



期货研究院

农产品

2025年05月22日

农林畜研究员：王子健

从业资格证号：F03087965

交易咨询证号：Z0019551

联系方式：17803978037

格林大华期货交易咨询业务资格：

证监许可【2011】1288号

成文时间：2025年5月22日星期四



更多精彩内容请关注格林大华期货

官方微信

原木期货在国际贸易定价中的应用模式

摘要：

针对原木期货上市以来产业企业的利用情况，对期现结合的模式进行探讨，提出对大商所原木期货、期权发展的相关建议。



期货研究院

一、原木传统定价模式基本情况

（一）传统原木贸易定价模式

协商定价为主：

国际原木贸易采用典型的双边协商定价机制，以新西兰为代表的供应商定期（通常每月两次）发布CFR到岸价基准报价，国内贸易商需结合实时市场供需进行动态议价。该模式存在显著的市场势力依赖特性，2020年中国市场需求爆发期间，海外供应商通过“一口价”策略掌握定价主导权，致使国内进口商面临非对称议价困境。

区域性价格基准：

主要交易品种呈现高度集中化特征，其中新西兰辐射松占据中国进口量近的70%市场份额。国际定价主要参照产地基准价（如新西兰AWG码头交易价）叠加海运成本构成，而国内市场受制于两大结构性矛盾：一是南北区域检尺标准差异达10%的计量不统一问题；二是缺乏标准化分级体系导致的定价透明度缺失。

长期合同与长协机制：

行业实践存在两种典型的长协模式：固定价格合约与季度调价合约。但2023年出现的价格倒挂现象（外盘报价高于国内现货价）暴露出其固有缺陷，当国际市场价格波动超过合同约定的调价阈值时，贸易商将被迫承担超额市场风险，这种刚性合约安排与大宗商品价格的高波动性存在本质冲突，所以多数贸易商的长协机制维持在“定量不定价”的状态。

（二）面临的问题

价格波动风险高：

国际原木市场呈现强周期性波动特征，其价格弹性系数受三重核心变量影响：①房地产行业需求指数；②极端气候事件导致的供应中断；③波罗的海干散货指数(BDI)反映的航运成本。典型案例如2024年3月发生的价格下跌，暴露出传统“报价-议价”机制在风险管理上的滞后性，企业库存周转率与采购响应速度难以匹配市场波动频率。

信息不对称与贸易摩擦：

定价权分布呈现显著非对称性，海外头部供应商通过垄断产地数据构建信息壁垒。国内贸易商面临双重困境：缺乏权威价格指数作为议价基准；远期价格发现工具缺失导致套保困难。

标准化程度低：

现行标准存在“双轨制”矛盾：国内方面因国标检尺与产业区地方检尺并行导致检尺差异率达6%~8%；国际交易中JAS认证原木与国标存在系统性规格偏差（“涨尺”在10%~15%）。这种标准碎片化直接推升贸易摩擦成本。

合同执行风险：

长期协议面临“双刃剑”效应，长协合同在价格剧烈波动时易引发违约。

二、期货定价模式的可行性和必要性

（一）模式探讨



期货研究院

1、套期保值：

指交易人在买进(或卖出) 实际货物的同时, 在期货交易所卖出(或买进) 同等数量的期货交易合同作为保值。

套期保值的理论基础：现货和期货市场的走势趋同（在正常市场条件下）,由于这两个市场受**同一供求关系**的影响，所以二者价格同涨同跌；但是由于在这两个市场上操作相反，所以盈亏相反，期货市场的盈利可以弥补现货市场的亏损，或者现货市场的升值由期货市场的亏损抵消。

实现“风险对冲”，在套期保值操作中应满足的条件：

- 1、品种选择上，期货与现货应相同或者相近
- 2、在套期保值数量选择上，要使期货与现货市场的价值变动大体相当
- 3、在期货头寸方向的选择上，应与现货头寸相反
- 4、期货头寸持有时间段与现货承担风险的时间段对应

