

玻璃期货“点”基地总结案例

申请企业：武汉长利玻璃有限责任公司

推荐会员：美尔雅期货有限公司

企业联系人：王成斌 13971371202

会员联系人：何娴 18627920678

目录

- 一、 企业基本情况
- 二、 行业风险和企业经营风险
 - (一) 行业顺周期特征明显，抗风险能力差
 - (二) 企业经营风险点多，避险需求强烈
- 三、 企业认知参与期货的背景
- 四、 企业参与期货业务流程及风险控制
 - (一) 业务流程
 - (二) 风险控制
- 五、 企业参与期货实践
- 六、 参与期货成果及经验体会
 - (一) 成果展示
 - (二) 经验体会
- 七、 后续规划及建议
 - (一) 树立巩固玻璃生产企业参与期货的指导思想----卖出套期保值
 - (二) 建议交易所根据现货地区间的价差，适时地调整交割的升贴水
 - (三) 持续加强期货专业知识学习，拓展套保的品种。
 - (四) 建议交易所丰富玻璃产业链的期货品种
 - (五) 配合交易所期货公司做好投资者风险教育工作
 - (六) 积极组织配合调研活动，扩大现货企业的期货参与度
- 八、 结束语

一、 企业基本情况

武汉长利玻璃有限责任公司位于白云黄鹤故乡、九省通衢的湖北省武汉市，公司前身为武汉玻璃厂，于 1999 年改制更名，是一家专业从事浮法玻璃生产和玻璃深加工的企业。经过十几年的发展，目前公司拥有三个基地、四个厂区，占地面积 2400 余亩，员工人数 1500 余人，注册资本 11000 万元，2016 年产值达到 16 亿元。

集团总部位于武汉市洪山区张家湾，占地 330 亩，为配合政府城市规划，园内浮法玻璃生产线于 2016 年永久停产，后期拟将此地建设为公司总部基地。

汉南生产基地包括①武汉长利玻璃（汉南）有限公司和②武汉长利新材料科技有限公司。武汉长利玻璃（汉南）有限公司占地 600 亩，拥有日产能 900T 和 1000T 两条浮法玻璃生产线，在长江沿岸配套建有三个泊位、年吞吐量 300 万吨的专用码头。长利玻璃汉南公司是 2012 年郑州商品交易所首批指定玻璃交割厂库。武汉长利新材料有限公司是公司的深加工中心，占地 100 亩，核心深加工设备均引进于世界著名玻璃设备制造商，拥有奥地利 Lisee 公司的全自动切割机和中空玻璃生产线、芬兰 Tamglass 的强制对流钢化炉、夹胶等加工玻璃生产线，可年产高性能可钢化 LOW-E 镀膜玻璃 1500 万平方米，各类优质建筑安全节能玻璃 100 万平方米。

洪湖生产基地位于洪湖新滩工业区，占地 1400 余亩，目前拥有一条日产 1200 吨的浮法玻璃生产线，同时配套建有 100 万吨年吞吐量的专用码头。该基地正在建设一条日产能为 1200 吨的一窑两线浮法玻璃生产线，预计在 2018 年 8 月可投产运作，同时配套的深加工工业园也在同期建设中。

多年来，公司立足实际，坚持改革改制和科技创新求发展，大胆突破，创造了多个全国第一。其中，1200T 优质浮法玻璃生产线为目前国内为数不多的大吨位优质浮法玻璃生产线。与华中科技大学共同研发的浮法玻璃在线检测设备在国内最先应用。公司视质量为生命，以品牌开拓市场，“长利”牌浮法玻璃及深加工系列产品连续多年被评为湖北省名牌。长利公司核心竞争力来自于拥有一支勇于进取、锐意创新、具有丰富专业经验和管理团队的技术骨干队伍。多年来，公司以科学发展观为指导，坚持“严格、严谨、细致，走精细化管理道路”的理念，以又好又快发展为目标。

公司先后获得全国建材行业先进单位、湖北省高新技术企业、武汉市百强企业等荣誉称号，同时公司为湖北省建材协会副会长单位，湖北省玻璃行业协会会长单位。公司董事长、总经理易乔木被评为改革开放三十年三十名武汉市功勋企业家之一。

