

# 创新订单农业 分享期货“红利”

□本报记者 王朱莹

近年来,随着期货市场与农业发展的有机结合,订单农业已经成为一种备受关注的农业经营模式。农民手握订单搞生产已成为新潮流,以“先找市场,再抓生产、产销挂钩,以销定产”的基本特征的订单农业在粮食主产区悄然兴起。

不过,订单农业的发展正面临着诸多问题,突出体现在三个方面:农民怨,合同兑现不容易;企业苦,单方毁约经常发生;政府难,服务角色不好演。

拥有多个农产品期货品种的大连商品交易所,多年来一直以推动农业发展、促进农民增收为己任,积极探索期货市场服务“三农”的新路。在玉米品种上,新型粮食银行、“订单+期货+场外期权”云天化模式,“二次点价+复制期权”的义县模式等“新订单农业”模式多处试点,反哺农业成效显著。



## 粮食银行:从信用入手去“旧疾”

作为金融系统一方的期货行业,始终在思考,如何利用期货市场特有的价格发现和套期保值功能,更好地更多元地服务于三农。

近年来,订单农业在粮食主产区悄然兴起。“手中有订单,种粮心不慌”,订单农业拉近了农产品生产与市场的距离、期货与农业的距离,使农民与市场的联系更加紧密。但随着实践的深入,旧有的订单农业模式弊端逐步显现。

上述银河期货人士总结认为,弊端突出体现在三个方面:“农民怨,合同兑现不容易”、“企业苦,单方毁约经常发生”、“政府难,服务角色不好演”。

一方面,由于订单农业的不规范操作和农村“一家一户”生产方式的制约,在“订单农业热”的背后,许多农民饱尝了农业订单中“水货”和毁约的苦恼。

而另一方面,企业也十分苦恼,“农户单方面毁约的现象也屡见不鲜。有的农户在农产品收获季节,看到别人的收购价格高于自己和企业签的订单价,而图眼前利益,单方面毁约,将农产品卖给其它收购商,使企业竹篮子打水一场空。”而政府部门夹在农民和企业之

间,左右为难,难以把握跷跷板两端的平衡点。

归根到底,“信用问题”是旧有订单农业模式弊端的根源。于是,在多方探索之下,新型订单农业模式营运而生——与期货市场结合的“粮食银行”,使这一问题有了理想的解决方案。

自2013年起,中粮生化事业部和中粮生化能源(榆树)有限公司开始在玉米品种上进行试点“粮食银行”,免费为订单农户提供粮食代储服务,目前已在吉林省多个产粮大县试点。所谓粮食银行,即依托农业企业的信用,在其提供粮食仓储和收购等传统经营业务的基础上,以农民存粮为载体,向农民提供延期点价收购、短期融资和存粮价格保险等一系列保值、增值服务。

国家粮食局相关部门负责人介绍,我国从2008年开始试点“粮食银行”,截止到去年6月,通过对全国十余个省、两百多家企业开展“粮食银行”业务的不完全统计,该业务已累计经营粮食1200万吨,带动农民增收12亿元,但现实的问题是农民履约率低,企业风险承担较大。而期货,作为风险管理工具在大商所推动的新型

粮食银行中则显示了自己独特作用。

“如果价格上涨,‘粮食银行’收购成本增加,且可能出现粮农‘挤兑’现象。如果价格下跌,‘粮食银行’要按承诺补偿粮农价差,而且仓库库存粮也面临跌价风险。此外,粮食存储时间越长,承担的费用和损耗就越大。”一位业内人士告诉记者。

作为“粮食银行”业务的实践推动者,中粮集团生化事业部总经理佟易认为“粮食银行”业务的开展离不开期货市场的保驾护航。“无论涨价,还是跌价,我都可以通过期货和保险来进行风险管理。我们通过‘粮食银行’为农民保护价格,大商所给我们提供交割库进行收粮,提供期货、期权抵抗价格波动风险,保险公司给我提供粮食保险,政府再给我一定的补助,最终形成风险管理的良性机制。”在佟易看来,这是一个完美的“粮食银行”经营方案。

“‘粮食银行’能够把农民闲散的粮食集中起来进行存储管理,再利用期货市场进行风险规避,实际上为农民参与期货市场提供了一个渠道,也建立起一个风险隔离带。”中国国际期货董事总经理王红英表示。

