

花生期货 投教材料

让实体看见方向

助经济稳健运行



目 录

Contents

第一章 花生现货基础知识	1
一、花生产业知识	2
(一) 花生的概念	2
(二) 花生的分类	3
(三) 花生的种植分布	3
(四) 花生的生长收获	4
(五) 花生的营养和用途	5
二、花生现货市场基本概况	7
(一) 生产情况	7
(二) 消费情况	9
(三) 进出口情况	10
(四) 贸易情况	11
(五) 存储情况	12
三、花生市场价格波动情况	13
(一) 长期波动规律	13
(二) 短期波动规律	14
(三) 地域价差波动规律	15

四、我国花生产业相关政策	15	第三章 花生研究分析与套期保值	33
(一) 发展资金支持	15	一、花生的研究与分析	34
(二) 农产品加工补助及税收政策	16	(一) 宏观经济	34
(三) 油料高产创建支持政策	16	(二) 相关政策	35
(四) 产业规划政策	16	(三) 生产成本	36
第二章 花生期货基础知识	19	(四) 产量与质量	36
一、花生期货合约	20	(五) 进出口	37
二、花生期货交割细则	21	(六) 季节性	38
(一) 交割方式	21	(七) 油厂开机率	39
(二) 交割单位	22	(八) 下游产品价格及消费	40
(三) 交割品级	22	(九) 供需平衡状况	41
(四) 包装要求	23	二、花生套期保值策略	42
(五) 交割基准价	23	(一) 采购环节	43
(六) 交割区域	23	(二) 销售环节	44
(七) 交割流程	24	(三) 库存环节	44
三、花生期货标准仓单管理办法	28	三、花生套期保值注意事项	44
(一) 厂库仓单注册	28	(一) 套期保值应关注基差的变动	44
(二) 花生期货标准仓单通用	29	(二) 套期保值数量原则上应与现货数量相当	45
(三) 标准仓单有效期	29	(三) 套期保值不等于实物交割	45
(四) 厂库仓单注销及交收	29		
四、花生期货风险控制管理办法	31		
(一) 保证金制度	31		
(二) 涨跌停板制度	31		
(三) 限仓制度	32		



第一章

花生现货基础知识



第一章 花生现货基础知识

一、花生产业知识

(一) 花生的概念

花生，学名 *Arachis hypogaea*，中国早年以及日本称其落花生。花生是被子植物门、双子叶植物纲、豆目、豆科、蝶形花亚科、落花生属的一年生草本植物。

花生原产南美洲的巴西和秘鲁。公元 1492 年哥伦布发现新大陆后，早期的航海家把花生荚果从南美洲带到西班牙。由于花生优良的食用价值，迅速传遍欧洲。大约在 15 世纪晚期或 16 世纪初期，花生从南洋群岛引入我国，最初只在沿海各省种植。据记载，最早引入的是小粒型花生，壳薄粒小早熟，含油量高。大约经过 100 年以后，又引进一种大粒型花生，又叫洋花生，分直立型和蔓生型两种，这种大粒型花生传播到山东沿海各地，逐步在黄河、长江流域大面积推广开来。目前，我国是世界上种植花生

最多的国家。

图 1-1 精选花生仁实物



(二) 花生的分类

花生品种繁多，有据可查的有 540 种，优良品种有 30 种，现货流通中，一般可按生育期长短，荚果大小，特征特性和植物学性加以区分（见表 1-1）。

表 1-1 花生分类

分类标准	花生分类
果实成熟期	早熟型、中熟型、晚熟型
荚果大小	大粒种、中粒种、小粒种
特征特性及植物学性	普通型、龙生型、珍珠豆型、多粒型、中间型

(三) 花生的种植分布

世界花生基本上分布于亚洲、非洲和美洲，其中亚洲种植面积超过世界种植总面积的 60%，非洲种植面积约占世界面积的 30%，亚洲、非洲、美洲共占世界种植面积的 99% 以上，欧洲和

大洋洲仅零星种植。世界花生主产国有印度、中国、美国、印度尼西亚、塞内加尔、苏丹、尼日利亚、扎伊尔和阿根廷等。中国和印度的花生产量分列世界前两位。

我国花生的分布非常广泛，南起海南岛，北到黑龙江，东至台湾，西达新疆，都有花生种植，但主要分布于河南、山东、河北、辽宁、吉林、江苏、福建、广东、广西、贵州、四川等地区。

我国花生种植可划分为七个花生主产区：黄河流域花生区、长江流域花生区、东南沿海花生区、云贵高原花生区、黄土高原花生区、东北花生区和西北花生区。各主产区主要种植品种如下（见表1-2）。

表1-2 花生种植品种分布

主产区	主要种植品种
黄河流域花生区	普通型、珍珠豆型
长江流域花生区	普通型、珍珠豆型、龙生型
东南沿海花生区	珍珠豆型、普通型、龙生型
云贵高原花生区	珍珠豆型、普通型、龙生型
黄土高原花生区	普通型、珍珠豆型
东北花生区	普通型、珍珠豆型
西北花生区	龙生型、普通型

（四）花生的生长收获

从花生种子的发芽到荚果的成熟大致经过五个阶段，春播花生从播种到收获大致需要128~175天，夏播花生则大致需要

90~125天的时间。具体阶段如下：



花生一定要在最佳时期收获。收获过晚，则过熟果大量形成，使烂果、落果、发芽果大量增加，导致减产。收获方式主要有：人工收获和机械收获，目前中国花生收获以人工收获为主。

新收获的花生，成熟荚果含水量50%左右，如不及时晾晒，易发生霉烂、变质或遭受冻害，需要将其降到9%以下才能进行安全贮藏和流通。

花生的贮藏方式主要分为：荚果贮藏与种仁贮藏。贮藏方法有：囤藏、缸藏、库藏。花生长期贮藏需在低温干燥的条件下，能降低种子呼吸强度，延长种子寿命，保持种子活力。

（五）花生的营养和用途

花生仁营养丰富，有补脾润肺、补中益气、开胃醒脾的功效，又有强身健脑、驻颜延年之用，故又称“长生果”。花生营养全面，富含蛋白质以及人体必需的氨基酸、维生素、矿物质等，对人类的膳食营养具有重要的意义。

花生仁按照用途不同主要分为油用价值、食用和加工价值两大类，花生其他部分仍具有一定的药用价值、饲用价值、及生态价值等。

（1）油用价值。花生仁含油量为45%~55%，少数品种高达60%，比油菜籽高20%以上，是大豆的2倍多。花生油含有

约 20% 饱和脂肪酸和 80% 不饱和脂肪酸，色泽淡黄，透明度好，有适宜的香味，是一种品质优良的烹调用油。

(2) 食用和加工价值。花生蛋白质含量丰富而且易被人体吸收，并含有人体必需八种氨基酸，且比例适宜。花生是 100 多种食品的重要原料，除可以榨油外，还可以炒、炸、煮食，制成花生酥、糖果、糕点和花生酱等。

