

# “公司+合作社+农户/订单+期货”合作模式透析

## ——来自湖北白银棉业股份有限公司的调研

### 中国证监会期货一部

我国农业生产经营高度分散,农户生产规模小、质量参差不齐,农业生产效率受到严重制约。在这种现状下,如何科学地组织农业生产,有效地开展农产品流通交易,发现价格,规避风险成为各级政府、涉农企业和广大农户普遍关心的问题,也是我国建设现代农业体系必须解决的课题。近年来,随着我国期货市场不断发展成熟,期货市场由于其独有的价格发现、风险管理作用,在服务“三农”中的作用日益受到重视。部分农业龙头企业如湖北白银棉业股份有限公司(以下简称“白银棉业”)等,参与期货市场程度不断加深,逐渐探索出“公司+合作社+农户,订单+期货”合作模式,锁定原料的同时,通过期货市场套期保值锁定农产品销售价格,为稳定企业经营业绩,提高农户收入,促进农业产业化发挥了重要作用。

### 一、农业发展的新阶段:期货农业

当前我国农业发展处于以传统农业为主,订单农业、期货农业等其他农业生产经营方式开始兴起的阶段。

#### (一) 农业发展初级阶段:传统农业

传统农业是以农户为基础单位独立进行的,农户的生产与种植计划主要根据上一年供求情况及价格确定。这种由单个农户进行生产并直接面向市场销售的生产方式,不仅规模小、效率低、质量参差不齐,更难以规避市场价格波动带来的冲击。“半年谷贱,谷贱伤农”成为这种农业生产经营方式的典型写照。

#### (二) 农业发展中高级阶段:订单农业

针对传统农业的弊端,及涉农企业为了更好地控制资源,订单农业开始兴起。企业与农户在农产品种植前签订订单,帮助企业自身锁定资源的同时,稳定了农户的收入和心理预期。在种植过程中,企业积极地向农户提供技术指导和信息服务,促进农户标准化生产、提高农产品质量。但在实践中,企业承受较大的农产品价格波动风险。市场价格高时农户违约风险高,市场价格低时企业面临亏损,订单农业效果受到很大影响。

#### (三) 农业发展高级阶段:期货农业

部分农业龙头企业在订单农业的基础上,开始探索“期货农业”这一新型农业生产经营模式。所谓期货农业,即将期货市场引入农产品种植、采购、加工、销售等生产经营过程中,涉农企业利用期货市场价格作为经营决策参考,更合理地确定订单价格;同时,通过参与期货市场套期保值,规避农产品价格波动风险,锁定利润。“期货农业”较好地解决了订单农业中企业面临较大农产品价格波动风险的问题,弥补了订单农业的缺陷。

### 二、“公司+合作组织+农户,订单+期货”合作模式概述

实践中“期货农业”有多种形式,与近几年农民专业合作社的快速发展相结合,当前应用最广泛的为“公司+合作社+农户,订单+期货”合作模式(图1)。

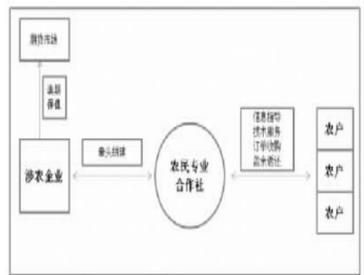


图1: “公司+合作社+农户, 期货+订单”运作模式图

该模式主要包含涉农企业、合作社和订单

农户三大主体,其中涉农企业在合作中占据主导地位。涉农企业牵头成立专业合作社,通过合作社与农户签订订单,锁定资源,避免了直接面对数量众多、情况不一的农户;同时,积极参与期货市场,利用期货市场价格信息作为经营决策参考,并通过期货市场套期保值管理原料或产品价格风险。合作社作为连接企业和农户的桥梁,一方面在播种前和农户签订订单,并通过盈余返还、股金分红等措施降低农户违约风险,为企业获得资源;另一方面通过向入社农户提供信息指导和技术服务,促使农户标准化生产,提高农产品质量。农户则在种植前与合作社签订订单,确保了农产品的销路和最低销售价格,获得稳定的收入。

