

郑州商品交易所玻璃期货点基地案例介绍

——河北德金玻璃有限公司

一、企业基本情况

河北德金玻璃有限公司成立于 2005 年 6 月，位于河北省沙河市金百家工业园区，西靠京珠高速公路和京武高铁，北临邢临高速，交通便利，物流优势明显。企业占地 1358 亩，该企业注册资金为 1.33 亿元，净资产 12.17 亿元，员工 2000 余人，其中工程技术人员 84 名，管理人员 100 余名，是一家以玻璃生产、销售、加工、储运的企业。现有浮法生产线 5 条，其中 1 条为 600 吨普通建筑生产线，1 条为 600 吨超薄玻璃生产线，2 条为 800 吨优质玻璃生产线，1 条为海洋兰彩色玻璃生产线。年产玻璃原片 2000 万重箱。玻璃深加工园区一个，年加工能力 1000 万重箱。2012 年销售收 25 亿元，利润 2.5 亿元，税收 7000 万元。

公司为延伸产业链，消化玻璃原片，提高附加值建设的深加工园区投资 16 亿元，现已投资 8.5 亿元，已建成车间 23 个，现已全投产车间 20 个，主要生产仿古镜、彩镜、三维立体玻璃、家电面板、厨卫、激光雕刻、玻璃地砖、玻璃墙砖等各种深加工玻璃。

河北德金玻璃公司秉承“立信为德、客户至上、奉献精品为现代生活增色添彩”的理念，打造华北第一玻璃生产、

加工的龙头企业。随着公司日益发展壮大，公司制度逐步完善，客户的公信度、行业知名度与影响力都有了质的飞跃。公司目前已通过三标认证，获得中国建材企业 500 强、中国建材最具成长性 100 强、中国玻璃协会会员单位、环渤海经济区知名品牌、河北诚信企业、守合同重信用单位、2012 年纳税贡献一等奖等荣誉。

该公司是郑州商品交易所玻璃期货指定交割厂库，神华期货优质产业链客户和玻璃期货产业经济服务紧密合作伙伴。

二、企业生产经营风险分析

德金公司经营格局是玻璃生产、加工及销售。平板玻璃是由一定的原料经过燃料的加热熔化而成的。玻璃生产成本构成，燃料 44%、原料 37%、制造费用 9%、期间费用 6%、辅材 4%。上游原、燃料价格的波动直接影响到玻璃的成本波动。目前 70%左右的浮法玻璃应用于建筑和装饰领域的行业，此行业是玻璃的最大下游行业，汽车及新能源领域的玻璃应用也在逐渐扩大。

从玻璃的生产成本、销售以及生产经营情况来看，生产经营发展主要面临以下行业问题：1) 行业集中度低，升级换代步伐缓慢，结构性产能过剩，致使同质化竞争加剧，价格波动频繁。平板玻璃被列入限产能结构调整之列。平板玻璃行业长期看有利于健康发展，但短期内会产生结构调整之

痛。玻璃虽暂无替代产品，但企业数量多、散、产品同质化程度高，竞争异常激烈。目前国内玻璃深加工企业有上万家，规模小、起点低、科技含量低，中小型深加工企业占全国深加工企业总量的 95%。全国共有玻璃生产企业（浮法）70 余家，10 条线以上共 8 家，2 条线规模以下的任有 32 家，普通产品生产线占 80%，优质浮法玻璃不足 5%。2）缺乏议价能力，上游的供应商对大宗商品原、燃料议价能力较弱，下游市场对房地产、汽车行业缺乏议价能力，供需决定价格。原材料价格以及下游市场行情波动直接导致企业利润空间缩小。3）刚性产能与周期需求波动的矛盾不可调和。企业的“盈一亏一盈一亏”周期波动频繁。因退出成本高昂玻璃连续生产无间歇，玻璃深加工产品下游行业主要是家电制造商、房地产开发商以及光伏电池生产商等，这些行业受宏观经济的影响较大。下游企业经济景气周期会直接影响玻璃价格的波动。4）销售半径小。

影响玻璃价格的因素，除了生产成本及下游行业情况外还有当期库存量、季节性因素、当期供求关系、目标市场竞争形式、产品品质及品牌力。由于过分依赖房地产业，受制于刚性产能，原材料议价能力较弱，行业调控的乏力，使得玻璃在整个产业链中处于被动地位。并且潜在的进入者门槛低，产品同质化，销售半径小，致使玻璃行业竞争日益激烈。德金玻璃认为，企业可以利用期货的规避风险功能，通过套

