

1. 创新

创新金融模式解决买卖两难

招商期货决定筹措保费,在有着“中国长绒棉之乡”美誉的新疆阿克苏阿瓦提县,首次创新试点“保险+期货+银行+订单”项目,缓解棉企与农户之忧,为援疆建设贡献力量。

2022年11月上旬,新疆图木舒克市机采棉采收工作已接近尾声。但此时,棉花收购工作却进展缓慢。有的当地棉企籽棉收购量较上年同期减少了近三成,还有 的加工企业因收购量过少甚至未能开机。数据显示,受多重不利因素影响,棉价震荡剧烈,棉花价格从2022年2月的22210元每吨,下跌至2022年11月的12215元每吨。除属地补贴等影响外,价格因素成导致棉花“收购难”的重要原因。

这种情况并非个例,地处南疆阿克苏地区的阿瓦提县也是新疆的产棉大县,这里每年种植棉花约140万亩,是我国的优质棉生产基地之一,目前已实现机采棉全覆盖。因棉价大幅下跌,当地棉农惜售心理较强。未及时出售的散花、蛋蛋棉(两种机采棉采售方式,存在籽棉含杂质的一定差别,后者成卷)被棉农放在地里或家院中。若天气晴好,相比散花,蛋蛋棉可多储存一段时间,但仍无法做到长期存放。并且随着冬季来临,存储

棉花背后的创新金融样本

编者按 / 2022年以来,受多重不利因素影响,棉价震荡剧烈,棉花价格大幅下跌,棉农普遍惜售,棉花收购及加工企业面临“收棉难”的问题。在此背景下,一种“保险+期货+银行+订单”创新金融模式出现。

相较于近年关注度较高的苹果“保险+期货”模式,此次针对棉花产业“收购难”的金融助农创新很是不同。前者主要是围绕看跌期权,即果农在苹果收购价格下跌时获得相应赔付,平滑种植收益波动风险。后者则主要围绕看涨期权,随价格上涨触发赔付,即低价惜售的棉农以一定价格卖出籽棉后,在保险期间随棉花期货价格上涨棉农将获得赔付。如此一来,棉农不用将收上来的籽棉、蛋蛋棉堆在地里“打望”价格,承担存储变质的风险,同时也能在卖出后同样获得价格上涨的收益。棉企及时收上棉花开机运转,打通了供应前端的堵点。同时,该模式进一步延伸至下游订单环节,形成从棉农到下游企业乃至交易所的产业链全覆盖,不仅解决棉源供给问题,还能提供封闭运行、以销定购的收购贷款,让棉花上下游及时顺畅地运转起来。

目前,上述新模式的首期试点已进入赔付阶段。

这一金融助农模式具体如何运作?谁在主导这一模式创新?该创新能否复制?金融创新究竟如何影响产业?本期“商业案例”,《中国经营报》记者将详解棉花背后的金融故事。

会越发困难。

“棉花堆在地里心里老是惦记着,一天要往地里跑好几趟,还要经常翻晒,生怕捂了、发霉了,有些湿一些的棉花更要操心翻晒,阴雨天还要把篷布盖上。”一篇“三农”领域的网络热帖详细记录了去年10月底新疆棉农“惜售”的难熬。

棉价的大幅波动,对于以棉花产业为主的地区而言,不仅是经济问题更是民生问题。

新疆作为我国最大、亦是世界重要的棉花产区,新疆棉花的产业链支撑着新疆千万人生计。2022年,新疆棉花产量539.1万吨,较上年增加26.2万吨,新疆棉花总产、单产、种植面积已连续28年位居全

国第一。全疆近一半农民从事棉花生产,新疆棉花产量约占世界棉花产量的20%。在去年棉价的巨大冲击下,棉农、棉企、乃至地方都面临着前所未有的挑战。

在此背景下,为响应国家全面推进乡村振兴建设、积极履行企业社会责任的号召,招商期货决定筹措保费,在有着“中国长绒棉之乡”美誉的新疆阿克苏阿瓦提县,首次创新试点“保险+期货+银行+订单”项目,缓解棉企与农户之忧,为援疆建设贡献力量。

具体来看,该创新模式主要运用“亚式价差看涨期权”这一金融工具,赔付方式主要为由棉价“区间浮动”触发。同时,引入“订

单”模式,与中国农业发展银行、中棉集团、上海国际棉花交易中心合作,打通产业链端和金融端的交易流程。

“亚式价差看涨期权”是以期权合同期内,某段时间标的资产价格平均值之间的收益差为主的看涨期权,即按合约日期收益差达到预期可拥有按实值收益卖出期权或买入标的行权的权利。

