

PTA工厂强推成本定价遭下游抵制

证券时报记者 沈宁

曾经同坐一条船的精对苯二甲酸(PTA)和聚酯工厂,如今却因一纸新合同身处矛盾两端。

证券时报记者获悉,为扭转长期亏损局面,PTA现货巨头近期启动联合减产。同时,在行业内推行新的合约结算模式,以成本定价取代原先市场定价机制。不过,此举因涉嫌遭下游企业大范围抵制,福建聚酯企业日前已发表联合声明,江浙企业预计近日也将有所行动,PTA行业因此身处风口浪尖。

PTA厂商强推成本定价

据了解,5月中旬起,国内龙头PTA生产企业逸盛联合翔鹭和恒力多次开会,计划与下游客户改变合约结算模式,结算价从原先现货均价+折扣+运费+承兑贴息改为对二甲苯(PX)成本+720元,推行成本定价机制。此外,几家企业组成生产联盟,就减产达成一致意见,三家企业承诺开工率不高于70%,对客户减量供应。

5月31日,几家PTA工厂就推出新定价模式的事情又碰头开了次会,6月3日,给客户电话通知,4日不少聚酯企业就收到了正式的邮件,他们表示如果不签订新协议,就停止发货。实际上,5月份的PTA就以高于当时现货均价200元/吨结算。”某浙江聚酯工厂人士称。

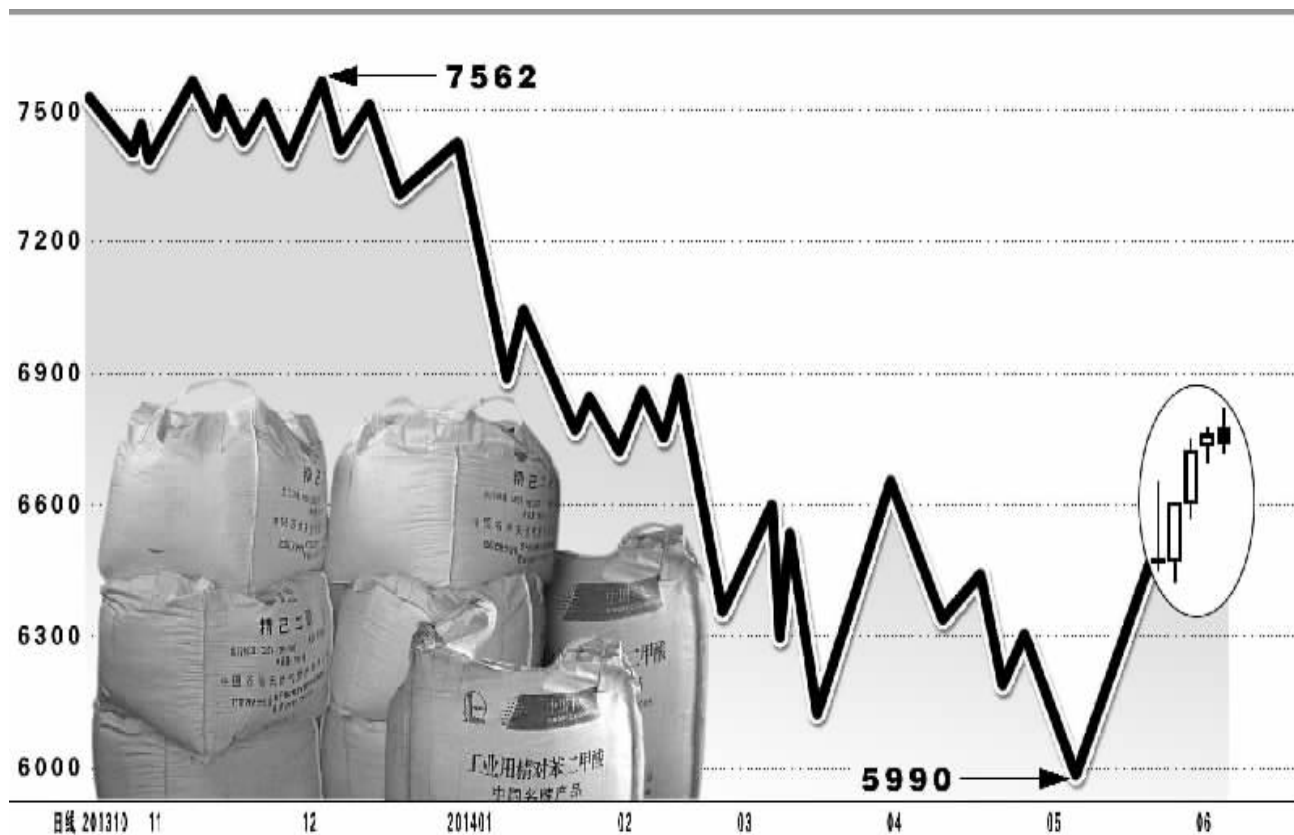
PTA工厂在亏损以后有些保价措施我们可以理解,如果只是抱团限产,引导价格自动上涨,那我们没有意见。但单方面撕毁已签订的年度合约涉嫌违约,企业不能因为亏损就违背契约精神。”某浙江聚酯工厂人士称。