二、 行业风险和企业经营风险

（一）行业顺周期特征明显，抗风险能力差

由于玻璃下游消费主要集中在房地产行业及相关装饰行业，因此下游的景气程度决定着玻璃行业的周期。2016 年之前几年，房地产行业进入去库存的阶段，对玻璃的需求有所放缓，玻璃价格因此持续下滑进入低迷期。玻璃产能的过剩在 2015 年得到极大的体现，玻璃价格也在当年创下历史新低，江苏华尔润集团因资金链的断裂破产重组。然而时来运转，随着 2016 年宏观经济的企稳和房地产行业的持续火爆，国内大宗商品价格出现大幅的上涨，玻璃价格上涨的同时诱发部分新生产线的上马和冷修生产线的积极复产，玻璃行业的产能利用率随之反弹。随着国家树立“房子是用来住的，不是用来炒的”这一方针政策，加强对房地产的管控，房地产交易归于平稳，玻璃行业的供需矛盾因此将再度呈现，有可能再次迎来寒冬。

（二）企业经营风险点多，避险需求强烈

1. 成本风险

玻璃成本中燃料和原料占比很大，原料中又以纯碱占比最大。纯碱近几年的价格整体稳定，但是也呈现出比较大的波动幅度。燃料中煤和石油焦的价格也波动频繁。成本的快速波动短时间内难以通过产品的价格调整来实现，也无法像螺纹、油脂等行业可以通过上游原料的保值来规避风险，这就造成企业无法稳定的控制成本的走向。

2. 成品价格风险

平板玻璃的应用领域过于集中于房地产行业及下游配套行业，因此下游房地产行业的景气程度决定着玻璃原片的价格走向，容易出现一荣俱荣、一损俱损的局面。下游需求的弹性很大，而平板玻璃的供应却缺乏可调节性，从而使得玻璃

成品的价格容易出现剧烈波动。

3. 库存风险

玻璃行业连续性生产的特点，产能短时间难以调节，同时销售半径短时间难以扩大，在销售的淡季一旦供需难以平衡，库存极易累积，积压的库存产品不但占据着公司大量资金，还面临着贬值的风险。

4. 环保压力

国家越来越重视环境保护的重要性，要求企业在不断提高产品的质量的同时不断降低对环境的伤害。环保的要求越来越严，企业投入在环保上面的资金和精力越来越多，一旦环保不达标，企业将面临着停产整改的风险。

针对以上的风险，企业采取了拓展产业链向上游发展，呼吁玻璃上游产品的上市，积极支持交易所对上游产品上市所做的调研工作，积极的利用期货这一风险对冲工具，在现货销售不畅的时候在期货上进行卖出套期保值操作，力求把库存降到合理的位置。同时进行玻璃成品的深加工，提高附加值，扩大销售半径，平衡各个区域的发展。

三、企业认知参与期货的背景

在玻璃期货上市之前，公司专门派人到沙钢集团参观学习，了解到沙钢集团正是充分运用了期货这一风险对冲工具，实现了企业的稳健经营，利润始终稳居行业前列，自此之后我们也一直渴望玻璃期货能够尽快上市。在郑州商品交易所确定玻璃期货即将上市的时候，公司董事长易乔木先生非常重视，积极配合郑州商品交易所的玻璃期货上市前调研工作，积极踊跃申请成为第一批玻璃期货交割厂库，同时在公司内部迅速选拔一批素质过硬的员工成立期货部，明确该部门员工的岗位责任，再外聘期货公司专业人员对各岗位的员工进行针对性的培训，使员工对期货交易及交割有个清晰的认识和了解。同时，在公司内部制定起一套规范的期货参与交易交割流程、资金调拨流程、风险控制和处置流程。