用脱脂或半脱脂的花生可加工成花生蛋白粉、组织蛋白、分离蛋白、浓缩蛋白，这些蛋白粉是食品工业的重要原料，既可直接用于制作烘焙食品，也可与其他动、植物蛋白混合制作肉制品、乳制品和糖果等。

(3) 药用价值。食用花生可以起到开胃健脾、润肺祛痰、清喉、补气等功效，适用于营养不良、脾胃失调、咳嗽痰喘、乳汁缺乏等症。此外，花生壳有降低血压作用，花生种皮能抑制纤维蛋白的溶解、促进血小板新生、加强毛细血管的收缩功能，对多样出血性疾病，有较好的治疗效果。

(4) 饲用价值。花生饼粕含有丰富的蛋白质，氨基酸，维生素和矿物质，消化率高，适口性好，是优良的畜禽、鱼类的精饲料。此外，花生壳含有较多蛋白质和矿物质，经处理后可用作饲料或其他工业原料。花生茎叶中营养物质丰富，是优于其他作物秸秆的优质粗饲料。

(5) 生态价值。花生根部着生根瘤，通过固定空气中的游离氮素起到固氮肥田养地的作用，有利于培肥地力，促进后茬作物的生长发育。花生根系分泌的有机酸可将土中难溶性磷释放出来，

具有活化土壤磷的作用。

花生与粮食作物轮作，既可减轻病虫灾害的发生，也能减少环境污染和土壤侵蚀，起到提高后作产量的作用。此外，花生的形态特征和生育特征非常适宜于小麦、玉米、果树、瓜菜等作物实行间作套种。

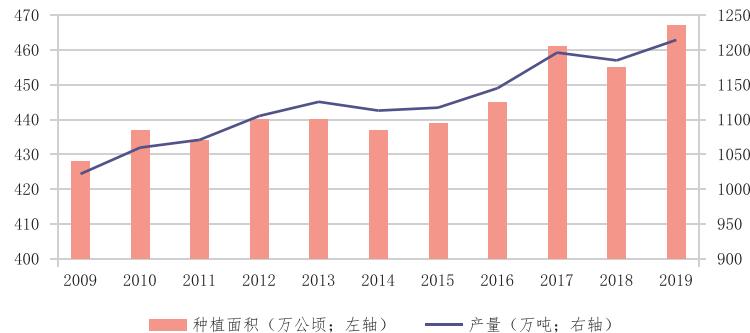
二、花生现货市场基本概况

花生生产特点可以概括为“世界花生看中国，中国花生看鲁豫”。国际上，我国花生种植面积及产量均居世界第一，花生是我国重要的油料作物，具有产量大、对外依存度较低的特点。国内花生种植与生产主要集中在河南与山东，两省总产量约占全国产量的 48%。由于花生果体积较大、运输不便且成本较高，因而现货贸易形态主要为花生仁。下文如无特别说明，所有花生均指花生仁，数据统计口径均为花生仁。

(一) 生产情况

我国是全球最大的花生主产国。2019 年，我国花生种植面积和产量分别为 467 万公顷和 1215 万吨，分别占全球的 17.8% 和 39.2%。近些年，我国不断加大花生种植的引导和扶持力度，花生产量快速增长，2009—2019 年产量从 1022 万吨增长至 1215 万吨，增幅 18.8%（见图 1-2）。

图 1-2 我国花生种植面积及产量情况



数据来源：国家统计局

从国内来看，河南和山东为我国花生产量最大的两个省份。2019 年，上述两省花生总产量为 591 万吨，占全国总产量的 48.7%。

近年来，由于花生种植面积及单产水平不断提高，河南省花生产量增长迅猛。2009—2019 年间，产量由 291 万吨增长至 371 万吨，增幅 27.4%，其中 2019 年产量占全国花生总量的 30.6%。山东省由于果蔬等经济作物播种面积的增加，导致花生种植面积呈现持续下滑态势。但受益于花生单产水平的提高，使得山东花生产量整体降幅不大。2009—2019 年间，山东花生产量由 242 万吨下降至 220 万吨，降幅 8.9%。2019 年，山东花生产量占全国花生总产量的 18.1%。全国其他省份花生产量占比均在 10% 以下（见表 1-3）。

表 1-3 2019 年我国花生产量省际分布情况

区域	花生产量 (万吨)	全国占比 (%)
河南	371	30.5%
山东	220	18.1%
吉林	84	6.9%
河北	72	5.9%
广东	69	5.7%
湖北	57	4.7%
辽宁	55	4.5%
安徽	49	4.0%
四川	49	4.0%
广西	44	3.6%
其他	145	11.9%
全国	1215	100%

数据来源：国家粮油信息中心

(二) 消费情况

从消费趋势来看，近些年我国经济水平快速发展，居民可支配收入逐年提高，居民对花生及相关产品的市场需求呈现稳步增长态势。具体来看，我国花生表观消费量由 2009 年的 974 万吨增加到 2019 年的 1205 万吨，增幅达 23.7%。

从消费区域来看，我国花生消费呈现“鲁豫为主，全国各地均有分布”的态势。鲁豫地区花生加工企业众多，因而花生的压榨及食品加工多集聚于此，下游产品及花生制品则销往其他地

区。鲁豫地区花生加工消费量约占全国总消费量的 75%。

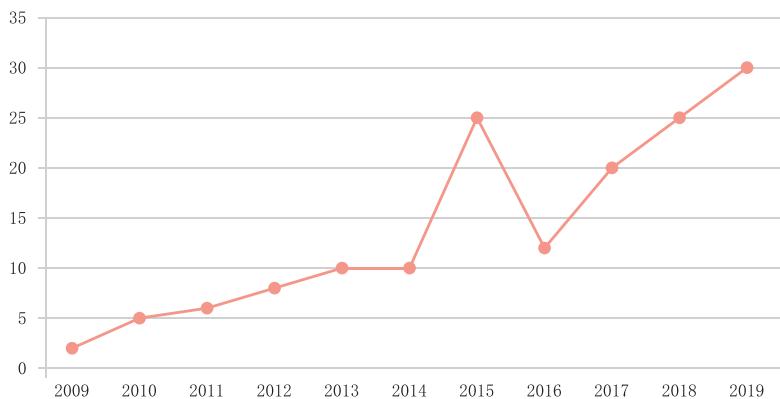
从消费形式来看，我国花生消费主要可分为食用消费和压榨消费，近十年间食用和压榨消费比例相近，分别占总消费的 50% 左右。

(三) 进出口情况

我国是传统的花生生产和消费大国，基本处于自给自足状态，进出口数量较少。具体来看，近 5 年我国花生进口及出口量均不足 50 万吨。

进口方面。据国家粮油信息中心数据显示，2009 年之前，我国花生进口量维持在 1 万吨以下。2009 年之后，我国花生进口量整体呈现逐步增加的趋势，2019 年达到最高值约 30 万吨（见图 1-3）。我国进口花生绝大部分来自于非洲，2019 年非洲花生已占进口花生总量的 94.9%。