6月6日,福建省金纶高纤股份有限公司、福建百宏聚纤维科技实业有限公司等5家福建聚酯企业发表联合声明,对PTA供应商行提出抗议。而记者最新拿到的一份《江浙聚酯企业联合声明》由16家企业联名签署,华润包装材料有限公司、江阴市华宏化纤有限公司、江苏华西村股份有限公司、浙江物产化工集团有限公司等大型聚酯企业赫然在列。

声明称,维护契约诚信精神是市场经济的核心,反映市场供求关系的价格形成机制则是实现优胜劣汰、优化产能结构、促进实体经济转型升级的内在保障。部分PTA供应商企图以联合垄断、单方面撕毁合约的方式将亏损转嫁至长期处于亏损状态的聚酯工厂,严重违背商业诚信,违反《中华人民共和国合同法》,涉嫌违反《中华人民共和国反不正当竞争法》及有关法律法规,严重扰乱聚酯产业市场规则。

下游聚酯厂抱团反击

PTA工厂的强势举动,让下游企业难以接受。在不少企业看来,



5月中旬以来,PTA 期货价格连续攀升。

官兵/制图

PTA 生产商强推新结算模式涉嫌违约,上下游以往建立的互信就此跌至冰点,聚酯厂抵制情绪蔓延,开始抱团反击。

如 PTA 供应商一意孤行,坚持撕毁已签订之合约并改以成本定价的模式,上述企业将被迫做出多项应对措施,包括对违约的 PTA 供应商保留联合法律诉讼的权利;降低失信 PTA 供应合约比例乃至全部取消;拟联合降低开工负荷至 70%甚至更低水平。

据介绍,聚酯企业与 PTA 生产商购销合同通常采取签订年度长约的方式,双方在合约内商定年内总体购销数量,结算方式则以补充协议形式写清。今年的合约年初就已签订,结算正是以往参考现货均价的方式。

大部分江浙聚酯企业都没签新合约,由于原料紧张,有些已经准备停车。对于 PTA 工厂的违约行为,未来不排除动用法律手段。”上述聚酯厂人士透露。

产业链影响几何

事态的演进,牵动着整个行业脆弱的神经。某大型 PTA 生产企业内部人士向记者表示,PTA 企业之所以做出相关改变,是希望让原有的产业链双方博弈转变为三方博弈,PTA 生产商在其中获得更多话语权,而下游聚酯也有了直接倒逼 PX 的途径。

回顾此轮 PTA 产业链扩张,2010 年棉花、化纤大涨及宽松货币政策下,聚酯率先扩张使得 PTA 行业景气度高涨,生

产利润一度高达千元以上,然而近几年国内新装置的大规模投产使得 PTA 环节迅速转为过剩,PTA 进入熊市周期且跌幅大于下游,去年产业链出现聚酯盈利尚可而 PTA 大幅亏损的情况。PTA 行业无疑是新结算模式下的最大受益方,新模式若能成行或将走出持续近两年的颓势。

