
**天然橡胶“保险+期货”业务
风险管理实务研究**
——以云南勐腊橡胶价格保险精准扶贫项目为例

作者姓名蓝旻

作者单位浙商期货有限公司

部门职务期权高级研究员

内容摘要

在助力农产品价格改革方面，期货市场进行了积极的实践和创新，其中“保险+期货”模式近两年成为热点。“保险+期货”模式将保险和期货两种市场机制有机结合，分散了农业生产者的价格风险，起到了稳定基本收益的作用。在橡胶期现价格剧烈波动的大背景下，2017年浙商期货联合人保财险北京分公司，在上海期货交易所的支持下，在云南勐腊县开展橡胶价格保险精准扶贫项目，为当地胶农解决风险管理问题。截止到9月15日，项目稳步运行，为试点地勐腊县的2万多亩橡胶提供价格保险，承保现货量2000吨，保障金额逾5000万元，该县1000多户贫困胶农受益。

通过实施该项目，胶农获得预期收益，割胶积极性提高，“丢刀弃岗”、外出务工的现象得到缓解，“保险+期货”业务得到继续推动，精准扶贫的开展形式更加多样。同时，期现之间的基差问题，国家层面财政补贴的缺乏，以及监管部门的操作不完善也亟待解决。

关键词: 橡胶保险+期货 风险管理 精准扶贫

目录

一、当前国内橡胶产业的发展.....	1
二、在云南当地开展橡胶价格保险的必要性.....	2
（一）中央推进“保险+期货”、金融扶贫工作开展.....	2
（二）云南勐腊当地胶农存在风险管理需求.....	3
（三）上海期货交易所的大力支持.....	3
三、勐腊县橡胶价格保险精准扶贫项目的实践情况.....	4
（一）项目模式及要素.....	4
（二）项目赔付方案.....	5
（三）项目进度.....	5
四、实施橡胶“保险+期货”项目的重要意义.....	6
（一）稳定当地胶农的收益预期.....	6
（二）推动“保险+期货”在全国范围内的开展.....	6
（三）丰富精准扶贫的开展形式，彰显期货行业独特价值.....	6
五、“保险+期货”前景展望及面临的问题.....	7
（一）基差问题亟待解决.....	7
（二）需要获得“保险+期货”业务财政补贴.....	7
（三）需要监管部门的政策护持.....	8
六、结论.....	8
参考文献.....	9

天然橡胶“保险+期货”业务风险管理实务研究

——以云南勐腊橡胶价格保险精准扶贫项目为例

本世纪初以来，国家出台了一系列支持“三农”、保障粮食等农产品供给和稳定农产品市场的政策。在这些政策中，最低收购价和临时收储这两项“托市”政策无疑对保护农民利益和稳定市场起到了重要作用，但多年的“托市”政策干扰了市场的价格形成机制，削弱了农产品的市场竞争力。因此，推动农产品价格形成机制的改革势在必行，一方面要让市场在资源配置中发挥决定性作用，另一方面供给侧结构性改革也倒逼了农产品价格形成机制的改革。不过这也带来了农产品市场价格波动的加大，农产品生产者、加工贸易企业面临的风险和不确定性增加，市场价格有赖于通过有效的市场机制去发现。这需要期货市场发挥功能和作用，提供化解和对冲市场风险的机制，为实体企业提供多样的避险工具。

实际上，在助力农产品价格改革中，期货市场进行了积极的实践和创新，包括完善市场规则、健全品种体系、优化交割机制、创新“保险+期货”模式等。特别是“保险+期货”这一模式，起到了“1+1>2”的效果，它将保险和期货两种市场机制有机结合，分散了农业生产者的价格风险，起到了稳定基本收益的作用。

2017年浙商期货联合人保财险北京分公司在云南勐腊县开展橡胶价格保险精准扶贫项目。截止到9月15日，项目稳步运行中，为试点地勐腊县的2万多亩橡胶提供价格保险，承保现货量2000吨，保障金额逾5000万元，该县1000多户贫困胶农受益。本文以云南勐腊橡胶价格保险精准扶贫项目为例，对“保险+期货”的业务模式、对当地农户的保障效果以及未来的发展前景作初步探索。

一、当前国内橡胶产业的发展

由于我国的地理纬度原本不适合种植天然橡胶，因此我国种植的胶林，割胶期短于东南亚各国，单位面积产量低于东南亚各国，在种植成本上处于天然劣势。但橡胶又作为国家重要的战略资源，在大宗商品中占有重要的地位，橡胶产业一直以来得到国内政策的扶持发展。我国的天然橡胶产量在80万吨/年左右波动，曾在2013年达到峰值87万吨，而