四、企业参与期货业务流程及风险控制

（一）业务流程

1、发现机会。期货业务部结合公司近期经营规模、原材料需求、销售情况和市场价格行情，初步制定期货套期保值交易方案。

2、沟通协调。长利公司与美尔雅期货公司及业内多家现货公司保持紧密的合作关系。跟同行了解当地的现货情况，同时与美尔雅期货进行沟通期货的操作手法和理念，重新确定交割量和不同时期所需调拨的保证金数额，制定出合适的操作策略，再次细化套保方案。做到事前有计划，事中有跟踪，事后有总结。

3、上报公司期货领导小组批准。

4、交易员根据批准的方案，填写注入或追加保证金的付款通知，由风险控制员审核，经期货小组长及财务部相关主管审批同意后交资金调拨员执行付款。会计核算员进行账务处理。交易员根据公司的套期保值方案选择合适的时机下达交易指令。

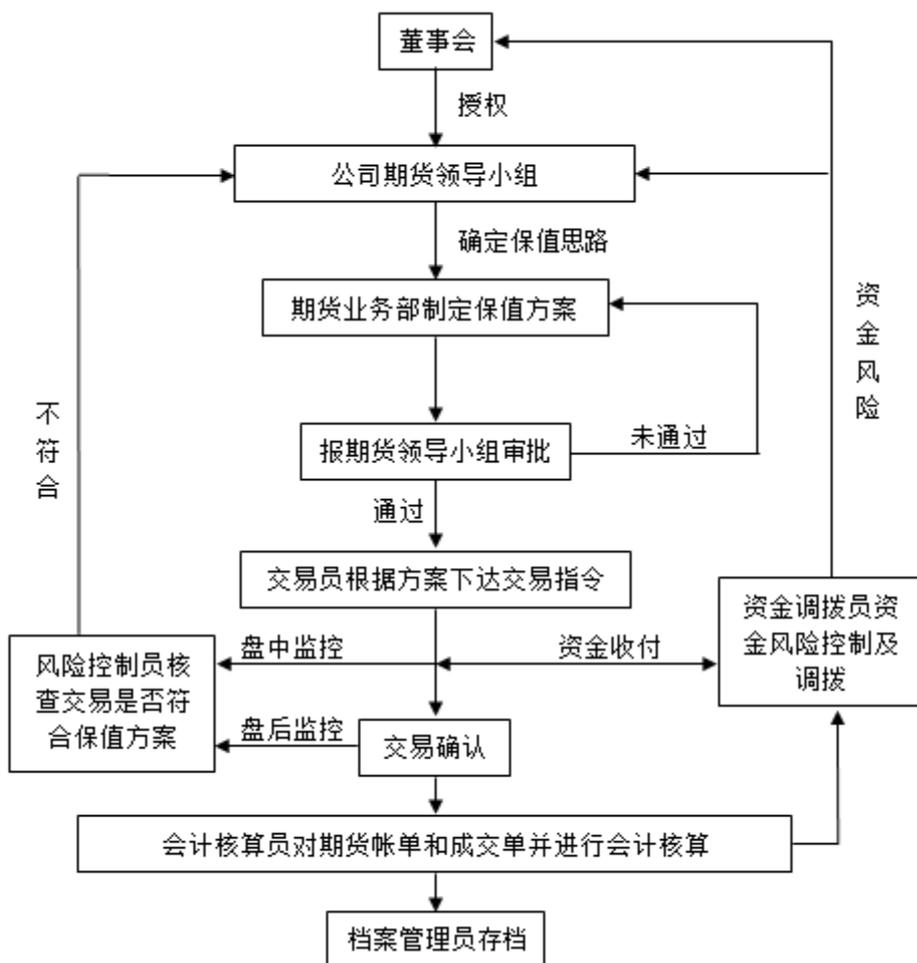
5、每笔交易结束后，交易员应于1--2个交易日内及时将期货经纪公司交易系统生成的交易账单打印并传递给期货业务部负责人、风险控制员进行审核。