按照新模式,PTA 环节锁定生产利润,没有价格风险,而下游将独自承担价格波动的风险。以往参考市场均价,聚酯工厂心里多少有谱,如果真的推行新模式,下游成本和产品价格波动不一致,成本控制会成为大问题。”有业内专家指出。在他看来,当前 PTA 行业总体过剩,自救应以限产为主,而不是直接调整价格,上下游应当避免矛盾激化。

分析人士指出,上游 PTA 的结算价模式更改,不仅掠夺了聚酯企业的利益,也把 PX 的波动风险转移给了下游聚酯。PTA 所结成的联盟,不仅减少了对下游聚酯企业的供货,还对其他规模较小的 PTA 企业有所抑制,甚至以其破产为目的之一。此外,一体化的聚酯企业将因此获得更多竞争优势。

基于目前下游的抵触情绪高涨,有些业内人士认为,PTA 工厂的如意算盘最终很可能落空。这很可能只是短期行为,如果聚酯工厂下决心抵制,这事儿还是成不了,PTA 工厂也很难保持团结,毕竟多余的量还是要往外销售的。”

目前,虽然铜市仍处反向市场结构,现货价格也相对挺坚,但是笔者认为这种市场结构已经不太合理了,而这种不合理已经从昨日的市场表现出来了。

首先是合约价差,沪铜 06 合约 9 日跌 1150 元,而 08 合约跌 840 元,合约间价差也缩小至 980 元,反向市场格局正在逆转。其次是现货铜价的破位下行,虽然沪铜主力持续下跌,但铜现货均价保持在 5 万以上已持续了近 1 个月,这表示贸易商挺价意愿特别坚定。但是,昨日铜现货跌破 49000 元,升水却只有 210 元,这显示贸易商出货套现迫切。

消费回落及货源增加,逼空逐渐失去基础,市场中做多的能量正

消退,那么,6 月铜价下跌便在预料之中了。但是,意料之外的是青岛假仓单事件,再次引发市场对铜融资的忧虑。

6 月 2 日,Metal Bulletin 报告青岛港存在制作铝、铜、铁矿石等大宗商品假仓单质押融资骗贷。之后,南非标准银行宣布因此蒙受损失,渣打银行宣布停止一切仓单质押回购业务,青岛港大约 1-2 万吨铜已经装船运至韩国伦敦金属交易所(LME)仓库制作仓单。这个事件还在持续发酵中,调查仍在进一步深入,涉及面已蔓延至上海这个中国最大的贸易融资聚集地。

仓单融资是一项十分普及的金融活动,接受融资主体多为银行、仓储贸易公司及投资公司。由于它们多为国外主体,质押利率普遍较低,质押融资后将钱投入国内市场赚取利差便成为很多投资者的首选。但是,如果交叉重复质押,某一处资金链断裂的后果都将造成多米诺效应,引发信贷危机。

青岛港事件继续恶化将带来什么影响呢?首先,国内铜行业的抵押融资信誉大幅受损,融资规模减少。青岛港事件后,渣打银行、东亚银行已停止了此类业务。随着调查深入,更多的银行、仓储贸易公司将被卷入,尤其是上海地区。其次,在融资规模缩小后,之前隐性的铜库存必然呈现两种流向,运至海外 LME 仓库制作被接受的仓单,或者流入现货市场不再用作质押融资。前者已有新闻证实,但影响仅是库存的显性化,而且由于成本较高不易被采纳。后者才是市场担忧的焦点,铜现货的流入不仅冲击反向市场格局,而且会对铜价形成极大的压制。从昨日现货放弃挺价的行为来看,这种影响已开始作用。

供需结构的演变本应使市场在调整中转向,铜价的下跌本应有个过程。但是,青岛港骗贷事件无疑成为趋势转变的一道催化剂,一击即中铜市的七寸——融资的信贷风险。一季度“超日债”已有先例,我们对 6 月铜价表示悲观。

(作者系金瑞期货分析师)