近年来随着天然橡胶价格下跌，生产意愿降低，2016 年国内天然橡胶产量下滑到 76 万吨，种植面积约 100 万公顷，其中云南、海南作为国内重要的天然橡胶生产区域，2016 年的产量分别为 40 万吨和 34 万吨。与此相对应，我国作为全国最大的天然橡胶消费国，2016 年橡胶的消费量达到 472 万吨，远远超过国内生产量，因此需要大量进口来满足。从统计数据来看，中国天然橡胶进口量从 2007 年的 155 万吨增长到 2016 年的 400 万吨。

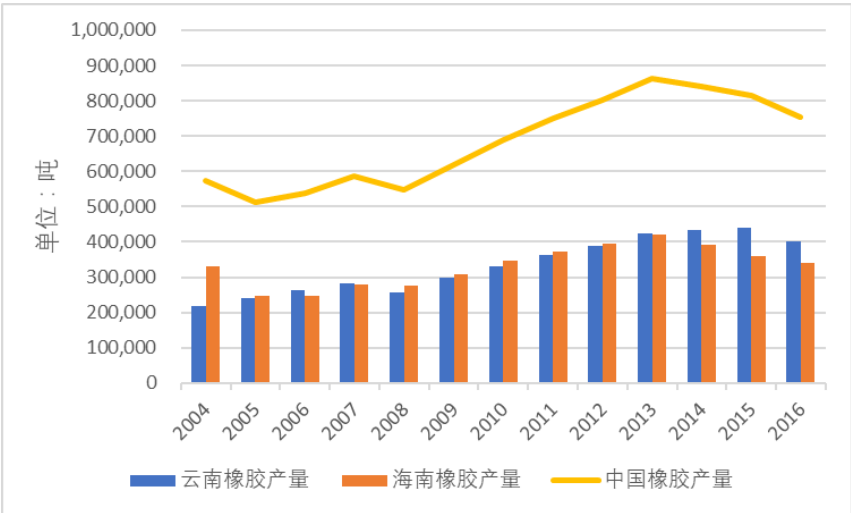


图 1 国内橡胶生产情况

数据来源: wind 数据库。

作为世界天然橡胶的最大消费国，我国天然橡胶原料的近 80%需要依赖国外进口。与国内巨大市场需求不相称的是，天然橡胶原料价格连续 3 年大幅下跌，持续低迷。交易价格长时间低于实际生产成本，国有胶园的可持续性发展受到严重影响，可能影响到国家天然橡胶战略资源的中长期保障。从云南当地的调研反馈情况来看，部分胶农因经济收入过低而“丢刀弃岗”，一些民营橡胶园区甚至出现停止管护、割胶的现象。

二、在云南当地开展橡胶价格保险的必要性

(一) 中央推进“保险+期货”、金融扶贫工作开展

2016、2017 年中央一号文件都提出“深入推进农产品期货、期权市场建设，积极引导涉农企业利用期货、期权管理市场风险，稳步扩大‘保险+期货’试点”，推动模式迈入更深层次。2016 年“保险+期货”第一轮 18 个试点项目涵盖了 13 个省区的大豆、玉米、棉

花和白糖等重点农产品品种。2017 年试点增加到 79 个，在稳步扩大价格保险的基础上又增加了收入险。在《中国证监会关于发挥资本市场作用服务国家脱贫攻坚战略的意见》的文件指导下，浙商期货积极响应期货市场“服务三农”及“精准扶贫”的号召，探索利用金融衍生品工具保障农民收入、切实服务三农的业务模式。

（二）云南勐腊当地胶农存在风险管理需求

勐腊县是云南省的国家级贫困县，2016 年全县生产总值（GDP）81.51 亿元，农村居民人均可支配收入 8981 元。该县橡胶种植面积 224.2 万亩，干胶产量 16.8 万吨，是县内农民的主要经济来源。近年来天然橡胶的金融属性加重，受到宏观经济以及行业调控的影响加大，导致橡胶整体行情波动加剧。2016 年整体行情上涨超过 80%，在 2017 年整体出现反转，国内橡胶现货价格最低跌至 12000 元/吨，相对于 3 月初的 17700 元/吨下跌 32%，橡胶价格的剧烈波动无疑不利于橡胶的正常稳定种植和生产。