图 1-3 2009—2019 年我国花生进口情况（单位：万吨）



数据来源：国家粮油信息中心

出口方面。我国花生出口经历两个阶段。一是快速增长时期（1978—2002 年）。1978 至 2002 年我国花生出口量持续增加，并于 2002 年达到创纪录的 109 万吨。二是逐步回落时期（2003—2018 年）。2003 年以来巴西、美国花生出口能力显著增强，挤占中国出口份额，使得我国花生出口量整体逐渐下滑，目前仅约 40 万吨（见图 1-4）。

图 1-4 2009—2019 年我国花生出口情况（单位：万吨）



数据来源：国家粮油信息中心

(四) 贸易情况

从贸易方式来看，花生主要贸易方式为花生经纪人、贸易商向农户采购，经除杂脱壳处理后，根据下游企业不同需求再进行分级筛选出售。

从贸易格局来看，由于我国花生产区及加工区域较为集中，花生产业链呈现“东北及鲁豫生产、山东及河南加工”的特征。

山东为我国花生主要加工集散中心，河南次之。除吉林、辽宁花生流入山东外，河南也有部分花生流入山东进行加工。从运输形式来看，吉林、辽宁的花生主要以汽运形式流入山东，配合部分船运。河南的花生主要以汽运形式流入山东（见图 1-5）。

图 1-5 我国花生贸易流向



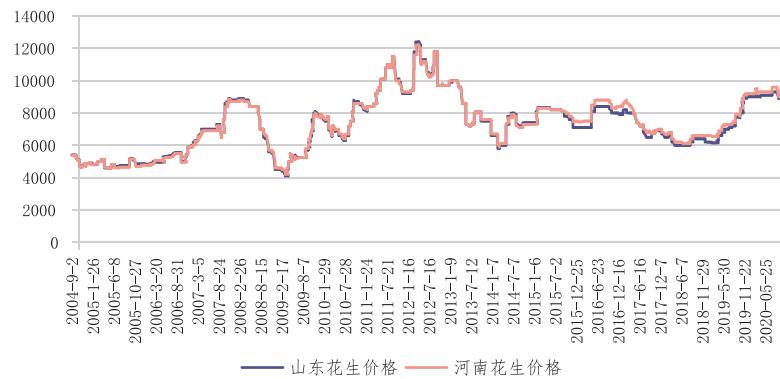
（五）存储情况

一般情况下，当年 10 月至次年 4 月，花生常温储存即可。但花生忌高温，次年 5 月后，随着天气逐渐变暖，花生需入恒温库储存。恒温库储存的花生，色泽及质量一年内基本不发生变化，理化与感官指标也与新季花生基本无异。现货贸易中，贸易商与油厂普遍配备恒温库，花生产储不存在质量问题。

三、花生市场价格波动情况

花生市场化程度高，不存在政策限制及行业垄断。但与其他农产品一样，花生现货市场缺乏长期、连续和权威的报价。根据国家粮油信息中心数据显示，我国花生价格波动幅度较大，最大年度价格波幅超过 91%（见图 1-6），产业链主体面临较高的种植和经营风险。

图 1-6 2004 年以来山东和河南地区花生价格走势



数据来源：国家粮油信息中心

（一）长期波动规律

最近 15 年，国内花生价格大幅波动，主要是受宏观经济、国家政策等外部因素的影响。从长期来看，花生价格不会长时间偏离其生产成本，因为过高或过低的价格都将会刺激种植面积和产量的大幅调整，最终仍会导致价格的回归。

2006—2013 年间，花生价格经历了两轮暴涨暴跌行情。

2006年10月到2008年5月，受全球经济过热和通货膨胀的影响，花生价格持续大幅上涨；但在2008年金融危机爆发后，花生价格快速下跌，并且降至低于价格上涨前的水平；价格下跌导致农户种植积极性下降，花生种植面积和产量下降，导致花生供需偏紧，价格开始上涨，在此期间，国家出台大豆和油菜籽托市收购政策，并不断提高托市收购价格，进一步推动了花生价格的上涨幅度；花生价格的持续大幅上涨，刺激农户种植积极性不断提高，花生供应量不断增加，供需开始呈现过剩的局面，导致花生价格从高位回落。

2014年至今，国内花生价格维持震荡运行。由于缺少了外部环境和国家政策的影响，花生价格波动区间明显缩小。

从长远来看，受农村劳动力缺乏、劳动力成本提高以及生产资料价格上涨的影响，花生种植成本不断增加，花生价格仍将会呈现震荡上涨的走势。

（二）短期波动规律

从花生价格短期变化特征来看，存在一定的季节性波动规律。在一年的周期内，花生最高价格一般出现在3—6月期间，主要原因是在此期间，陈季花生库存逐渐减少，供需偏紧带动价格上涨。8月份南方花生开始上市销售，国内花生供应量不断增加，价格开始下跌，9—10月份北方花生大量上市后，价格一般会跌至年内低点。春节前后，随着花生收购高峰的结束以及节日需求的增加，花生价格开始震荡回升，一直到来年的3—6月份。整体来看，全年花生价格呈现上半年价格上涨、下半年价格下跌趋势，但在个别

年份受其他因素影响也会出现不同的情况。

（三）地域价差波动规律

受生产成本、花生品种、花生用途、花生质量、产销区距离不同等因素影响，花生主要产销区的报价有所差别。总体来看，各地区花生价格相关性及价差稳定性不足，但仍呈现一定的规律性。

河南和山东是我国最大的花生产区。虽然二者存在一定价差，但相对较小。近5年数据显示，河南山东价差180元/吨，占比不足花生价格的2.3%。此外，从价格相关性来看，近5年山东与河南价格相关性高达0.99。

四、我国花生产业相关政策

花生不仅是我国最大的油料作物，也是重要的经济作物。最近10多年，国家和有关部门高度重视，出台了一系列的扶持政策，花生产业迎来很好的发展机遇。2011年我国花生产量首次超过大豆，成为国内最大的油料作物。

（一）发展资金支持

2007年9月22日，国务院办公厅发布了《关于促进油料生产发展的意见》，提出在黄淮海地区大力发展榨油用花生种植，并出台一系列的扶持政策。

2009年12月31日《中共中央国务院关于加大统筹城乡发展力度进一步夯实农业农村发展基础的若干意见》一号文件中提出完善农业补贴制度和市场调控机制，实施花生良种补贴试点。

2010年5月20日，农业部办公厅、财政部办公厅联合印发

了《2010年花生良种补贴项目实施指导意见》，提出重点补贴黄淮海花生集中产区，适当兼顾其他花生主产区。补贴标准为：大田生产每亩补贴10元，良种繁育每亩补贴50元。