青岛港骗贷事件成铜价下跌催化剂

宋小浪

铜价近期正在经历一波下跌,沪铜下跌近 2000 元,伦铜下跌过 300 美元。按供需节奏来看,下跌是在预料之中的。

但是,在 5 个交易日完成如此大幅的下跌,却又在意料之外。因为青岛港假仓单事件引发的信贷问题还在持续发酵,隐形库存显性化带来的影响甚至超过一季度的“超日债”。

6 月铜价的下跌在预料之中。在经历了 5 月多头凶猛的逼空以后,市场惊悸未定,担忧逼空在 6 月重演。早在 5 月,笔者预测事件不会重演,升水会回到合理水平 200-700 元/吨,主要依据有二:一是 6 月的消费必然回落,传统铜终端消费会呈现周期性减少。我们调研的线缆及铜管加工企业也证明了这一情况。同时,在今年二季度初,很多企业低价时提前消费了大量铜,后期采购会减少。二是货源会增加。在经历了国储收铜及江铜出口后,市场逐步消化了这一影响,尤其是江铜出口到保税区的铜必然会流入国内,根据最近的沪伦铜比值,三月比值最高已经修复至 7.17,而现货比更是一度接近 7.5,这已经使得进口几乎无亏损,大量报关进口后现货趋于宽松,那么货源不支持高升水。

目前,虽然铜市仍处反向市场结构,现货价格也相对挺坚,但是笔者认为这种市场结构已经不太合理了,而这种不合理已经从昨日的市场表现出来了。

首先是合约价差,沪铜 06 合约 9 日跌 1150 元,而 08 合约跌 840 元,合约间价差也缩小至 980 元,反向市场格局正在逆转。其次是现货铜价的破位下行,虽然沪铜主力持续下跌,但铜现货均价保持在 5 万以上已持续了近 1 个月,这表示贸易商挺价意愿特别坚定。但是,昨日铜现货跌破 49000 元,升水却只有 210 元,这显示贸易商出货套现迫切。

消费回落及货源增加,逼空逐渐失去基础,市场中做多的能量正

消退,那么,6 月铜价下跌便在预料之中了。但是,意料之外的是青岛假仓单事件,再次引发市场对铜融资的忧虑。

6 月 2 日,Metal Bulletin 报告青岛港存在制作铝、铜、铁矿石等大宗商品假仓单质押融资骗贷。之后,南非标准银行宣布因此蒙受损失,渣打银行宣布停止一切仓单质押回购业务,青岛港大约 1-2 万吨铜已经装船运至韩国伦敦金属交易所(LME)仓库制作仓单。这个事件还在持续发酵中,调查仍在进一步深入,涉及面已蔓延至上海这个中国最大的贸易融资聚集地。

仓单融资是一项十分普及的金融活动,接受融资主体多为银行、仓储贸易公司及投资公司。由于它们多为国外主体,质押利率普遍较低,质押融资后将钱投入国内市场赚取利差便成为很多投资者的首选。但是,如果交叉重复质押,某一处资金链断裂的后果都将造成多米诺效应,引发信贷危机。

青岛港事件继续恶化将带来什么影响呢?首先,国内铜行业的抵押融资信誉大幅受损,融资规模减少。青岛港事件后,渣打银行、东亚银行已停止了此类业务。随着调查深入,更多的银行、仓储贸易公司将被卷入,尤其是上海地区。其次,在融资规模缩小后,之前隐性的铜库存必然呈现两种流向,运至海外 LME 仓库制作被接受的仓单,或者流入现货市场不再用作质押融资。前者已有新闻证实,但影响仅是库存的显性化,而且由于成本较高不易被采纳。后者才是市场担忧的焦点,铜现货的流入不仅冲击反向市场格局,而且会对铜价形成极大的压制。从昨日现货放弃挺价的行为来看,这种影响已开始作用。

供需结构的演变本应使市场在调整中转向,铜价的下跌本应有个过程。但是,青岛港骗贷事件无疑成为趋势转变的一道催化剂,一击即中铜市的七寸——融资的信贷风险。一季度“超日债”已有先例,我们对 6 月铜价表示悲观。