期保值的手段，为德金玻璃生产经营保驾护航。

三、企业参与期货的历史及现状

（一）参与期货市场背景

玻璃期货调研初期，德金公司领导班子非常重视，总经理全权负责此项工作，一方面，大力配合郑州商品交易所玻璃期货上市前的准备工作，并认真参与郑商所组织的玻璃期货上市培训工作，另一方面，成立专门期货投资机构，具体负责玻璃期货交易相关的工作，并制定玻璃期货交易、交割、风控管理制度，组织专员学习交易规则、规章制度，明确合约内容。

德金公司自玻璃期货上市后，就积极参与交易，企业套期保值量由初期的 2.8 万吨上升到报告期月均套保量 29.15 多万吨，为了能够服务其他企业做好厂库交割工作，并熟练掌握期货交割业务，德金公司预报、注册仓单 10000 吨，注销仓单 5280 吨，交割仓单 2480 吨，充抵 826.39 万元，通过交割学习了业务规制，业务流程，熟悉套保思路，实现了期货交易套期保值和融资，能够给其他企业交割业务提供优质服务。通过不断交易，总结了经验，完善了管理制度，实现了服务现货。

（二）利用期货套期保值逐步深化分析

德金公司于 2013 年 1 月 15 日进入期货市场，初始投入资金 137 万元，该企业年产玻璃原片 100 万吨，月产量 8-9

万吨，由于玻璃期货刚上市，一方面对其业务规则制度办理流程不熟悉，另一方面企业还未具备注册仓单的条件，2月套期保值业务量2.8万吨，只满足企业四分之一套保，4月份，期现价差达到100多元/吨，就参与仓单预报、注册、充抵、交割、注销等整套业务流程，通过期现结合，企业获利颇丰。随后企业开始加大期货的资金、套保力度，2013年1月-2013年12月，企业的套期保值业务积极攀升，日均权益1159.33万元，成交额112.6亿元，套期保值业务量月均33.43万吨，盈利1808.65万。

2013年10月份以后，玻璃行业生产经营形势继续恶化，表现在价格因素上就是期现倒挂，期现价差交易的盈利模式不复存在，期货价格不仅跌破现货价格，而且跌破成本线，面对新情况我们深刻领会套期保值的本质含义并在玻璃实践中知行合一的加以运用，和德金公司共同制定了与时俱进的套期保值策略，并在实践中取得了积极的新效果。2013年10月15日，国家出台了《国务院关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》，提出平板玻璃产能利用率73.1%，明显低于国际通常水平。化解部分行业产能过剩已经成为调整产业结构的重要任务。我们认为玻璃行业的结构调整是深刻的也是战略性的，套期保值套的不仅仅是存量风险，而是企业的发展战略，套的是企业生产经营的“万年船”。在相当多的企业认为这样的期货价格下无法套保的争论中，我们进入了

战略性套保的新阶段，生产线上的要素存量只要综合平衡高于成本的部分参与了卖出套保，原料成本比如气煤也参照了动力煤合约进行了套期保值交易。这个实践仍然被证明是成功的：2014年1月-2014年12月，套保业务量月均24.87万吨，成交额62.76亿元，客户日均权益3788万元，盈利787.96万元。

（三）利用期货市场的主要形式

德金公司利用期货市场的主要形式是套期保值为核心，期现套利以及仓单交割方式为补充。套期保值是指在期货市场买进（或卖出）与现货数量相等，但交易方向相反的玻璃期货合约，以期在未来某一时间通过卖出（或买进）期货合约，用一个市场的盈利去对冲另一个市场的亏损。对于同一种商品，期货价格走势与现货价格走势基本相同，这种联动关系，就会导致一个市场上出现亏损，另一个市场上会得到盈利。

玻璃仓单按照注册申请主体的不同，分为厂库注册申请的仓单与非厂库注册申请的仓单。厂库注册仓单：厂库按照要求向交易所出具不低于货物价值100%的现金保证金或130%的银行保函后，直接通过交易所仓单注册注销系统提交仓单注册申请。非厂库注册仓单：非期货公司会员或客户与厂库结清货款等费用后，由厂库通过交易所仓单注册注销系统提交仓单注册申请。

期现套利就是，利用期货和现货的价差作为获利来源。在期现价差较大时，根据生成成本卖出套期合约，随着期现价差的缩小，盘上平仓，现货销售。仓单交割方式，当期货盘上价格高于仓单成本价格时，注册仓单，并在期货盘上卖出套期合约，直接交售仓单，了结交易。

