

风味之外 价格之内：

# 新消费时代呼唤金融新工具

在这个炎热的夏季,柠檬悄然成为“水果新贵”。蜜雪冰城门店里,一杯柠檬水背后的成本正在迅速上浮;全国批发市场的柠檬价格,也连续数月显著走高。与此同时,从云南生豆到进口拼配豆,咖啡豆价格波动更为剧烈。原料端产区气候异常导致供给连续两年下滑,以及新消费热潮所释放的需求,正加剧着整个国内软商品市场的价格波动。

中国证券报记者了解到,面对动辄上涨数成的原料价格,国内茶饮、咖啡企业通过提前锁价、直接采购等方式控制成本。但这些多属个体应对策略。在新消费快速扩张的当下,原料供应市场尚缺少一套系统化的价格发现与风险对冲机制予以支撑。

在这一背景下,咖啡等小品种期货的尽快推出被市场寄予厚望。标准化、公开透明的价格发现机制,不仅有助于企业锁定成本、提高定价能力,也将推动上游产区加快品控与规范化进程,为新消费产业注入更强的韧性与信心。

“新消费产业呼唤金融新工具。”市场人士表示,伴随中国咖啡与茶饮市场迈入规模化发展阶段,以期货、期权为代表的金融工具或在未来扮演更加关键的角色,助力新消费产业走得更稳、更远。

● 葛瑶 代诗瑶



视觉中国图片

在柠檬成为“水果新贵”之前,林婧从未留意过它的价格。今年6月,她在线下水果商店拿了两颗黄柠檬,标价9.9元,总重不过200克。刚刚被她拿下货架的小盒桂味荔枝,标价8.9元,总重260克。

柠檬什么时候比荔枝还贵了?

今年夏天,在多地农产品批发市场,柠檬价格从年初约9元/公斤一路跃升至14元/公斤,江苏凌家塘市场最高报价达24元/公斤。根据农业农村部监测,6月全国柠檬批发均价为12.96元/公斤,较5月上涨135%,较去年同期更是飙升约65%。6月23日,全国柠檬批发价以13.39元/公斤首

次超过荔枝的12.61元/公斤。

即便以高性价比著称的新茶饮品牌,也难以完全消化原材料的涨价。一张蜜雪冰城柠檬进货调价截图近日在社交平台上流传,引发关注。记者向多位北京地区的加盟商求证,他们均表示:“确实涨价了”,黄柠檬的采购价已上调至255元/箱,较此前参考价上涨近三成。

比柠檬价格波动更剧烈的是咖啡豆。国内某知名连锁品牌的阿拉比卡意式拼配豆,从此前约65元/袋涨至90元/袋,涨幅近四成。一位咖啡从业者在社交媒体上写道:“生豆成本同比大涨近三成,逼得我在‘618’活

动期间反复比价……说起来有些惭愧,本想趁大促销给老顾客谋福利,却因供应链价格压得束手束脚。”他感叹说,在2025年“天崩开局”的生豆市场上,只能盼着下半年期货行情能稳一稳,好让小商家也能喘口气。

2025年2月11日,洲际交易所(ICE)阿拉比卡咖啡期货突破430美分/磅,创40多年以来新高。但市场价格在4月后开始反转:本周四,在关税政策反复之下,ICE阿拉比卡咖啡期货一度下跌2.3%。

从商品属性来看,柠檬、咖啡等农产品均属于“软商品”一类,可可、白糖、棉花、橡胶等也在此列。融升基

金农产品高级研究员徐盛告诉记者,软商品在国际市场中具有天然的价格弹性和高波动特征。原因主要在于不同于小麦等粮食作物供应地分散、价格波动温和特征,软商品的供应通常高度集中于少数几个国家。例如全球咖啡豆供应主要来自巴西、越南和哥伦比亚,一旦遭遇极端天气或地缘政治冲击,价格便可能剧烈波动。

“历史上曾因美国南北战争导致出口受阻,棉花价格一年内暴涨十倍。可口可乐曾从2000美元/吨飙升至12万美元/吨。咖啡类似,价格也曾从100美分/磅涨到400美分/磅。”他补充说。