（二）农产品加工补助及税收政策

2008年底，国务院发布了《关于促进食用植物油产业健康发展保障供给安全的意见》，明确提出今后几年国家将大力花生油、菜籽油、棉籽油和小品种植物油，支持新建和扩建一批技术水平高、规模效益好的小品种油料加工项目和油料基地。

2008年11月20日，财政部、国家税务总局联合发布了《享受企业所得税优惠政策的农产品初加工范围（试行）》（2008年版），规定对花生、菜籽、大豆等粮食的副产品免征企业所得税。

（三）油料高产创建支持政策

2008年4月18日，农业部印发了《2008年油料“321”高产创建活动实施方案》，提出花生优质高产创建以黄淮海地区为主，适当兼顾长江流域及南方地区，选择20个县（市、区），建立万亩花生高产创建示范区。

（四）产业规划政策

2009年5月国务院发布了《轻工业调整和振兴规划》，提出支持农副产品深加工，重点推进油料品种多元化，实施高效、低耗、绿色生产，促进油料作物转化增值和深度开发，2009—2011年将新增菜籽油100万吨、花生油100万吨、棉籽油50万吨、特色油脂100万吨产能，保障食用植物油供给安全。

2016年4月11日，农业部发布了《全国种植业结构调整规

划（2016—2020年）》，提出重点发展花生和油菜生产，稳定长江流域油菜和黄淮海地区花生面积，因地制宜扩大东北农牧交错区花生面积。到2020年，花生面积稳定在7000万亩左右。



第二章

花生期货基础知识



第二章 花生期货基础知识

一、花生期货合约

按照中国证监会期货监管部有关新品种研发和上市的工作要求，郑州商品交易所（以下简称郑商所）对我国花生产业进行了深入研究，认真分析了花生（如无特殊说明，所有花生均指花生仁）种植、生产、贸易、储存、加工和质检等方面的特点，在广泛征求花生种植户、贸易商、加工企业、行业协会、质检机构以及期货公司意见建议的基础上，本着贴近现货市场实际，遵循期货市场运行规律的原则，完成了花生期货合约设计（见表 2-1）。

表 2-1 郑州商品交易所花生期货合约

交易品种	花生仁（简称“花生”）
交易单位	5 吨 / 手
报价单位	元（人民币）/吨
最小变动价位	2 元 / 吨

每日价格波动限制	上一交易日结算价 ±4% 及《郑州商品交易所期货交易风险控制管理办法》相关规定
最低交易保证金	合约价值的 5%
合约交割月份	1、3、4、10、11、12 月
交易时间	每周一至周五（北京时间法定节假日除外） 上午 9:00—11:30，下午 1:30—3:00 及交易所规定的其他交易时间
最后交易日	合约交割月份的第 10 个交易日
最后交割日	仓单交割：合约交割月份的第 13 个交易日 车（船）板交割：合约交割月份的次月 10 日
交割品级	见《郑州商品交易所期货交割细则》
交割地点	交易所指定交割地点
交割方式	实物交割
交易代码	PK
上市交易所	郑州商品交易所

二、花生期货交割细则

（一）交割方式

根据花生现货市场流通、加工及贸易习惯，花生期货采用“车（船）板 + 厂库”的交割方式。设计考虑如下：

首先，花生黄曲霉毒素指标检验不确定性较强，不适合使用仓库交割。花生为体积较大的固体颗粒，同一批样品中可能仅有部分花生含黄曲霉毒素，但单位含量极高。若选用仓库交割，可能出现入库抽检时未抽到黄曲霉毒素超标的花生，成功注册仓单；出库复检时抽到黄曲霉毒素超标的花生，复检不合格。出入库检验时花生黄曲霉毒素指标的不确定性可能导致交割违约，产生交

割风险。

其次，花生加工、贸易和压榨企业大多规模偏小，分布较为分散，车（船）板为主的交割方式有利于扩大交割区域，便于最大程度上覆盖花生现货市场中的各类经营主体；厂库交割作为补充，能有效保证花生质量和货源，对期现价格有效回归起到“压舱石”作用。

（二）交割单位

交割单位设为5吨，一是与5吨/手的交易单位保持一致，便于投资者记忆，同时也能防止交易和交割单位不一致出现的凑整问题，降低了配对违约风险；二是交割单位与交易单位一致能够与交割月滚动交割强配买方的机制相适应。

（三）交割品级

基准交割品：45.0%≤含油率（以湿基计，下同）<46.0%，酸价（以脂肪计，下同）≤1.5mgKOH/g，杂质≤1.0%，水分≤9.0%，霉变粒≤1.0%，7mm上层筛（长圆孔筛板）筛上比例≥60.0%，5.5mm下层筛（长圆孔筛板）筛下比例≤20.0%，色泽气味正常的花生仁。

花生仁术语和定义、卫生要求及检验方法等按照《中华人民共和国国家标准 花生》（GB/T 1532—2008）、《中华人民共和国农业行业标准 油用花生》（NY/T 1068—2006）、《中华人民共和国国家标准 长圆孔、长方孔和圆孔筛板》（GB/T 12620—2008）及规范性引用文件执行。

替代交割品及升贴水：

含油率：43.0%≤含油率<44.0%的，贴水200元/吨；44.0%≤含油率<45.0%的，贴水100元/吨；46.0%≤含油率<47.0%的，升水100元/吨；含油率≥47.0%的，升水200元/吨。

酸价：1.5mgKOH/g<酸价≤2.0mgKOH/g，贴水200元/吨；2.0mgKOH/g<酸价≤2.5mgKOH/g，贴水500元/吨。

霉变粒：1.0%<霉变粒≤1.5%，扣量0.5%；1.5%<霉变粒≤2.0%，扣量1.5%。

花生期货交割标准紧扣现货市场油用花生采购标准，主要质量指标为含油率、酸价、霉变率、筛上筛下率、水分、色泽气味及杂质。其中，含油率、酸价、霉变率为油用花生定价的核心指标，故对其设置升贴水。

（四）包装要求

花生包装应采用塑料编织袋。编织袋应坚固、清洁、干燥，使用缝包机封口，不应产生撒漏或对花生造成污染。单包装载花生重量 $50\text{kg} \pm 2\text{kg}$ ，且单个包装物重量不得超过125g。同一客户同一批次交割的花生包装要求规格统一。

（五）交割基准价

花生期货合约的交割基准价为该期货合约的基准交割品在基准交割地汽车板交货的含税价格（含包装）。

（六）交割区域

花生期货交割地点拟设在花生主要产区及贸易区域，具体包括河南、山东、河北、辽宁、吉林五省。在上市初期拟将河南、山

东及河北三省设置为基准交割区域，待花生期货上市运行稳定后，考虑将辽宁、吉林两省设置为非基准交割区域并设置区域升贴水。

河南、山东及河北三省是我国花生主要产区及加工贸易区，省际间物流通畅、贸易频繁，市场相对统一。据统计，近5年三省花生产量合计约占我国花生总产量50%以上，花生油脂加工产能合计约占全国产能的70%以上，且三省间价格相关性均在0.98以上。此外，规模以上花生加工企业大多配有恒温库，能够有效满足花生期货交割需求。将上述三省设为交割地，可以利用当地大量的优质库容，便于产业企业参与交割。