(作者系金瑞期货分析师)

遴选培育资管人才 期企探索产品合作模式

日前,上海中期期货有限公司举办了第二届“大将军”中国对冲基金经理选拔赛启动仪式暨优胜选手交流会,在第一届大将军实盘大赛颁奖仪式之后还同步举办了资方盘方的闭门对接会。

2013 年,上海中期推出了一项备受期货市场瞩目的重量级期货实盘赛事——“大将军”中国对冲基金经理选拔赛,最大的亮点并不在于获奖优胜选手所获得的“大将军”称号或优胜者奖金,“亿元资管计划”的争夺才是这项赛事的最大亮点。主办方上海中期有意将期货实盘大赛打造成期货财富管理人才的平台,通过赛事选拔优秀交易人才,提供各种资源和手段打造市场明星,同时拓展线下交流平台,解决优秀人才有技术无资金的难题,充分发挥其财富管理才能,助其实现对冲基金经理的梦想。

闭门的资金对接会由获得“大将军”称号的大赛优胜者作为资方与资方进行对接洽谈。资方为上海

中期邀请的商业银行、私募理财机构以及其他渠道方组成。据悉,初次洽谈就已经形成了多对产品的合作意向。据负责资金对接会的上海中期副总经理朱淋靖介绍,上海中期根据优胜选手的特点,为资方盘方的合作牵线搭桥,也为未来的资管产品合作打好基础。

近年来,上海中期一直在积极准备开展期货资产管理业务,预计不久便能完成资本金扩充工作,正式申请期货资管业务资格。朱淋靖表示,上海中期未来的期货资管业务模式将采取自行开发和合作并重的业务发展模式。“大将军”赛事是一个很好的平台,可以通过大赛选拔和发现财富管理人才,从而进行产品合作的探索。(沈宁)

2013 年,上海中期推出了一项备受期货市场瞩目的重量级期货实盘赛事——“大将军”中国对冲基金经理选拔赛,最大的亮点并不在于获奖优胜选手所获得的“大将军”称号或优胜者奖金,“亿元资管计划”的争夺才是这项赛事的最大亮点。主办方上海中期有意将期货实盘大赛打造成期货财富管理人才的平台,通过赛事选拔优秀交易人才,提供各种资源和手段打造市场明星,同时拓展线下交流平台,解决优秀人才有技术无资金的难题,充分发挥其财富管理才能,助其实现对冲基金经理的梦想。

闭门的资金对接会由获得“大将军”称号的大赛优胜者作为资方与资方进行对接洽谈。资方为上海

推出指数期货新品种 丰富金融期货体系

张萌

金融期货期权新品种的推出,一方面将有助于完善多层次资本市场建设,提高市场流动性;另一方面也将为投资者进行避险操作提供更多的工具和选择。

期指对稳定市场发挥重要作用

自沪深 300 指数期货推出四年来,股指期货市场自身运行安全平稳,成熟稳健的出色表现赢得了市场认可。在持续发展成为股市的稳定器方面,股指期货的减震功能得到了充分发挥。自 2007 年大牛市之后,股市总体呈调整态势,长期表现较为疲弱。其背后的原因主要包括:沪深 300 指数中多数成分股所代表的周期性行业已过度成熟,不能充分反映经济未来发展趋势;利率市场化加速,股市相对吸引力下降明显,上轮大牛市暴涨后的正常回归等。在此背景下,股指期货对于股市的宏观稳定作用令人瞩目。股指期货不仅有助于抑制单边市,减缓过度涨跌,还大大提高了股市的内在稳定性。

对股指期货上市前后三年半的期间进行对比,股指期货对稳定市场发挥了重要作用。首先,股市波动率显著降低。2007 年-2009 年股市暴涨暴跌,波动率大幅上升,分别达到 36.66%、