农产品价格大幅波动,离不开供需两端的共同驱动。柠檬与咖啡,恰是两个典型。

供给侧冲击已持续两个年度。以柠檬为例,据央视报道,全国黄柠檬产量超七成来自四川省安岳县。去年以来,该地先后遭遇高温干旱和倒春寒,坐果率显著下降。今年进入产季后,又遭遇持续高温天气干扰,部分果园减产幅度超过三成。全球其他主产地如西班牙、土耳其也面临异常气象,导致整体供应偏紧。

咖啡主产国同样遭受气候不利影响。2024年,巴西、越南等主要出口国减产明显,国际供应链持续承压。“今年国内云南省的生豆价格甚至一度高于国际期货价格。”云南省一位咖啡行业资深从业者刘海峰告诉记者,“国内需求增强叠加异常气候导致的全球减产,推高了近两年

价格。”这背后是云南咖啡精品率提高、精深加工升级与品牌文化能力的整体进步。

与之对照的,是在新消费趋势带动下快速扩张的需求。“过去几年,中国已经成为咖啡消费大国。”刘海峰表示,去年人均年消费首次超过20杯。而在2015年前后,这一数字仅为5杯-6杯。截止到2024年底,中国咖啡产业年规模已突破3100亿元,同比增长约18%。

柠檬消费亦同步上扬。根据中研网数据显示,2025年中国柠檬产业市场规模预计达180亿元,近年来年均复合增长率为9.2%,作为茶饮菜单中出镜率最高的原料,柠檬已从配角晋升为主角。蜜雪冰城的爆款饮品“冰鲜柠檬水”年销量已突破十亿杯,成为现制茶饮市场最具规模的单品之一。

日渐扩张的需求遇到供给短缺,价格波动进一步放大。在全球咖啡市场上,通过期货和金融衍生品锁定原料价格、分散成本风险已是惯常操作。以星巴克为例,其财报显示,截至2024年9月,公司账面上持有价值约11亿美元的生咖啡采购承诺(Green coffee purchase commitments)。为了管理原材料价格波动带来的风险,星巴克长期通过固定价格合同和期货、期权等金融工具进行对冲。早在2021年,其时任CEO凯文·约翰逊便曾表示,星巴克通常提前12个月至18个月锁定采购价格,确保原材料成本的稳定。

国内咖啡期货尚在酝酿中。在此之前,企业只能在有限手段中寻找成本缓冲空间。

通过国际期货交易实现成本对冲是方法之一。受访专家指出,企业

若想在海外进行套期保值,必须依赖境外经纪商参与国际贸易。这意味着企业除了要承担商品期货本身的价格波动外,还要承担人民币兑美元的汇率波动带来的财务风险。而且,“跨境交易的合规成本高,操作难度也比较大。”

除此之外,“一些知名采购商等大型企业也会在产季前就与上游企业签订合同,锁定价格。”刘海峰说,“这两年咖啡价格波动剧烈,下游厂商的采购模式也在变化。越来越多的企业深入云南产区直接采购,希望通过压缩中间环节获取一定成本优势。”

这种做法虽不能彻底对冲风险,但在当下国内市场中已成为企业控制成本的现实手段之一。不过,中小商家在资源调配、谈判能力方面存在一定局限性,复制这一模式仍具挑战。

新消费浪潮带来了真实而剧烈的产业升级,供应链对原材料价格的稳定性提出了更高要求。柠檬、咖啡豆作为新茶饮中被高频使用的饮品原料,价格弹性大,且高度依赖渠道的稳定供给,一旦出现价格波动,便会迅速传导至终端。在国内现有市场环境下,大量企业只能在现货端博弈,经营的不确定始终高悬。

如今消费端需求激增,国内咖啡产业规模不断扩大,企业风险管理诉求同步增长。业内人士认为,中国咖啡

期货的“破局时刻”或已不远。

“一旦落地,咖啡期货有望在产业链上下游间发挥稳定预期、管理波动的功能性作用。”徐盛认为,咖啡产业链上不同角色有着各自清晰的套保逻辑。对上游种植与加工企业而言,若判断后市走弱,往往会在收获前按60%—100%的比例套保;若预判价格上涨,则降低套保比例以保留价格弹性。而对瑞幸、库迪、星巴克等下游采购方来说,若预期成本上行,则会以远期合同、期货或期权工具组合,对冲

采购端的价格风险。

“例如,一个大型咖啡公司年需求10万吨咖啡豆,可能会先采购5万吨现货,剩余部分在期货市场上买入相应合约,锁定未来价格。”徐盛解释,“也可以采用期权策略,用更少的保证金锁定采购成本,这在价格剧烈波动时尤其重要。”