四、企业参与期货的实践

（一）详细案例（公司前期已取得的实际效果方面）

1. 具体入市时机（时间、建仓/平仓价格）的选择原因；

河北沙河地区，是玻璃主产区，该企业的期货市场利用形式为套期保值和实物交割为依托的期现套利交易及仓单交割。从玻璃成本的组成来看，主要有燃料、纯碱、硅砂等，上述三种材料的成本约占总成本的七成左右，其他原材料以及人工费用并不是生产成本的主要影响因素。目前 70%左右的浮法玻璃应用于建筑和装饰领域是行业，此行业是玻璃的最大下游行业，汽车及新能源领域的玻璃应用也在逐渐扩大。影响玻璃价格波动的因素包括当期库存量、季节性因素、当期供求关系、目标市场竞争形式、产品品质及品牌力。

下游市场分析

2012 年 12 月 16 日，中央经济工作会议指出，城镇化是我国现代化建设的历史任务，也是扩大内需的最大潜力所在，要积极引导城镇化健康发展。对于城镇化建设，十六大提出了“走中国特色的城镇化道路”，十七大的进一步补充

是，“按照统筹城乡、布局合理、节约土地、功能完善、以大带小的原则，促进大中小城市和小城镇协调发展”。业内人士普遍的说法是，十八大提出“新型城镇化”，是在未来城镇化发展方向上释放出了“转型”的“新信号”。而我们认为对于包括玻璃在内的建材行业而言，真正的主线只有一条：那就是结构调整，产业升级，对于企业来说，首先深刻领会，积极主动的参与这个结构调整的进程，首要的经营战略就是“稳扎稳打，稳字当头”。只有这样才能有力地促进“企业升级”，而期货这个工具是个有利的实现形式。统一于这个认识，是我们行为的出发点。

玻璃行业分析

根据《国务院关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》，平板玻璃的产能利用率为 73.1%。按照中国建筑玻璃与工业玻璃协会的统计，2013 年我国平板玻璃行业产能为 12.5 亿重量箱，实际产量为 7.8 亿重量箱，过剩情况还在进一步加重。

中国建筑玻璃与工业玻璃协会秘书长张佰恒日前表示，中国目前产能过剩现象突出，化解平板玻璃产能过剩所需的时间可能不止 5 年。平板玻璃的产量预计在 2020 年达到峰值，规模在 8.2 至 8.5 亿重量箱之间。从产品结构看，普通浮法玻璃产能过剩、优质浮法比率偏低，仅为 35%。此外，玻璃的加工率仅为 40%，而世界平均水平约 55%，发达国家

达到 80%以上，这导致我国每年还要进口不少高科技玻璃产品。

可见玻璃产能过剩，结构不合理是行业现状，也是企业发展的挑战和机遇。

(1) 该企业的期货市场利用形式-套期保值

2013 年 10-2014 年 10 月，玻璃期货对于现货处于贴水状态，说明行业经营风险加剧，我国经济基调定位促转型，调结构，稳经济。西方经济体复苏乏力，大宗商品跌跌不休，我们认为要进行战略性套保，并将燃料也列入套保范围，延伸产业链。

战略性套保案例。

2013 年 12 月 13 日，期货价格上涨到 1440 元/吨附近，沙河地区现货价格 1280 元/吨，期货扣除升贴水价格低于现货价格但高于成本价格，德金公司就在 1430 元/吨附近卖出套保 6800 吨，12 月 16 日，期货价格下跌到 1415 元/吨附近选择平仓，这个价格接近于成本价格。平仓盈利 10.2 万。

生产经营是连续的，玻璃的产供销存也是连续的，我们的套保操作也是延绵不断的，这只是一个周期的举例，此类案例贯穿整个报告期，完全统计是困难的，大致进行了 18 轮操作。

灵活操作，凡是出现期货价格跌破成本价格以下，德金就做少量买入套保。纠正市场过度投机而造成的偏差。例如，

2014年7月14日，玻璃1501合约跌到975元/吨，扣除升贴水200元/吨，相当于现货价格775元/吨，而当时现货价格1000元/吨，碎玻璃价格就达到了750元/吨，我们认为这是非理性的过度下跌，在1501合约975元/吨附近买入玻璃8000吨，随后期货价格反弹991元/吨附近，因接近与成本价格，就选择平仓，平仓盈利12.8元。报告期进行了若干轮操作。

(2) 该企业的期货市场利用形式-依据实物交割的期现套利和仓单交割

当期货价格相对现货较高时，根据生产成本卖出套保合约，企业直接交售仓单获利，也可以在期现价差缩小时平仓获利，这叫期现套利。

期现套利要求投资者对期货市场和现货市场都要较为精通，同时拥有现货资源的期货操作通道，德金公司有自身信息获取，现货资源背景等，具备套利交易的优势，并将这种优势转为盈利。期现套利可以按郑商所的玻璃交割标准注册成仓单，直接交售仓单获利，也可以在期现价差缩小时平仓获利。

