

适应时代发展

期现结合 纯碱产业加快转型升级步伐

■ 记者 韩乐

当前,河北、湖北的大部分玻璃企业在与纯碱企业协商采购价时,都开始参考期货价格。事实上,玻璃、纯碱跨品种套利指令的推出,优化完善了纯碱期货功能,配合首次交割顺利完成,纯碱期货服务产业的功能和价值不断凸显,市场关注度和产业参与度日益提升。不论是实现产业链企业多元化经营,还是加快纯碱产业转型升级步伐,纯碱期货均扮演着重要角色。



纯碱企业仓库轮岗

A 唇齿相依 纯碱、玻璃期货紧密联动共促功能发挥

纯碱与玻璃作为产业链上下游品种,在现货层面唇齿相依,在期货层面联动性也很高。

据光大期货分析师张凌璐统计,自纯碱期货上市以来,玻璃主力合约收盘价与纯碱主力合约收盘价的相关系数为76%。截至6月23日,纯碱期货上市以来的132个交易日里,有大约100个交易日,两者走势趋同。

纯碱与玻璃期价走势之间较高的相关性是产业链特性使然。

“纯碱期货上市后,最初主要跟随玻璃价格运行,随后转变为以自身基本面逻辑主导,并不断向成熟品种发展。”申银万国期货分析师盛文宇表示,纯碱期货很快就被产业参与者所接受,并且有先行的现货企业利用纯碱期货套保。目前,不少纯碱企业、玻璃厂、玻璃贸易商、期现投资公司,都已参与其中。

玻璃与纯碱套利指令的推出,进一步提升了纯碱期货的市场活跃度。据期货日报记者了解,纯碱期货主力合约持仓量除上市之初较高外,其他时间几乎都在3万手以下(单边)。而在玻璃与纯碱套利指令推出后,纯碱主力合约持仓量在1个多月的时间里显著增长,目前超过8万手。

作为玻璃的主要原料之一,纯碱的上市为玻璃厂补充了风险管理工具,实现了原料和产成品的双向套保,提高了企业在日常经营中的风险敞口把控能力。“手段多了,方式多了,企业的参与度自然就高了。”在业内人士王悦文看来,现货企业参与的多了,也有利于期现的回归。本次FG2005合约和SA2005合约均实现大规模交割,也体现了两个品种共同活跃的趋势。

“就SA2005合约交割情况来看,最初入库量高达6万吨,这对于一个新品种来说,是非常可观的,表明上下游对于利用期货市场进行采购、卖出或者风险管理已经形成高度认可。”张凌璐表示,SA2005合约最终交割量为3.3万吨,说明现货市场运用期货不仅局限于套保等传统方式,期转现、虚拟库存等模式的充分运用也是纯碱期货功能发挥的重要体现。

“SA2005合约是纯碱期货上市以来第一次交割,在其5个月的运行期间,多次出现较大幅度的升水,形成很好的套保机会,这被现货企业积极利用,最终期现回归良好,打消了市场各方面顾虑,给纯碱企业参与期货业务吃下了一颗‘定心丸’。”河南金山化工集团(下称金山化工)期货相关负责人姚龙说。

据了解,从纯碱期货筹备之时,金山化工便积极参与申请免检、交割品牌及交割厂库,在上市当日,集团下属企业河南金山大地化工有限公司取得了纯碱期货产业客户交易首单,之后更是成为纯碱期货产业基地。“正是这样一步一步,纯碱企业在期货市场中不断摸索着前进。我们今后将继续参与期货市场,并努力带动更多产业链企业,一同利用纯碱期货,实现稳健经营。”姚龙称。

同样,作为纯碱企业,云图控股也较早参与纯碱期货交易。据云图控股期货部总监蒋宇莹介绍,2019年集团组建期货部,负责打通集团相关品种的期现市场通道、开展风险管理。新冠疫情暴发后,他们积极利用期货工具,为集团内处于疫情严重地区的纯碱生产企业——应城市新都化工有限责任公司(下称新都化工)的生产经营提供保障。这次,云图控股参与了SA2005合约交割的各个环节,更加熟悉了纯碱期货的交易交割规则。

