

“服务实体经济在路上”——PTA篇

建发轻工:PTA期货成为贸易商的“好帮手”

■ 记者 韩乐

当前,PTA期货已成为现货市场的风向标,在实体经济经营中不可或缺。在PTA产业链中,贸易企业扮演双重角色,既可与实体企业合作套保,又可通过点价方式进行基差交易。作为贸易企业中的佼佼者,厦门建发轻工有限公司(下称建发轻工)参与期货以来,在上下游供应链服务中真正起到了桥梁作用,有效调剂PTA价格和库存,实现了供应链上的“三赢”。



PTA装置

A 运用期货工具 做好供应链管理

作为产业链上的“蓄水池”,贸易企业为上下游短期的大量购销提供了便利,使上下游企业可以及时锁定或兑现生产利润。在此过程中,贸易企业基于供应链的管理服务,借助期货工具,从而实现了产业链的共赢。

供应链概念最早来源于彼得·德鲁克提出的“经济链”,后经迈克尔·波特发展成为“价值链”,最终演变为“供应链”。“供应链”的定义为:“围绕核心企业,通过对信息流、物流、资金流的控制,从采购原材料开始,制成中间产品以及最终产品,最后由销售网络把产品送到消费者手中。它是将供应商、制造商、分销商、零售商,直到最终用户连成一个整体的功能网链模式。”

“一条完整的供应链应包括供应商(原材料供应商或零配件供应商)、制造商(加工厂或装配厂)、分销商(代理商或批发商)、零售商以及消费者。”建发轻工相关负责人表示,它不仅是一条连接供应商到用户的物料链、信息链、资金链,同时更为重要的是一条增值链。“物料在供应链上进行

了加工、包装、运输等,在此过程中增加价值,从而为供应链上的相关企业带来了收益。增值链是维系这条供应链赖以存在的基础。”

据他介绍,建发股份是一家以供应链运营和房地产开发为主业的现代服务型企业。公司在供应链运营领域已形成浆纸、钢铁、矿产品、农产品、轻纺、化工、机电、汽车、酒类、物流服务十大核心业务板块,与150多个国家和地区建立了业务关系。

近年来,通过持续不断的创新改进和提升服务,公司在供应链运营领域发展成为国内领先的具有国际竞争力的供应链运营商。据期货日报记者了解,建发轻工是厦门建发股份有限公司的全资子公司,主要从事轻纺及化工行业的供应链运营服务。

“作为PTA供应链的运营商,建发轻工就是要利用自身优势,与PTA供应链的上下游,包括PX供应商、PTA生产商、PTA经销商、聚酯工厂等,一起有效整合PTA供应链的信息流、物流、资

金流等,为PTA供应链的广大客户提供有效的供应链整合方案和增值服务。”上述负责人深有体会地说,在此过程中,合理运用期货工具很重要。期货为贸易企业提供了风险对冲工具,在有效进行风险管理的基础上,贸易企业可以协助上下游优化库存结构,合理安排生产计划。同时,仓单购销、仓单质押等模式有助于企业降低期现持仓的资金成本。

在上述负责人看来,供应链管理其实是一个很大的概念,其中在价格管理方面,期货扮演着重要角色,其主要功能就是套期保值和价格发现。贸易企业既可与实体企业合作套保,也可通过点价进行基差交易,对PTA期货和现货价格起到调节的作用。“当远期价格合适的时候,生产型企业可通过贸易商进行远期现货购销,贸易商借助套期保值控制价格波动风险。贸易商有充裕的资金承担库存和保证金压力,生产商专注于加工费控制,从而实现贸易商和生产商的共赢。”

D 组建专业队伍 实施严格风控制度

PTA期货上市以来,在增加企业经济效益、服务产业发展方面发挥了重要作用,为企业通过套期保值规避价格风险提供了一个很好的场所。但能否利用好这个场所与企业是否有专业的人才队伍和相关的内控制度关系很大。

期货日报记者了解到,为了更好地扮演供应链金融服务商这一角色,建发轻工专门组建了专业的期货人才队伍,设置了专门的期货管理部门,制定了相关的内控和操作制度。

上述负责人介绍,建发轻工制定了严格的套期保值制度和操作流程,严控套期保值风险。在期货和现货上的操作,建发轻工遵循方向相反、种类相同、数量相等、月份相同或相近的原则,规避交割风险,以一个市场盈利来弥补另一个市场的亏损。如果违反方向相反原则,所做的期货交易达不到规避现货价格风险的目的,反而增加了现货价格波动的风险。“只有保持两个市场上买卖数量相等,才能使一个市场上的盈利额与另一个市场上的亏损额相等或最为接近。”