### 三、“公司+合作社+农户,订单+期货”合作模式典型案例剖析——白银棉业利用期货市场服务“三农”实践

白银棉业成立于2000年4月,是一家以棉花收购、加工、销售、贸易为主营业务的民营企业。企业位于优质棉产区湖北枝江,年收购加工30,000吨优质皮棉,销售收入近10亿元,是湖北省农业产业化龙头企业。白银棉业于2009年5月牵头组建枝江市白银棉花专业合作社,开始探索“公司+合作社+农户,订单+期货”合作模式。在多年参与期货市场套期保值经验的基础上,白银棉业在和农户合作中创造性地提出了籽棉“期货”概念,通过合作社和农户签订籽棉“期货”合同,并收取保证金的方式,和农户建立了紧密的合作关系,形成了自己的经营特色,服务“三农”取得显著成效。

#### (一) 何谓籽棉“期货”合同

籽棉“期货”合同并不是真正意义上的期货合同,其本质上仍是合作社与棉农签订的籽棉购销远期合同。和一般订单一样,合同中规定棉农在特定时间将符合品级要求的特定数量的籽棉以合同约定的价格出售给合作社。但之所以称其为“期货”合同,主要在于以下几个特点:

1、签订籽棉“期货”合同的目的,在于参与期货市场套期保值,合同收购量和套期保值量基本相当。基本在合作社和农户签订籽棉“期货”合同的同时,白银棉业根据合同约定的籽棉收购量折算成一定皮棉数量,参与期货市场套期保值,完全锁定成本和利润。

2、籽棉“期货”合同约定的收购价格是根据企业参与期货市场套期保值的价格倒推确定的。白银棉业根据其参与期货市场套期保值的价格,倒推确定籽棉“期货”合同中的籽棉收购价。同时,由于合作社为农户提供统一的信息服务和农技术指导,农户生产标准化程度大为提高,生产的籽棉质量优于单个农户分散种植的籽棉,因而籽棉“期货”合同中的籽棉收购价一般远高于普通订单的收购价。

3、籽棉“期货”合同严格控制农户履约风险,要求农户在签订合同时缴纳履约保证金。由于白银棉业通过合作社与农户签订籽棉“期货”合同的同时,会根据合同约定的收购量在期货市场建立相应的卖出套期保值头寸。因此,如果农户到期违约,将对企业的期货套保造成直接的敞口头寸风险。为了严格控制农户履约风险,合同明确要求农户在签订合同时,向合作社缴纳相当于合同金额15%的保证金。

#### (二) 白银棉业“公司+合作社+农户,订单+期货”操作流程分析

经过多年的探索,白银棉业“公司+合作社+农户,订单+期货”经营模式逐渐成熟,形成了从农户卖棉意向调查、信息收集与调研、签订籽棉期货合同到期货市场套期保值交易一体化的操作流程(图2)。

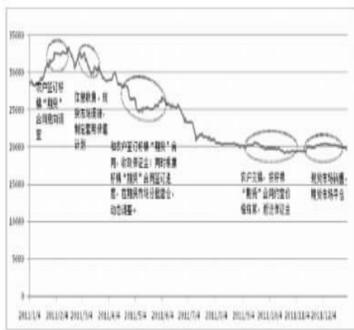


图2: 白银棉业“公司+合作社+农户, 订单+期货”操作流程

1、农户卖棉意向调查(2月份-3月份)。棉花播种前,合作社向所有社员发放问卷调查表,了解他们是否愿意签订籽棉“期货”合同及签订的意向价格,汇总后确定可能签订籽棉“期货”的意向数量。

2、为农户提供信息服务和技术指导(3月份-9月份)。种植过程中,合作社通过组织技术培训;建设高产示范基地;建设短信平台,向农户发送棉花各个不同生长时期的特性及田间管理要点、棉花现货市场动态等,为农户提供全方位的信息服务和农技术指导,促进农户标准化生产,提高产量。

3、信息收集与研究,现货市场调研(3月份-9月份)。白银棉业建立了专门的信息部门,持续跟踪国内宏观经济走势及政策变化,收集全球主要棉花生产国的棉花产量信息,为企业的现货经营提供支持。从棉花播种到收购前,白银棉业组织不少于三次调研,每次调研分三个组进行,即:长江流域、黄河流域、新疆,覆盖全国主要产棉区域。第一次调研在4月中上旬,主要调查棉花种植面积;第二次在5月底6月初,主要调查棉花长势;第三次在8月,主要调查棉花结桃数量及单产。在三次调研中,均要调研棉花加工企业库存及下游消费情况。通过调研,对全国棉花总产量和消费需求做出预估,评判供需状况。