(七) 交割流程

厂库交割：与郑商所通用标准仓单品种的交割流程保持一致。

车（船）板交割：

1. 花生车（船）板交割应当进行交割预报

参与车（船）板交割的卖方客户或者非期货公司会员的交割预报应委托会员办理。会员填写《花生车（船）板交割预报单》，并通过会服系统向车（船）板交割服务机构提出预报。《花生车（船）板交割预报单》信息包括：车（船）板交割服务机构、货物数量等。预报数量较大的，交易所可以要求货主提供拥有货物的相关证明。

车（船）板交割服务机构自交割月前一月第13个交易日开始接受交割预报，自接到会员《花生车（船）板交割预报单》之日起2个工作日内，车（船）板交割服务机构应通过会服系统回复会员能够接收的货物数量。自接到车（船）板交割服务机构同意接收的回复之日（含该日）起2个工作日内，会员应当向车（船）

板交割服务机构缴纳30元/吨的交割预报定金。车（船）板交割服务机构应当在收到交割预报定金的第1个工作日（含该日），向卖方会员开具《花生车（船）板接收通知单》，视为交割预报完成。会员应及时将交割预报结果通知客户。对已存放在车（船）板交割服务机构的货物申请车（船）板交割的，仍应完成交割预报，无须缴纳交割预报定金。

参与滚动交割的卖方，须于提出交割申请前在对应的车（船）板交割服务机构完成交割预报；参与集中交割的卖方，须于最后交易日（含该日）前在对应的车（船）板交割服务机构完成交割预报。单一客户在单个车（船）板交割服务机构的车（船）交割数量不得超过该客户在该车（船）板交割服务机构交割预报的数量。

交割预报自《花生车（船）板接收通知单》开具之日起生效，有效期至最近交割月的第11个交易日。

委托交易所结算且货物到达交割预报对应的车（船）板交割服务机构的，自货物全部到达之日起2个工作日内，交割预报定金予以返还；部分到达的，按实际到达量返还；未到达的，不予返还。不委托交易所结算的，自签订《车（船）板交割协议书》之日起2个工作日内，交割预报定金予以返还。

货主应当按交易所有关规定向车（船）板交割服务机构交纳各项费用，并在发货前将运输方式、车（船）号、货物数量、到货时间等通知服务机构。

自第三交割日起（含该日）三个交易日内，买卖双方可就车（船）板交割事宜进行协商，确定结算方式、交货地点、交货方

式、交货时间等，签订《车（船）板交割协议书》。买方最迟应在第三个交易日下午 1 时 30 分前，通过会员在会员服务系统中提交《车（船）板交货事项确认单》，《车（船）板交货事项确认单》内容须符合本细则相关规定或经买卖双方协商一致，否则按照未提交处理。卖方会员应在下午 3 时前进行确认。逾期买方未提交或卖方未确认的，视同违约，按照本办法“交割违约处理”的相关规定处理。

2. 花生车（船）板交割货物交收

花生买卖双方应当在《车（船）板交割协议书》签订后（不含该日）3 个日历日内进行货物交收。卖方未在货物交收日下午 1 时 30 分前将货物运达交割服务机构或买方未按时到场监收的，视为未按规定时间交收货物，新的交收时间由交割服务机构根据自身服务能力重新确定并通知买卖双方。当日交收量超过交割服务机构服务能力的，交割服务机构可以延后交收时间，并通知买卖双方。买方应在卖方货物到达后 3 个日历日内完成货物质量检验，并在质量验收确认后 24 小时内装车发运。

用于质量验收的样品应由买卖双方按照国家相关标准及交易所有关规定共同扦取，就地分为二份，任选一份供买方使用；另一份由双方共同签字封样，作为发生质量争议时的复检样品。买方在规定的时间内因自身原因不能装车发运的，卖方不再承担该批货物的质量责任。

花生买卖双方发生质量争议时，应协商解决。协商不一致的，应当在货物未离开指定车（船）板交割场所情况下向交易所提出

复检申请，并说明需要复检的质量指标。复检机构由买卖双方在交易所指定质检机构中协商选取，协商不一致的由交易所确定。

3. 花生车（船）板交割货物复检

复检样品仅限于保留样品。复检机构自收到样品之日（不含该日）起 3 个工作日内应当做出复检结果，复检结果为解决争议的依据。寄送及复检费用由过错方承担，并应当在复检结果出具日（不含该日）起 2 个工作日内通过交割服务机构支付。

复检结果确定的酸价或霉变粒指标所在升贴水区间低于或等于车（船）板信息标示的升贴水区间的，或含油率指标所在升贴水区间高于或等于车（船）板信息标示的升贴水区间的，分别以车（船）板信息标示的酸价、霉变粒、含油率为准，由此产生的复检及相关费用由争议提出方承担；复检结果确定的酸价或霉变粒指标所在升贴水区间高于车（船）板信息标示的升贴水区间的，或含油率指标所在升贴水区间低于车（船）板信息标示的升贴水区间的，分别以复检结果确定的升贴水区间为准。复检结果仍在交割标准允许范围内的，买方应当接受，由此产生的一切费用和责任由卖方承担。

未发运货物质量达不到交割标准的，卖方应及时更换货物，无法更换货物的，买卖双方可协商处理，协商不一致的，未发运货物按照《郑州商品交易所期货交割细则》关于“交割违约处理”的相关规定处理。最终货物质量以每次检验结果单独核定。

验收完成后，买卖双方签署《质量验收确认单》。《质量验收确认单》为交割货物质量判定及升贴水处理的依据。

重量检验采用发货地过地磅称重或双方认可的其他计量方式验重。货物发运完毕后，根据每天双方签字确认的交接过磅码单，经核准累计后，买卖双方签署《数量验收确认单》。《数量验收确认单》为交割货物数量的判定依据。

买卖双方未按规定时间交收货物，造成延误的，首先协商解决。协商不成的，守约方可以向交易所提出补偿申请，并提交相应证据。交易所经核实后，对过错方扣罚滞纳金补偿给守约方。滞纳金金额 = Σ [30 (元 / 吨) × 延误天数 × 应发 (收) 而未发 (收) 商品数量]。滞纳金扣罚总额不超过合约价值 (按交割结算价计算) 的 20%。由于不可抗力导致商品装运推迟的，可以顺延。

三、花生期货标准仓单管理办法

(一) 厂库仓单注册

花生厂库仓单按照基准品等级进行注册。厂库申请仓单注册时，必须提供交易所认可的银行履约保函、现金或交易所认可的其他支付保证方式。花生厂库最迟应在合约交割月最后交易日前三个交易日下午 3 时前提交仓单注册申请。