2013年2-9月份，玻璃期货对于现货处于升水状态，升水幅度在70—100元/吨之间，德金玻璃采取只要有升水，就在期货盘上进行卖出套保，随着期现价差缩小，实物交割或者平仓获利的操作手笔。

期现套利案例

2013年2-3月份，德金玻璃现货销售价格1200元/吨左右，当时05合约期货盘上价格1450元/吨左右。期现价差250元/吨左右，剔除升贴水因素尚有价差，而且当时企业库存以及调研的社会库存也较大，这个经营风险需要规避，综合这些因素，德金玻璃先后在1471元/吨、1457元/吨、1454元/吨附近果断卖出1305合约28380吨，随着期现价差缩小，现货销售略有好转。在1452附近平仓13680吨左右，获利10.2万元左右。

仓单交割案例

作为一个玻璃企业，考虑到以后交割业务的需要，并且有100元左右的期现价差。决定在2013年4月注册部分仓单，来熟悉交易所的注册、交割、注销、提货等流程，我们协同客户注册仓单2800吨，由于玻璃仓单的注册要求向交易所出具不低于货物价值100%的现金保证金或130%的银行保函后，交易所方给注册。考虑到注册仓单将占用客户部分资金，就建议仓单注册成功后就办理充抵业务，140张仓单共充抵资金280万元左右。解决了客户保证金问题，提高了资源和资金的使用效率。企业有了足够的保证金以及仓单，于4月8日-4月11日在1356元/吨附近卖开1305合约2800吨，随着玻璃期货价格的下跌，期现价差出现倒挂，决定玻璃1305合约在1155元/吨左右附近平仓，平仓盈利56万元，

同时将注册的 2800 吨仓单注销并转为现货销售。

通过仓单交割业务，企业熟悉了仓单预报、注册、充抵、注销流程以及注意事项，真正做到了期现相结合，为企业做大以套保为目的的期货交易奠定了基础。

（二）交易决策程序、过程、方式及结果

领导重视。玻璃期货开出伊始，德金就建立了董事长挂帅、总经理亲自负责组织实施、相关部门负责人对口参与的领导机制和工作团队。跟踪生产进度，研判现货购销，洞察成本变动，研究政策影响，明确时机把握，组织人力物力财力。

沟通协调。德金公司和神华期货保持了密切的协同和紧密合作关系。神华期货产业链服务研发团队负责套期保值必要性研究和策略性研究，并提出相关意见和建议。双方共同研究和论证应对策略，磨合最佳方案。比如两个制高点的战略判断；成本，价格，期货“三条线”操作法；规模累进的策略步骤；城镇化政策的定位判断及其影响力评估；国际战略博弈对商品期货不同品种尤其是玻璃的影响判断；经验数据计量分析法在玻璃中的运用等，我们发挥了研发优势和经验优势。在操作理念和操作方法上双方紧密沟通，共同进步。神华期货在玻璃现货经营的认知和研究上有了长足的进步。总经理定期沟通，各部门协调配合。德金公司与神华期货从研发到交割结算以及仓单业务建立起一对一直线沟通

方式。操作有计划，计划要周密，事后有总结。

果断操作。有上述多重研发，尤其是套期保值的必要性研发以及风险度研究的基础，那么就有利于做出比较到位的决策点判断。因此在玻璃期货 2 年的操作实践中，总体上能够在高点上看到风险，抓住时机，实施卖期保值。而波段低点往往是风险消弭点，是解除套期保值头寸的时机。

两年多来的套期保值的实践是，在现货玻璃稳定生产经营的同时，玻璃生产完成 200 万吨，报告期库存处于极低水平，套期保值月均交易量 29.15 万吨、成交额 175.36 亿元，期货账户实现套期保值收益 2596.60 万元。

（三）期货、现货市场关系分析，套保比例的确定

签订好原材料购销合同后，成本价格已确定，并有了稳定的资源，企业还要低风险地将玻璃销售出去，才能确保实现盈利。德金玻璃结合自身情况，充分利用期货平台，在期现结合、套期保值上打造出盈利方式。当期货价格相对现货较高时，根据生产成本卖出套保合约，并按照玻璃月生产计划表确定套保比例，公司不仅可以按郑商所的玻璃交割标准注册成仓单，直接交售仓单获利，也可以在期现价差缩小时平仓获利。期现套利业务量逐步增长，仓单生成量由 2800 吨上升到 7200 吨。通过这些措施有效规避了现货价格风险，取得了业绩增量。当期货价格相对现货较低时，根据成本价格卖出套保，并按照玻璃生产线规模确定套保额度，期货价