“通过参与交割,云图控股对纯碱期货仓单确认方式、开票、钱货流转流程等进行了全面实践,受益良多。”蒋宇莹称。

事实上,经历了5月合约的交割,纯碱期货不仅发挥了价格发现的功能,而且发挥了服务实体经济的功能。“纯碱企业能在期货市场卖出高于现货市场的价格,以减少亏损或提升收益;贸易商和下游工厂也可以利用期货进行套保,以规避库存跌价风险。”河北正大玻璃有限公司(下称正大玻璃)副总经理庞涛军在接受采访时说。

B 双向打通 玻璃产业带动纯碱产业参与期货

目前来看,纯碱期货已初步呈现持续活跃、连续交割的特点。未来,各合约,尤其是主力合约,交割需求和规模将进一步扩大。期货日报记者了解到,近期,SA2006合约完成交割359手,而后期,2007合约、2008合约也会发生交割,郑商所将全力保障纯碱交割顺利进行。可以看到,一方面,期货市场服务实体的能力在不断提升;另一方面,市场主体对期货品种的认可度和参与度在逐步提高。

纯碱期货的市场参与情况较好,除生产企业外,玻璃厂、贸易商、投资公司均有参与。

相较而言,玻璃厂进入期货市场较早,在人员配置方面较为成熟,参与纯碱期货也更有优势。

“事实上,纯碱期货的上市,除了为纯碱企业提供规避市场风险的渠道,为玻璃厂丰富原料采购和保值的渠道,也为后期在两个品种上开展加套点价、基差贸易等奠定了基础。”山东金晶科技股份有限公司期货负责人焦勇刚表示,源于前期参与玻璃期货的经验,玻璃厂能够更快、更好地参与纯碱期货交易。

对于这一点,庞涛军也深有体会。“我们正是在参与玻璃期货的基础上,逐渐形成了上下游贸易物流为一体的全产业链操作模式。”



卖出套保的具体操作

作为纯碱用户,正大玻璃较早参与了纯碱期货交割和套保。今年1月,其通过SA2005合约卖出套保,在期货价格下跌后,基本实现了套保目标。“当时,我们进行了平仓,但为了进一步了解和熟悉纯碱期货的交割,我们以下属企业杭州冀正贸易有限公司(下称冀正)的名

义注册了纯碱仓单第一单,并参与了整个交割流程。”庞涛军介绍说。

“参与时,一方面要考虑冀正作为贸易商的套保需求,另一方面要考虑玻璃厂作为使用企业的套保需求。”庞涛军表示,不像生产企业那样,可以通过加工利润的调节来抵御价格下跌的风险,贸易商只能通过期货市场卖出套保来防范风险。

同为贸易商,武汉众恒创是2014年成立的公司。初时,年销售额不到1亿元,而如今,年销售额超过10亿元。这个过程,与期货有着密不可分的关系。

作为郑商所指定的玻璃和纯碱两个品种的贸易商,武汉众恒创在经营过程中不断探索,并借助期货工具,为生产经营保驾护航。

据武汉众恒创总经理贺磊介绍,2019年12月6日纯碱期货上市至今的短短半年时间里,公司开展了约9万吨纯碱贸易,销售金额过亿元,借助纯碱期货,公司实现了从纯碱到玻璃上下游采购、销售和风险管理整合与完善。

C 长期升水 相关主体积极把握期现套利机会

期货日报记者了解到,纯碱期货自上市以来长期处于升水状态,这种套利机会更有利于卖方,故吸引了部分纯碱企业和贸易商参与其中,从而将期货价格发现和套期保值功能发挥得淋漓尽致。

“3月初,我们发现盘面有较好的买现货抛盘面的套利机会,便积极参与到期现交易当中。”贺磊介绍说,武汉众恒创以1350元/吨的采购价格,锁定纯碱采购合同1万吨,同时在盘面以1580元/吨的均价卖出套保,锁定销售利润。到3月下旬,期货价格跌至1370元/吨,现货价格跌幅小于期货,为1270元/吨。经过综合考虑,他们认为,此次卖出套保已经符合预期结果,公司最终以对冲平仓的方式了结期货头寸,同时卖出现货。该笔套保交易的综合收益为130元/吨。通过这次操作,武汉众恒创不仅保障了销售利润,而且拓宽了现货贸易渠道。

