

# 基差贸易为企业持续生产经营 保驾护航

## ——新湖瑞丰疫情期间服务温州白银中小微企业

上海新湖瑞丰金融服务有限公司 陈宗伟

浙江温州中小微用银企业面临原料价格波动、采购成本高及供应不稳定等难题，上海新湖瑞丰金融服务有限公司（以下简称新湖瑞丰）在传统贸易基础上充分发挥期货市场功能，通过为白银供、销两端企业提供基差贸易服务，打通上下游产业链，实现上游企业稳价销售、下游企业降本稳供。2022年疫情期间，新湖瑞丰通过基差贸易共服务80多家温州中小微用银企业，为实体经济平稳发展做出贡献。

### 一、企业背景、现货业务及期货参与情况

#### （一）企业基本情况

新湖瑞丰于2013年5月成立，是国内首批成立的风险管理子公司，股东为新湖期货股份有限公司（以下简称新湖期货），并由其100%控股，公司注册资本为5亿元人民币。

新湖瑞丰作为新湖期货下属的风险管理子公司，是市场上优秀的大宗商品交易商和服务商。成立至今，依据自身的特点及行业发展需要，重点发力期现和场外业务，现已成为业内享有一定知名度的风险管理子公司。成立以来，新湖瑞丰的发展经历了三个发展阶段：探索发展阶段、规范发展阶段和快速发展阶段，从特色经营再到专

业化规模化发展，业态灵活多样，效益稳步提升，竞争力不断增强。新湖瑞丰2022年荣获郑州商品交易所“优秀风险管理公司”，在“第十五届中国最佳期货经营机构暨最佳期货分析师评选”中荣获2022年度“最佳风险管理子公司服务创新奖”，在证券时报“2023中国期货业君鼎奖”评选中荣获“2023中国优秀期货风险管理子公司”称号，在2023年度中国期货业协会服务中小微企业评比中获得全国第六名。

#### （二）现货业务规模

现阶段，新湖瑞丰的主营业务包括基差贸易、仓单服务、场外衍生品业务和做市业务，围绕市场定价和风险管理为实体企业提供丰富多样的期现结合产品及场外衍生品服务。

新湖瑞丰的现货业务模式以基差贸易和仓单服务为主。其中，基差贸易是以一口价或以点价、均价等方式提供报价并与客户进行现货交易的业务行为，这是套期保值策略的一种。在基差贸易中，新湖瑞丰经常采取即期点价或远期锁价的套保方式，帮助实体企业进一步加强套保效果，并最终引导企业更好地利用期货市场完善定价机制与风险管理，帮助实体企业增加利润或降低成本，

提升经营管理水平。新湖瑞丰的仓单服务主要包括仓单串换业务、仓单代理采购业务、仓单代理销售业务、仓单质押业务四种业务模式。通过仓单服务，可以帮助企业拓宽供销渠道，实现企业平稳发展。2022 年全年，新湖瑞丰基差贸易与仓单服务业务额为 99.45 亿元。2023 年 1-6 月，基差贸易与仓单服务业务额为 48.31 亿元，公司的基差业务处于行业领先地位。

### （三）期货市场参与情况

新湖瑞丰在实际经营中，由于公司规定贸易不能形成单边敞口，新湖瑞丰的现货交易均伴随期货套期保值行为。同时，由于新湖瑞丰有成熟的场外做市团队，相比传统贸易公司更具衍生品运用的优势，在公司内部现货团队也会与场外团队互动配合，利用场外期权管理现货或期货头寸的风险。自 2017 年开始，公司逐渐摸索形成了现货、期货、期权结合的期现交易模式。

新湖瑞丰的期现业务覆盖全市场品种，可以为客户提供期现、场外衍生品业务、做市商和大宗商品一站式服务，已形成黑色、有色、农产品和化工四大业务条线。各业务条线均深入产业，积极参与各产业的合作交流，并与产业链上下游建立了良好、稳定的伙伴关系。各业务条线的部门在做好现货和期货贸易的同时，均不断尝试将期权纳入交易策略中，不仅增强了企业规避风险的能力，也获得了较丰厚的回报。

## 二、企业制度安排

### （一）部门安排

在内部机构设置方面，业务部门发起操作决策并负责执行，风控部门则跟踪风险情况，而整体决策的评价则是由企业领导层来负责。

具体来说，企业参与期货市场和场外市场

的决策由业务部门制定，业务部门根据当时的市场情况及持有的现货头寸情况，利用期货和衍生品进行对冲套保。同时，结合自身对行情走势的预判，在套保比例上留有一定额度的风险敞口，该风险敞口的比例由企业管理层统一设定区间范围，并统一执行。

