

# 塑料期货 推动国内化工市场加快“互联网+”

证券时报记者 魏书光

2015年度塑料产业大会昨日启幕。化工市场上价格恶性竞争,让贸易商和生产商期待更多新思维。而塑料期货正在推动化工产品贸易加快奔向“互联网+化工”。

到处都是杀价的,现在搞化工贸易都快倒贴钱了。”四川省阆中市一位塑料贸易商感叹。其实,不仅仅贸易商,整个国内的石油化工行业都面临着严峻局面,2014年石化行业规模同比增长1万亿元,但是行业投资创下15年来新低,行业利润下降3.6%。

塑料市场竞争加剧下,塑料行业的贸易格局也正在快速“互联网+”。从生产商到中间商到下游企业,都在进行升级转型,纷纷采用电子商务平台,参与塑料期货市场,整个国内化工贸易环境正在发生全新的变化。

目前,国内多数煤化工企业已经开始进行网上销售和网上拍卖,基本都建立了商务平台,基本上都从过去传统的销售方式,到目前做一些中期远期和期货市场交易。

石化行业著名咨询机构——卓创资讯公司副总经理崔科增认为,对于未来的塑料贸易企业来说,可能生存的空间还要被压缩,对于塑料贸易企业来说,转型升级是必然的。

在操作方式上,要更多借助金融领域衍生工具,合理进行运作。也许到未来某一天,线上贸易商不用到市场去卖货,可以通过电子商务平台,通过期货交易平台直接去交易产品,这样销售成本的下降也是非常明显的,甚至现货贸易商未来可以转为投



资的机构。

北京四联创业化工集团有限公司董事长廖承涛对此表示认同,公司在去年销售给8000多家下游的客户,平均每个客户的成交量只有120多吨。从切身发展体会上看,未来石化销售企业将出现两个发展方向——互联网化和金融期货化,行业信息将更加透明,效率更高。

正是塑料期货市场的透明度和高效率,使得近年来产业客户参与期货交易呈上升趋势。根据大商所的最新数据显示,2012年企业参与塑料期货交易的法人客户数为

3013个,法人成交和持仓占比分别为7.3%和25%;截至今年5月,法人客户数已达5571个,法人成交和持仓占比分别为37.3%和42%,若加上法人单位以个人名义的成交、持仓,法人占比应在50%以上,塑料期货已成为国内期货市场产业参与程度较高的领域之一。

以聚丙烯(PP)期货为例,由于前期上市的线性低密度聚乙烯(LLDPE)聚氯乙烯(PVC)期货培养了大批成熟的投资者,交易量一路攀升,上市首年交易量达到了6000万手(单边计算,截至2015年4月底),成为当年新上市品种中最为活跃的

品种。

南华期货总经理罗旭峰表示,期货市场目前正在由散户化向机构化转变。此前,期货市场散户量为120万户左右,截至去年已下降至80万户左右,但市场规模从1000多亿元增长到4000亿元,市场结构正在向机构化转变。

与此同时,塑料期货市场也在加快满足贸易商快速进入金融市场的交割要求。目前,塑料各品种的主要交割大多发生在主要的现货消费集散地,同时也是期货的基准交割地,期货市场价格完全代表了主流的现货市场价格。

## “点价”模式开始影响塑料市场订单模式

证券时报记者 魏书光

随着塑料期货品种的丰富,形成了产业避险链条,市场功能发挥,也使现货企业对于期货市场态度经历了观望、学习、参与,到形成适合自身的业务模式和交易策略,企业运用期货工具的成熟见证了大连塑料期货市场的成熟发展,也体现了产业与金融的有效对接。

国内最大的塑料贸易商之一——远大石化有限公司研究部总经理王晓峰在2015中国塑料产业大会“上表示,塑料期货市场功能的良好发挥,有效提升了产业运行效率,企业利用期货的模式也日益丰富。

王晓峰说,远大对期货工具的运用经历了从被动参与到主动参与的过程,2007年LLDPE期货在大商所上市后,企业主要通过期货交割套保,对期货的运用处于“雏形阶段”,而2009年后,随着期货品种的丰富,企业开始主动参与期货市场,采用期现套利、基差交易和跨品种交易等多种模式,企业利用期货进入“商业模式”阶段。

而2014年以后,企业开始利用期货工具创新业务模式,通过场外交易、对外库存管理,助力企业拓展生存空间。

对期货工具的认识、业务模式的丰富也随着塑料期货市场的发展完善而变化,与期货品种功能有效发挥相互促进,企业也形成了适合自己的利用期货的经营模式,并有效运用,取得较好效果。企业对期货的运用从以盈利为目的转向服务产业。”王晓峰表示。这其中,得益于期现价格的有效衔接,期现结合的操作模式成为企业主要运用的核心模式之一。

据了解,企业利用品种较好的期现联动研判市场走势。如LL1501合约在去年十一长假结束的第一个工作日,现货企稳,下游补库成交良

好,但期货价格出现较大跌幅,使得下游采购热情消散,现货也开始跟随期货价格下跌,期货价格带动了现货走势。2014年12月11-12日LL1501合约价格经历了两天企稳后,下游补库预期强烈,现货市场的采购力度在15日加大,推涨现货,期货价格跟随现货上涨,体现了现货市场对期货的带动。

除了传统模式,期货“点价”模

式也开始影响塑料市场订单模式。王晓峰介绍,2014年原料原油的价格大幅下跌,企业订单价格跌幅却很小,下游制品利润较大,期货价格较现货贴水。与此同时,下游工厂基本停用再生料,改买新料替代回料,企业需求进一步放大,而库存同期很低,下游买方有重建库存的动力。

