



夯石商贸  
Hangshi Commercial and Trading

# 期现结合助力纯碱产业企业稳健经营

杨能斌 2022.12.1

# 公司简介

---

我司于2015年11月30日注册成立，注册资本2亿元。公司主营业务为仓单服务、合作套保、基差贸易、场外衍生品业务、做市服务。自2016年起，开展以农产品、化工品为主线的各类业务，是较早的参与各类品种交割点价价差贸易仓单服务的机构客户之一。我司推行并进一步优化“基差+点价”的贸易定价模式，引导产业客户理性参与期货市场，并进一步对接上下游产业客户，主力提升产业运行效率，有效平抑市场价格的剧烈波动，为客户锁定产业利润。

# 目录

---

- 一、基本期现结合模式
- 二、期现贸易与盘面价格的相互影响
- 三、案例分析

# 一、基本期现结合模式

## 1.传统贸易

### 1) 定量定价

买卖双方交货前约定以某个价格，某个数量，某个时间前交货。

特征：双方对于自身成本利润核算较为清楚，但会承担未来市场价格波动的风险

### 2) 定量不定价

买卖双方约定在某个时间前以某个数量交货，但价格参考未来一段时间的平均价。

特征：价格灵敏，成本利润市场化，减少了主观判断所带来的企业经营风险，但买卖双方要有较为信任的基础。

### 3) 买卖双方遇到的一些问题

无透明且公允的市场参考价

贸易商少，缺少蓄水池

# 一、基本期现结合模式

## 1.基差

基差是指某一特定商品在某一特定时间和地点的现货价格与该商品在期货市场的价格之差，即 **基差=现货价格-期货价格**。负基差是现货价格低于期货价格，正基差是现货价格高于期货价格。

## 2.基差贸易

基差贸易是指某个月份的期货价格为计价基础，期货价格由买卖双方在规定点价期限内的点价价格确定，以点价价格加上双方协商同意的基差来确定现货价格的交易方式。

基差定价是以期货价格为基础的一种定价模式，即现货成交价格=点价成交的期货价格+预先商定的基差。

销售重碱：  
提货地点：河北  
价格：12月合约+20

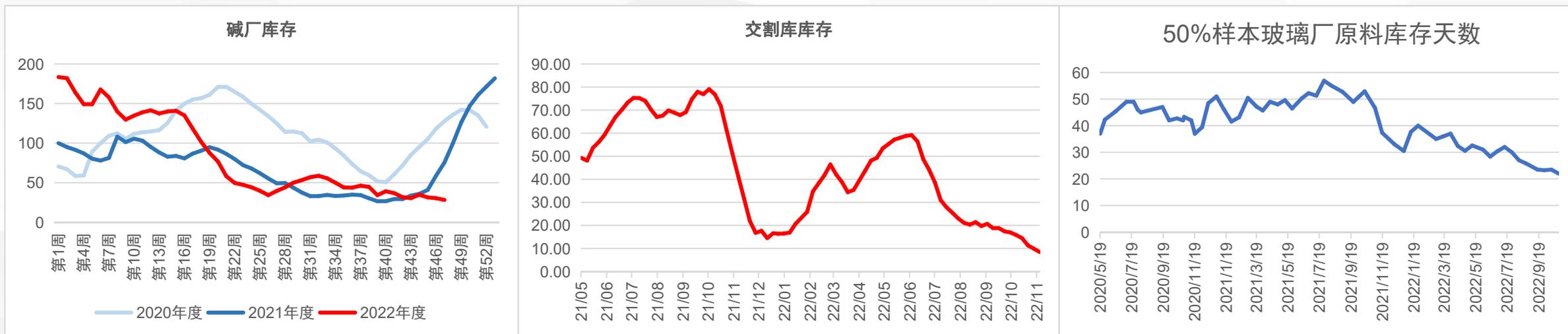
# 一、基本期现结合模式

## 3、基差大小的决定：

### 1) 商品当前的供求关系

当前供求关系	基差结构
供小于求	正基差
供需平衡	负基差
供大于求	负基差

### 2) 库存结构



# 一、基本期现结合模式

## 3、基差大小的决定：

### 3) 交割库的可售库存数量

当交割库所储存的纯碱数量较多时，蓄水池的势能较大，所能储存的势能较大，会抑制基差走强。  
当交割库所储存的纯碱数量较少时，蓄水池的势能较小，所能储存的势能较大，会抑制基差走弱。