他说:“在做套保交易时,在期货市场买卖数量难以等同于现货市场的买卖数量,这就给企业的套保交易带来一定困难,并在一定程度上影响套保交易效果。因为在两个市场上出现的亏损额和盈利额受两个市场上不同价格变动幅度的影响,只有所选用的期货合约的交割月份和现货市场上实际买进或卖出现货的时间相同或相近,期价和现货价之间的联系才更加紧密,套保效果才好。”

据记者了解,建发轻工买入保值坚持的是“均等相对”原则,即在种类上或数量上相对一致。当价格稳定时不需要套保;比较净冒险额与保值费用,最终确定是否要进行套期保值;根据价格短期走势预测,计算出基差预期变动额,并据此寻找进出期货市场的时机。一旦套保,在保持方向一致的前提下,如果企业发现原来判断有错误,或市场发生变化,根据市场情况及时应对。

对于套期保值目标价位的设定,建发轻工一般采用多重目标价位法进行套期保值。上述负责人表示,通过设立多个保值目标价位,分步、分期在预先设定的不同目标价位上按计划进行保值操作,避免一次性介入市场造成风险。“该方法的特点是具有更大的灵活性和弹性,在市场呈现大牛市或大熊市时,可以有效介入不同价位进行战略性保值,逐步降低平均保值成本,避免给企业造成较大的机会损失,充分利用市场机会,增大企业的获利空间。”

他说,企业在制定保值策略和保值计划时,必须对后期的市场走向有一个预测,但这种预测与今后的市场实际发展走向可能会有一定程度的偏差,这时需要及时修正,灵活应对。套期保值不能一劳永逸,套期保值计划必须考虑到基差的变动,需要监控基差变动,对套保头寸进行动态调整。“以卖出保值为例,熊市行情中,为达到既定的保值目标,在基差扩大的情况下,可以缩小保值比率。相反,如果基差缩小,则应扩大保值比率。在最不利的情况下,则采取现货交割的方式对冲期货头寸。”

未来,建发轻工将继续依托PTA期货市场,进一步提升专业技能,以建发雄厚的实力为平台,以合作共赢为目的,用发展的眼光为PTA工厂、聚酯工厂以及广大的PTA产业客户,提供更好的套期保值、期现套利、点价交易等一系列供应链的增值服务。

B 发挥自身优势 提升套保服务水平

采访中,期货日报记者了解到,建发轻工作为PTA供应链运营商,充分发挥了自身的资金优势以及PTA产业链服务经验,利用PTA期货市场的套期保值功能,为PTA产业链上下游提供供应链增值服务,起到承上启下的桥梁作用。

“对PTA的供应商而言,建发轻工就是他们的远期货物销售商,而对于下游聚酯客户而言,建发轻工则是他们的远期货物供应商。”上述负责人介绍,当工厂盈利良好,PTA工厂往往会加大生产力度,但由于下游聚酯工厂的实际需求跟不上,PTA社会库存会增加,因此PTA工厂财务核算上的加工利润难以形成实际的利润。“当期远期价格合适时,PTA工厂可以通过建发轻工进行远期现货销售,而建发轻工可以在期货市场套期保值,兑现加工利润。”建发轻工有充足的资金承担库存和期货保证金,PTA工厂可以有效实现加工利润的最大化,这样也就实现了建发轻工与PTA工厂的过剩产能有效对接。

例如,某日PX价格是885美元/吨,PTA期货主力合约1705价格为5580元/吨,PTA加工费=PTA期货价格-PTA原料成本=911.49元/吨,PTA工厂认为900元/吨以上的加工费已经相当可观,

准备在期货市场进行30000吨的卖期保值,锁定加工利润。这时,PTA工厂通知建发轻工在PTA1705合约上卖出30000吨,开仓价格为5580元/吨,基差-70元/吨,并约定在2017年4月25日前转给建发轻工30000吨标准电子仓单。经核算,期货盘面70元/吨的升水去除资金占用利息、交割费、仓储费、交易手续费等费用后还有盈利,建发轻工就按厂家指令在期货市场开仓,双方按5580-70=5510(元/吨)的价格签订远期现货销售合同。到4月25日,PTA工厂将标准电子仓单交付后,建发轻工可以用于交割或直接销售。这样,PTA工厂只要付出很少的费用,就可以完成远期现货的销售,并且不需要承担期货开仓保证金以及每日结算保证金时的浮亏,避免价格暴涨而出现期货爆仓的风险。

对于下游聚酯客户而言,由于现金流主要用于日常的生产经营活动,在工厂产品超卖而PTA期货价格合适,出现有利的采购机会时,企业可能会一时拿不出更多的资金建立大量的库存,用于对冲超卖部分产品的价格风险。“在这种情况下,建发轻工又可以发挥资金充足的优势,以及在期货市场的套期保值经验,与下游聚酯工厂签订远期销售合同,在PTA市场价格合适时,积极采购