4、制定套期保值计划(3月份-9月份)。在信息收集、现货市场调研的基础上,白银棉业对未来期货市场价格走势进行预测,确定套期保值目标价位。结合籽棉“期货”签订意向、企业资金等情况,制定期货市场套期保值计划。

5、分批建仓、签订籽棉“期货”合同,动态调整(3月份-9月份)。当期货价格到达企业目标价位后,根据期货市场套期保值计划,白银棉业在期货市场建立卖出套期保值头寸,同时通过合作社和农户签订籽棉“期货”合同,收取保证金。为了有效地防范期货市场建仓和现货签订合同可能存在的时间差,建仓分批进行,根据合同签订进度,动态调整。

6、棉农交棉,按籽棉“期货”合同约定价格结算,返还保证金(9月份-12月份)。棉花结桃后,合作社指导棉农按级分摘、分晒、分储、分售,在约定时间内将约定数量和品级的籽棉交到合作社,合作社和棉农按籽棉“期货”合同约定的价格进行结算,同时返还保证金。

7、对冲平仓或交割(9月-12月)。白银棉业获得合作社收购的籽棉后,加工成皮棉。根据市场情况,或将皮棉在现货市场出售,同时相应地在期货市场平仓;或直接在期货市场交割。

8、盈余返还、股金分红(年底)。合作社根据全年的经营情况,对入社农户实行利润分配。利润分配根据“农民专业合作社法”进行,60%的利润按交棉量对入社农户进行盈余返还,剩余的40%则用于股金分红。通过盈余返还,股金分红等措施,提高农户加入合作社的积极性,降低农户的违约风险。

### (三) 白银棉业“公司+合作社+农户,订单+期货”合作模式经营效果评价

白银棉业“公司+合作社+农户,订单+期货”合作模式在实践中取得了较好的效果:

1、有力地促进了农户稳产增收。当期货价格较高,合作社提供的籽棉“期货”合同收购价格符合农户预期时,农户和合作社签订籽棉“期货”合同,提前锁定籽棉销售价格,稳定收入。2011年,白银棉业通过合作社与农户签订籽棉“期货”合同3,000吨,籽棉收购价在6元/斤~6.5元/斤之间,平均收购价为6.3元/斤,比9月份籽棉上市时市场价高出1.8元/斤,帮助农户有效地规避了籽棉价格下跌的风险,促进了农户稳产增收。

2、企业获得了稳定的经营利润。借助“公司+合作社+农户,订单+期货”合作模式,白银棉业公司获得了稳定的经营利润。以白银棉业2011年经营情况为例(表1):

表1: 白银棉业“公司+合作社+农户, 订单+期货”盈亏分析一

2011年	期货市场	现货市场	期货现货市场
折合皮棉量	1000吨	1000吨	—
建仓价格/皮棉成本(3月15日-4月15日)	29800元/吨	29000元/吨	—
平仓价格/皮棉销售价格(11月1日-12月31日)	19800元/吨	19800元/吨	—
利润	1000万元	-920万元	80万元

皮棉成本及建仓:按籽棉“期货”合同平均收购价6.3元/斤折算,白银棉业生产皮棉成本约29000元/吨。2011年3月15日~4月15日,白银棉业在期货市场卖出郑棉1月合约(CF1201)共计200手,折合皮棉1,000吨,平均建仓价位为29,800元/吨,建仓时间和数量基本和籽棉“期货”合同签订进度相匹配。

交储及平仓:2011年11月1日~2011年12月31日,白银棉业获得籽棉后,将籽棉加工成皮棉,按收购价19,800元/吨的价格交储。同时,根据交储进度在期货市场陆续平仓,平均平仓价格为19,800元/吨。

盈亏分析:现货市场亏损=(29,000-19,800)×1,000=-920万元;期货市场上盈利=(29,800-19,800)×1,000=1,000万元;期现货合计获利=1000-920=80万元。

同样,在棉花价格上涨时,虽然白银棉业期货市场产生了亏损,现货市场却获得盈利,也能获得稳定的利润(表2)。

表2: 白银棉业“公司+合作社+农户, 订单+期货”盈亏分析二

2009年	期货市场	现货市场	期货现货市场
折合皮棉量	300吨	300吨	—
建仓价格/皮棉成本(7月20日-8月10日)	13900元/吨	12650元/吨	—
平仓价格/皮棉销售价格(12月1日-12月15日)	16200元/吨	15500元/吨	—
利润	-69万元	85.5万元	16.5万元