4) 交收货物时间长短、交收区域、品质和质量标准、收付款条件、期货点价期限长短及其他条款等要素。

时间越长，基差越收敛。

交收区域的不同需要考虑产销区和运费，变相折算到基差。

品质不同的基差升贴水，非标套等。



# 一、基本期现结合模式

## 5、交割方式的区别：

- 1) 集中交割
- 2) 滚动交割
- 3) 期转现
- 4) 仓单转让

集中交割			
第11个交易日 通知日（买卖双方准备钱和货）	第12个交易日 配对结果（买卖双方进行配对）	第13个交易日 一手交钱一手交货（80%的钱，剩余的等开票）	价格 10个交易日的算术平均值
滚动交割			
提交当天 郑商所了结双方买卖头寸	第二个交易日 配对结果	第三个交易日 一手交钱一手交货（80%的钱，剩余的等开票）	价格 提交滚动交割当日结算价
期转现			
提交当天 配对	第二个交易日 一手交钱一手交货（可以100%付款）		
仓单转让			
提交当天 买方可以拿到仓单进行注销（要快）			

# 一、基本期现结合模式

## 6.期现商几种贸易模式

1) 先点价，后提货，基差随市场波动而波动

约定基差，提货点/交货点，数量等货物细节，挂单点价，挂单成交，确定现货价

存在基础：

1.期货市场和现货市场价格波动频率幅度时间上存在不一致。

2) 锁基差，先提货，后定价

约定基差，提货点/交货点，数量等货物细节，提货/交货，一定时间内盘面点价，确定现货价格。

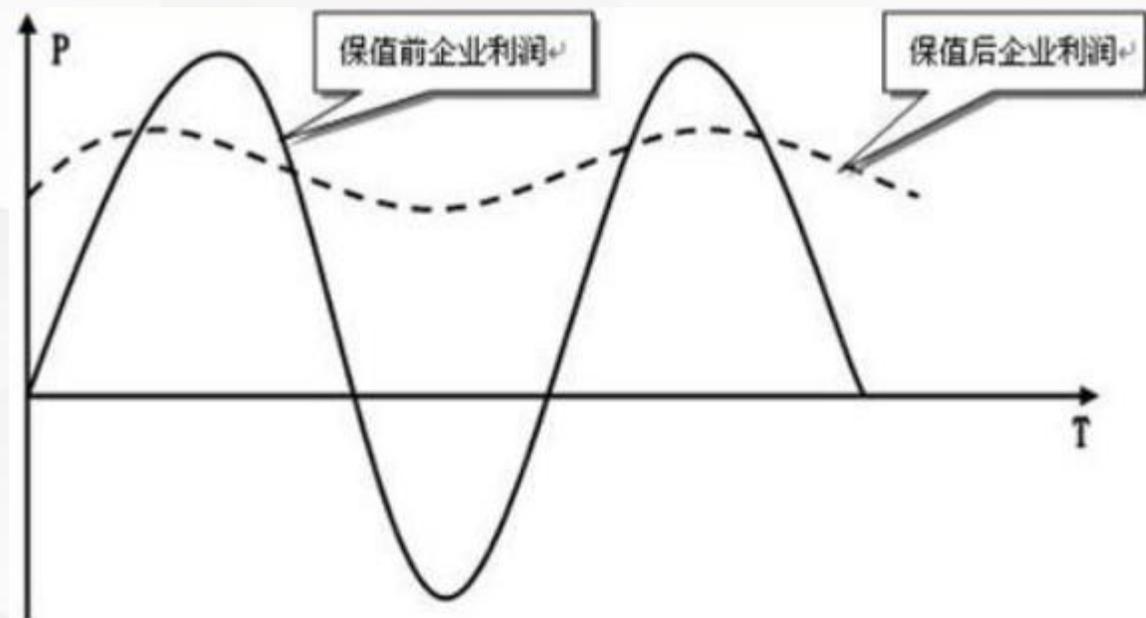
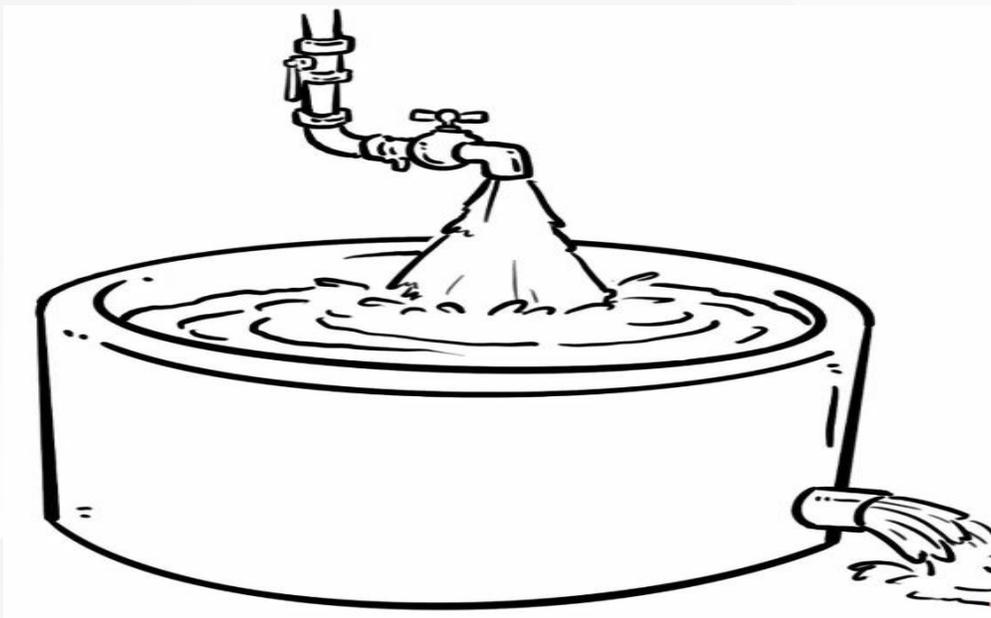
特点：

