

黄大豆期货

交易指南

SOYBEAN
FUTURES



大连商品交易所
DALIAN COMMODITY EXCHANGE

大连商品交易所
投资者教育资料

交易指南



目录 CONTENTS

一 黄大豆概述 01

二 黄大豆价格影响因素 02

供应情况 / 02

消费情况 / 02

相关商品价格 / 03

大豆国际市场价格 / 03

贮存、运输成本 / 03

三 黄大豆衍生品工具介绍 04

黄大豆期货 / 04

基差贸易 / 04

商品互换 / 08

四 企业如何利用黄大豆衍生品工具 11

企业应用黄大豆衍生品工具的场景 / 11

五 黄大豆期货交易与交割 15

黄大豆期货交易 / 15

黄大豆期货交割 / 19

附录 28

大连商品交易所黄大豆1号交割质量标准 / 28

大连商品交易所黄大豆2号交割质量标准 / 30

一、黄大豆概述

大豆属一年生豆科草本植物，俗称黄豆。中国是大豆的原产地，已有4700多年种植大豆的历史。20世纪30年代，大豆栽培已遍及世界各国。美国是全球大豆最大的供应国，其生产量的变化对世界大豆市场产生较大的影响。我国是国际大豆市场最大的进口国之一，大豆的进口量和进口价格对国内市场大豆价格影响非常大。

大豆分为转基因大豆和非转基因大豆。1994年，美国孟山都公司推出的转基因抗除草剂大豆，成为最早获准推广的转基因大豆品种。由于转基因技术可以使作物产量大幅增长，截至2019年，转基因大豆种植面积占全球大豆总面积已扩充至90%，美国、巴西、阿根廷是转基因大豆主产国，中国是非转基因大豆主要生产国，大豆作物生产主要集中在黑龙江、吉林、辽宁、内蒙古、河南、山东等省区。我国的大豆因其非转基因性和高蛋白质含量而受到国内外消费者的青睐。

大豆是一种重要的粮油兼用农产品。作为食品，大豆是一种优质高含量的植物蛋白资源，它的脂肪、蛋白质、碳水化合物、粗纤维的组成比例非常接近肉类食品。联合国粮农组织极力主张发展大豆食品，以解决目前发展中国家蛋白质资源不足的现状。作为油料作物，大豆是世界上最主要的植物油和蛋白饼粕的提供者。每1吨大豆可以制出大约0.18吨的豆油和0.8吨的豆粕。作为大豆榨油的副产品，豆粕主要用于补充喂养家禽、猪、牛等的蛋白质，少部分用在酿造及医药工业上。

大豆期货品种作为世界上主要的农产品期货品种，价格波动大、产业链条长、参与企业多、影响的范围广，涉及企业避险和投资需求都较为强烈。尤其是黄大豆1号合约代表了国内大豆的价格走势，体现了国产大豆的品质特征，是国产非转基因大豆的价格发现中心，也是世界最大的非转基因大豆期货品种。大连商品交易所相继推出大豆、豆粕、豆油等期货品种，完善了大豆品种体系，并形成了一个完善的品种套利体系，为套利投资者提供了一个风险低、收益稳定的套利市场。

二、黄大豆价格影响因素

供应情况

全球大豆以南北半球分为两个收获期，南美（巴西、阿根廷）大豆的收获期是每年的3-5月，而地处北半球的美国、中国的大豆收获期是9-10月份。因此，每隔6个月，大豆都有集中供应。

美国是全球大豆最大的供应国，其生产量的变化对世界大豆市场产生较大的影响。我国是国际大豆市场最大的进口国之一，转基因大豆的进口量和进口价格直接对国内大豆供给市场产生影响，从而对非转基因黄大豆的价格产生影响。因此，大豆的进口量和进口价格对国内市场上大豆价格影响非常大。

消费情况

大豆主要进口国是欧盟、中国、日本和东南亚国家。欧盟、日本的大豆进口量相对稳定，中国、东南亚国家的大豆进口量则变化较大。1997年，亚洲发生金融危机，东南亚国家的大豆进口量锐减，导致国际市场大豆价格下跌。