6、风险控制员核查交易是否符合套期保值方案，若不符合，须立即报告公司期货领导小组。

7、会计核算员收到交割单或结算单并审核无误，并经财务部相关主管签字同意后，进行账务处理。会计核算员每月末与交易员核对保证金余额。

8、套期保值管理办公室根据公司生产经营计划和锁定价格材料的实际采购情况拟定平仓方案，报期货领导小组批准后参照上述流程执行。

具体公司流程示意图如下：



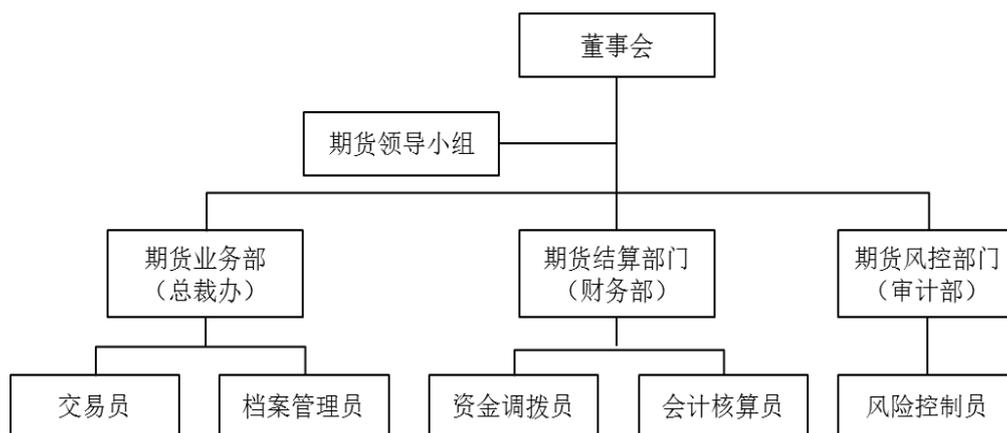
(二) 风险控制

1. 套期保值业务组织机构设置

①设立期货领导小组和期货业务部，期货领导小组为期货业务决策机构，期货业务部为期货业务具体执行机构，两者分工明确，各行其职。

②领导小组组长由董事长亲自担任，小组成员囊括办公室、采购部、运营管理部、投资部、财务部、各分公司负责人等相关人员；

③期货业务部设在总裁办，期货业务部内设交易员、档案管理员等职位。期货结算部门设在财务部，资金调拨员、会计核算员由财务部员工兼任。期货风险控制部门设在审计部，风险控制部门只对期货领导小组负责，定期进行交易全过程检查，风险控制员由审计部员工兼任。具体如图示：



2. 交易风险控制措施

企业参与期货可能存在以下风险：①套期保值变成投机操作，违背企业参与期货市场的初衷。市场上很多现货企业容易陷入一个怪圈，抱着参与期货套保的目的而来，结果被投机带来的高利润所诱惑，从套保做成投机②不熟悉交易和交割规则，比如说进入交割月，需要大幅提高保证金比例，企业在这方面准备不足，造成不必要的麻烦 ③超额套保，期货所持的套保头寸大于实际所需要的套保量。

针对以上可能存在的风险，我们做到事前检查、事中监督、事后总结处置。

事前检查：首先我们确定期货的套期保值方向始终是卖出套期保值，然后每一份套保方案的形成都需要通过财务部门、风险控制部门把控，确保交易和资金调拨上不出现纰漏和疏忽。

事中监督：我们设置内部风险报告制度：①交易员每天盘后将已占用的保证金金额、浮动盈亏、可用保证金数量及可能需要追加的保证金数量，形成专门报告并及时上报公司期货领导小组 ②当行情波动较大或发生异常波动时，交易员要立即报告期货业务部负责人和风险控制员；价格的反向波动如果触发了事前的止损条件，应该立即启动止损机制；如果发生追加保证金等风险事件，期货业务部应立即向期货领导小组报告，并在 12 小时内提交分析意见，由期货领导小组做出决策 ③风险控制员遇到以下情况时应立即向公司期货领导小组报告：期货业务流程人员违反风险管理政策和工作程序；交易员的交易行为不符合套期保值方案；公司期货业务出现或可能出现有关的法律风险。