PTA远期现货,为聚酯工厂提供积极有效的库存管理。”上述负责人进一步解释道。

如2016年12月2日,某聚酯工厂产品超卖,库存为负,因为担心PTA价格上涨,造成超卖部分的产品无法实现预期利润,需要对原料PTA价格进行远期买入套期保值,该聚酯工厂通过建发轻工购入1705合约3000吨,买入远期价格5200元/吨。双方约定,聚酯工厂可以在2017年2月20日之前的任意一天,按照期货1705合约的价格-70元/吨来执行买入合同。

买入后,PTA价格一路上涨。2017年2月14日最高涨至5912元/吨,但因生产需要,聚酯工厂于2月8日向建发轻工下达了5705元/吨的平仓指令。建发轻工按指令予以平仓,平仓后双方签订协议,按照平仓价格-100元/吨销售仓单给建发轻工。“在执行过程中,聚酯工厂根据实际生产需要做了相应的套期保值,且通过建发轻工的合作套保,在不动用自身资金的情况下,完成了套保任务并赚取了价格差5705-5200-30=475(元/吨)。一方面,聚酯工厂不用担心期货价格大跌而出现期货爆仓的风险,另一方面,建发轻工则赚取了稳定的套保利润30元/吨,双方实现了‘双赢’。”上述负责人称。

C 利用点价模式 实现产业链“三赢”

建发轻工利用资金优势和期货市场的操作经验,在现货价格与期货价格出现非理性偏差的时候,积极进行跨期套利、期现套利等操作,平抑了PTA期货价格非理性的长时间波动,确保金融市场平稳运行。据期货日报记者了解,建发轻工在与PTA工厂和下游聚酯工厂的密切合作中,点价交易是主要合作方式。

点价交易是指以某月的期货价格为基础,以期货价格加上双方协商同意的基差,来确定双方买卖现货商品价格的交易方式。由于期货市场具有连续性、公平性、时效性等特点,产生的价格最接近市场平均价格,因此利用期货市场确定价格的点价方式,公开、权威、透明,对于买卖双方最公平。更重要的是,在采用点价方式的同时,企业进行合理的套期保值,可以让点价交易双方以不同的价格完成商品的购销。

“当PTA价格上涨,PTA工厂加工费较高的时候,PTA工厂有大量卖货的愿望,但此时下游聚酯工厂往往因为PTA价格高企而采购意愿较弱,这

时PTA工厂就可以以期货点价加上一定的基差把大量现货卖给我们,完成卖货动作,实现加工利润和资金回笼。等到PTA期货价格降低后,下游聚酯工厂采购意愿回升,建发轻工再以期货点价加上一定基差,把PTA现货卖给聚酯工厂,完成销售过程,同时提高了聚酯工厂资金的使用效率。这样,就有效实现了PTA供应链的上下游在不同的价位完成商品的购销。”上述负责人说,建发轻工作为PTA供应链运营商,利用期货点价交易的“高买低卖”方式,在供应链上下游起着桥梁的作用,让大家都能从中获利,达到“三赢”的目的。

据他介绍,PTA点价交易过程分为四个步骤:第一步,PTA生产企业根据对未来价格走势的预期,择机通过建发轻工在期货市场上建仓;第二步,PTA生产企业根据基差波动情况,确定合理的升贴水,并通过建发轻工报价给聚酯工厂等产业客户;第三步,聚酯工厂接受升贴水报价后,在点价期内通过期货市场点价,确定最终交易的价格;第四步,PTA生产企业通过建发轻工在期

货市场平仓,进行现货交割和结算。

例如,2017年2月20日,PTA期货价格处于相对高位,PTA工厂预期价格将不断走低,PTA工厂通知建发轻工逐步卖出PTA1705合约,开仓均价5680元/吨,同时报出升贴水为-120元/吨,并由建发轻工通知聚酯工厂等下游客户选择合适时间点价结算,此时现货价格为5480元/吨。到了4月5日,聚酯工厂选择了点价,期货价格5000元/吨,现货价格4940元/吨,此时建发轻工与聚酯工厂的结算价为5000-120=4880(元/吨),相对于此时的现货价格4940元/吨,聚酯工厂节约采购成本4940-4880=60(元/吨),现货亏损60+30=90(元/吨),期现相抵盈利590元/吨。“在上述例子中,PTA生产企业锁定了生产利润,聚酯工厂节省了采购成本,我们也获得了收益,实现了‘三方共赢’。”上述负责人深有体会地说。