### 3、促进农业产业化发展,提高农业生产效率

白银棉业“公司+合作社+农户,订单+期货”合作模式中,合作社向农户提供统一的信息服务和农技术指导,并在籽棉上市时指导农户按级分摘、分晒、分储、分售,促进了农户标准化生产,提高了籽棉的质量,从而保证了白银棉业加工生产皮棉的质量。“优质优价”,白银棉业的产品在现货市场很有竞争力,售价也一般略高于市场价,从而增加了白银棉业的经营效益,并通过提高籽棉收购价反馈给农户。

### 四、对白银棉业“公司+合作社+农户,订单+期货”合作模式的几点思考与体会

(一) 白银棉业“公司+合作社+农户,订单+期货”合作模式的实质——企业以农户易于接受的方式和农户签订订单,代替农户参与期货市场套期保值

在该模式中,农户直接分享到企业参与期货市场套期保值的效益,而企业则获得了稳定的经营利润。其实质是分散的农户由于受资金、专业知识、生产规模所限,不适合直接参与期货市场套期保值的情况下,农业产业化龙头企业以农户易于接受、理解的方式和农户签订远期订单,并转而在期货市场进行套期保值,从而实现了农户间接利用期货市场进行风险管理,稳定了农户收入。这种利用场外市场远期订单为客户提供量身定制的风险管理服务,再到场内市场进行对冲的模式在国际成熟衍生品市场应用得非常普遍。

### (二) 籽棉“期货”合同加深了农户对期货市场认识

白银棉业在与农户合作中创造性地提出了籽棉“期货”概念,其和农户签订的订单称为籽棉“期货”合同。虽然籽棉“期货”合同并非真正意义上的期货交易,有偷换概念之嫌,但对于农户而言,籽棉“期货”合同同样起到了帮助农户先卖后种,提前锁定销售价格,稳定收入的作用。从这个角度来说,籽棉“期货”合同有助于加深农户对期货市场功能和作用的认识,有利于农户未来更好地直接或间接利用期货市场。

### (三) 农户违约风险仍然困扰“公司+合作社+农户,订单+期货”合作模式发展

以“公司+合作社+农户,订单+期货”合作模式为代表的期货农业较好地解决了订单农业中企业面临的价格波动风险问题,但农户违约风险仍然困扰该模式发展,且在企业利用期货市场套期保值对冲风险的情况下对企业经营影响更大。订单农业中,如市场价格高于订单价格,农户违约仅造成企业无法按订单价格获得资源,影响后期的生产、加工。但在“订单+期货”合作模式中,农户违约将对企业的期货套保造成直接的敞口头寸风险,期货头寸亏损无法用现货市场利润弥补,对企业经营带来巨大的影响(图3)。

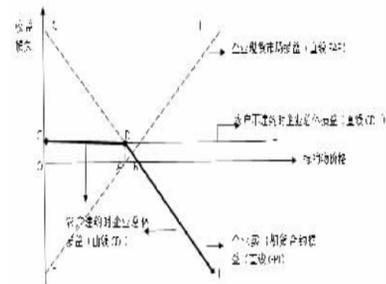


图3: 涉农企业参与期货市场套期保值最终损益案例

### (四) 推出农产品期权,提高期货中介机构服务能力——成熟市场帮助企业风险管理经验借鉴

图3中我们可以看到,农户违约时涉农企业的总体损益情况(曲线CDI)相当于企业卖出了一个看涨期权,企业面临较大的风险敞口。白银棉业案例中,企业通过向农户收取合同金额15%保证金的方式,基本解决了市场价格高于订单价格不超过15%时的农户违约问题,是涉农企业在实践中进行的一次有益尝试。但在市场价格高于订单价格15%时,农户违约风险并未消除。我国应积极研究推出农产品期权,方便涉农企业和农户更加有效地管理农产品价格下跌风险。农户或合作社可以直接购买农产品看跌期权来管理农产品价格下跌风险,或企业和农户提前签订保底价订单,消除农户违约风险,企业再在期货市场购买农产品看跌期权,对企业面临的风险敞口进行对冲。另外根据国际成熟市场做法,在没有适当期权产品的情况下,企业也可以通过中介机构(一般为投行、期货经纪商等)在期货市场进行滚动操作,对企业面临的风险敞口进行管理。

