhan430074, China)

Abstract: Since its listing in 2004, cotton futures have been playing an important role in the cotton trade and development of textile manufacturing. Taking Hubei Yinfeng Group as an example, the paper analyzes their practice of using cotton futures to hedge price risk.

Key words: cotton futures; price fluctuation; hedge; analysis of the strategy

(上接第 8 页)

- [1] 张正明. 楚史[M]. 武汉: 湖北教育出版社, 1996: 16.
- [2] 湖北省荆州地区博物馆. 江陵马山一号楚墓[M]. 北京: 文物出版社, 1985.
- [3] 张正明. 屈原赋的民族学考察[J]. 民族研究, 1986, (2).
- [4] 郭维森. 屈原对真、善、美统一境界的追求[N]. 光明日报, 2002-05-14.
- [5] 张正明. 巫、道、骚与艺术[J]. 文艺研究, 1992, (2).
- [6] 皮道坚. 楚艺术史[M]. 武汉: 湖北教育出版社, 1995: 191, 179, 6, 9, 12, 107.
- [7] 张正明. 楚文化史[M]. 上海: 上海人民出版社, 1987: 112, 139.
- [8] 蔡靖泉. 楚文学史[M]. 武汉: 湖北教育出版社, 1996: 430-423.
- [9] 佚名. 屈子思想简述[A]. 楚辞学论文集[C]. 上海: 上海古籍出版社, 1984: 243-244.
- [10] 屈原. 九歌·东皇太一[M]. 北京: 人民文学出版社, 1963.
- [11] 朱熹. 楚辞集注[M]. 上海: 上海古籍出版社, 1979: 12.
- [12] 高至喜. 楚文物图典[M]. 武汉: 湖北教育出版社, 2000: 336.
- [13] 黄文进, 黄凤春. 包山 2 号楚墓礼俗二题[J]. 江汉考古, 1989, (2).
- [14] 顾方松. 凤鸟图案研究(图版)[M]. 杭州: 浙江工艺美术出版社, 1984: 26.

[责任编辑: 张 磊]

Chu- Phoenix and Qu Yuan's Prose under the Influence of Witch Culture

WU Yan-rong

(Hubei Academy of Social Sciences, Wuhan430077, China)

Abstract: After examining the relics found and literatures on Chu-phoenix, we find the spiritual image of Chu-phoenix are strikingly similar to the mentality and personality exalted in Qu Yuan's prose. We also find that it is the witch culture that connected Chu- phoenix and Qu Yuan. Both Chu-phoenix and Qu Yuan exemplify Chu people's pursuing of beauty.

Key words: witch culture; Chu-Phoenix; Qu Yuan; spiritual image