## 创新模式遍地开花

事实上,早自2005年开始,大商所就在东北粮食主产区开展了“千村万户市场服务工程”,免费对东北种植农民、基层干部和现货企业负责人开展包括期货知识在内的现代市场知识培训,通过网络、手机短信和发放信息刊物等方式,为农民免费提供市场信息服务,引导中介机构和农业龙头企业,积极进行“公司+农户、期货+订单”模式的试点,带动种粮农民步入现代市场,实现小农户与大市场的对接。

来自大商所的统计,从2005年至2013年,大商所联合会员单位在东北累计培训农民、农合组织负责人、农业系统干部(含大学生村官)、农村致富带头人及营销人员超过7万多人次,短信发送量接近1300万条,接听咨询电话已经超过70万人次,并初步探索出诸如平东粮库、九三、勃利、克山等多个期现结合的订单农业模式试点。

除新型“粮食银行”这一模式之外,目前大连商品

交易所和多家期货公司还在玉米品种上探索了结合场外期权的新模式,比较成功的模式有“订单+期货+场外期权”云天化模式,“二次点价+复制期权”的义县模式等,效果显著。

“这些模式创新引入场外期权的概念,农村合作社自卖方期货现货子公司处买入场外看跌期权,支付有限的权利金,在限制市场下跌风险的同时,还能享受市场上涨带来的潜在收益。”上海新湖瑞丰金融服务有限公司董事长李北新说。

记者在调研过程中发现,经过多年努力,东北粮食主产区政府、企业和农民的观念正在改变。过去农民依靠感觉、经验、随大流的种地卖粮习惯和经营模式正在发生变化,很多农民过去只会种田,现在既会种田,也懂市场。政府对农业生产的指导也由单纯重生产向生产和市场并重的方向转变;在市场价格的引导下,农民“卖明白粮”、企业“赚清白钱”,农民和企业联系更为

紧密,结成了新型市场关系,农业生产的组织化程度也大大提高。

宝城期贷金融研究所所长助理程小勇指出,从大商所“千村万户工程”的经验看,要利用期货市场实现生产与市场的有效对接,建立通过资本市场,工业反哺农业,推动农业市场化、产业化的机制。

一是推动粮食主产区市场化水平的提高;二是推动农业生产组织化程度的提高,发挥农村中介机构和龙头企业的作用;三是推动粮食产业化的深入发展。开展新型订单模式,发

挥期货市场在粮食流通过程中的作用,有利于解决“小生产、大市场”的矛盾,降低粮食流通成本,丰富粮食购销模式,完善粮食市场体系。

四是服务和支持国家进行粮食宏观调控。“农民利用期货价格信息,合理调整种植结构,通过个体微观的理性行为,促进了粮食种植结构的优化。期货市场对政策信息较为敏感,有利于提高国家调控政策的效率。”

## 让农民分享期货“红利”

大商所在玉米品种上组织试点的新型农业模式,其中一大特色便是利用场外期权对冲市场风险,但在试点过程中,也显示出场内期权缺位而场外期权局限性所形成的制约、龙头企业市场参与有限及风险管理子公司衍生产品开发设计作用需进一步拓展等问题。

“切实发挥好农产品期货市场功能,加强市场建设,增强其国际竞争力,是保障我国农业安全、促进国民经济发展的重要战略选择。”业内专家建议,未来应从以下几个方面不断提升期货市场地位,更好地服务农业、服务实体经济。

首先,推动更多期货品种上市交易。近年来,我国期货业的政策环境逐渐向好,但国内对期货市场的认识仍有很多误区,建议借鉴发达国家做法,从国家经济全局的战略高度,进一步提升期货市场在国家经济体系和金融体系中的定位,制定相应的扶持发展政策。特别是要继续鼓励大宗农产品期货新品种上市,为我国期货市场的持续发展奠定坚实基础。

其次,加强对农民期货市场知识培训。国家有关部门很重视农民培训,但培训内容偏重于科技方面,市场方面的知识培训相对较少。随着我国市场经济体制的完善,市场知识对农民更加重要。因此,我们建议在现有培训体系中,进一步加强对农民的市场知识培训力度,其中应该考虑增加期货知识培训内容。同时,要注重发挥交易所开展农民培训贴近市场、内容中立的优势,让期货交易所介入更多的农民培训项目,对交易所开展公益培训活动予以资金支持和政策扶持。

