

PTA 期货引入境外交易者工作稳步推进

采取保税与完税交割并存的设计

■ 记者 韩乐

在推进特定产品对外开放方面,结合品种特点,郑商所选定了PTA期货作为试点品种,制定PTA引入境外交易者方案,完成了规则论证、制度修订、系统开发等准备工作。期货日报记者9月9日在2018第三届中国(郑州)国际期货论坛“PTA分论坛”上了解到,交易所已经修订相关业务规则12项,新增规则2项,开户、交易系统准备工作已经完成,政府审批程序正积极推进。在分论坛上,备受市场关注的PTA期货引入境外交易者的最新方案首次公开“亮相”。



PTA分论坛圆桌讨论现场

A 交割制度引关注

“PTA期货引入境外交易者,总体思路不是把现有的市场抛弃另建一个新市场,而是在现有的平台上进行略微改造,在守成的基础上进行创新。”郑商所相关负责人在分论坛上表示,以人民币为基础计价和结算货币,外币仅用于充抵保证金,增加保税交割,打通境内外物流通道,立足于境外交易者直接通过境内期货公司,或境外期货经济机构转委托境内期货公司的方式参与PTA期货交易。

结算方面,以人民币计价,外币可以作为保证金,交割上采用保税交割与完税交割并存,风控上实行期货保证金制度、涨跌停板制度、一户一码制度等。从已公布的方案上看,PTA期货引入境外交易者的结算管理思路是不改变现有结算制度,仅增加了充抵类型——美元充抵。

“为保证资金落地,交易所和期货公司分别在存管银行开立外汇专用结算账户和外汇保证金专用账户,境外交易者和境外经纪机构开立NRA账户。”据

上述相关负责人介绍,在PTA期货引入境外交易者初期仅接受美元充抵保证金,冲抵金额按上一交易日外汇交易中心中间的价格乘以0.95折扣率来计算。结算货币是人民币,外币的出入金办理方式和时间与人民币相同,境外交易者可选择出金币种。

交割环节作为联系期现货市场的重要纽带,对实现期货市场功能发挥有重要作用。就PTA期货引入境外交易者而言,公布的方案中显示,交易所将开展保税交割保税交割。

据了解,2016年4月,郑商所在江苏张家港保税区正式开展甲醇期货保税交割试点;2017年12月,甲醇期货保税交割试点又拓展至广东自贸区南沙片区,进一步扩大了地域范围。近期又将保税交割试点品种拓展到PTA期货。目前PTA期货共有可交割品牌27个,其中来自境外的8个品牌可以注册完税仓单。在PTA期货引入保税交割以后,其中有5家企业可以增加保税仓单,交割的时候需要进行商检。

上述相关负责人介绍,保税交割仓单保税保税保税,但不保证有足够的保税仓单。从具体交割流程来看,境外自然人不允许进入交割月,沿用三日交割法,最后交易日集中配对。保税仓单充足时,增加“将PTA保税仓单优先分配给境外买方”的环节,境外买方之间按照“持仓时间长者优先配对”原则优先分配保税仓单。保税仓单不足时的解决办法,由于交割配对前对应的是出口服务商,所以境外交易者可通过交易所推荐的出口服务商代理完成交割,然后将货物出口至指定目的地,费用由双方协商确定,交割配对后通过仓单买卖,境外交易者配对到完税仓单时,可选择由交易所对仓单进行竞价,竞价损益(竞价价与交割结算价之间的价差)由境外交易者承担。

“PTA国际化交割制度设计,在沿用原有成熟便利的交割体系下,针对境外交易者新增了保税交割的系列规定,为境外机构交易者参与期货交割打通了渠道。此外,大大提高了境外机构交易者在PTA期货

交割过程中卖出抛货和买进接货的效率,显著降低了交割过程中的成本。”与会人士表示。

记者在采访中了解到,PTA期货国际化交割制度在设计细节上亮点突出。第一个亮点是,增加“将PTA保税仓单优先分配给境外买方”的环节。由于境外交易者在参与中国PTA期货的过程中,初期可能在交割时面临保税仓单比例不充足的情况,郑商所从境外交易者的合理角度出发,为境外交易者解决了交割配对仓单时的后顾之忧。第二个亮点是,境外买方之间按照“持仓时间长者优先配对”原则,优先分配保税仓单。