大豆的食用消费相对稳定，对价格的影响较弱。大豆压榨后，豆油、豆粕产品的市场需求变化不定，影响因素较多。大豆的压榨需求变化较大，对价格的影响比较大。

图2.1 大豆价格的影响因素



■ 相关商品价格

作为食品，大豆的替代品有豌豆、绿豆、芸豆等；作为油籽，大豆的替代品有棕榈果、菜籽、棉籽、葵花籽、花生等。这些替代品的产量、价格及消费的变化对大豆价格也有间接影响。

大豆的价格与它的后续产品豆油、豆粕有直接的关系，这两种产品的需求量变化，将直接导致大豆需求量的变化，从而对非转基因黄大豆的价格产生影响。

■ 大豆国际市场价格

中国大豆的进口量在世界大豆贸易量中占有较大的比重，国际市场大豆价格与国内大豆价格之间互为影响。国际市场价格上涨，将对国内的大豆进口量产生影响，影响国内大豆供应量，从而会对国内的非转基因黄大豆的需求产生影响，继而导致国内非转基因黄大豆的价格上涨。同时国际市场大豆价格的上涨，会对人们的心理产生影响，预期国内的大豆价格有可能会上升，也有可能使期货价格上涨。

■ 贮存、运输成本

运输成本对黄大豆价格产生明显影响。在进口大豆占到国内总消费量的80%以上的情况下，直接影响进口大豆价格变化的国际船运价格将直接影响着国内黄大豆的价格变化。同时国内地区性的运力紧张，也将拉动运输成本的上升，间接刺激黄大豆价格的上涨。因此，与运费相关的运力紧张状况、原油价格等因素，都成为影响黄大豆价格的间接影响因素。

三、黄大豆衍生品工具介绍

■ 黄大豆期货

期货是由期货交易所统一制定的、规定在将来某一特定的时间和地点交割一定数量和质量标的物的标准化合约。

黄大豆期货是以黄大豆为标的物的期货品种，黄大豆1号于2002年3月15日在大连商品交易所上市交易，黄大豆2号于2004年12月22日在大连商品交易所上市交易。其功能主要包括：

- 价格发现：期货价格是在大量的有效市场信息和充分竞争条件下形成的、体现未来市场供求变化的价格，可以弥补现货市场价格信息传递的滞后性和不完全性。
- 风险管理：期货市场能够为现货企业提供管理价格波动风险和降低成本的工具。

■ 基差贸易

基差贸易是指买卖双方签订基差合同并以实物交收方式进行履约的业务活动。目前国际大宗商品贸易中“期货+升贴水”是一种比较主流的模式。根据点价权的归属，可以分为买方点价和卖方点价。

1. 基差贸易的功能

企业参与基差贸易的好处在于，买卖双方只需在期货价格的基础上谈判一个品质或交割地的升贴水，不仅成交价格公开、权威、透明，而且大大降低了交易成本。

2. 基差交易平台

为便于企业开展基差贸易，大连商品交易所基差交易平台于2019年9月25日上线，致力于通过推广以“期货价格+基差”为定价方式的现货贸易，促进期货定价功能的有效发挥。目前，黄大豆暂未在大连商品交易所基差交易平台上线，正在筹备中。

表3.1 大连商品交易所黄大豆1号期货合约

交易品种	黄大豆1号
交易单位	10吨/手
报价单位	元(人民币)/吨
最小变动单位	1元/吨
涨跌停板幅度	上一交易日结算价的4%
合约月份	1, 3, 5, 7, 9, 11月
交易时间	每周一至周五上午9:00~11:30, 下午13:30~15:00, 以及交易所规定的其他时间
最后交易日	合约月份第10个交易日
最后交割日	最后交易日后第3个交易日
交割等级	大连商品交易所黄大豆1号交割质量标准 (F/DCE A001-2018)
交割地点	大连商品交易所黄大豆1号指定交割仓库
最低交易保证金	合约价值的5%
交割方式	实物交割
交易代码	A
上市交易所	大连商品交易所

表3.2 大连商品交易所黄大豆2号期货合约

交易品种	黄大豆2号
交易单位	10吨/手
报价单位	元(人民币)/吨
最小变动单位	1元/吨
涨跌停板幅度	上一交易日结算价的4%
合约月份	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12月
交易时间	每周一至周五上午9:00~11:30, 下午13:30~15:00, 以及交易所规定的其他时间
最后交易日	合约月份第10个交易日
最后交割日	最后交易日后第3个交易日
交割等级	大连商品交易所黄大豆2号交割质量标准 (F/DCE B003-2017)
交割地点	大连商品交易所黄大豆2号指定交割仓库
最低交易保证金	合约价值的5%
交割方式	实物交割
交易代码	B
上市交易所	大连商品交易所