48.26%和 32.53%,股指期货上市的 2010 年回落至 25.04%,之后到 2013 年的三年间维持 20%-23%的水平。第二,股市短期大幅波动天数明显减少。沪深 300 指数上涨超过 2%的天数从 156 天降到 69 天,下跌超过 2%的天数从 147 天降到 64 天,降幅分别达到 55.77%和 56.46%。第三,股市波动极值范围大幅缩小。沪深 300 指数单日最大涨幅从 9.34%降至 5.05%,单日最大跌幅从 9.24%降至 6.31%。另外,股指期货上市之后,股市单边市持续时间变短,运行态势更加平稳。

亟待发展新品种

目前国内金融衍生品市场产品依然匮乏,沪深 300 股指期货作为唯一上市交易的指数类衍生品,成为机构规避股市风险的重要通道,是中金所成立 8 年来推出的仅有的两个产品之一。与国内市场避险需求相比,差距很大,与境外市场丰富健全、数量众多的金融期货产品体系相比,差距也十分明显。从国际经验看,自 1982 年全球第一个股指期货诞生以来,股指期货市场就一直保持着快速增长的势头,产品创新层出不穷。目前,在美国多家交易所上市交易的股指期货产品近 60 个,香港交易所和

台湾期货交易所也分别推出了 10 个和 7 个股指期货产品,已形成了一个多元化的股指期货市场体系。从国内证券市场指数来看,沪深 300 指数、上证指数、深证指数、上证 180 指数、上证 50 指数等种类繁多,凸显出与之相对应指数期货的匮乏无力。目前上市交易的只有沪深 300 股指期货,推出更多的股指期货和期权是深化国内金融市场的重要举措。单一的产品显然已无法满足市场多种类型的风险管理需求,一定程度上限制了市场机构产品创新的能力。

丰富金融期货产品体系

虽然沪深 300 指数是沪深证券交易所联合发布的反映 A 股市场整体走势的指数,样本覆盖了沪深市场 60%左右的市值,其中银行、地产板块股票占据其中较大的权重,但一些具有成长价值的中小市值股票则并不会入选样本股,因此偏好交易中小盘股票的投资者难以利用沪深 300 指数进行策略设计,而中证 500 指数期货和上证 50 指数期

货的推出正好能弥补这一缺陷。随着更多股指期货产品的推出,金融期货产品体系会更加丰富,对股票市场的覆盖面更广,从而能适应不同投资偏好的投资者进行多元化的保值避险操作。

中证 500 指数偏向于沪深证券市场内小市值公司的整体状况,其样本选择剔除了沪深 300 指数的大市值股票后,按照日均总市值由高到低进行排名,选取排名在前 500 名的股票作为中证 500 指数样本股。推出中证 500 指数期货可以帮助偏好交易中小盘股票的投资者利用中证 500 股票指数期货来进行投资,或对自己手中持有的股票保值等。以 500 指数作为标的的股票可以覆盖大量优质的中小板和创业板股票,利于风险管理,而上证 50 指数是挑选上海证券交易所市场中规模大、流动性好的最具代表性的 50 只股票组成样本股,金融股居多,偏向于传统周期性行业,但与沪深 300 有一定的重复。上证 50 指数相比沪深 300 指数更加优化一些,标的股票也更细分一些,对于稳定大盘有重要作用。

(作者系华泰长城期货分析师)

金融期货投资者教育专栏

浙商期货 ZHESHANG FUTURES
管理总部: 杭州庆春路 173 号 9-10 层
服务热线: 400-700-5188

订阅《百姓投资》微信
最鲜活的资讯 最及时的动态
最深入的前瞻 最实用的工具

《百姓投资》是由证券时报市场新闻部汇集众多知名财经记者和金融行业人士精心打造的财富资讯平台,致力于成为您身边触手可及的从业宝典和投资秘籍,欢迎关注分享!

订阅与分享:
1. 打开微信通讯录,点击右上角“添加”按钮,然后输入号码“baixing_touzhi”,点击关注即可;
2. 您还可以通过扫描二维码订阅;
3. 点击右上角,可发送给朋友或者分享到朋友圈;
4. 如果不好,请告诉我;如果不信,请推荐给您的朋友。