纯碱现货企业也看到了套利机会,参与意愿不断提高。

“2020年1月中旬,期货盘面上重碱升水现货10%左右,根据生产成本和轻重碱价差,云图控股期货部认为出现了套利机会。”蒋宇莹表示,基于新都化工生产的轻质碱在销售和库存端的压力,叠加疫情导致纯碱需求萎缩的判断,公司决定在抛出轻碱现货买入重碱现货的同时,在期货市场上进行卖出操作,以较高升水的盘面价格锁定现货销售利润。

随后,在价格反弹过程中,SA2005合约再次出现套利机会,作为纯碱生产企业和期货市场天然的卖方,云图控股再次通过期货市场进行卖出操作,规避了约两万吨的现货库存跌价损失。

可以看到,尽管目前纯碱生产企业参与度相对不高,但在市场极端行情下,SA2005合约的活跃度不断提升。“一方面玻璃厂对纯碱期

货的参与,促进了纯碱企业的被动学习与进步;另一方面,目前现货市场普遍疲软,企业迫切需要利用期货市场来规避风险。”中粮期货分析师马阳光称。

对此,姚龙深有同感。“纯碱企业之前鲜有接触期货,更多的是观望、学习、摸索。在期货市场波动幅度加剧、玻璃现货企业带动、交易所等各方机构宣传培训的影响下,纯碱企业对期货有了一定程度的认知。SA2005合约的功能发挥和交割情况也让纯碱企业对期货市场的认可度大幅提升,兄弟企业成功利用纯碱期货的例子更是鼓舞人心。目前,纯碱企业的参与意愿不断提高,这些转变是有目共睹的。”

“事实上,SA2005合约仓单注册量之大、交割量之多,可以表明参与的实体企业众多。未来,还会有更多的实体企业参与进来,通过期货市场为现货经营保驾护航。”河北长城玻璃期货部负责人武廷民如是说。

D 形势严峻 产融结合成纯碱企业竞争中关键一环

就国内纯碱市场发展来看,行业正经历去产能的阵痛期。

期货日报记者了解到,2019年,全国纯碱产能大幅增加260万吨;2020年,仍有43万吨的新增产能;未来几年,也有新增装置计划投产。在下游需求增速相对有限、供过于求不可避免的情况下,行业势必进行一轮洗牌。

在业内人士看来,未来3—5年,纯碱行业产能集中度将进一步提升,期货套保的重要性将进一步凸显。新增产能的冲击将使产业链企业期现结合进行风险管理的需求增强,以后企业竞争将是全方位的。灵活有效利用期货工具提升核心竞争力和风险管理能力,至关重要。

企业要想长远生存发展,规避风险、稳定盈利是前提,传统的现货企业生存模式目前还有一定空间,但后期,随着市场化进程的深入,期现结合无疑会成为企业经营的必选路径。

“极端行情下,期货市场的风险规避功能发挥得淋漓尽致,现货企业对期货有了更直观的了解和认识。”在中大期货分析师张骏看来,此次疫情让多数纯碱和玻璃企业认识到了期货市场的积极作用。相信随着市场的发展,纯碱期货能更好地服务于产业链企业定价和风险管理,助力实现转型升级。

可以看到,越来越多的玻璃厂、贸易商在生产、销售时将期货价格纳入参考指标体系,或参考期货价格进行现货定价,或利用盘面进行采购和销售。

对于纯碱企业而言,期现结合同样是大势所趋。“利用期现结合管理风险,帮助企业经营将是未来实体企业稳健发展的关键举措,但真正做到期现结合,仍需一些推进工作。”张凌璐认为,第一,产业企业要适当改变传统贸易方式,采用基差定价、点价等模式,帮助企业将期

货融入日常现货经营,真正做到期现结合;第二,市场培育工作要大力开展,可以采取产业训练营、期货市场先进地区示范推广等模式,通过行业龙头企业套保典型案例,提升产业链对期货市场的认知度。

此外,期货公司风险公司也要积极发挥自身优势,搭建好期货市场服务现货实体企业的桥梁。

“纯碱企业对于期货的认知有待加深,尤其是企业高层,前期对期货的正确理解是至关重要的。”姚龙表示,作为纯碱产业基地,金山化工有责任在行业中做出表率。

在他看来,企业自身要不断提升期货业务能力,培养专业人才,架起企业之间的桥梁和纽带,促进产业链上下游企业的深度交流和沟通,积极做好市场培育和服务,实现产业高质量发展。