“持仓时间长者优先配对”这一规则的设计,体现了郑商所PTA期货为产业实体服务的宗旨,一般产业实体企业参与期货主要以套保为主,持仓时间相对投机资金明显要长。通过“持仓时间长者优先配对”的原则,就将真实套保需求的实体企业最大程度区分出来。”华泰期货分析师余俊向期货日报记者分析说。

B 国际化进程提速

2018年,原油、铁矿石期货开启了我国期货市场国际化征程,PTA期货作为我国独有的期货品种,也是国内功能发挥最好的化工期货品种。与会嘉宾普遍认为,PTA期货理应在更广阔的舞台上发挥其应有的作用。

据期货日报记者了解,实际上,郑商所有一个愿景,就是做一个领先行业的风险管理平台,做一个享用全球的商品评价中心。具体到PTA期货上也是如此,目标就是引入境外交易者,为境内外企业提供定价基准和避险工具,促进资源在全球范围内有效配置。

作为衣食住行的基本要素行业,聚酯在全球消费格局中占重要比重,需要适时引入境外交易者。“从全球产业角度来看,我国是全球最大的PTA和聚酯生产国,也有全球最完善的下游纺织产业,PTA期货已经成为全球聚酯产业链的定价中枢。”逸盛石化营销中心副总经理徐际恩表示,PTA品种的优势不仅体

现在成本和质量方面,而且体现在经营模式上,目前国内PTA生产企业、贸易企业、聚酯企业都在利用PTA期货规避风险,通过基差交易、价差套利、仓单交易等方式,期货价格发现和套保功能得到有效发挥。因此,PTA期货理应在更广阔的舞台上发挥其应有的作用。

随着国内聚酯和织造产品出口份额逐年增加,境内外贸易渠道依次建立,境外企业对相关产品价格等信息的获取和套保的需求更迫切。由于存在各种限制,也有不少企业支付高昂手续费间接参与PTA期货,所以PTA期货国际化其实是顺应了市场发展需要。

意大利GSI公司中国代表处经理徐志颖认为,目前国内PTA出口已经很大程度影响了全球价格,但由于国内PTA价格波动比较大,境外企业也希望有一个避险工具可以利用。在他看来,随着国内PTA

产能提升,PTA在部分时间已经存在出口需求,国际化有利于企业采用期货价格作为销售定价基数,境外企业也可以进行国内的点价交易模式。

在与会嘉宾看来,未来我国PX产能还将经历一轮扩张,随着下游纺织产业逐步向东南亚等地转移,海外市场对我国PTA产业的重要性将越来越强,国际化也对未来我国PTA出口业务产生积极的推动作用。

“我们认为,PTA期货国际化是一件非常好的事情。”香港磐石金融有限公司总经理杰睿米·高德文表示,在参与PTA期货的过程中,他们与国内中国银行及其他银行一起合作,资金流动变得更加畅通无阻,但他们希望超越外汇交易的限制,进行更多的国际交易。

“在开发境外客户的时候,一定要算清时间成本。既然要把境外客户引进来,就一定要让他们安全落地,而且能持续交割。”乾坤期货有限公司总经理蔡英军认为,在开发境外客户的过程中,还要留意资金

以及信用管理方面的问题,这些对公司来说都是挑战。不过,随着我国期货市场对外开放进程加快,这些问题将会逐步得到解决。

对PTA期货国际化规则的制定,在推动境外交易者参与的同时,与会人士也希望郑商所能合理控制相应的参与要求,避免对现有的国内参与者形成过大冲击,希望能够在平稳推进、逐步放开,让国内参与者有一个逐渐适应的过程。

