

一年之内，玉米价格低可以到每吨2156元，高可以到每吨2552元，生猪价格也可以低到每公斤13.92元，而高至每公斤17.77元。夹在这中间的饲料企业和养殖企业，无不头疼。“经销商能生存到现在的，没有一个能离开期货市场。纯粹做现货的时代已经一去不复返了。”路易达孚(北京)贸易有限公司豆粕销售经理王莉的话或许道出了饲料、养殖行业的心声。一边是采购加工等成本，一边是销售时机和价格，对于规模化企业而言，两种渠道的平衡至关重要。“随着市场化程度加深，饲料和养殖企业的规模会越来越大，期货市场已成为企业提前销售、建立虚拟库存、实现期现套利的有效平台。”中粮期货总经理黄辉表示，随着国内饲料和养殖产业整合步伐的不断推进，如何参与并利用好期货市场将成为企业生存发展的重要命题。

冲出笼圈

本报记者 谢 慧

随着上海、浙江、江苏、山东等地相继终止H7N9禽流感应急响应机制，禽类市场初现复苏迹象，鸡蛋的价格也小幅上涨，然而，养殖和饲料行业变化似乎才刚刚开始。走访上海、安徽、浙江等地饲料企业，记者了解到，由于养殖户禽存栏量的急剧减少，4月份这些企业的禽饲料销量普遍较3月份下降了三到五成，饲料行业倍感压力。“近年来，随着产能过剩的加剧，国内多数饲料企业的日子并不好过。据相关统计，目前全国饲料企业的产能利用率只有约37%，饲料生产的毛利

★国际粮商“借基生财”

645亿美元贸易额，7000万吨贸易量，占全球总量的9%……世界四大粮商之一的路易达孚历经百年，仍保持着巨大活力。“路易达孚坚守对所经营商品百分之百套期保值的原则，目前公司的豆粕销售中至少有一半通过基差交易达成。”路易达孚(北京)贸易有限公司董事长陈涛一语道破行业竞争先机。

所谓基差，即某一时刻、同一地点、同一品种的现货与期货的价差。以路易达孚与下游饲料企业客户签订的2013年9月交货的豆粕基差交易合同为例，买卖双方约定一个固定基差，客户便可以在合同签订日之后至9月1日前期货市场上任何一个交易日点价。只要期货价格曾击穿该客户点价的价格，该笔基差交易便视为达成，而双方最终的现货交易价格为期货点价加双方约定的基差。

“相较传统的一口价交易，基差交易在定价上给买方提供了更大的主动权，而对于卖方而言，一旦出现相对大豆原料价格的盈利空间，公司则会立即争取全部套保，此后，每达成一笔基差交易，路易达孚便在点价的价位，实施相同数量的买入平仓。”陈涛说，当买入和卖出都在期货市场上进行对冲以后，公司便只关注基差的变化，而对市场价格的绝对涨跌不再敏感。

据了解，自2007年路易达孚在中国推广豆粕基差交易以来，这种交易方式出现过3次高峰期，第一次是在2009年初，第二次是在2010年下半年，第三次在今年春节前后至今。一般而言，期现价格倒挂时，下游客户更易接受基差交易方式。

2010年2月初，路易达孚与下游客户签订了一份远期豆粕基差合同，双方订立8

★动态库存的“门槛”

“如果期货看涨，就加大豆粕库存，若看跌后市，则采取‘移库’来规避风险。”在吴祥生看来，新希望集团从2006年开始使用移库并沿用至今，不仅能把握住牛市，即便在经济不景气时，也不失为“避风港”。

去年9月份，豆粕现货价格一度涨至4500元/吨，接近2008年4800元/吨的最高价。“当时市场看空氛围浓厚，公司预计反弹可能结束，当即从油厂购入豆粕以满足供需，但约定一个月后结算。”吴祥生说，随着行情步入下跌，趋势逐渐明朗，10月份公司在4000元/吨的价位结算，其间便有500元/吨的盈利空间，而油厂早在出货之时已在期货市场上平仓套保，所以，移库的顺利进行以买卖双方共同参与期货市场为前提。

然而，目前油厂的移库主要针对经济实力雄厚的大企业，对于小型饲料企业来说，门槛较高，他们大都采取建立虚拟库存的方式，以控制生产成本。

所谓虚拟库存，是指饲料企业通过现货实际库存和在途订单、未执行合同以及期货多头寸等相加所得到的理论上的广义库存。成立于2000年的浙江良友粮贸有限公司，主要从事粮油、饲料及饲料原料经营，年贸易量30多万吨，豆粕月销售量约3万吨。据该公司总经理季惠君介绍，贸易商主要赚取的是饲料从采购到销售到终端用户流通过程中的差价。因此，不仅面临原料价格大幅波动带来的销售利润风险，而且面临库存贬值、旧货积压等问题。

“目前豆粕现货价格明显高于期货价格，公司便尽可能地减少现货库存，而在期货市场上买入。”季惠君说，最近在期货市场上的建仓成本是每吨3500多元，而现

月交货1500吨，基差100元+9月豆粕，并于2010年8月1日前完成点价。此后一直到6月17日，盘面价格为2734元/吨时，客户点价1000吨，锁定价格2834元/吨，高于当天现货2760元/吨，而路易达孚同时在期货市场上买入100手平仓。同样，7月8日，客户再次点价500吨，并锁定价格2940元/吨，路易达孚以2840元/吨的盘面价格买入等量平仓，此时1500吨豆粕的均价锁定在2869元/吨，但仍高于当天现货价格。

半个月之后，客户在现货市场上以3020元/吨的价格售出500吨豆粕，相对于此前的平均价格，实现盈利75500元；此后一个月，再以3200元/吨的价格销售豆粕1000吨，盈利331000元，而路易达孚也稳定地实现了+100的基差。

“历史上看，豆粕现货价

格最高到过4500元/吨，最低到过2100元/吨。”王莉分析认为，如果采用一口价交易，理论上销售企业承受的价格波动为2400元/吨。豆粕期货上市后，基差在一300至600点之间波动，若采用基差交易，企业承受的价格波动将不超过900元/吨。

即便能够通过基差交易锁定利

润，路易达孚也会预先根据大连豆粕、豆油期货远月合约价格，以及该合约月份之前两个月到港的国外大

豆报价来测算是否具备套保利润，并参考测算的数据向下游客户报出点价基差，以保证每笔业务的利润率都在相对精确的控制之下。

豆粕现货价

格最高到过4500元/吨，最低到过2100元/吨。”王莉分析认为，如果采用一口价交易，理论上销售企业承受的价格波动为2400元/吨。豆粕期货上市后，基差在一300至600点之间波动，若采用基差交易，企业承受的价格波动将不超过900元/吨。

即便能够通过基差交易锁定利

润，路易达孚也会预先根据大连豆粕、豆油期货远月合约价格，以及该

合约月份之前两个月到港的国外大

豆报价来测算