同时，橡胶生产成本大幅上升，严重影响胶农收益。根据相关数据，2016 年与 2011 年相比，我国每亩橡胶生产成本费用由 1050 元/亩涨到 1800 元/亩，橡胶胶乳收购均价却由过去的 25000 元/吨跌至 9500 元/吨。胶农们辛苦劳作，收入不增反降，甚至出现割胶利润不足以覆盖割胶成本的现象。此外，割胶工普遍老龄化，橡胶价格剧烈波动导致的收入不稳定性对其情绪影响非常大，割胶积极性受挫，弃割现象时有发生，造成了经济产值的巨大浪费。而劳动人口外流打工，又限制了当地经济的发展。

因此，如何帮助数量众多且分散的胶农规避橡胶价格波动带来风险，保障其利益，稳定其生产积极性，既是关系到当地橡胶产业发展的问题，也是关乎民生的大事。

（三）上海期货交易所的大力支持

为响应国家关于扶贫攻坚的战略号召以及中央一号文件精神，帮助橡胶产区的贫困户们早日脱贫，以实现期货市场服务橡胶产业、服务实体经济的初衷，上海期货交易所在 2016 年开展了天然橡胶“保险+期货”的项目调研，多次组织赴云南、海南等地实地考察了橡胶产业链的各个环节，和当地政府、各相关部门、企业和农户代表深入交流，听取各方需求和建议，借鉴了各家交易所“保险+期货”试点的开展情况及业界参与情况，并据此对所有收到的方案进行了仔细研究和反复论证。

2017 年 5 月，上期所举行“保险+期货”精准扶贫试点项目签约仪式，23 家期货公司

与上期所签署了项目合作协议书。自此，由上期所发起并支持的天然橡胶“保险+期货”精准扶贫试点项目正式启动。据了解，上期所专门投入扶持资金 3960 万元，覆盖海南省、云南省 15 个贫困区县，其中 14 个为国家级贫困县，涉及天然橡胶现货产量约 36000 吨，种植面积约 40 万亩。

三、勐腊县橡胶价格保险精准扶贫项目的实践情况

（一）项目模式及要素

云南勐腊天然橡胶价格保险精准扶贫项目承保现货量 2000 吨，承保面积约在 2 万亩，涉及农户 1030 户，保险金额逾 3000 万元。

在模式上，勐腊县人民政府负责项目统筹协调及相关政策落实；当地胶农直接购买保险参保以较小的代价保证了预期保值价格收入水平，避免了天然橡胶价格下跌的巨大风险；人保财险北京分公司为当地胶农开发天然橡胶价格保险并通过购买风险管理公司的场外看跌期权产品进行再保险，以对冲天然橡胶农产品价格下降可能带来的风险；期货风险管理公司在期货交易所进行相应的复制看跌期权操作，进一步转移风险，最终形成风险转移、各方受益的闭环。

表 1 项目要素

标的名称	上海期货交易所天然橡胶合约（RU1801）
目标价	15000 元/吨
保险期间	2017 年 6 月-9 月
承保数量及面积	2000 吨，覆盖 20000 亩橡胶种植区域
理赔方式	市场价低于目标价，浙商实业对保险公司进行赔付，保险公司对参保种植户进行赔付
保费	1117 元/吨（浙商补贴 1057.5 元/吨，当地农户支出 59.5 元/吨）
权利金	893.6 元/吨
市场价	保险期间期货收盘价的算术平均价

项目期权类型	全亚式看跌期权
--------	---------

（二）项目赔付方案

为提高胶农的参与积极性，浙商-人保团队为胶农设计了三款保险方案（全亚式、触碰式、亚美式），农户可以根据自身的实际需求选择保险方案，作为利用金融工具保护自身利益的初步尝试。最终，结合农户需求和当地实际，农户选择了全亚式的赔付方案（亚式看跌期权），即方案中的市场价格设定为项目标的RU1801在保险期内收盘价的算术平均价，项目了结后，市场价格若低于保险价格，则保险公司对参保农户提供差价赔付。