事后总结处置：期货业务部负责人第一时间召集公司期货领导小组和有关人员参加会议，分析讨论风险情况，终止违规人员的授权手续，并及时调查违规事件的详细情况，制定防范措施。

3. 交割风险及控制

交割环节可能存在的风险有：可供交割品数量不足、交割品质量不达标等。

针对以上可能存在的风险，我们有如下控制措施：①确保交割品的充足和转换措施。一旦我们厂库注册大量仓单，我们会保存相应数量的玻璃，通过滚动的形式始终存有与仓单数量相等的货物，保证交割品数量的对等和充足。万一出现标准交割品可供交割不足的情况，积极跟客户协商进行交割品厚度的转换，自行协商升贴水，跟客户达成和合作 ②严格的仓储内控管理。仓库的库存做到日清日结，及时提供准确信息反馈给相关部门，以便对库存实行控制管理，适时调查库存结构和数量。仓库管理员应根据管理制度规定，按凭证办理收发业务，做到无合理性凭证不收发物资，同时由另一人复核相关凭证和发出货物。收发货物要遵循三清原则：即收发凭证清、规格型号清、收发数量清。并且账、物、数量要相符。定期检查交割品玻璃的外包装和质量情况，确保质量符合交割标准，避免出现质量纠纷。库内管理员交接班时，一定要由交、接班的两人共同清点货物、查看账本确保无误后，由两人签字确认 ③仓库安防管理。相关部门指定检查人员定期检查仓库用电设备及电路，发现故障立即停止使用并通知维修人员及时维修。灭火器及消防用具指定人员定期检查，确保可靠，发现丢失或失效立即补充更换，确保消防器材的有效和完善。仓库派专人看守，标明“严禁烟火”，保持干燥和通风 ④保持与提货方良好的沟通关系，确定提货出库的时间和货物的品级，从而避免时间紧迫带来的提货纠纷。

五、企业参与期货实践

企业参与期货市场的目的是充分利用期货市场的规避风险和价格发现功能，指导公司在合适的价格和时机进行产品销售，通过适度套期保值，规避原料和产品价格剧烈波动带来的企业利润的不稳定性，保证企业持续稳定健康发展。武汉长利玻璃参与期货主要是两种形式，一是单纯的套期保值业务，二是仓单为主的延伸业务。由于交易所调整了华中地区厂库的价格升贴水，长利玻璃的仓单已经处于劣势，因此仓单这块的业务 2017 年我们几乎没有参与，更多的是以套期保值业务为主。

套期保值是指经营者在现货市场买进(或卖出)一定数量的现货商品的同时，

在期货市场卖出(或买进)与现货品种相同,数量相当,但方向相反的期货商品(期货合约),以一个市场上的盈利弥补另一个市场的亏损,达到规避价格波动风险,控制成本,锁定利润的目的。根据在期货市场上操作方式不同,套期保值可分为买入套期保值和卖出套期保值。武汉长利是玻璃原片的生产商,所以我们参与期货是卖出套期保值。

(一) 2016年12月详细案例分析

1.操作逻辑:2016年商品期货开启了一波触底反弹,玻璃期货的持仓量、成交量也一路创下了近年来的新高,价格也从最低的800元/吨上涨到12月中旬的1400元/吨附近。虽然在当时看来商品的反弹远远没有结束,但是依据我们的判断,现货销售开始放缓,下游深加工抵触的情绪逐步增加,短时间内玻璃价格再上一层楼的可能性比较低。这时候我们决定采取逐步入市,滚动卖出套期保值的操作方法。

2. 具体操作及效果:

| 合约 | 日期 | 开仓 | 平仓 | 手数 | 盈亏 |
|-------|-------|-----------|-----------|--------|---------|
| FG705 | 12.12 | 1340/1350 | | 30/100 | |
| | 12.14 | 1370/1380 | | 40/40 | |
| | 12.19 | | 1320/1310 | 30/30 | |
| | 12.22 | | 1275/1240 | 50/100 | +371000 |