格跌破成本价格时平仓。

拟定符合现阶段实际情况的套期保值规模。套期保值，保的是什么？我们认为微观来看，保的是生产经营的潜在利益，因此就有了双锁定——锁定成本，锁定销售。但从战略的角度，套期保值保的就不仅仅是这些，而是为企业生存和发展保驾护航，保的是“小心驶得万年船”，尤其是在结构调整，产业升级的时代背景下。因此我们的常规套期保值量是参考了企业的月度产能这个指标的。2013年9月起至今，期货价格低于现货价格下运行，超常规套期保值量已确定为该企业生产线存量风险。

（四）利用期货的实际效果分析（与单纯从事现货经营相对比对生产经营的影响方面）

1. 稳健经营方面

自从玻璃期货上市以来，该公司就持续地把期货市场的利用当做一项重要的经营战略和避险措施，套保经营量、玻璃生产量呈现递增趋势。德金玻璃的套期保值量从月均2万吨升到29.15万吨，在期货市场上获得投资也呈现逐步增加的态势，投入资金量由137万元上升到3788万元，期货利用呈现规模化发展。套期保值效果日趋优化。德金玻璃在很多玻璃企业经营困难的时候，充分利用期货市场走上了快速发展的道路。通过期现结合，用期货“锁”利润。公司不仅找到了规避风险的方法，也是经营战略和经营模式的突破。

2. 稳定收益方面

玻璃企业刚性产能与周期需求波动的矛盾不可调和，企业的“盈一亏一盈一亏”周期波动频繁。为了规避玻璃价格的下跌风险，德金玻璃采取了卖出套期保值，锁定企业的经营成本和利润，将企业的经营风险降到最低。德金玻璃在2013年1月-2014年12月份，面对玻璃市场价格弱势横盘的趋势，通过在期货市场上套期保值，套期保值账户收益2596.6万元，现货生产和经营稳健发展，效果明显。

3. 壮大规模方面

随着我国国民经济的持续健康发展，消费能力的不断增加，对玻璃深加工产品的需要也不断提高，国家产业政策支持，玻璃深加工率将会不断的提高，近年来，随着科研力量的加强，我国的玻璃深加工技术取得了较大的进步，产品质量得到提升，产品应用领域进一步扩大。玻璃期货的上市和德金玻璃的套期保值运作，不仅给企业提供了一个避险工具，也给企业提供了结构调整、产业升级、壮大规模的信心，2013年，德金玻璃决策投入8个亿，再建2条先进的生产线，届时公司玻璃生产的技术水平和质量档次将会再上一个新台阶。

（五）案列宣传及推广价值

1. 玻璃期货市场推动玻璃产业链各环节有效发展

玻璃产业链含生产、加工、销售等环节，玻璃价格的高

低和波动都会影响各环节的运作，所以玻璃各环节的运营商需要通过玻璃期货市场的发现价格和规避风险两大功能来进行玻璃期货套期保值交易，以稳定企业自身的经营利润。

（1）期货价格的引导作用

近年来，玻璃原、燃料价格的大起大落及下游房地产、汽车行业等剧烈波动给玻璃企业带来了很大的风险，这种风险只能企业自己来承担。而期货市场是一个完全开放的自由竞争市场，参与期货交易者众多，如商品生产者、销售商、加工商、进出口商以及数量众多的投机者等，在这个市场上可以充分利用信息沟通，实现信息资源的共享。他们带来了各种有关供求的信息，按照各自认为最合适的价格成交，确保了市场的流动性和透明度。而在规范的交易形式下产生的期货价格，包含的信息密度高、置信度强，能够比较正确地反映商品的供给和需求趋势以及人们对未来价格的预期。因此，玻璃企业可以参考郑州商品交易所的市场行情，利用期货市场的价格发现功能，逐步转变传统的原材料采购思路，引导玻璃现货的生产与购销，调节玻璃现货购销量及库存。

（2）企业利用期货合约套期保值，锁定价格锁定收益

玻璃企业在实际的生产经营过程中，不可避免地会遇到原、燃料价格的剧烈波动导致成本上升或利润下降。玻璃期货上市交易之后，玻璃企业可以通过参与玻璃期货交易，在期货市场预买预卖，规避风险，锁定生产经营成本。期货交

易是一种价格风险规避手段，通过其套期保值和价格发现功能，能够正确地引导市场价格并起到规避价格风险的作用。参加套期保值的玻璃企业只要在期货市场上买（卖）一个与现货市场交易方向相反、数量相等或相近的同种商品的合约，当价格发生任何方向的变化时，交易者在—个市场的亏损可以由另一个市场的盈利所抵补。特别是出口企业套期保值，可以增强其在国际玻璃市场的竞争力，提高经济效益。同时，通过玻璃期货市场的套期保值规避了玻璃经营风险，一定程度上有利于玻璃产销的调节和调度，稳定了玻璃货源，有效地保障了玻璃行业经济巩固和发展。