在方案执行层面,可以理解为,阿瓦提县新型农业经营主体与棉农作为投保主体进行投保,保险保障额度对应相应吨量的籽棉。保险公司大地财险基于棉花期货目标价格进行保险,同时购买招商期货的场外期权对承保的



新疆喀什,莎车棉花田。 视觉中国/图

棉花目标价格保险进行风险转移。招商期货以交易所上市交易的棉花期货价格为基础进行对冲操作,对冲向保险公司卖出场外期权的风险。

同时,中棉集团作为产业链上核心企业,跟棉农锁定棉源并引入下游核心企业购棉订单。中国农业发展银行整合产业链资源并提供金融服务支持,如对下游企业予以信贷支持,下游企业以仓单作抵押,获得购棉款。上海国际棉花交易中心则提供交易服务。

在该模式下,若在保障期内,棉花期货价格上涨将触发保险条款,由招商期货先进行期权端的赔付,再由大地财险对棉农进行保险

赔偿。

如此一来,通过期货交易模型与产业链闭环结合的方式,一方面提高棉花种植农户的销售积极性,保障棉农的收益;另一方面解决棉花收购企业稳定生产问题,并通过农发行对产业链上下游的信贷支持及资源整合优势,健全棉农收益保障机制和农村金融服务体系。

上述创新试点项目于2022年12月13日启动,于2023年3月9日截止。保险端保障保额约2070万元,保障籽棉约4000吨,折皮棉规模约1500吨,对应棉田面积约10000亩。目前,该试点项目已顺利结束,共计赔付约39.75万元,赔付率超90%。

2. 复制

从试点到普及再扩散

经过这几次试点,“保险+期货+银行+订单”模式也开始考虑在其他领域进行复制。不过,这种复制有前置条件,即项目开展地需要有稳定的标的现货产量,以及业务配合度较高的订单企业。

“价贱伤农”是农业经济发展过程中难以回避的问题,这背后有着供需关系的矛盾博弈。以棉花产业为例,其产业链条覆盖全球,受气候、运输、汇率等多方面因素影响,供需关系的调节在微观上难以把握。并且价格的变化进一步导致植棉收益年度间差异较大,这让在供应链最前端、“靠地种植,靠天吃饭”的棉农不得不直面波动的风险,而棉农的“惜售”影响又将传导到初加工、深加工乃至成品制造等领域,引起后续产业链条的波动。

上述创新模式以棉农为投保主体,试图以金融工具从最前端平滑风险。虽然上述试点顺利结束,但该模式是否能顺利从试点走向普及?又能否从棉花走到其他领域?

从需求上看,棉农诚然需要一种抵御市场风险、稳定种植棉花收入的“工具”,但从采用上看,“保险+期货+银行+订单”模式需要一定的

金融知识门槛和承担保费的支付。

招商期货相关负责人提到,该模式的推进确有一个过程,但其主要跟随项目从普及到运行,再到最后实现赔付的节奏,整个过程中的反复沟通和最后的赔付加强了棉农对该产品的认知和信任,为未来扩大试点、展开价格风险管理相关业务提供助力。

“项目赔付后,农户反馈较好,并主动帮助项目组宣传项目模式、项目效果,部分大户对主动投保此类项目产生浓厚的兴趣。”该负责人提到。

事实上,在阿瓦提项目实施后,招商期货紧接着在新疆昌吉回族自治州玛纳斯县开展了两期“保险+期货+银行+订单”项目。其中,在玛纳斯县开展的与中棉集团玛纳斯棉业有限公司合作的项目覆盖了3个农村合作社和10位农户,项目承保1500吨皮棉,于2023

年3月底顺利结束;与玛纳斯银天棉业有限公司合作的“保险+期货+银行+订单”项目,通过“二次赔付”的模式,为84位农户、1个农村合作社提供价格风险管理方案,项目于4月底顺利结束。

经过这几次试点,上述模式也开始考虑在其他领域进行复制。不过,这种复制有前置条件,即项目开展地需要有稳定的标的现货产量,以及业务配合度较高的订单企业。

该条件看似复杂,但在我国农业现代化、规模化的发展下,在不少领域都可覆盖。据上述招商期货相关负责人介绍,目前,招商期货已计划在东北地区再开展一次关于玉米或者大豆的“保险+期货+银行+订单”项目。

“我们注意到,今年的大连商品

交易所也有与我们阿瓦提项目相似的农民收入保障计划‘银期保’业务支持方案。同时,招商期货本就已在黑龙江省参与大连商品交易所大豆项目‘银期保’专项业务。我们希望通过边参与边学习的方式,力求‘保险+期货+银行+订单’业务模式革新改进,使其更加适应当地属性。”该负责人提到。