灵活提货/交货时间，但需要承担未来价格波动的收益和亏损。

# 一、基本期现结合模式

## 7.期现商存在对企业的一些帮助

- 1) 提供采购/销售渠道
- 2) 提供蓄水池，使得期货市场和现货市场尽量趋于一致
- 3) 平抑价格波动



## 二、期现套利与盘面价格的相互影响

采购：卖开期货买现货

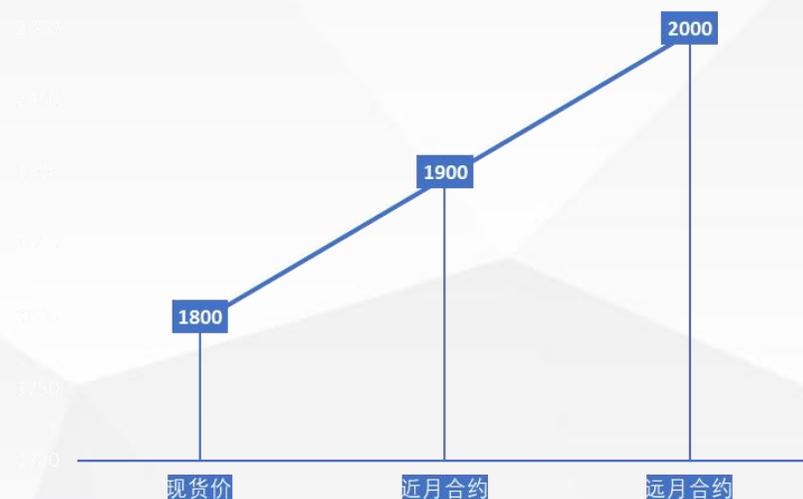
1、无风险套利：

盘面价格 > 现货入交割库价格 + 资金利息 + 仓储成本 + 其他杂费

2、预期基差走强：

盘面价格 < 现货入交割库价格 + 资金利息 + 仓储成本 + 其他杂费

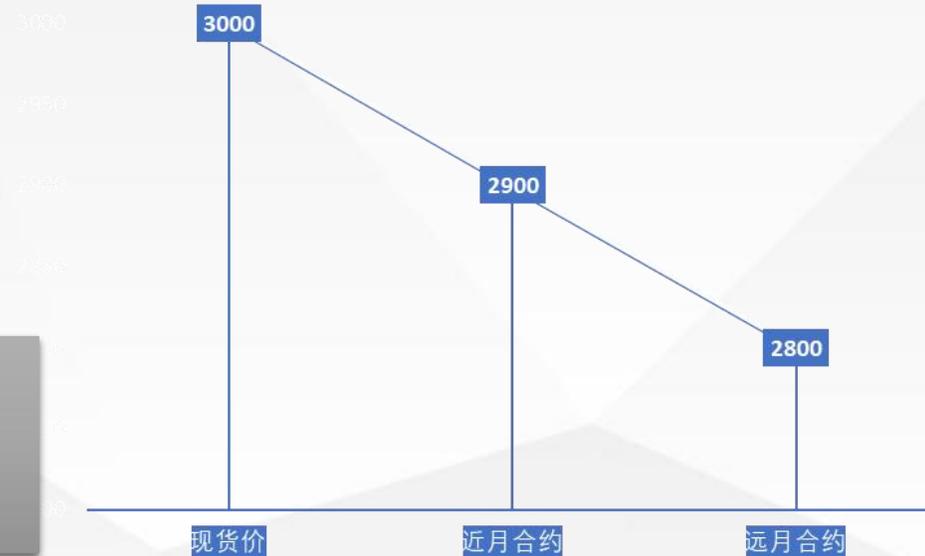
盘面价格 + 基差走强 > 现货入交割库价格 + 资金利息 + 仓储成本 + 其他杂费



## 二、期现套利与盘面价格的相互影响

销售：买平期货卖现货

- 1、交割
- 2、基差走强
- 3、判断基差走弱



## 二、期现套利与盘面价格的相互影响

期现套利对盘面的影响：  
库存压力的分配，影响阶段性行情

盘面升水：出现无风险套利机会（可预期的基差走强）



## 二、期现套利与盘面价格的相互影响

### 2、期现套利对盘面的影响： 库存压力的分配，影响阶段性行情

基差走强：兑现利润



# 三、案例分析

## 1、碱厂销售

2022年4月，某碱厂准备向我司销售纯碱1万吨，价格确定方式为盘面点价方式，合约确定为SA2208，基差商定为-100，河北地区交割库交货，最终盘面成交价为3130元/吨，现货价为3030元/吨。