（3）成本管理方面

玻璃企业通过期货市场进行买入或者卖出套期保值，可以采取到期交割，以实物交收的方式了结交易；也可以在已签订现货购销合同的同时，以对冲平仓的方式了结交易。这样，玻璃企业既不用担心买不到原料以致停工待料，又不必准备各种储藏工具，大大减少了原材料的储运和保管费用。还可以通过交割的方式进行玻璃销售，拓宽了销售渠道。而且以期货方式购进玻璃无须全额付款，只需支付一定比例的“保证金”，可减少资金占用，节约财务费用。此外，玻璃期货交易须在郑州商品交易所集中竞价，市场透明度高，有良好的市场规则和秩序，期货合约易于转手与清算，流动性强，交割仓库分布合理，管理健全，商品质量有保证，所以

通过期货市场进行玻璃现货交收，也能够降低流通费用。

（4）拓宽玻璃企业购销渠道

玻璃企业单纯从事现货经营，局限性很大。如果在期、现货两个市场上经营，利用两条腿走路，就可以充分利用自身熟悉市场的优势摆脱这种困境。因此玻璃企业可通过期货市场的实物交割，取得一条稳定可靠的采购渠道。期货市场对交割玻璃的质量、数量和包装等方面的要求，期货交割的基准交割品是按照国家标准进行的，只有符合国标才能进入期货市场流通，因此这样的玻璃在质量上有绝对保证。玻璃企业在期货市场上通过实物交割得到的玻璃将很适合用企业的需求，从而有利于提高玻璃企业的产品质量，增强玻璃企业的竞争力

2. 稳定产业经济

期货市场的避险和定价机制使得价格波动对于产业经济的负面影响得以舒缓，从而有助于稳定国民经济。趋利避害的定价机制使得产业经济以更有利的姿态应对国际竞争。

玻璃产业链比较短，但是抗风险能力比较弱，相对稳定的玻璃价格是产业链稳定发展的客观要求，但是客观情况是玻璃价格受到的影响因素多，波动频繁。所以规避风险的问题摆到了玻璃企业的面前。玻璃期货开始以来，随着玻璃企业认识的不断深化，期货利用水平的不断提升，在锁定成本，锁定收益，锁定风险策略成为了产业链的“保护伞”，对玻

璃产业链的健康发展发挥了“保驾护航”的作用，尤其是 2013 年以来的大幅单边走势，使得产业链的后端，比如玻璃深加工企业也参加了规避风险，稳健经营的队伍。玻璃期货功能发挥向纵深发展。

3. 促进结构调整和产业升级方面

玻璃工业“十二五”发展目标：产业结构明显改善，深加工率和生产集中度进一步提高，高端产品自主保障能力增强，全氧燃烧技术推广应用，落后产能基本淘汰，主要污染物实现达标排放，能耗水平进一步降低。“十二五”末，浮法玻璃达到 90%，优质浮法玻璃达到 35%，原片向高附加值，深加工产品转型。有了玻璃期货这个风险规避工具，企业就多了一道“保护伞”，在这个结构转型、产业升级的进程中，企业就会占据了一个制高点，思路就放开了，决策就更加有力了。2013 年，德金玻璃决策增加生产和科技投入的力度，促进产业升级，强化企业核心竞争力，使得公司产能尤其是玻璃技术水平和质量水准再上一个新台阶。

五、企业参与期货的风险控制

（一）套期保值-基差风险控制

公司期货利用方式的核心是套期保值，套期保值的最大风险来自基差风险。这在一个新上市不久的品种运行中是有可能发生的。但是随着市场参与度的提高，产业经济参与深度的提升，这种风险会降低。基于上述判断，我们采取了比

较有效的预案来应对。

一是确定合理的套期保值量，不高于基本产能。

二是研判套期保值的有效性和必要性为原则，确定较为合理的入市点。

三是利用好交易所仓单政策，充抵、折抵，以降低财务风险。

四是套期保值以实现稳定现货生产经营为目标，这个方向始终是明确的，措施始终围绕这个中心来运行的，因此风险可控。

(二)德金公司机构设置、人员配备、内控制度

1. 研究体制

研究是决策的起点。战略性研究报告我们基本上是提前一个季度做出，有的战略性报告甚至提前半年已经形成。有备才能无患。这取决于三个方面的优势和努力：德金公司和神华期货高管建立了密切紧密的研究和协调机制，因此现货生产经营的行业信息和产销存信息高效沟通。战略经济和宏观经济方面由神华期货负责跟踪研发，期货层面和现货层面的有机结合就是套期保值的必要性、有效性和实用性研究。信息系统的通畅是研究的基础环节，我们非常重视这一条。在此基础形成了管理层协调机制。