在注册环节，厂库须向交易所出具价值不低于货值 100% 的保证金或 120% 的银行保函，以覆盖货物价格波动风险，确保厂库履约。当商品市值发生较大波动时，交易所可根据市场变化情况要求厂库调整银行履约保函、现金或交易所认可的其他支付保证方式的数额。注册流程与郑商所现有采用厂库交割的品种相同。

(二) 花生期货标准仓单通用

通用标准仓单是指标准仓单持有人按照交易所的规定和程序可以到仓单载明品种所在的任一仓库或厂库选择提货的财产凭证。花生适用通用标准仓单，由于油用花生质量标准高度统一，用途固定，不同地区、不同品种的花生无需区分；花生期货交割厂库布局集中，交割区域内不设升贴水，交割厂库同质性较强；另外，通用仓单金融属性强，流动性好，有利于开展仓单融资、质押、回购等业务，能够更好发挥仓单交割的作用。

(三) 标准仓单有效期

根据花生现货市场流通规律及厂库仓单设计原则，将仓单有效期规定为：每年 1 月、4 月第 15 个交易日（含该日）之前注册的仓单，应当在当月第 15 个交易日（含该日）之前全部注销。每年 4 月第 16 个交易日（含该日）至 8 月最后一个交易日（含该日）不受理标准仓单注册申请。

(四) 厂库仓单注销及交收

花生厂库仓单注销与郑商所现有采用厂库交割的品种相同。

花生出库时，重量验收由提货人与厂库共同实施，以厂库检重为准，足量出库。出库数量发生短少的，厂库应及时补足。不能补足的，厂库按《提货通知单》开具日（含当日）之前该品种期货最近交割月最高交割结算价核算短少商品价款，赔偿货主。提货人在货物交收时应到交收地点监发，未到场监发的，视为对货物重量没有异议。

花生出库时，厂库向货主提供符合交割标准的《产品质量证

明书》，货主可到场查验货物质量，厂库应予以配合。《产品质量证明书》中的质量指标，作为双方自行结算升贴水的处理依据，相应的增值税专用发票由厂库向货主开具。厂库须保证期货商品的质量符合交易所规定的交割标准，双方协商一致的除外。

重量异议，应在货物出库前或交货时提出。未在规定时间内提出异议的，视为确认出库商品的重量或质量。货主或厂库对交割商品重量、质量有异议的，首先与厂库协商解决。协商不成的，可向交易所申请一次复检，并预交复检及相关费用。花生复检样品仅限于保留样品。花生复检对象为申请方提出质量异议的对应货物。花生厂库出库复检按照《郑州商品交易所期货交割细则》关于花生“车（船）板交割”复检的相关规定执行。复检结果为解决争议的依据。

复检由交易所指定的复检机构进行，复检机构由交易所指定并公告。花生复检结果确定的酸价或霉变粒指标所在升贴水区间低于或等于《产品质量证明书》中的升贴水区间的，或含油率指标所在升贴水区间高于或等于《产品质量证明书》中的升贴水区间的，分别以《产品质量证明书》中的酸价、霉变粒、含油率为准，由此产生的复检及相关费用由货主承担；复检结果确定的酸价或霉变粒指标所在升贴水区间高于《产品质量证明书》中的升贴水区间的，或含油率指标所在升贴水区间低于《产品质量证明书》中的升贴水区间的，分别以复检结果确定的升贴水区间为准。复检结果仍在交割标准允许范围内的，买方应当接受，由此产生的一切费用和责任由厂库承担。

复检结果不符合交割规定的，复检及相关费用由厂库承担。由此造成的损失由厂库与货主协商处理，双方协商无法达成一致的，厂库应承担赔偿责任，赔偿金额 = 该品种期货最近交割月最高交割结算价 × 复检不符合交割规定的商品数量 × 120%，对应的货物归厂库所有。

四、花生期货风险管理办法

（一）保证金制度

花生期货合约的交易保证金标准采用三段制梯度设置，与现有大部分品种保持一致，即自合约挂牌至交割月前一月第 15 个日历日，最低交易保证金标准为 5%；交割月前一个月第 16 个日历日至交割月前一个月最后一个日历日，最低交易保证金标准为 10%；交割月期间，最低交易保证金为 20%（见表 4-1）。

表 4-1 花生期货合约交易保证金标准

品种	自合约挂牌至交割月前一个月第 15 个日历日	交割月前一个月第 16 个日历日至交割月前一个月最后一个日历日	交割月
花生	5%	10%	20%

（二）涨跌停板制度

合约规定每日涨跌停板幅度为不超过上一交易日结算价 ± 4%。出现连续涨跌停板时，涨跌停板幅度和保证金水平提高方法与现有品种相同。连续同方向三个单边市的风险控制手段与现

有品种相同。

(三) 限仓制度

花生期货合约实行梯度限仓制度，设计参考已上市品种做法，一是对期货公司不限仓，对非期货公司会员和客户限仓；二是对一般月份限仓从宽，对交割月份限仓从严。具体限仓规定如下表。

表 4-2 花生期货合约非期货公司会员和客户限仓标准（单位：手）

品种	自合约挂牌至交割月前一个月第 15 个日历日	交割月前一个月第 16 个日历日至交割月前一个月最后一个日历日	交割月
花生	3000	500	100

第三章 花生研究分析与套期保值



第三章 花生研究分析与套期保值

一、花生的研究与分析

(一) 宏观经济

全球宏观经济环境对花生价格有着趋势性影响，值得关注。随着宏观环境的变化，居民的收入、替代品价格、通胀预期等会发生明显的变化。如2006年10月到2008年5月，受全球经济过热和通货膨胀影响，花生价格持续大幅上涨，但2008年金融危机爆发，导致花生价格快速下跌。

我国花生的生产和消费主要体现在国内，国内经济环境对花生行业具有直接影响，国家政策既影响花生的供给也影响花生的需求。例如国家通过对农户进行直接补贴的方式鼓励花生的生产、提高花生农户的收入，达到刺激农民积极性，增加花生种植面积的目的，进而增加花生的供给。而收入越高，对花生及其深加工

产品的支付能力越强，会刺激消费拉动需求。从而也会对花生价格波动产生一定的影响。因此，反映宏观经济形势的数据，如人口增速、GDP增速、人均可支配收入变化、PMI、CPI、PPI等等也是进行花生行业研究分析需要跟踪的指标。

(二) 相关政策

花生产业政策及油料相关的其他品种产业政策都会影响花生价格。

花生产业政策具有导向作用，主要体现在产业结构、产业组织及产业布局的调整，花生的供给和需求在总量、结构上都发生了变化，而达到该平衡过程，将会体现在花生的价格中。如2008年以来，我国相继出台相关政策鼓励扩大花生种植面积、大力发展农产品加工产业，主产区地方政府也出台相关政策鼓励花生产业的发展，政策导向及各项优惠措施在扩大花生生产和加工能力的同时，也会导致主产区农户及加工企业盲目扩大规模，导致花生供应的阶段性过剩和花生价格的下跌，如2007年3月份到2008年9月份国内花生价格持续下跌与产量不断增加密不可分。