目前,围绕“新疆棉”的上述金融助农试点,各参与主体主要以保本微利为原则,助力稳产保供。同时,在阿瓦提项目中,作为中央直接管理的国有重要骨干企业招商局集团旗下的核心期货专业平台,招商期货承担了筹措保费、资助棉农购买保险的责任。上述负责人提到,未来,随着试点的铺开、实践成果的推行,棉农或将提高主动参与这类金融助农项目的积极性,最终形成自发自缴保费为种植购买保障的风险应对策略。

3. 影响

平滑风险助推产业发展

中国农业发展银行粮棉油部总经理李楠提到,“作为农业政策性金融立足创新、深化支农成效的一次探索,棉花‘保险+期货+银行+订单’模式试点项目为政策性银行利用期货等现代金融工具深化支农惠农成效打开了新的空间。”

近年来,保险、期货、贷款或担保等金融工具在农业端的灵活运用在不断加码。以“保险+期货”为核心的金融帮扶模式在多领域成功复制,围绕这一核心不断延展的创新也更加多元。通过一个个创新金融产品,一方面金融机构更进一步发挥出对于产业发展的推动力,另一方面种植户的金融知识、可运用的风险平滑工具也在不断丰富。而这是农业现代化过程中,不可或缺的一环。

以“保险+期货+银行+订单”模式为例,其整合了棉花全产业链并开展供需衔接及金融服务支持,对当期价格波动导致的供应链“堵点”进行了疏通,保障了生产稳定有序、产业的稳健发展。

具体来看,在供需衔接上,中棉集团阿瓦提棉花产业化有限公司与棉农签订现货订单,作为投保人的棉农通过绿色通道将籽棉定向交售给中棉集团轧花厂,一方面帮助企业锁定了优质籽棉资源,保障稳定生产;另一方面中棉集团轧花厂通过优质优价市场化收购原则对籽棉进行定价,保障棉农收益。该模式下,棉花产业龙头企业与棉农间的利益联结机制进一步深化。

在金融支持上,通过保险分散农户风险,再通过期货工具发挥价格“稳定器”功能,缓解价格波动压力、对冲现货市场风险。农民收益与市场价格波动挂钩机制,在棉花销售后,随着市场价格上涨也能实现增收。同时,引入政策性银行和订单企业,相关收购贷款可实现以销定购、封闭运行,政策性金融通过该模式能有效服务产业链各个环节及主体,对金融服务稳产保供、服务实体经济、保障农民收入、提高企业风控能力等都起到积极作用。

上述阿瓦提项目的参与方之一,中国农业发展银行粮棉油部总经理李楠提到,“作为农业政策性金融立足创新、深化支农成效的一次探索,棉花‘保险+期货+银行+订单’模式试点项目为政策性银行利用期货等现代金融工具深化支农惠农成效打开了新的空间。”

当前,这类围绕“三农”的金融创新并不罕见。虽然具体运用到的金融工具有一定程度的不同,但整体而言,在风险因素较多、产业链条较长、价格波动影响较大的农业领域,这类金融创新越来越多地发挥着“调节器”“稳定器”作用,为相关

产业的健康发展“保驾护航”。

例如,2018年以来,银河期货连续数年在甘肃省静宁县实施的苹果“保险+期货”项目。该项目主要是一种围绕看跌期权的结构,也是近年来市场较为熟悉的一种模式。即果农向保险公司投保,保险公司向期货公司购买场外看跌期权产品,期货公司再与其他交易者进行期货交易与风险对冲。近年来,在此基础上,银河期货又提出了“静宁四单模式”,通过订单、保单、农担、仓单的综合金融,服务农业全产业链。在该创新模式下,当地避免盲目生产的“订单农业”快速发展,中小农户依托合作社等龙头企业向职业农民转化,龙头企业得到低成本高效率的融资保障,加快集约化、规模化发展。

此外,市场上还有一种推广较为顺利的创新模式,即围绕养殖产业在养殖户成本端引入价格保护机制。

其中尤以华泰期货联合多方共同组成的“银行+期货+保险+政府”