所处市场环境：

1、纯碱从年初开始快速上涨，后经价格回调又快速上涨，河北交割库附近现货市场价为2900-3000元/吨，但市场畏高情绪浓厚，高价订单有限。

2、碱厂由于物流因环境影响发运不畅通，无法及时发运。

销售目的：利润较好，锁定利润。

# 三、案例分析

## 2、玻璃厂采购

2022年7月，某玻璃厂准备向我司采购纯碱1000吨，价格采用盘面点价方式，点价合约SA2208，商定基差为70，河北交割库交货，最终盘面成交价2610，现货价为2680元/吨。

市场所处环境：

- 1、盘面迅速下跌，碱厂库存较少，销售压力不大，有待发订单，现货降价意愿不强，维持2900元/吨的送到价格。
- 2、碱厂检修传统旺季，玻璃厂需要维持一定的安全库存和常备库存。

目的：同时期采购降低采购成本

## 三、案例分析

### 3、下游预采购

2022年10月底，某玻璃厂准备向我司采购纯碱，采用盘面点价方式，点价合约为SA2212，基差10，交货日期最晚为12月20日，提货地点为河北区域，最终盘面成交价为2450，现货价为2460元每吨。

市场所处环境：

现货价格为2650元每吨，11月合约2550-2650震荡，盘面结构为back结构，碱厂库存底，降价意愿不强，预计维持稳定。

企业所处环境：

纯碱原料库存底，需要维持一定的安全库存，对于未来价格涨跌不确定，认为可能不会大幅降价。

目的：

通过远期合约锁定相对低价的货物，远期建立一定量的虚拟库存。

# 感谢聆听