由于花生除了直接食用和用于加工花生制品外，主要用于榨油，因此与花生及其产品相关程度较高的产业政策调整，主要指国家对油脂油料产业的政策调整，将会对花生价格产生影响。2009—2012年国家继续执行大豆和油菜籽托市收购政策，并不断提高托市收购价格，使得国内大豆和油菜籽收购价格不断上涨，进而带动花生价格出现上涨，2009年4月到2012年5月国内花

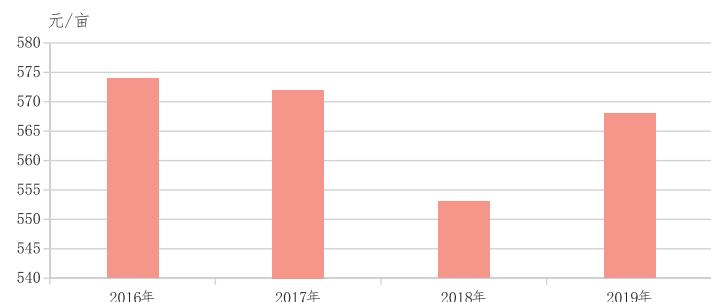
生价格由 4100~4200 元 / 吨大涨至 12200~12400 元 / 吨。

(三) 生产成本

一般来说，花生的生产成本越高，花生的价格也越高，从而价格竞争力越弱；而花生生产成本越低，则花生的价格也越低，从而价格竞争力越强。

在花生的生产成本中，主要有物质与服务费用成本、人工成本、土地成本，成本的变动均会对花生价格造成较大影响。受城镇化快速发展和农村劳动力大量外出务工，导致劳动力缺乏的影响，近年来花生生产的人工成本上涨较快，发改委数据显示，2016 年花生品种生产成本 1414 元 / 亩，其中物资与服务费用 464 元 / 亩，人工成本 695 元 / 亩，土地成本 255 元 / 亩。从长远来看，受农村劳动力缺乏、劳动力成本提高以及生产资料价格上涨的影响，花生种植成本不断增加，将会支撑花生价格上涨。

图 3-1 河南地区花生种植主要物资成本



数据来源：卓创资讯，中原期货

(四) 产量与质量

从供给的角度看，影响花生价格的因素可分为产量和质量两

大类。产量是代表花生生产规模的重要指标，其对花生价格具有最直接的影响，按照市场经济的经典理论，在需求一定的情况下，产品产量越高，其供给量将越大，价格越低；相反，如果产品的产量很低，其供给量也较小，价格就越高。质量也是影响花生价格的重要因素，花生质量越好，其价格越高；相反，质量越差，其价格越低。

从花生种植到收获需要 4—5 个月的时间，花生的种植面积和天气状况对花生产量和质量均影响较大，如果花生种植面积下降或者因灾害天气出现减产，将导致花生供应出现紧张状况，进而带动花生价格上涨；如果花生产量大幅增加，可能会导致花生价格下跌，同时，花生质量的好坏也影响花生价格的涨跌。

(五) 进出口

尽管全球花生贸易量相对较小，但国际市场花生价格的变化会引起贸易量变化，进而影响到国内花生价格的变化。我国是传统的花生生产大国，整体看基本处于自给自足状态。据海关数据显示，2009 年之前，我国花生进口量一直维持在 1 万吨以下。2015—2019 年，五年出口量均维持在 50 万吨左右；进口量则波动较大，每年从 20 万吨到 50 万吨不等。但 2020 年，由于我国花生价格较高，花生出口量减少，而花生进口量在大幅增加，大量低价花生的进口在一定程度上冲击了国内花生市场。随着国内花生消费的增加及一带一路等政策的影响，预计花生进口量仍有一定的上升空间。

图 3-2 中国花生进出口量统计



备注：包括未加工的花生及其他制品和储藏的花生。

数据来源：卓创资讯，中原期货

在国内植物油和蛋白粕消费需求持续增长的情况下，对进口油脂油料的依赖性不断增强，目前我国植物油供应对国际市场的依赖程度已超过 70%，国际市场油脂油料价格变化对国内市场的影响越来越大。

（六）季节性

从花生价格短期变化特征来看，存在一定的季节性波动规律，一般来看，全年花生价格呈现上半年价格上涨、下半年价格下跌趋势。从历史数据来看，在一年的周期内，花生最高价格一般出现在3—6月期间，主要原因是在此期间，陈季花生库存逐渐减少，供需偏紧带动价格上涨。8月份南方花生开始上市销售，国内花生供应量不断增加，价格开始下跌，9—10月份北方花生大量上市后，价格一般会跌至年内低点。春节前后，随着花生收购高峰的结束

以及节日需求的增加，花生价格开始震荡回升，一直到来年的3—6月份，但个别年份的价格走势也会出现季节性特征不明显，甚至“反常”的局面。

图 3-3 2015—2020 年河南油料花生价格走势



数据来源：卓创资讯，中原期货

（七）油厂开机率

由于花生收购的季节性较强，且保管困难，国内花生压榨企业普遍采用集中收购集中压榨的模式，油厂开机呈现较强的季节性。国内花生压榨企业一般在当年四季度和来年一季度开工率相对较高，对花生的需求量相对较大，对花生价格有支撑作用。

图 3-4 部分花生油企业开工率统计



数据来源：卓创资讯，中原期货

(八) 下游产品价格及消费

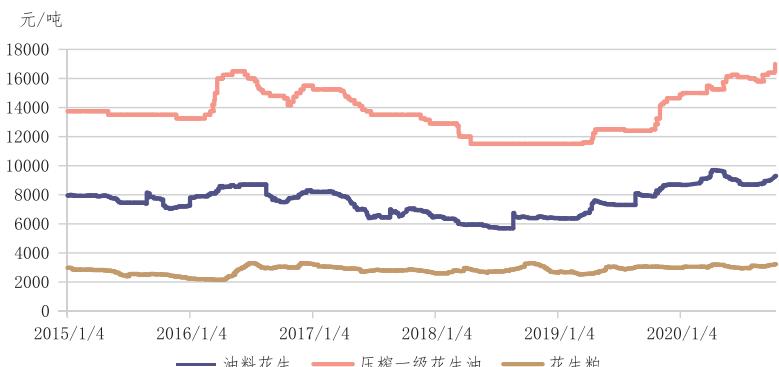
2011年，我国花生产量首次超过大豆，成为国内最大的油料作物。从供给角度来看，总量方面，油用花生总供给量与当年花生产量及进口量呈正相关；结构方面，由于油用与食用花生在本质上无明确区别，存在替代关系，因而油用花生供给与食用花生供给呈负相关。从需求角度来看，油用花生下游产品为花生油与花生粕，其需求来自油脂销售及饲料生产。