除风险管理外,期货工具还具有价格发现与优化产业结构的功能。“比如期货交割品通常要求较高的品质标准,这反过来会促使云南省等地的生产商改良品种、提升加工水平,以符合标准交割要求。”他说。

■“稳预期 强信心 扩内需——期货行业在行动”(九)

新湖期货金玉卫:

构建期货服务新生态

打通服务实体经济“最后一公里”

● 本报记者 吴玉华

2025年以来,受地缘冲突等外部因素影响,大宗商品价格剧烈波动持续冲击实体企业经营。新湖期货总经理金玉卫在接受采访时表示,期货市场通过价格发现、风险管理与资源配置三大功能,正成为稳定市场预期的关键工具。然而,当前企业在套期保值中仍面临认知不足、品种缺失、资金约束等五大“堵点”。对此,金玉卫提出强化交易者教育、加快品种创新、优化监管政策等系统性解决方案,以打通期货服务实体经济的“最后一公里”。

**创新服务模式:**  
期现业务助力产业链降本增效

记者了解到,2025年上半年,新湖期货风险管理子公司——新湖瑞丰通过期现业务服务中小微企业超600家次,现货贸易额逾40亿元,场外业务新增名义本金近60亿元,显著助力企业降本增效、保供稳价。其创新模式如纸浆产业链的基差贸易、场外期权定制服务及天然橡胶“稳产行动”,有效打通产业链堵点,转移市场风险,实现多方资源高效配置,惠及上下游企业及农户。

“2024年4月以来,新湖瑞丰依托期货市场套保功能,以‘期货价格+协商基差’为框架的点价交易模式,为河北省保定市数百家中小规模生活用纸厂提供基差贸易服务。”金玉卫说,新湖瑞丰一方面为上游纸浆企业提供确定性销售渠道,缩短它们的资金回笼周期,缓解库存压力;另一方面,协助下游用纸厂建立弹性库存管理机制,提前锁定原料供应,避免生产中断风险。新湖瑞丰利用远期合约对冲原料价格波动,使下游得以固定采购成本并压缩仓储、物流等刚性支出,整个服务整合了分散的销售网络,减少了中间商层级损耗,上游得以降低营销成本、收缩风险敞口。由此,区域市场“生产—流通—加工”环节的堵点被打通,且供销两端的风险被定向转移至期货市场,从而实现产业链整体运营成本的集约化管控和多方资源的高效配置。

他表示,新湖瑞丰场外业务增长明显,通过场外期权帮助不少企业进行更灵活的风险管理。相比传统期货、场内期权等标准化工具,场外期权具有结构灵活、交易定制、门槛适中、风控可控等特点,更能匹配中小微企业“多样化、阶段性、碎片化”的风险管理需求。在业务开展过程中,定制化的场外期权在助力中小微企业稳定经营方面的作用持续增强,服务客户参与场外衍生品的热度在不断提升。

在上期所组织的2025年天然橡胶“稳产行动”中,新湖期货、新湖瑞丰与广东省广垦橡胶集团有限公司合作开展的天然橡胶项目已经获准立项,计划覆盖天然橡胶现货数量4000吨。该项目自2022年启动以来,已连续三年成功实施,新湖期货累计承担天然橡胶对冲8720吨,项目结束通过“二次结算”方式为当地胶农提供收益548.89万元,有效解决了橡胶产业链中胶农和胶企的实际困难。

**从“不会用”到“高效用”:**  
实体企业期货套保仍面临多重瓶颈

在期货市场为投资者和企业提供稳定的预期基础的同时,目前我国实体企业在利用期货工具对冲风险时仍面临多重困难。金玉卫表示,首先是人才与认知障碍。尤其是中小企业及传统行业,通常缺乏专业团队,对衍生品认知不足,套保操作易偏离为投机,从而导致额外风险,因此对于期货工具“不会用、不敢用”,企业通常缺乏完整的内控体系,套保决策流程不规范,风控机制薄弱,难以应对衍生品市场的快速变化。

二是期货品种本身存在一定局限性。如品种覆盖不足,一些关键小金属、细分农产品、电力等缺乏对应的期货品种,部分产业链无法实现全链条套保。新上市品种及非主力合约容易面临流动性不足问题,进而增加套保成本和执行难度。最重要的是,由于期货合约是标准化产品,但企业需对冲的现货品种、区域价格差异大,导致基差风险上升,增加了对冲难度。