2. 决策体系

决策是研究的结束。德金玻璃的管理层非常重视玻璃期

货的应用，提到了事关公司发展的大计的层面，早在 2013 年初就形成了“两个制高点”的战略安排，领导重视是个“水”，水到渠成。总经理亲手抓，配备了专门的交易和交割专员，形成了专门的投资机构。这是个抓手，也是个决策能否到位的要点。

3. 有监控

事前监控，操作出了问题再去监控风险，那就迟了，代价必然是损失。我们的做法是预判风险，比如计划期内是否存在比如债务违约，汇率剧烈变动等系统性风险，节假日保证金追加安排，品种波动率变化因素，资金充足率考量，行业内部系统性风险概率等等这些因素在研判和计划环节都做了相应的规避。事中控制和事后控制也比较健全，安排两个闸门，达到境界线立即报警。

4. 有总结

每个交易回合的结束以及一个时间周期公司内部总结经验教训的任务是个硬指标，也是个自我批判的进程，这方面德金公司和神华期货都做到了，而且沟通了这个进程，共同的认识是我们距离成功还任重道远，每一个进步都需要善于自省。

六. 取得的经验、心得体会。

（一）经过两年的期货交易，德金公司已经较好的应用了期货这个风险规避的工具，并且也壮大经营量。

1. 学规则、熟悉套路。

学习交易所关于玻璃交易的各项规则、法规，建立完善的期货制度，德金公司多次由总经理带队，派员到我公司学习期货知识交割知识，套保策略和投资技巧，交流对冲业务经验，磨合业务流程，找到提高资金和资源利用效率的合理途径。双方精诚合作，有力促进了风险管理业务的顺利开展。

2. 理思路、定方向

实体企业一般是重微观，对宏观研究则较少，而做期货就要求有很好的宏观分析能力和对未来发展方向的洞察力。分析政治形势、经济走向、供需关系，然后确定期货价格运行的总体格局和大方向。另外，公司作为玻璃生产企业，一般不做买入保值，严格按照套期保值的规则进行操作，这是个基本红线。

3. 选时间、定方案

何时选择建仓点、平仓点很重要。如果卖方建仓过早，卖出后上涨，面临浮亏和追加保证金的巨大压力，选择时间点很重要。比如，基于大势分析从玻璃上市到 2013 年 1 月 15 日这段时间内，没有研究建仓的问题，1 月 15 日才开始建议企业进行卖出保值，因为经验数据显示期现价差拉大，现货相对低迷，是进场的好时机。

4. 重操作、始运营

自 2013 年 1 月 15 日至 2014 年 12 月 30 日，公司期货业务资金月均权益 2474.11 万元，套期保值业务量月均 29.15 万吨，注册仓单 10000 吨，仓单质押 826.39 万元，平仓盈利 2596.60 多万元，仓单交割、注销量 10000 吨。实践并初步形成了以风险对冲、常规套期保值为核心的利用期货市场的运作机制。

同时也应当看到，玻璃期货上市时间比较短，公司利用期货进行成本管理、销售管理、库存管理，以及风险管理的经验还不是十分丰富，还有待于进一步的完善和提高。

玻璃期货的功能发挥水平，以及企业利用玻璃期货的水平提高也是一个进程，公司将进一步完善内部制度，提高市场适应能力和研究水平，提高期货利用效率，提升期货利用效果，关于期货利用对于公司发展壮大的重要意义。短短 2 年的期货实践，德金公司明确而深刻的认识到在玻璃行业结构调整、产业升级这个“大课题”中，期货这个风险管理的利器对公司决策和参与竞争是一个有力支撑和发展壮大的助力，可以为公司实现经营战略和目标保驾护航，同时也认识到这个进程的曲折性，对困难和问题也有了充分的评估和准备。德金公司愿意配合郑州商品交易所探索和发挥期货市场功能，并向同行业分享成功经验，积极参与玻璃期货的推广和宣传，推动期货市场繁荣发展，为期货市场服务实体经济，做出相应贡献。因此市场规模逐步发展壮大的过程

中，德金公司希望能够与时俱进，与市俱进，在发展中学习、实践和提高，为市场发展做出应有的贡献。

（二）作为期货公司我们也认识到了，提高系列化服务水平既是当务之急，更是发展的战略需要

国家开辟玻璃期货的目的是为国民经济服务，期货公司作为中介机构，在为产业经济服务上应该发挥更大的作用，因为它更了解客户的需求，体察客户的实际。因而提高服务质量，增强服务内容的适用性是责无旁贷的。