图3.1 大连商品交易所基差交易平台示意图

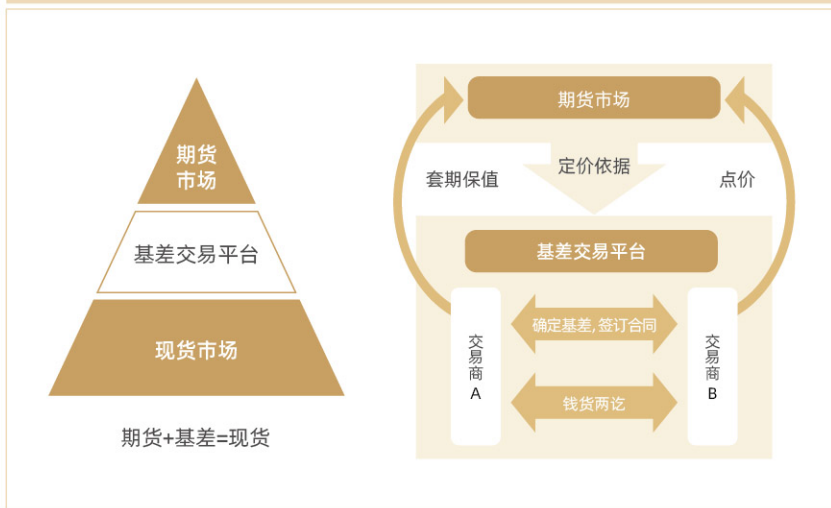
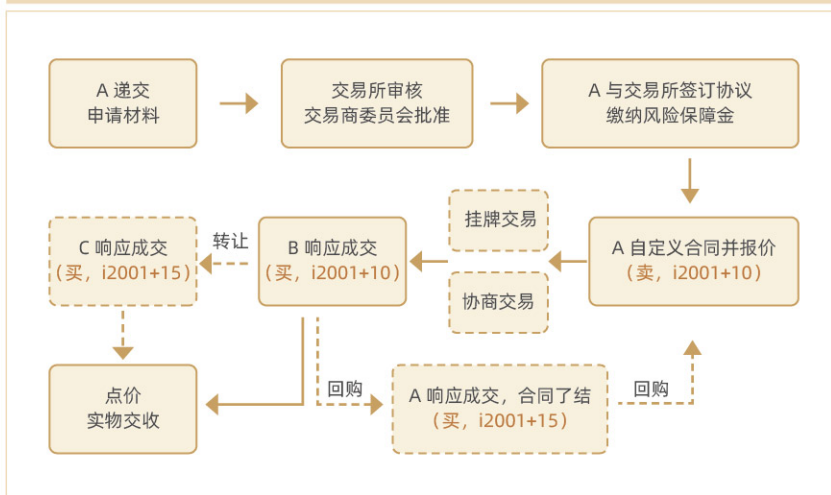


图3.2 基差交易平台运行模式示意图



3. 基差贸易与期货对照分析

表3.3 基差贸易与期货对比图

标的	标准化程度	交易场所	损益特性	信用风险	交割、执行方式	杠杆
期货	标准合约	场内	远期承诺/双边合约 买卖双方在未来都具有应尽的义务	无	大多实物交割	保证金交易有明显的杠杆
基差贸易	标准合约	场内+场外	贸易利润(亏损)与基差波动相关,与绝对价格无关	有	实物交割	基差贸易在已有的基础上仍需要准备相关的风险准备金

商品互换

商品互换交易，是指根据交易有效约定，交易一方为一定数量的商品、商品指数或价差组合标的，按照每单位固定价格或结算价格定期向另一方支付款项，另一方也为同等数量的该标的按照每单位结算价格定期向交易一方支付款项的交易。

1. 商品互换的功能

- 企业可以根据自身对于风险管理的需求，通过买入互换（支付固定现金流，收取浮动现金流）锁定采购成本，通过卖出互换（支付浮动现金流，收取固定现金流）对库存进行保值。