“交易所目前要做的工作,一是进一步完善PTA引入境外交易者相关规则,如果规则通过,会向市场公布,征询市场意见;二是开展全市场联动,促进境外交易者熟悉交易规则和系统;三是加强对境外监管制度、交易者行为的研究,确保市场开放后平稳运行;四是加强境内外相关机构的协调和合作;五是依托直接或间接渠道,做好宣传推介工作。”上述相关负责人表示。

期现结合成为聚酯企业保驾护航的利器



福建省金纶高纤股份有限公司总经理刘德伟

■ 记者 韩乐

在PTA实体企业眼中,现货价格与期货价格是紧密结合的,这也促使PTA全产业链的企业积极参与期货市场,期现结合日渐成熟,进一步提升了产业操作的专业性。

郑商所副总经理喻选锋9月9日在2018第三届中国(郑州)国际期货论坛“PTA分论坛”致辞中表示,目前有90%的PTA生产企业和贸易企业,80%以上的聚酯企业都在利用PTA期货规避风险。今年1—8月,参与PTA期货交易的法人客户数约2689个,持仓量占比达

66%,产业企业参与PTA期货的广度和深度普遍增加。

灵活参与期转现

PTA期货是产业链参与度最高的期货品种之一,产业客户在PTA期货运用中扮演着重要角色,方式也多种多样。从在期货市场直接购销,到点价交易、基差交易、仓单交易、仓单融资、场外期权、调节产能、管理库存、运输方式等,利用期货工具规避经营风险,已经成为PTA全产业链企业生产经营中不可分割的一部分。

“市场无常,套保不破。”福建省金纶高纤股份有限公司总经理刘德伟在PTA分论坛上说的这句话,表明了聚酯企业正是利用期现结合及时应对7月以来原料价格上涨的,PTA期货成了聚酯企业保驾护航的利器。

“对聚酯企业而言,7月之前处于波澜不惊的状态,尤其是长丝、短纤、瓶片的利润都相当不错,而7月中旬以后PTA价格出现连续快速上涨,对PTA库存管控不严格的企业亏损压力很大。”刘德伟表示,PTA价格连续上涨,给此前坚持控制低库存的聚酯企业带来了相当大的考验,迫使这些企业在PTA价格涨到8500元/吨以后,还要继续通过期货市场补货,以达到满足生产的目的。

他认为,在原料价格持续处于高位,但产成品销售不畅的情况下,理想的操作方法是,在期货市场对应卖出PTA头寸,同时通过调整生产负荷,使企业的产品库存控制在低位,以应对未来产品价格可能存在的下跌风险。实际上,对聚酯企业而言,利用期现结合做好经营

已经成为市场共识。据刘德伟介绍,当装置遇到检修期时,聚酯企业可以通过期现结合,利用PTA基差调整库存。当期货远月合约升水时,可卖期货;当期货远月合约贴水时,可卖现货。他说:“在套保目标下采购PTA,不需要拘泥于期货合约月份,利用期货远期合约加加减减贴水来采购原料更灵活,而且风险可控。”

“我们公司是从事管理产品库存角度来参与PTA期货套保的,统一套保,单单一对应。在摸清汇总企业整体库存情况后,统一制定套保策略,而不是多头管理。”刘德伟表示,从远期销售订单角度参与PTA套保时,聚酯企业需根据下游产品价格和交货期,在PTA期货市场上对应做原料的买入套保。根据PTA库存需要,灵活参与主力合约的期转现,发挥实体企业的优势。

在他看来,聚酯企业通常以产品的加工空间预期来制定套保计划。“一般而言,聚酯企业在当期就可以去接此1—2个月的销售订单,企业可以根据销售订单价格倒推PTA和乙二醇价格,然后根据对应的PTA价格在远期期货里锁定工厂需要的PTA数量。比如,风险管控比较理想的企业,可以针对企业已有的PTA和乙二醇库存,按照预设的合理现金流和产销平衡计划,去接近期和远期的销售订单。”刘德伟分析说。

套保要与时俱进

聚酯企业在套保时,需要跟随宏观和行业预期来调整套保计划,以达到理想的效果。