三是场外工具门槛高。场外的定制化成本相对较高,场外期权需承担对手方信用风险,中小企业难以满足保证金

要求,而风险管理公司承接规模有限,又无法匹配大型套保需求。同时衍生品交易的会计处理、税务合规复杂,企业面临专业财务支持和合规方面的障碍。

最后是资金与制度仍存在约束。高比例保证金将占用企业流动资金,尤其对金属生产等资金密集的企业形成负担;而风险管理公司缺乏金融牌照,难以通过银行授信解决企业套保融资需求。

此外,当前实体企业需求已从“是否用期货”升级为“如何高效利用期货工具”。在金玉卫看来,期货行业需从工具端、服务端、生态端三方面突破,从交易所层面补全品种短板,降低流动性摩擦;从期货公司层面提供全周期、嵌入式的风险管理方案;从政策监管层面提供政策支持与跨机构如银行、保险等的协作,构建“风险进场,人不进场”的轻量化参与模式。

**破解五大堵点:**  
打通服务实体经济“最后一公里”

近年来,期货市场在服务实体经济领域取得了显著进展。但金玉卫认为仍需打通几个关键“堵点”:首先,企业认知与能力不足,实体企业尤其是中小微企业,对期货工具的功能和操作原理存在认知偏差,缺乏专业风险管理团队和实操经验。例如,部分企业将期货视作投机工具而非风险管理手段,导致套保策略不当;国有企业受制于严格的考核要求和复杂的审批流程,运用期货工具的灵活性受限。

第二,品种与工具覆盖不足。尽管期货品种已覆盖农产品、金属、能源等领域,但新兴产业及区域性特色农产品的个性化风险管理需求仍未充分满足。例如,碳酸锂、工业硅等新能源品种虽已上市,但氢氧化锂、铂、钯等细分期货品种尚未推出;场外衍生品市场发展滞后,难以满足企业对非标商品的对冲需求。

第三,资金压力与流动性制约。中小企业普遍面临现金流紧张问题,参与期货套期保值需占用保证金,融资渠道有限进一步加剧资金压力。此外,外汇期货等工具的缺失使外贸企业对冲汇率风险存在困难。监管政策与考核约束,国有企业套保业务受限于年度保值规模上限、持仓期限限制等规定,难以灵活应对长期市场波动。

第四,期货行业过度竞争导致服务价值被低估,部分机构陷入低水平价格竞争,服务专业性不足。同时,专业人才稀缺,尤其是熟悉期现结合、衍生品设计的复合型人才,影响服务实体经济的深度和广度。

针对上述问题,金玉卫建议:一是强化交易者教育与人才培养,建立多层次培训体系,为企业提供期货工具应用、风险管理策略等培训,推动校企合作,定向培养期货与产业结合的专业人才,鼓励期货公司与高校联合开设特色课程。

二是加快品种创新与工具扩容,优先推出新能源、新材料等战略性品种(如氢氧化锂、铂、钯期货),并优化合约设计以贴近现货市场需求,大力发展场外衍生品市场,允许期货公司开展非标商品期权、定制化互换等业务,满足企业个性化对冲需求。

三是优化资金支持与流动性管理,降低套期保值保证金比例,大力推广组合保证金制度,减轻企业资金占用压力;引入做市商制度,提升低流动性合约的交易活跃度;同时,扩大QFII可交易品种范围,吸引境外产业客户参与,增强市场场深度。

四是完善监管政策与考核机制,放宽国有企业套保业务限制,允许根据经营周期灵活调整持仓期限,并优化套期保值盈亏会计处理方式,减少考核压力;丰富期货公司金融牌照内涵,通过融资、跨境衍生品等业务,形成“场内+场外、境内+境外”的综合服务能力。

五是加强国际合作与定价权建设,推动人民币外汇期货上市,为外贸企业提供标准化汇率避险工具。扩大特定品种对外开放,吸引境外投资者参与,提升中国在大宗商品市场的话语权。

金玉卫还表示,期货公司和风险管理子公司需要进一步发挥服务职能,协助产业链企业通过基差贸易、含权贸易及衍生品业务降本增效,打通现货、期货市场“最后一公里”的服务落地堵点。(本专栏由中国期货业协会、中国证券报联合推出)