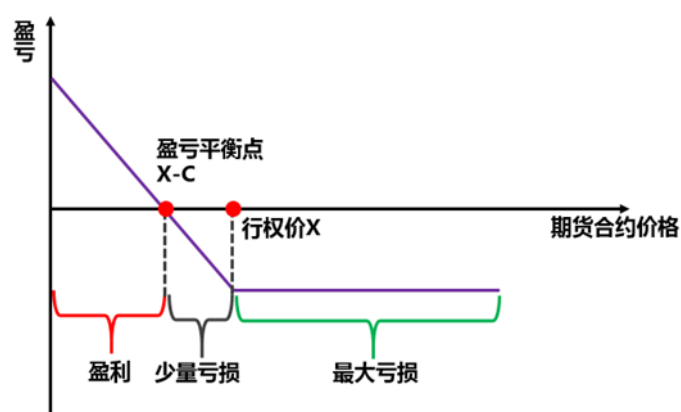


图 2 亚式看跌期权盈亏图

（三）项目进度

云南勐腊天然橡胶价格保险项目从 2017 年 4 月初开始筹备，并于 4 月中旬和 5 月中旬分别前往版纳当地开展了两次调研活动，与当地政府、生产企业、种胶农户进行了密切沟通。6 月，浙商团队和人保财险北京分公司签订了项目投保单，并于 7 月 12 日前往勐腊当地进行了项目签约仪式。当前，浙商团队已将保费补贴 211.5 万元（占总保费比例的 94.7%）支付给保险公司，权利金支付流程已经完成，对冲操作同步进行中。

四、实施橡胶“保险+期货”项目的重要意义

（一）稳定当地胶农的收益预期

勐腊县是国家级贫困县，橡胶是当地的支柱产业。近年橡胶价格剧烈波动，勐腊县胶农增收乏力，当地政府脱贫工作任重道远。为帮助胶农走出“价贱伤农”的困境，在勐腊县人民政府和上海期货交易所的支持下，浙商期货联合人保财险在当地开展橡胶“保险+期货”精准扶贫试点。农户通过该项目运用场外看跌期权间接参与了对橡胶现货的套期保值过程。如果橡胶市场价格相对保险价格下跌，胶农可以获得差价赔付，取得预期收益；如果橡胶市场价格上涨，胶农可以按照较高的现货价格销售，取得较高的销售收入。农户收益预期稳定，对当地经济稳定发展有重要意义。据当地政府反馈，该项目实施后，农户丢刀弃岗，外出打工，造成橡胶资源浪费的现象得到缓解，胶农割胶积极性得到提高。

（二）推动“保险+期货”在全国范围内的开展

从2015年“保险+期货”业务被推出以来，经过两年的发展，“保险+期货”业务已在全国范围内铺开，数十家期货公司在吉林、辽宁、内蒙古、广西、新疆等多个地区开展了“保险+期货”业务，涉及玉米、大豆、棉花、白糖等多个品种。上期所对橡胶价格保险项目的积极推进，推动了“保险+期货”业务的继续开展。当前期货市场上尽管有几十种农产品期货品种，但与农民直接相关联的期货品种只有玉米、大豆、棉花、白糖、橡胶等几类，橡胶“保险+期货”业务的推出，云南海南地区的胶农也可以直接参与到价格保险的实践中来，意味着农业“保险+期货”项目试点更加全面、更加多样性，为以后“保险+期货”业务的增量扩面起到了推动的作用。

（三）丰富精准扶贫的开展形式，彰显期货行业独特价值

在《中共中央国务院关于打赢脱贫攻坚战的决定》的文件精神以及《中国证监会关于发挥资本市场作用服务国家脱贫攻坚战略的意见》的具体指导下，国内期货公司积极对接陕西、青海、甘肃、重庆等省市贫困县区，开展扶贫工作，如捐献书籍及教学设备、发放贫困助学金、建设农业生产基地等等。相对于传统的扶贫工作形式，期货公司运用“保险+期货”业务开展扶贫工作是一种创新，通过“保险+期货”业务，将当地农业产业有效引

导到期货市场，激发生产者参与风险管理的动力，真正将扶贫工作和期货市场相结合，可复制，可持续，针对性强，起到了精准扶贫的效果，彰显了期货行业的独特价值。

五、“保险+期货”前景展望及面临的问题

该项目试点首年，胶农及政府补贴开支占比仅在 5%左右，即使橡胶现货价格大幅下跌，胶农也能通过保险产品获得稳定的收入保障。该项目是浙商期货运用金融工具助力“三农”发展的一次探索，也是勐腊县胶农对场外期权工具的一次理解和运用，亦是云南当地政府运用补贴进行改革创新激发胶农收入的一次重要实践。