(二)2017年2月下旬-3月初案例分析



2017年期货价格在2月16日出现一个1424的价格之后,始终无法站稳1400这一大关。我们了解到沙河地区库存经过春节的累积达到一个阶段性的高点,下游深加工企业开工率没有迅速的提高,短期内消化库存有一定的困难。同时房地产开工、竣工一系列的数据表明,快速火爆的房地产市场即将降温进入平稳发展期。同时我们与期货公司的研究员经过沟通交流后发现,这是一个合适的套保时机,因此我们决定进行卖出套期保值操作。

2. 具体操作及效果:

| 合约 | 日期 | 开仓 | 平仓 | 手数 | 盈亏 |
|-------|-------|-----------|-----------|-------|---------|
| FG705 | 02.22 | 1406/1370 | | 10/10 | +8200 |
| | 02.23 | | 1395/1340 | | |
| | 02.27 | 1345/1355 | | 10/10 | |
| | | 1366/1360 | | 20/20 | |
| | | 1350 | | 10 | |
| | 03.06 | 1320 | | 10 | |
| | 03.07 | 1320 | | 20 | |
| | 03.08 | | 1280/1254 | 40/40 | |
| | 03.09 | | 1240 | 20 | +169200 |

当然，在之后的月份，我们根据现货运行的情况，在期货上寻找阶段性的高点，不断的进行滚动卖出套期保值操作，整体仍然取得了不断的套保收益，在一定程度上弥补了现货的价格损失，充分利用了期货这一风险对冲工具。

六、参与期货成果及经验体会

（一）成果展示

长利玻璃自成为交易所玻璃期货厂库以来，积极发挥厂库功能，服务玻璃产业客户。截止 2016 年，企业共注册仓单 3774 张，共计 75480 吨，不仅通过玻璃期货完成了现货销售任务，同时在厂库收入方面也取得了可观的收益。

以 2016 年全年为例，共注册仓单 2280 张，合计 45600 吨。其中回购 5760 吨，提货 39840 吨。提货客户遍布湖北、湖南、江西，江浙、广东等地，仓单的现货交割对于玻璃期货服务实体经济起到示范作用。

2016 年通过仓单业务实现现金收入 5280 万元，从仓单注册到提货平均周期大致 2 个月，按照同期银行贷款利率 7% 计算，总共为企业节约财务成本达 61.6 万元。2016 全年仓储费（注册、注销时间依郑州商品交易所规则）收入 815350 元，出库期间升水（规格、厚度非标准品）收入 110 万元。

2016 年全年厂库收益近两百万元，对企业继续参与期货、服务期货树立了坚定的信心。

（二）经验体会

参与期货的价值：

1. 稳健经营，拓展了销售渠道。期货具有拓宽销售渠道的功能。在没有玻璃期货之前，玻璃生产企业只能通过现货渠道来销售货物，价格的波动使得现货企业经营风险较大。如果不参与期货这个市场，将失去规避价格风险的途径，不参与期货市场，将失去一个更高更好的发展平台。有了期货市场，现货企业可以两条腿走路，才能在经营中从容不迫，大大降低了企业经营的风险，在激烈的竞争求发展、谋壮大。

2. 促进产业升级。期货品种的交割品级一般都是按照现货普遍的标准略微高一点的标准来制定，玻璃期货的基准交割品是按照国标进行的，鼓励按照期货的

标准来生产玻璃，能有效的提升玻璃现货的品质，提升行业的整体质量标准，这恰恰跟国家的对产品的从量的发展到质的提升不谋而合。

3.宣传企业，提升企业的整体形象。

有了玻璃期货，更多的圈外人士了解到玻璃行业，了解到长利公司，扩大了长利公司在业内的知名度，无形的提升了长利玻璃的品牌价值，为企业更好的发展夯实基础。

参与期货经验体会

1.必须树立对期货正确的认识。期货是工具，是一把双刃剑，既能为企业服务，亦能伤害到企业。因此我们要看到期货给企业带来的好处的同时也要认识到背后的诱惑风险所在。做期货是有风险，但是不做期货风险更大，时时刻刻把风控关。