期货公司服务意识是否到位，尤其是服务水平是否适应企业的需要，是个要点。我们认为服务意识是个纲：“客户是上帝”，不只是口头上、文字上、标语上的“上帝”，而是心中的“上帝”，是期货业发展壮大的“上帝”，行为落脚点就是“把客户的利益顶在脑门上”，有了这个使命感和责任心，提高服务水平这个“舟”才有可能远航。

玻璃企业对我们的以套期保值指导为业务内涵、以做实套保基础为重心的系列化服务给予了较好的评价。我们在这个过程中，不仅给予基础的、信息服务支持，而且与其协调配合，提供业务支持，战略经济分析，行情分析指导以及期现配合指导，基于既往的经验充分用好、用足了仓单融资，折抵、充抵等交易所政策，使得套期保值业务更加流畅，取得了多赢的效果而且已初步形成机制。实践中我们也更多地学习和了解了玻璃现货生产和经营，以及产业运行的知识，

这更加有助于我们期货业务的发展，使得服务更到位，合作更加协调流畅。我们希望这种系列化机制能够更顺畅、更高效地运行。同时也看到了我们的差距和不足，水平的提高，是一个进程，是一个需要不断努力创新的进程。

七、对于郑商所市场发展、产业服务和品种拓展的意见和建议

在玻璃上市运行初期，考虑到沙河地区玻璃的产量、质量、竞争力因素，对外辐射和影响力，以及只有沙河地区相对贴水，其他均为不同程度的升水的现状，我们就提出了“应把沙河地区作为合约基准交割目标地”的改革建议。2014年6月11日，郑州商品交易所发布《关于调整指定玻璃交割厂库升贴水的通告》，基准交割地的变更，促进了玻璃期货成交量、成交额和持仓量等指标均大幅攀升，期货价格走势与现货价格的关联程度明显增强，套期保值的有效性不断加强，功能发挥水平得到提升。在此基础上我们建议以运输成本为核心，稳定并优化玻璃期货升贴水机制。

（一）继续强化玻璃生产企业作为卖期保值的核心位置

河北德金玻璃的期货利用取得了一个好的起点。对于稳定生产经营，取得一个新的经济增长点进行了富有效率而且有益的尝试。由于在玻璃期货上市交易以来就参与了套保业务，研究和摸索了一定的经验，并初步系统化。但是期货利用方式上，应变敏感度上，尤其是力度把握上存在着更大

发展空间。从市场角度，做实套保的基础既是玻璃产业的需求也是玻璃期货市场功能发挥的落脚点。玻璃生产企业作为有能力实施套期保值的玻璃产业链的第一个环节，打好这个基础是重要的，在这方面我们认为支持和指导应该并重。

规避风险是期货市场的基本功能之一，期货市场是通过套保和投资行为来实现资源配置功能的，用期货标准化来锁定价格，现货的流转来满足差异性需求，这样社会资源才能够高效和优化配置。

（二）扩大持仓限额和厂库仓单生成的规模

持仓限额是一个风险管理措施，随着玻璃期货的发展，初始的限仓规模已经不适应发展的形势了，应当顺势而为，适当放开。从公平交易的角度，随着市场的发展，允许买方资金增量进入的同时，也应当逐步允许仓单规模的增加，同时流动增量给与了一个可以扬帆的的载体。

（三）采取实物仓单和“信用”仓单相结合的办法

信用仓单的优势是提高厂库的资源利用率，提高市场效率。实物仓单的优势是仓单持有者成本定位，使得套期保值的有效性增强，市场风险更低。二者并不矛盾，投资者可以根据需求任意选择其一。因此建议实行二者均可的办法，允许受托制造、生成、注册实物仓单。

（四）丰富玻璃产业相关期货品种

因为在平板玻璃的生产成本中，重质纯碱约占三分之

一。纯碱作为基础化工原料，有着“化工之母”的美誉，下游应用非常广泛，其中玻璃行业的纯碱消费量占全年产量的近一半。据相关统计，我国纯碱年产量约 2000 万吨，市场规模在 300 亿左右，有开展期货交易的市场需求。而近年来，纯碱价格的波动性较大，对玻璃生产企业的成本控制形成了直接的冲击。从产业链角度，建议进一步完善玻璃产业链品种，调研并在条件成熟的情况下上市纯碱期货品种，为玻璃现货企业规避价格风险提供了更为丰富的手段，并且可以和玻璃期货品种相互促进，增强市场影响力。

（五）加大对玻璃期货尤其是下游产业链的培育

玻璃期货交易活跃，但参与主体看，多数为投机性质的散户和生产型玻璃企业，在价格形成过程中，机构的力量特别是下游使用玻璃的产业客户的力量没有充分显现，因此玻璃期货市场的价格信号对现货市场的传导不强。这是我们需要进一步共同努力所必修的“功课”。