制定好决策后，业务部门也是决策的执行单位。业务部门根据自身的情况，选择期货还是衍生品，或者是两者结合，在相应的操作渠道上执行套保操作。

在风控方面，企业专门设置风控部门以监控全体业务部门的风险情况，监测业务部门是否按照企业设定的套保比例区间进行操作。

关于决策评价方面，在完全遵守企业规则的基础上，企业领导层以结果为导向，综合考虑现货、期货和衍生品方面的收益，在不涉及行情判断的方面，不断完善企业的规则，以更好地助力企业稳定持续盈利。

### （二）决策及执行流程

决策的发起源于业务部门，而在执行方面，需要企业业务部门通过立项向企业领导进行汇报申请，在领导批准后，业务部门才可以进行相应的操作。在内部控制方面，企业领导做到各个业务点全部覆盖的状态。在现货贸易方面，业务部门有贸易合同申请流程，领导审核后再盖章生效；在期货持仓方面，业务的持仓会全部汇集在风控部门，再由风控部门向企业领导汇报；在衍生品方面，衍生品部门的持仓情况有相应的簿记，对业务的保证金和风险都有详细的记录，并作汇总向企业领导报告。所以，在内部控制方面，企业领导会有一个整体而细致的把控。

### （三）风险控制及效果评价

在防范风险方面，企业有相应的风险防范流程。董事会负责设定公司风险控制的总体目标，并督促企业领导层及风控部门建立健全、落实各项风险控制流程。业务部门应当在业务项目开展前全面识别和评估业务项目的各种潜在风险，同时其他各部门应对其部门内部各个岗位以及流程中的风险点进行识别、分析和评估，风控部门协助对各种潜在风险进行分析。之后，各部门/岗位严格执行企业制定的风险控制措施以及具体的实施办法。在决策执行过程中，风控部门不定期检查评估各部门对于风险管理制度和风险控制措施、办法的执行情况，及时向企业领导汇报检查结果。

在评估效果方面，在合乎企业规则的前提下，企业以整体业务的结果为导向，不会聚焦于某一单方面的操作。

## 三、企业通过基差贸易服务白银上下游产业链案例实操

### （一）背景介绍

白银兼具贵金属和工业金属双重属性，在电子、化工和医药行业等广泛应用，尤其是应用于电子电器、感光材料等高技术行业。浙江温州是白银主要消费地，以低压电器触点开关用银为主，2022年相关企业年消费白银约2000吨（电气、电镀、饰品行业合计），占全国白银总消费量20%左右。

2022年疫情期间原材料价格明显上涨，运输成本大幅增加，新湖瑞丰积极协调、全力保供，从白银主产区河南高价采购，并将从深圳采购作为备选方案；而后与企业共克时艰，坚持原来的定价销售，稳定了企业的生产经营，在温州白银

中小微企业树立了良好的口碑。

### （二）服务方案与开展过程

针对疫情期间下游白银中小企业的采购困境，新湖瑞丰拓宽采购渠道、通过白银主产区河南采购现货，并通过期货市场进行卖出保值；将采购到的白银通过基差贸易方式进行拆散零售给下游用银中小微企业，为下游企业规避价格风险，建立常备库存，保供稳产。

#### 1. 拓宽采购渠道，为企业保供稳产。

上海是中国白银的主要集散地。2022年3月下旬上海进入全城静默后，温州地区来源于上海的白银原料供应几乎切断，新湖瑞丰在温州的白银库存只能维持半周左右的销售，一直以来新湖瑞丰从上期综合业务平台采购白银的计划也被迫调整。为保证供应稳定性以及考虑到客户对品牌要求，新湖瑞丰积极协调各方资源，从白银主产区河南高价采购，并将从深圳采购作为备选方案。

#### 2. 坚持原价销售，与企业共克时艰。

2022年疫情期间，物流运输困难速度变慢，由原来的2天变成了4天；物流成本大幅增加，由原来的3元/千克变成10元/千克，市场上白银现货比疫情前升水2-3元/千克，5月中旬以后白银现货升水更是达到了10-14元/千克。如果按照原来的定价销售给客户将产生亏损。新湖瑞丰经过研究决定，在利用期货市场有效对冲价格风险的基础上，仍以原来的定价销售，与企业共克时艰，为温州白银中小微企业保供稳价。从实际成交来看，疫情期间新湖瑞丰白银销售量不降反升，反映出企业在货源紧张的情况下对原料需求的紧迫度，同时新湖瑞丰的销售价格还有效降低了中小微企业的采购成本，畅通了产业链循