第三,发展期货订单推进粮食产业化经营。订单农业的风险补偿问题是困扰粮食产业化经营的重要难点,利用期货市场可以很好的解决这一问题。期货订单是将订单农业与期货市场紧密结合,以期货市场的风险管理与市场引导机制,保障订单农业的组织功能、信用功能得以充分发挥,从而实现农业小生产与大市场的对接,提高农业生产的组织化程度和农产品流通效率,建立一种符合市场需求的粮食流通新模式。期货订

单可以利用期货市场的套期保值机制和履约担保机制,化解由于粮食市场价格变化,订单合同不履约带来的双重风险,体现为风险管理社会化、市场手段多样化、内部运行规范化的重要优势,为粮食产业化发展等创造有利条件。因此,建议在粮食主产区大力扶持和推动期货订单这一创新性的经营模式。

第四,完善利用期货市场促进农民增收的金融政策。期货市场是金融体系的重要组成部分。目前,农发行对开户企业参与期货交易的限制,严重制约了企业和农民有效利用期货市场保值避险,对粮食流通企业套期保值及发展订单农业等影响很大。在目前的情况下,应该适当放宽农发行资金在农产品期货市场开展套期保值交易的限制。鉴于农产品期货是期货市场上的弱势品种,建议有关管理部门制定减免农产品期货交易税费、提供融资支持、上市工业品反哺等优惠政策,鼓励和扶持农产品期货市场发展,提高国际竞争力。

## “期权”+期货服务“三农”新模式

2013年,在大商所的支持下,新湖期货风险管理子公司——上海新湖瑞丰金融服务有限公司(简称“新湖瑞丰”)开展业务创新,联合锦州义县当地收储企业与合作社、种粮大户,结合国外经验和中国国情,充分利用期货市场功能,发挥期货公司风险管理能力,在利用金融市场服务“三农”方面积极探索,共同摸索出了“二次点价+复制期权”的义县模式。

其中,义县模式投资主体是新湖瑞丰;仓储主体是辽锦生化(公司为专业从事粮食收购、仓储、物流贸易、农产品加工及研发的科技型民营企业,并负责粮食等代收代储和销售环节的衔接工作);收购对象是义县种粮大户以及义县华茂谷物种植专业合作社。

所谓二次点价就是农民在玉米上市初期,将粮食销售给新湖瑞丰,后者先按保底价核算的货款支付给农民。同时在未来一段时期,如果粮食价格上涨,农民有权力在某一天要求二次点价,新湖瑞丰将此阶段粮食价格上涨的一部分市场收益再返给农民,如果粮食价格下跌,则农民仍然享有保底价。农民两次结算,两次受益。

2013年,新湖瑞丰总计收购玉米1000吨,其中500吨采取一次性保底价收购,其余500吨采取与义县华茂谷物种植专业合作社约定二次点价收购模式。

二次点价的具体操作流程为,由新湖瑞丰从合作社采购500吨玉米,基准挂牌价折干粮为2225元/吨,新湖瑞丰先与合作社结算该部分粮款。上述500吨玉米暂存于辽锦生化粮库,同时与合作社约定二次点价时间段(从售粮日起至2013年12月15日止的任意一天),货物所有权转移至新湖瑞丰。在2013年12月15日之前,以每天锦州港玉米主流收购价-30元(辽锦生化至锦州港运杂费,锦州港为玉米交割地)为基准,农民可任选一天进行点价;如果基准价高于订单合同价,则由新湖瑞丰补给农民当日基准价与订单价的全部价差;如基准价低于订单价,则原订单价仍有效;如农民到约定时间仍未点价,计算农民自售粮之日起到约定时间基准价的平均价与订单价价差,如价差为正,则新湖瑞丰补给农民全部价差,如价差为负,则仍按原订单合同价进行结算。

至12月15日(新湖瑞丰与合作社的点价协议截止日)点价时间结束时,当玉米价格下跌,合作社将进行二次点价,新湖瑞丰按照收购日至最后点价日期间锦州港日成交价均价计算出最终结算价格,该价格较收购入库日价格上涨15元/吨,新湖瑞丰按价差向合作社发放了15元/吨\*500吨=7500元的二次点价补偿款。