- 互换业务可以使用授信作为保证金，可以降低企业成本，提高资金使用效率。

2. 商品互换平台

大连商品交易所商品互换业务于2018年12月19日上线。商品互换业务的推出可以满足企业个性化风险管理需要，实现对手方信用风险可控，客户资金压力和套保成本降低，同时拓展和创新金融机构业务模式，实现优势互补、合作共赢。

图3.3 大连商品交易所商品互换业务示意图

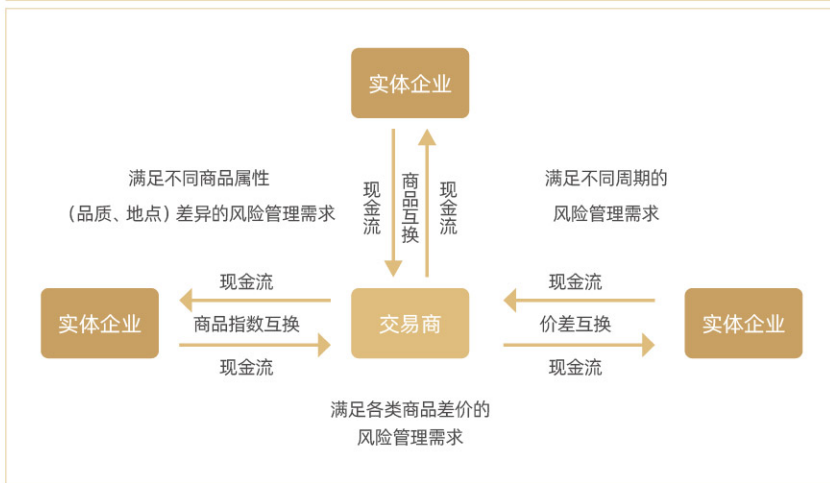


图3.4 大连商品交易所商品互换业务开户操作流程



3. 商品互换与期货对照分析

表3.4 商品互换与期货对比图

标的		标准化程度	交易场所	损益特性	信用风险	交割、执行方式	杠杆
期货		标准合约	场内		无	大多实物交割	保证金交易有明显的杠杆
互换	大部分互换合约	非标准合约	场外	远期承诺/双边合约 买卖双方在未来都具有应尽的义务	双方合约使双方暴露在对方违约的风险中	通常现金交割	同上
	信用违约互换合约			单边合约 损益不对称 只有一方在未来有义务使买方可以对卖方行使某种权利，当情形对自己有利或者特定条件被满足时，买方可以行权	单边合约仅使买方暴露卖方违约风险中		

四、企业如何利用黄大豆衍生品工具

企业应用黄大豆衍生品工具的场景

场景一：锁定短期原材料成本

某大豆加工企业在3月考虑到国内当前市场大豆库存偏小，大豆价格不断上涨造成采购成本将不断抬升，因此计划利用期货管理价格风险。

表4.1 锁定短期原材料成本效果

日期	现货市场	期货市场
2月	4100元/吨，10万吨	买入建仓大豆05合约， 建仓均价4180元/吨，10000手
4月	4140元/吨，10万吨	卖出平仓大豆05合约， 平仓均价4230元/吨，10000手
损益	成本上升： $(4140-4100) \times 100000=400$ 万元	实现盈利： $(4230-4180) \times 10 \times 10000=500$ 万元

案例评价：综合损益为盈利100万元。

该企业通过期货买入保值，规避了大豆原材料价格上涨的风险，期货端盈利覆盖了现货端成本的上升。

场景二：锁定全年原材料成本

某大豆加工企业全年计划采购大豆120万吨，每月10万吨，按照现货市场月度均价向上游支付。该企业希望能够锁定全年的豆粕采购价格，实现对采购成本的控制。因此计划利用大豆互换锁定全年采购成本。

该企业向互换交易商收取的浮动现金流，与该企业现货端采购所需支付的现金流一致。

表4.2 利用互换锁定全年成本效果

日期	月度均价	现货市场	互换市场	损益
1月	4550元/吨	成本上升: $(4550-4450) \times 100000=1000$ 万元	实现盈利: $(4550-4450) \times 100000=1000$ 万元	0元
2月	4600元/吨	成本上升: $(4600-4450) \times 100000=1500$ 万元	实现盈利: $(4600-4450) \times 100000=1500$ 万元	0元