小微扶贫信用贷款助力生产。该模式目前已推广至鸡蛋、生猪等领域。

“整体而言,以供应链金融为指导、信息技术为依托而践行和落实的‘保险+期货’模式创新,联合了种植户(或养殖户)、保险公司、期货交易所、证券期货公司等多方力量,以期货市场价格作为保险产品中的价格指数确定目标价格和赔付标准,更加精准地反映了未来市场预期,不仅提高了保险设计的精准度,还有效地保障了种植户(或养殖户)收入稳定。”农文旅产业振兴研究院常务副院长袁帅提到,更进一步来看,“这一模式创新还引入了同在期货市场有相应产品的养殖饲料等物料价格,可以帮助种植户(或养殖户)及时了解未来市场价格走势,合理调整种植(或养殖)规模和周期,减少因市场价格波动造成的损失,降低了养殖风险。该模式填补了合理分散价格风险的空白,是对我国传统农(牧)业保险的必要补充和有益探索。从落实的情况来看,‘保险+期货’模式已为包括生猪、蔗糖、花生、橡胶等重要的经济作物和油料作物提供重要支撑,目前正处于高速发展阶段。”

观察

支农金融产品创新机构任重道远

现代农业资金需求大、投资周期长,收益的不确定性及风险较高。在如今我国“三农”工作的重心发生历史性转移,全面推进乡村振兴新征程的背景下,“作为分散农业风险、保障农业生产、稳定农民收入的重要工具,‘保险+期货’被赋予了更重要使命。”长期关注农村金融发展的农文旅产业振兴研究院常务副院长袁帅提到。

2016年,《关于落实发展新理念加快农业现代化实现全面小康目标的若干意见》的“一号文件”发布,在“完善农业保险制度”部分首次提出要“稳步扩大‘保险+期货’试点”,并提出要“探索建立农业补贴、涉农信贷、农产品期货和农业保险联动机制”。此后连续八年,“保险+期货”模式的推广创新、优化完善被“一号文件”不断提及。

在政策的助推和金融机构的主导落地,“保险+期货”模式在具体农牧产业上的实践应用愈发广泛,覆盖的区域、农户规模也在逐年上升。据袁帅观察,随着“保险+期货”模式持续创新,该模式与农村信贷互补协同的深度在进一步提高。该模式除了以较为完善的结构合理分散农业风险,也针对性地解决相关农产品种植链条上的融资难、融资贵问题,其中尤以贷款的闭环运作见长。

但值得注意的是,“保险+期货”模式虽然优势在于期货工具对于风险的转移,但保险仍是该模式最核心的端口。而目前,农业保险存在供需失衡的客观问题。

“目前我国农业保险的服务机构少,风险保障水平偏低,与农业市场对农业保险的需求不符。同时,财政补贴是我国农业保险区别于其他商业保险的显著特征,由于长期对财政补贴的依赖,导致我国农业保险面临较大的财政支付压力。而不同地域的经济水平发展不同,近年来因多重不利因素受到的冲击也不同,部分地区农业保险补贴存在难以及时到位的情形,这在很

大程度上限制了上述模式进一步发挥助力乡村振兴的作用。”袁帅提到,“与此同时,从该模式本身而言,分阶段赔付的方法也影响了保障水平提升,大灾风险分散制度还有待进一步健全。”

作为社会经济流动的“血液”,金融机构在优化农业生产要素配置、支持农业经济稳健发展上的作用,还有待进一步发挥。袁帅建议,除了进一步完善财政补贴政策,切实发挥财政政策的引领保障作用,强化监督管理力度保障财政落实外,“还应进一步发展创新农业保险产品;加大‘保险+期货’的全国‘三农’产业领域的示范范围;加大金融科技技术的运用;强化宣传普及意识,发挥‘政府+企业+合作社+农户’联动机制。”

中国期货业协会数据显示,2022年,我国期货经营机构通过“保险+期货”模式为玉米、大豆、鸡蛋、苹果、花生、棉花等15个品种提供了价格保障,承保货值达1078.18亿元。同时,近年来农产品期货、期权不断增多,围绕衍生品价格调节功能的金融支农产品也能进一步打开覆盖面和覆盖力。

在此情况下,未来如何进一步优化、创新该模式服务“三农”的层次和水平,金融机构不仅在模式的设计创新上需要花功夫,在传播扩散上也需要进一步承担责任、积极探索。

从支农金融在农业生产中的推进来看,“保险+期货+银行+订单”模式或是“静宁四单模式”均经历了新事物的认知、采纳、应用、普及和扩散过程。

未来,招商期货、招证资本计划在项目赔付整体结束后,将在当地组织棉农、新型农业经营主体开展一系列期货、期权、“保险+期货”业务培训工作,以通俗易懂的讲解方式,让投保主体明白金融衍生工具的操作原理和运作模式。为在当地开展金融业务类保障工作,多层次提升乡村振兴服务质量铺平道路。

(本篇文章均由本报记者罗辑采写)