环，稳定企业的生产经营，在温州白银中小微企业树立了良好的口碑。

新湖瑞丰充分利用衍生品市场风险对冲功能，在有效规避价格风险的基础上依据市场实际所需，在能力范围内尽己所能地采购足够规模的量，保证了市场有效供应，减少了因“价”不稳定导致供货“量”不稳定从而导致生产持续性受到的影响。

3. 基差贸易先使用后定价，为下游降低采购成本。

#### (1) 实际操作过程

X 合金企业是一家银触点生产企业，企业的生产成本取决于原材料白银的价格，白银的采购价格决定了企业的利润。2022 年 4 月 19 日，

白银价格在 5250 元 / 千克，企业的库存所剩无几，急需补库。X 合金企业认为白银价格在相对高位，但又不得不采购。于是，X 合金企业与新湖瑞丰签订了基差贸易合同，约定白银期货 AG2206 合约价格 -40 元 / 千克作为现货价格，合同数量为 500 千克，点价期为 2022 年 4 月 30 日（含）前；并支付 115% 的货款于当天提货，满足了企业生产需求。4 月 22 日，白银价格大跌后，企业逢低在白银期货 AG2206 合约价格为 5130 元 / 千克的时候点价，即成交价为 5090 元 / 千克，新湖瑞丰同时操作平仓白银期货 AG2206 合约空单，并退回多余款项。新湖瑞丰利用期货市场对冲了价格风险，给予了客户先使用后定价的方式。

表 1: 传统贸易、基差贸易与随行就市采购成本对比

	采购价格	持有成本	运输成本	最终采购成本	节约资金
传统贸易 (一口价)	5250 元 / 千克	100 元 / 千克	3 元 / 千克	5353 元 / 千克	0
基差贸易	5090 元 / 千克	0	0	5090 元 / 千克	约 8 万元
随行就市 (不锁定价格、 不定期采购)	5075 元 / 千克 (2022 年 4 月现货 均价)	0-100 元 / 千克	3 元 / 千克	高于 5075 元 / 千克	0

#### (2) 服务效果评价

服务效果评价可以通过表 1 对比得出：相比传统贸易的一口价采购方式和随行就市的采购方式，通过基差贸易 X 合金企业采购价格从 5250 元 / 千克降至 5090 元 / 千克，通过后定价结算，本次服务为企业降低采购成本约 8 万元，真实降低了企业的经营负担，侧面增加了企业的现金流，为企业平稳度过疫情做出了贡献。

## 四、案例总结

实际开展业务时，面临的困难是信任问题，部分中小微企业对新鲜事物的接受度不高。新湖瑞丰通过与温州白银贸易商建立稳定关系，联手深入实体企业发展客户，再通过部分尝到甜头的企业的宣传逐渐打开名声，增大业务规模。为保证供货稳定性，新湖瑞丰将大部分白银采购转移至上期综合业务平台，把平台作为一个大的

常备库存形成保供，同时解决了税务、货物交付环节的诸多问题，最终形成了一个以上期综合业务平台为依托，以期货风险子公司和区域商贸服务商为中介，共同服务实体小微企业的统一市场。此外，新湖期货、新湖瑞丰还与上期所保持紧密沟通，在温州举办了多场培训交流会，向当地贸易商及中小微企业传播风险管理及期货知识，各方联手逐渐理顺了当地白银贸易生态，使得通过基差贸易采购白银成为更多中小微企业的共识，越来越多的企业在基差贸易的帮助下增强了经营的稳定性。

综合来说，新湖瑞丰提供的基差贸易服务改变了白银产业长期以来一口价、不透明的定价方式，规避了白银产业链企业的价格波动风险，更

新升级了白银定价模式，将现货与期货、上游与下游有机结合。新湖瑞丰在对供销两端风险进行轧差处理后，利用专业能力将风险对冲转移至期货市场，从而打通了区域产业堵点，畅通了产业链循环，最终实现多方共赢的效果，为实体经济的长期稳定发展贡献了金融智慧及力量。

（责任编辑：顾衍）

### 作者简介：

陈宗伟，上海新湖瑞丰金融服务有限公司供应链金融部总监，从事期货行业10多年，曾任新湖期货温州营业部经理。在产业客户服务上拥有丰富的经验，擅长结合金融及衍生品为产业客户提供综合的风险管理解决方案。