当前项目进展顺利，项目保单于 2017 年 6 月全额出单，对冲操作稳步进行。下一步，浙商团队将在勐腊县人民政府、上海期货交易所的支持下，与保险公司共同努力，做好胶农及相关机构、企业的期货知识、场外衍生品服务“三农”模式等普及培训工作，进一步拓展金融机构服务“三农”的深度；同时，针对项目实施过程的出现的问题，不断优化方案，全力把今年的承保、理赔服务工作做好，不断优化、完善产品和服务，逐步扩大规模，使更多的胶农受益。相对应的，业务作为云南地区的创新试点，在过程中还面临着一些问题。

（一）基差问题亟待解决

当前各“保险+期货”业务的开展，一般对应的保险价格和市场价格是期货市场价格，而农户需要的是将手中的现货销售出去，期现之间的基差问题是“保险+期货”业务开展所必须面对的，如果期货价格与现货价格不联动，那么业务的保险作用就并不全面，甚至可能发生期货部分并不理赔，现货部分低价出售，农户损失全部保费的情况。以橡胶为例，从 6 月末到 9 月中旬，以均价计算，橡胶 1801 期货价格呈现总体上涨行情，基差扩大，“保险+期货”业务的效果削弱。针对这一点，业内已经提出了一些解决方法，如收入险、择时点价、现货企业对接等等，如何找出“最优解”，还需要交易所、当地政府、保险公司、期货公司共同的探索。

（二）需要获得“保险+期货”业务财政补贴

当前各期货公司及风险管理子公司开展“保险+期货”业务还在试点阶段，耗费的补

贴资金较少，主要依靠交易所和地方财政的补贴资金。农业价格保险作为市场化的风险管理和社会管理手段，不仅稳定农民收入，提高生产者种植积极性，而且对财政资金的利用效率高。随着价格保险规模的扩大，仅仅依靠上述补贴资金显然不够，希望国家有关部门能够将农产品期货价格保险纳入到推动国家农产品价格改革的整体方案中，从国家层面对试点地区主要农作物期货价格保险实施政策补贴。

（三）需要监管部门的政策护持

由于“保险+期货”对接模式尚处试点阶段，在许多环节的具体操作上并没有明确的监管意见、也没有统一的操作规则及标准，保险部分归保监会管，期货部分归证监会管，两个部门分管一块，在一定程度上影响了该模式的推进。保险公司在购买期权的具体操作层面上应该说还是有很多障碍和内部流程的问题。作为多金融企业合作的项目，需要监管部门、交易所明确操作规范，提供业务开展的宽松政策环境。

六、结论

本文从当前国内橡胶产业的发展现状出发，认为在中央推进“保险+期货”、金融扶贫工作开展和上期所大力支持的大背景下，有必要在云南勐腊当地开展橡胶“保险+期货”项目，解决当地胶农的风险管理需求问题，为此，浙商-人保团队在勐腊当地开展了橡胶价格保险精准扶贫项目。本文对该项目的项目模式、赔付方案以及当前进度作了介绍。该项目的开展，稳定了当地胶农的收益预期，推动了“保险+期货”在全国范围内的开展，丰富了精准扶贫的工作形式，彰显了期货行业独特价值。相对应的，该项目的发展也面临着一些问题，基差问题亟待解决，需要获得“保险+期货”业务财政补贴，需要监管部门的政策护持等等，这需要政府、交易所、保险公司、期货公司等各方的共同探索。

通过“保险+期货”的金融扶贫方式，发挥了期货行业服务“三农”的真正作用，提升了精准扶贫的工作着力点，也是为社会消除贫困，改善民生，实现共同富裕承担的社会责任。浙商期货将通过专业的技能优势，充分挖掘区域经济的潜在动力，努力为贫困地区的经济发展、农民走上脱贫致富道路作贡献。

参考文献

- [1] Jordon, S., 2012, Crop Insurance Payments, High Grain Prices Set to Boost Farm Income, working paper.
- [2] 安毅, 方蕊, 2016, “我国农业价格保险与农产品期货的结合模式和政策建议”, 载《经济纵横》, 第 7 期。
- [3] 黄季焜, 王丹, 胡继亮, 2015, “对实施农产品目标价格政策的思考术——基于新疆棉花目标价格改革试点的分析”, 载《中国农村经济》, 第 5 期。
- [4] 胡冰川, 2015, “中国农产品市场分析与政策评价”, 载《中国农村经济》, 第 4 期。
- [5] 蓝旻, 2017, “嫩江模式: 基于‘保险+期货’的农产品目标价格管理实务研究”, 载《中国期货》, 第 3 期。