2.参与期货交易必须充分了解交易和交割规则。参与期货市场，必须做好充足的准备，不打无准备之仗。没有吃透交易和交割规则就匆匆入场，那就只能是盲人摸象，不得全貌，只会适得其反，伤害企业自身的发展。做好知识准备，再根据企业自身的情况，量体裁衣，才能在应用期货这一工具做到得心应手、游刃有余。

3.专业人才必不可失。企业想做好期货交易，除了完整的组织架构和管理体系，还需要配备人才团队，才能保证企业在期货运用上不会出现跟不上、断档的现象。

4.灵活的运用套保理论。不能一味的执行传统的套保理论，要根据当前的宏观经济和现货状况、金融市场参与群体的变化，及时调整套保策略和方案。

七、后续规划及建议

(一) 树立巩固玻璃生产企业参与期货的指导思想：卖出套期保值

长利玻璃利用玻璃期货服务实体企业已经初见成效，摸索和积累了一定的经验，并进行了规范和系统化。要继续对期货有清醒的认识，期货是一把双刃剑，我们用充分利用好期货对于现货企业是用来规避风险的这一功能，也要看清当中的诱惑和风险。于企业而言，期货不能用来投机，不能本末倒置，华联三鑫事件警钟长鸣。

(二) 建议交易所根据现货地区间的价差，适时地调整交割的升贴水。

2015 年底交易所调整了不同地区交割的升贴水，不同地区间的现货价差使得华中地区的玻璃厂库很难实现玻璃在期货上的交割。企业更多的是一种虚拟保值的方式来参与期货，这就违背了初衷。

(三) 持续加强期货专业知识学习，拓展套保的品种。

随着期货品种的不断丰富，企业可进行上游原材料的买入保值，保持成本的平稳。目前玻璃期货上游大宗原料中，金属锡已经在上海期货交易所上市。锡是玻璃窑炉的重要原料，一次性投入巨大，而且在生产过程中需要不断的投入补充，是一种持续的消耗品。同时由于锡的价格较高，价格波动也比较剧烈，因此在期货市场上对锡进行买入套保显得尤为必要。这就要求我们的学习玻璃期货上下游产业链的知识，将套保的机会运用在玻璃的上下游产业链，真正实现企业的持续稳定经营。

(四) 建议交易所丰富玻璃产业链的期货品种

企业常常受困上游原材料纯碱价格剧烈波动的困扰，被动的跟随加价下游企业又不能接受，因此玻璃原片企业亦是有苦难言。在原料中，重质纯碱占玻璃成本的比重较大，纯碱的产能和市场规模也足够大，具备良好的上市基础。目前交易所在调研和探讨纯碱上市的可行性，我们也在迫切的等待这一天的到来。

(五) 配合交易所期货公司做好投资者风险教育工作

随着玻璃期货的逐步稳定运行，一大批玻璃贸易商和玻璃从业者渐渐入市，当中的风险教育显得尤为必要。长利玻璃联合期货公司为广大玻璃贸易商、加工厂等玻璃下游客户普及期货基础知识，交易和交割规则，促使他们理性的参与期货市场，利用好期货这一风险规避工具，服务现货产业。

(六) 积极组织配合调研活动，扩大现货企业的期货参与度

长利公司将一如既往的支持和配合交易所的调研活动，同时利用自身上下游的优势，将调研活动丰富到玻璃的上下产业链，比如纯碱厂、汽车玻璃厂等。同时加强与同行业的交流和学习，向先进的企业学习，与没有参与期货市场的现货企业分享自身的经验，让更多的现货企业去了解、认知、参与期货，提升现货企业的参与度，不断的提升玻璃期货的稳定活跃的发展。

八、结束语

这几年的运用期货市场服务企业的效果，让武汉长利玻璃坚定了参与期货市场的信心，愿意发挥厂库服务期货现货的枢纽功能，实现企业稳健经营健康发展的最高经营目标。同时，武汉长利玻璃感谢郑州商品交易所为玻璃期货服务实体经济所做出的一系列努力，并愿意积极配合郑州商品交易所促进玻璃期货稳健发展、推动期货市场繁荣发展、为行业和社会发展贡献出一份力量。