# 以销售炒股软件为名非法获利360多万 三人落网

### 证券时报记者 甘霖

近日,广东证监局会同广东公安厅联手侦破一宗利用博客和QQ群,以销售“股神分析师”软件为名,从事非法证券投资咨询业务犯罪案件,抓获肖某国等3名涉案人员。这是广东肇庆地区破获的首宗非法经营证券业务犯罪案件。据广东证监局有关负责人介绍,当前,利用网络、电话、短信等方式非法从事证券投资咨询业务及诈骗犯罪活动仍然时有发生,此案便是一起典型的利用博客、QQ群等新媒体,以销售炒股软件为名,从事非法证券投资咨询业务的案例。

2010年1月,肖某国成立肇庆市华阳科技信息有限公司,并以很低价格从上海一家公司购买了成套炒股软件,包装后冠以“股神分

析师”的名称开始销售。肖某国大张旗鼓招揽客户,推荐股票非法营利的战场是在互联网。为了吸引客户,肖某国在新浪网、东方财富网等多个知名网站上开设博客,自称“逍遥掌门人”,著名博主,素以板块热点分析及捕捉龙头个股著称,有“证券从业资格”,并发布大量信息,分析大盘、指点个股,把自己包装成股坛大师。在博客内,肖某国宣称其推荐的股票“连续涨停”,并留下多个QQ号码诈骗股民加入以获取“大牛股”。但是,客户获取荐股信息的条件是以3800元的价格向其购买“股神分析师”炒股软件,然后才被允许加入“逍遥掌门人”QQ群、“黑马个股实战群”,从中获得肖某国的荐股信息。另外,购买软件、加入QQ群的客户还需每年缴纳360元的软件维护费。

肖某国自我包装的炫目外衣及其自我吹嘘的高超股评吸引了大批网民的关注,部分博客访问量甚至超过百万。经查,2010年1月以来,肖某国共发展客户800多名,收取软件购买费用及维护管理费400多万元,获利360多万元。肖某国利用非法所得大肆购置房产,其名下房产共有三套商铺,一套临江别墅和一套商品房,其中一间商铺面积达1000多平方米。

2011年10月,有投资者向广东证监局举报,反映肖某国利用网络招揽客户、推荐股票收取费用。根据举报线索,广东证监局立即展开调查,基本查明了肖某国等人涉嫌从事非法证券投资咨询业务的事实。2012年2月,广东证监局将线索移送广东省公安厅经侦局。

在接到广东证监局移送的线索后,广东省公安厅经侦局立即部署肇庆市公安局经侦支队、端州分局经侦大队成立专案组立案侦查。经过一段时间的跟踪、追查,专案组进一步收集了肖某国等人的主要犯罪事实,掌握了相关证据,查清了主要涉案人员的活动窝点、行踪和活动规律。2012年5月29日,专案组采取抓捕行动。广东省公安厅经侦局联合广东证监局,组织肇庆市经侦支队、网警支队,端州区公安分局经侦大队等50多名干警,兵分多路,一举捣毁涉案窝点5个,抓获涉案主犯肖某国及其两名公司职员黎某、覃某萍,缴获银行卡、账本、电脑、POS机等涉案工具一批。警方表示,受骗股民涉及湖南、浙江、江西等地,广东本地的约占10%。目前,此案正处于进一步审查中,警方仍在多方联系受害

的股民。广东证监局有关负责人提醒投资者,打击非法证券活动,需要全社会的共同努力,特别是投资者要认清非法证券活动的危害本质,自觉抵制、远离非法证券活动。一方面,投资决策要立足自身判断。对于一些销售荐股软件的机构及人员夸大软件功能,作出虚假宣传的行为,投资者必须要有清楚的认识,荐股软件仅仅是对行情、交易数据进行收集和加工,只能起到辅助、参考作用,不能轻信。另一方面,要努力提高对非法证券活动的识别能力。尽管犯罪团伙作案手法多变,但其利用承诺收益、约定分成、提供内幕消息为诱饵收取费用的本质没有变。投资者如有需要,可通过证监会网站,核实、选择具备资质、合规经营的机构进行投资咨询。