注：时间段上的对应，并不一定要求期货合约月份的选择与现货市场承担风险的时期完全对应起来，通常合约月份要与这一时间段相对应，或者选择较远期的合约。

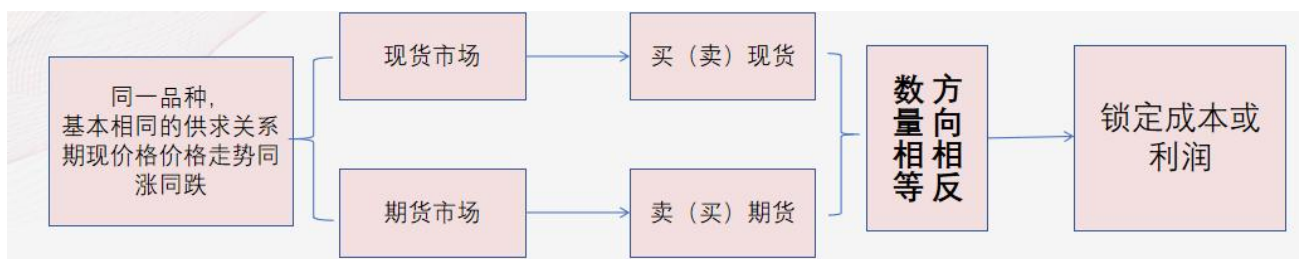


图 1 套期保值的原理 格林大华期货整理

企业参与套期保值的主要目标在于通过金融工具对冲市场风险，实现稳健经营。首先，通过锁定原材料或产品的未来价格，有效防范因市场突发事件（如供需失衡、政策调整等）导致的经营损失；其次，平滑价格波动对企业利润的冲击，降低市场不确定性带来的经营风险；最后，通过优化采购成本与资金配置，提升运营效率，实现降本增效，从而增强企业的市场竞争力和财务韧性。

2、基差贸易：

基差贸易本质上就是“点价”与“套期保值”的结合，商品的采购方通过点价寻求商品的最低点降低采购成本，商品的销售方通过套期保值来规避期货波动风险，保证收益。

这种交易方式具有诸多显著的优势。首先，它赋予了交易双方更大的灵活性。在传统的现货交易中，价格往往在交易时就被固定，而点价交易允许买方在一定期限内根据市场行情选择合适的时机确定最终的采购价格。这使得买方能够更好地把握市场机会，降低采购成本。

其次，基差贸易有助于降低价格风险。通过与期货市场挂钩，交易双方可以利用期货市场的套期保值功能，在一定程度上规避价格波动带来的风险。例如，如果市场价格出现不利变动，卖方可以通过在期货市场上进行对冲操作来减少损失。



期货研究院

再者，点价交易能够提高交易效率。由于价格的确定具有一定的灵活性，双方可以更快地达成交易意向，减少了价格谈判的时间和成本。

机制：以期货价格为基准，买卖双方协商基差（如“期货价 + 50 元 / 立方米”）确定现货价格。例如，浙江凯德嘉瑞与新西兰 Tenco 的首笔交易采用“LG2507 合约结算价 + 基差”定价，结合汇率换算，实现价格透明化。

（二）优缺点分析

期货定价模式通过引入金融衍生工具重构了传统木材贸易的定价体系。

套期保值机制使企业能够锁定价格风险，但需要承担保证金成本和专业团队建设费用。

基差贸易模式通过分解价格波动要素，将风险敞口缩小至基差波动范围，但面临区域价差建模和信用风险管理的双重挑战。这两种模式共同构成了现代大宗商品贸易的风险管理矩阵。

三、结论与建议

（一）结论

期货定价模式有效：

原木期货上市后，已通过点价交易、基差贸易等模式在国际贸易中落地，提升了定价透明度和风险管理效率。

期现结合成趋势：

产业企业通过“期货套保 + 基差贸易”组合策略，实现了价格风险和基差风险的双重对冲，如凯德嘉瑞通过卖出套保和基差合同锁定利润。

标准化与国际化待提升：

尽管大商所已推动智能检尺标准和交割制度创新，但国产原木标准化程度低、国际市场认可度不足仍是挑战。

（二）对大商所的建议

为提升木材期货市场流动性，建议采取多维度创新举措：在流动性建设方面，可通过引入做市商机制，有效压缩买卖价差；同步实施交割手续费减免及仓储费优惠方案，显著降低产业客户参与成本。在标准体系优化方面，应强制推行《原木智能检量技术》团体标准，利用智能检尺技术将检尺误差控制在±0.5cm以内，并推动大商所交割标准获得新西兰MPI等国际机构认证。在风险管理工具创新上，可推出跨式/价差期权组合产品，同时试点场外基差互换等衍生工具，联合商业银行开发“期货价格+仓单质押”的复合型风险管理方案。

重要事项

本报告中的信息均源于公开资料，格林大华期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，格林大华期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为格林大华期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为格林期货有限公司。