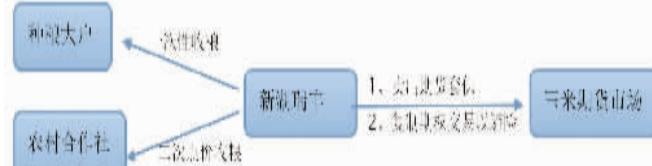
对于一次性点价收购的500吨玉米,新湖瑞丰采用在大连市场直接卖出期货套期保值。套保后可选择在现货市场价格较好的时候卖出现货,平掉期货头寸;也可在行情不利情况下进行交割以获取相应基差利润。

对于二次点价收购的500吨玉米,由于农民拥有二次点价权,卖出套保仅能规避价格下跌风险(新湖瑞丰对收购的1000吨玉米均在1409合约上卖出套保,见附件一),若价格上涨则会带来采购成本提高的风险,新湖瑞丰因此选择“卖出期货+买入看涨期权”的组合来规避玉米价格双向波动的风险。在首付付款之后,新湖瑞丰卖出玉米1409合约,同时买入1409看涨期权(由于目前国内还没有玉米期权,新湖瑞丰与一家外资大宗商品投资对冲基金[Vermilion Asset Management]合作,进行用期货复制期权的期权交易)。

在二次点价的过程中,玉米价格持续上涨时,期货套保对应的空头部位将出现亏损,而现货超额盈利部分需要完全支付给农户,因此为规避这部分风险,新湖瑞丰在国内没有上市玉米期权情况下,通过计算各种风险值及其变化,不断买入玉米期货合约并不断平仓的方式复制看涨期权。即在玉米价格不断上涨的过程中逐渐买入相应的期货合约,并在下跌的过程中通过风险值的变化而平仓相应数量的多头头寸(各风险值计算过程及操作见附件二)。这导致新湖瑞丰买入成本不断升高,但该成本相当于买入看涨期权时支付的期权费,希望借此达到规避价格大幅上涨风险的效果。

而在具体操作层面,新湖瑞丰依托新湖期货玉米研究员每日玉米基本面情况的研判,再结合新湖期货金融创新部对于各品种每日资金流向的分析,尽力在每日的期权复制过程中获得更优价位。

最终复制期权成本为3490元,付给Vermilion Asset Management公司咨询费为17655元,这就相当于买入看涨期权的期权费。复制期权操作至2013年12月15日结束,由于农民的二次点价时间到期,新湖瑞丰不再承担价格上涨的风险,因此用于复制期权的头寸全部平仓。



大商所组织新湖瑞丰推出的义县模式,通过创新子公司服务模式,探索带动农民增收新路径,服务三农新路径。但在试点过程中,也反映出场外期权局限性等问题。

首先,为农民和农合组织提供粮食销售新路径。义县模式不但能够保证农民稳定售粮,而且提供了选择市场价格的机会。农民实际售粮价格要高出国储收购价格,且有类似取得股票分红的二次结算机会,持续增加收益,本次通过期货公司风险管理子公司的运作,合作社农民分享到现货上涨带来的额外15元/吨的收益,真正实现了增收的目的。

其次,风险管理子公司的创新能得到充分发挥。期货公司风险管理子公司的推出目的,是为了推动期货行业创新发展,提高期货公司服务实体经济,特别是服务中小企业和“三农”的能力,促进期现结合,新湖瑞丰通过充分利用期货和期权这些专业而相对复杂的工具回避市场风险,在保证农民初始售粮价格高出国家收储价的同时,又为农民保留了价格继续上涨情况下继续获益的权利,探索出了期现结合,促进农民增收的新路。

义县模式给农民提供的二次点价模式简单明了,深受农民喜爱,但随之而来的粮食价格涨跌风险则嫁接到新湖瑞丰身上,需要通过期货市场进行复杂的保值策略才能规避,而其中的核心是对冲工具就是期权。通过期权工具,相当于买了一份农产品价格保险,规避价格双向波动风险。由于目前国内没有上市玉米期权,因此操作采用是复制期权的替代方式,但复制期权毕竟无法完全代替期权本身,所付出的期权费成本也相应更高一些。因此希望我国的农产品期权能够尽快上市,为服务三农提供更为重要的金融工具。(王朱莹)