案例评价: 通过互换业务, 该企业可以将全年大豆采购价格锁定在4450元/吨, 规避了大豆价格上涨的风险, 有利于实现该企业对全年原材料采购成本的控制。

场景三: 企业短期库存保值

某大豆加工企业在6月份收到采购的10万吨大豆现货, 担心价格下跌导致库存贬值, 因此计划利用期货进行库存保值。

表4.3 短期库存保值效果

时间	现货市场	期货市场
6月	4580元/吨	卖出大豆09合约, 建仓均价4550元/吨, 1万手
8月	4490元/吨	平仓大豆09合约, 平仓均价4450元/吨, 1万手
盈亏	损失: $(4580-4490) \times 100000=900$ 万元	实现盈利: $(4550-4450) \times 10 \times 10000=1000$ 万元
期现对冲	从亏损900万元到增益1000万元	

案例评价: 综合损益为盈利100万元。

该企业通过期货卖出保值, 规避了大豆库存贬值的风险, 期货端盈利覆盖现货价格的下跌。

场景四: 防范基差波动风险

某大豆加工企业签订一份大豆基差合同, 约定定价期为1个月, 参照大豆09合约加20元/吨为最终结算价。合同签订并支付预付款后, 该企业收到所需大豆现货。

表4.4 防范基差波动风险效果

时间	现货 (元/吨)	期货 (元/吨)	基差 (元/吨)	交易	盈亏
7月10日	4500	4460	40	签订 基差合同	基差合同较当日现货采购，降低成本60元/吨，企业实际规避了40元/吨基差风险
7月22日	4400	4320	80	点价	

案例评价：该企业实际规避了40元/吨基差风险。

场景五：压榨套利

某油脂企业根据期货市场行情，经测算压榨收益238元/吨左右，而正常情况下，这一压榨收益应为150元/吨左右，所以投资者可以通过买大豆、卖豆粕、卖豆油的方式进行压榨套利。

表4.5 压榨套利效果

		多头大豆	空头豆粕	空头豆油	压榨收益
5月1日	建仓价位	2700	2400	5500	238
	建仓手数	5	4	1	
平仓情况1	平仓价位	2900	2500	5600	136
	平仓盈利	200	-100	-100	
	平仓手数	5	4	1	
	总盈利	200*50-100*40-100*10=5000			
平仓情况2	平仓价位	2600	2250	5300	181
	平仓盈利	-100	150	200	
	平仓手数	5	4	1	
	总盈利	-100*50+150*40+200*10=3000			

案例评价：当压榨收益如预期出现缩小时，不论后期市场涨跌与否，该企业均可获取稳定利润。

场景六：反压榨套利

某油脂企业根据期货市场行情，经测算压榨收益40元/吨左右，而正常情况下，这一压榨收益应为150元/吨左右，所以投资者可以通过卖大豆、买豆粕、买豆油的方式进行压榨套利。

表4.6 反向压榨套利效果

		空头大豆	多头豆粕	多头豆油	压榨收益
11月1日	建仓价位	2700	2200	5300	41
	建仓手数	5	4	1	
平仓情况1	平仓价位	2900	2500	5600	136
	平仓盈利	-200	300	300	
	平仓手数	5	4	1	
	总盈利	$-200 \times 50 + 300 \times 40 + 300 \times 10 = 5000$			
平仓情况2	平仓价位	2400	2250	5300	181
	平仓盈利	300	-200	-100	
	平仓手数	5	4	1	
	总盈利	$300 \times 50 - 200 \times 40 - 100 \times 10 = 6000$			

案例评价：当压榨收益如预期出现扩大时，不论后期市场涨跌与否，该企业均可获取稳定利润。

五、黄大豆期货交易与交割

■ 黄大豆期货交易

1. 申请黄大豆期货交易权限流程

图5.1 黄大豆期货交易权限开通流程图



2. 结算业务及程序

大商所日终结算流程

每日交易结束后，大商所按照当日结算价结算所有合约的盈亏、交易保证金及手续费、税款等费用，对应收应付的款项实行净额划转，并相应增加或者减少会员的结算准备金。