花生粕方面，花生粕作为饲料蛋白的可替代性较强，价格随其他粕类波动，需求价格弹性较大，但因花生粕在花生压榨产品中价值占比较低，对油用花生需求的影响较小。

花生油方面，花生油的替代品主要有豆油、菜籽油、玉米油、葵花籽油等，被广泛用于居民消费中，花生油具有一定的刚性需求，但其他油脂的价格对花生油的需求会产生较大的影响，如果花生

油价格大幅上涨高于其他油脂，会明显产生其他油脂对花生油需求的替代作用，影响对花生原料的需求。花生油的消费主要分为散油销售及小包装销售，其中散油销售利润率低，销售量对花生价格高度敏感，是影响油用花生需求的主要因素。从历史价格来看，油用花生价格与花生油价格走势高度相关，与花生粕价格走势相关性不明显。

图 3-5 2015–2020 年油料花生及油粕价格走势



数据来源：卓创资讯，中原期货

(九) 供需平衡状况

商品价格波动通常与经济波动周期紧密相关，花生价格也不例外，也受到宏观经济的影响。但花生作为农产品，价格受其自身的供需基本面影响更大。花生价格波动性大，影响花生价格波动的因素，既有国内生产供给和国际市场供求变化的影响，又有花生消费量和消费结构等方面的因素。

商品的供需状况是影响价格变化的决定因素，一般情况下，

如果一种商品供过于求，商品价格就会下跌，供不应求时价格就会上涨。花生的供需变化会导致其价格发生变化。如2018年国内花生产量大幅下降，但花生榨油能力却在不断提高，花生食用及榨油用花生消费需求保持高位，导致国内花生市场出现产不足需的状况，进而推动花生价格大幅上涨。

表3-1 2015-2019年花生供需平衡表

项目 (单位:万吨)	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
期初库存	1120.06	987.63	994.37	979.92	887.01
产量	1452.23	1670.00	1712.32	1595.75	1488.05
进口量	15.63	45.85	25.35	18.36	48.09
总供应量	2587.92	2703.48	2732.04	2594.03	2423.15
国内消费量	1547.29	1658.00	1700.9	1653.00	1563.00
出口量	53.00	51.11	51.22	54.02	50.40
总需求	1600.29	1709.11	1752.12	1707.02	1613.40
期末库存	987.63	994.37	979.92	887.01	809.75

注释：期初库存 = 上一年期末库存；总供应量 = 期初库存 + 产量 + 进口；
总需求量 = 出口 + 下游消耗量（国内消费量）；期末库存 = 总供应量 -
总需求量。

数据来源：卓创资讯，中原期货

二、花生套期保值策略

企业可以通过参与期货市场套期保值达到规避现货价格剧烈波动的目的，从而平滑企业的经营收益。一般针对不同企业角色，

为有效规避价格大幅波动风险，应该明确企业在生产经营中存在的风险敞口。对于花生的加工企业，主要体现在对原材料花生的采购环节和库存环节；对于花生贸易企业，主要体现在采购环节、销售环节和库存环节。

通常情况下，套期保值的执行策略分为两种：买入套期保值（即多头套期保值）和卖出套期保值（即空头套期保值）。针对涉及花生的加工企业而言，买入套期保值是指套期保值者预期未来将要采购花生，但担心现货价格上涨增加采购成本，所以在对应的花生期货合约上建立相应数量的多头头寸，在未来某一段期间内购入现货花生的同时，应该平掉之前对应的期货多头头寸。卖出套期保值是指套期保值者持有花生现货头寸尚未出售、无法短时间内出售现货资产或预期未来将要抛售花生现货资产，但担心未来现货价格下跌造成损失，所以在对应的花生期货合约上建立对应数量的空头头寸，在未来出售现货资产时，将前期对应的空头头寸平仓的行为。如果未来出售现货之前现货价格下跌，则期货空头头寸盈利，弥补了花生现货价格回落带来的损失。

（一）采购环节

花生油加工企业根据日常经营计划需要在现货市场采购花生作为原料。出于对资金、库容等影响因素的考虑，企业有时会被迫推迟采购时间。在签订采购合同前，企业将面临花生价格上涨的风险。为了应对该风险，企业可以通过在期货市场上买入相应比例的花生期货合约，建立好虚拟库存。等现货市场采购完成后，同时将对应的期货头寸平仓，值得注意的是应该期现货合并计算

盈亏。

(二) 销售环节

在市场行情表现疲软的时候，花生贸易厂商面临一定的销售压力。特别是在企业库存较高或签订长期采购合同时，销售遇阻将会影响到企业的正常资金周转，与此同时，如果花生价格下跌，也会令企业陷入亏损的局面。为了应对该风险，企业可以通过卖出花生期货进行套期保值，先在期货市场卖出花生期货合约，等到签订销售合同后，再将期货头寸平仓，注意期现货应该合并计算盈亏。期货市场作为现货市场重要的销售渠道之一，为企业解决了无订单的后顾之忧。

(三) 库存环节

无论是油厂还是贸易商在生产经营过程中会存放一定的库存。但如果后续市场价格剧烈波动甚至下跌，可能会造成花生成品库存贬值的问题，给企业带来损失。尤其是在库存水平较高的情况下，这种风险的影响比较大。因此，可以利用花生期货进行卖出套期保值来规避因价格下跌引起的库存贬值风险。

三、花生套期保值注意事项

(一) 套期保值应关注基差的变动

基差（现货价格 - 期货价格）简单来讲，就是某一标的对应的现货价格与期货合约价格差，基差通常受边际持仓成本的约束。在套期保值的过程中，由于标的受到生产成本、期货交易成本、期货商品流通费用及预期利润等因素的影响，现货市场的价格与

期货市场的价格价差客观存在。在具体操作过程中，价差会发生波动，两个市场的盈亏可能不会完全相抵，这会影响套期保值的效果。通常来讲，如果要做卖出套保，则一般应该在基差较弱时进场，在基差走强时离场，或直接进入交割环节，这样套期保值才可以实现盈亏平衡甚至是盈利的效果；如果做买入套期保值，则一般应该在基差较强时进场，在基差走弱时离场，或直接进入交割环节，从而达到套期保值盈亏平衡甚至是盈利的效果。

(二) 套期保值数量原则上应与现货数量相当

通常情况下，期货头寸数量与对应现货标的资产数量应该保持一致。稳妥的保值目标并不能完全规避价格剧烈波动的风险，而是将价格风险转化为基差风险。基差风险相对于价格风险而言，往往更容易让企业投资者接受，也有助于企业投资者稳定生产经营环境，从而实现在风险与收益之间的最优平衡。

(三) 套期保值不等于实物交割

机构客户通过期货市场进行套期保值操作，可以持有至到期进行实物交割。但这并不意味着所有期货持仓都需要进入交割环节了结头寸。套期保值者可以根据具体情况，在期货市场选择对冲平仓或实物交割。比如在进行卖出套保时，期货盘面价格下跌，企业可在期货市场平仓获利，同时在现货市场让利促销，实现高产销率。

