



贸易商,通常指从厂商把所购的产品卖到消费者手里,赚取其中的差额的人或市场主体。在纯碱产业链中,浮法玻璃、光伏玻璃等消耗重碱的下游企业通常因为纯碱采购量集中、量大且稳定,多从纯碱厂家直接采购。但轻碱下游企业分布广而散,因此下游企业多从贸易商、直销点、分销店等提货。此时纯碱贸易商就承担着纯碱库存转移、运输、分销至下游等责任,是连接上下游企业的纽带,贸易体量大的贸易商,通常也会在纯碱采购、贸易、仓储和消费方面存在较大优势。

纯碱期货上市不久,就有不少贸易商积极参与。除此之外,郑州商品交易所还创新式地引入了纯碱贸易商厂库的模式。作为纯碱现货产业中的一员,贸易商厂库在产业链中起着承上启下的中枢作用,在组织货物出入库等方面也存在较大优势。

特殊时期,厂库对交割货源的补充、调节作用进一步显现。而贸易商厂库注册的信用仓单也进一步拓宽了纯碱期货仓单在时间、空间上的范围。除此之外,贸易商厂库的模式还能够有效降低因生产企业资源不足或无法及时备货而出现的交割风险,降低纯碱期货仓单注册和注销中的摩擦成本,促进纯碱期现货市场的深度融合。

案例

贸易商厂库借助纯碱期货提升贸易规模

在纯碱期货上市之前,由于纯碱现货价格波动较大,经营风险难以控制,某贸易公司虽然在玻璃期货业务上已积累了丰富的经验,但却不敢轻易涉足纯碱板块业务。2019年,纯碱期货的上市给该贸易商拓展纯碱业务板块带来了良好契机。该贸易商尝试用100%的期现模式经营纯碱板块业务,后来该项业务成为提升公司业务规模的一大亮点。

2020年,该贸易商累计采购纯碱现货6万吨,累计套保纯碱现货6万吨,入库纯碱现货6万吨。在当时纯碱市场行情波动较大的情况下,该贸易商通过期现结合的方式实现了稳定盈利,纯碱板块业务收入达8000万元,贸易规模增幅达1100%。

成为贸易商厂库后,该企业深刻体会到期现结合在风险防范方面可以发挥重大作用,不仅帮助他们迅速做大业务规模,整合市场资源,同时还与产业链上下游知名纯碱、玻璃生产企业达成了战略合作关系,转变了以往单一厂家代理模式,企业发展水平迈上新的台阶。

案例

贸易商针对纯碱期货进行无风险套利

2020年1月上旬正值纯碱期货上市初期,SA2005合约价格小幅走强并升水现货。当时纯碱期货主力合约SA2005的价格在1660元/吨附近波动,而沙河地区重质纯碱主流价仅为1530元/吨,期货升水沙河地区现货价格幅度

130 元/吨。某贸易商对市场进行了分析,认为若当时以 1150 元/吨的现货价格购入青海纯碱,再加上运费 300 元/吨、1 月中旬至 5 月交割的资金费用 32 元/吨(按年化 6%测算)、交易所费用减半后的仓储费用 18.75 元/吨、其他杂费(如入库费、短驳费、损耗费)等共 30~40 元/吨,综合现货成本在 1530.75 至 1540.75 元/吨之间。因此,该贸易商在 1 月中旬买入现货,并在期货市场建立与现货数量相当的 SA2005 合约空单并持有至到期进行交割。期货端保证金占用资金成本按持有至交割月测算依旧为 32 元/吨(按年化 6%测算),则无论未来纯碱价格是涨是跌,该贸易商都能确保实现无风险套利利润 87~97 元/吨。

该贸易商厂库此次期现操作具体流程如下:

- 1.确定现货货品合同成交价 1150 元/吨,同时约定生产日期符合抛售 SA2005 合约并生成标准仓单的所有条件。
- 2.从当期交易所指定交割仓库中选择有库存且仓储费用合理的交割仓库,并预定跟期货空单数量相当的库容。
- 3.期货与现货同时进行操作。在期货市场上开与现货数量相当的空单,成为空头持仓,同时预留足够的保证金以保障期货价格继续上涨带来的浮亏资金占用。该贸易商持续对未来 3~4 个月不同时间周期下的持仓及保证金变动进行合理预估,精准定位保证金在交割前提升比例的截止时间。
- 4.根据当时的纯碱交割细则,该贸易商核定单账户被允许的最大交割数量为 16000 吨,并分析可能超出的交割数量,向交易所申请额外套保额度。

5.进入交割月后,该贸易商从三种期货头寸的了结方式中进行最优方案选择:
期转现、滚动交割及最后的集中交割。

6.交割配对成功后确认买方,核对配对双方各类信息(含工商信息,开票方式、
税点、邮寄发票接收人、期货公司确认函等)。

7.根据买卖双方商议的结果,协商提货合同细节,机动调整方案并配合交割库
进行货权转移和运输。2021年,该主体成为指定纯碱交割厂库(贸易商厂库)。
在此后的交割过程中,该贸易商厂库还需要与买方协议仓储价格、免仓储时
间及存放时间等方案。

通过以上期现操作,该贸易商厂库实现了纯碱期货的无风险套利,既兑现了
利润,也通过参与期货交割充分了解并熟悉了纯碱期现业务的双方流程和路
径,为此后成为纯碱指定贸易商厂库的运营打下了坚实基础。

中国期货业协会
China Futures Association