基于这一背景,远大石化开始在PP1501合约进行点价操作,帮助

工厂提前锁定下游订单。“点价”模式的利用一方面是企业作为纽带,便利了下游交割,促进了期现有效衔接;另一方面,“点价”模式提升了下游定价能力,增加了买方企业参与期市积极性,从“现货价格定制品”的模式往“以期货价格定订单模式”的转变将扩大以往相对弱势的下游买方企业的话语权,进一步提升市场效率。

## 大商所将抓住“一带一路”机遇 推进塑化期货国际化

证券时报记者 魏书光

大连商品交易所副总经理魏振祥昨日在2015中国塑料产业大会“上表示,随着企业越来越强烈的风险管理需求,塑料化工期货市场还有很大发展空间。

下一步,大商所将继续开发产业链上的新品种,积极探索相关品种的期权、指数和场外市场建设,抓住“一带一路”战略带来的市场机遇,利用与中东地区的产业联系,推进市场的国际化。

目前,大商所上市的线性低密度聚乙烯(LLDPE)、聚氯乙烯(PVC)、聚丙烯(PP)三个塑化期货品种占全球合成树脂消费总量的80%。

今年前五个月三品种单边成交量达9371万手,占大商所总成交量的25%;成交额达4.1万亿元,占大商所总成交额的27%;年度日均持仓为62万手,占大商所日均持仓的13%。大商所塑料期

货市场不仅在大连期货市场占有重要地位,也成为全球最大的塑料期货市场,在国际塑料市场产生了重要影响。

魏振祥指出,目前塑料期货市场发展呈现几个特点:

一是总体运行平稳,市场功能发挥良好;二是期现价关联度较高,较好地反映了现货市场变动趋势;三是产业客户参与呈上升趋势,2012年参与塑料期货交易的法人客户数为3013个,法人成交和持仓占比分别为7.3%和25%。

近年来,大商所先后修改了LLDPE期货交割质量标准,开展了LLDPE保税交割业务试点,实施了聚氯乙烯(PVC)交割注册品牌制度,通过这些制度创新,市场运行质量不断提高。但相对于产业企业越来越强烈的风险管理需求,大商所塑料化工期货市场还有很大发展空间。

魏振祥同时表示,大商所还会持续优化套保、套利制度,最大限度方便产业客户参与;将深化保税

交割业务、交割注册品牌制度,完善业务体系。今年国家提出的“一带一路”战略为期货市场带来了新的机遇,大商所塑料化工品种与“一带一路”沿线特别是中东地区的产业联系密切,相关产品国际化具有巨大的空间。希望产业客户能够进一步加大套保比率,更好地运用塑料期货,专业机构等投资者能够更为深入地研究塑料期货,期货公司也能够更好地服务广大投资者。

与会人士认为,在我国石化产业发展进入“新常态”的情况下,对行业企业运用“新工具”提出了新的要求和挑战。

中国石化与化学工业联合会副会长赵俊贵、中国轻工业联合会副会长王世成出席了本次大会并致辞,来自国内外的专家学者和行业权威人士围绕“新常态、新格局、新工具”主题,就新常态下中国宏观经济前景展望、低油价下的塑料市场发展、塑料产业发展格局、煤化工现状、场外市场及期权创新对塑料企业的影响等多个主题作了专题报告。

## 华泰证券研究所所长陆挺: 两地融通打造一体化管理平台



证券时报记者 李东亮

6月8日,在香港中环中心大厦42层,辞任美银美林大中华区首席经济学家一职数月后,陆挺首次以华泰证券研究所所长、首席经济学家的身份接受中外记者集体采访。陆挺表示,近期内地经济的重要指标不会出现大的恶化,预期二季度国内生产总值(GDP)增幅约6.9%~7%,第三至第四季度也会维持在相似水平。

陆挺还表示,他所执掌的华泰证券研究所,将通过打造香港和内地研究销售一体化管理平台,融入华泰证券的全业务链战略,为中资企业提供一站式金融服务助力。

### 谈宏观:GDP增速有望维持7%左右水平

陆挺表示,中国今年稳增长压力较大。内需方面,最近几个月投资增速放缓,特别是房地产和基建投资增速明显下滑,虽然有不断推出的货币和财政政策支持,但地方政府推动不足,政策支持成效并不显著。外需则主要受汇率影响,尤其是人民币兑欧元及日元等其他货币过去一年呈快速升值趋势,人民币对一篮子货币的实际升值已达7%至8%。由于出口订单滞后汇率变动半年时间,因此人民币升值抑制出口效应于今年显现。

不过陆挺判断,由于近几个月政策刺激力度明显加大,政府保增长的决心更为坚定,最近推出的一系列政策也更能切中要害,近期中国经济的重要指标不会出现大的恶化,预期二季度GDP增幅约6.9%~7%,第三至第四季度也会维持在相似水平。全年GDP增速有望维持在7%左右。

对于我国政府经济刺激政策,陆挺判断,货币宽松政策料将持续,不过利率下调空间不大,存款准备金率仍有相当大下调空间。理由是目前国内大型银行的存款准备金率为18.5%,为全球最高国家之一。陆挺预期未来两三年内我国大型商业银行存款准备金率将从目前的18.5%左右下调至10%~15%左右,长远看甚至有望下降到10%以下。

对于目前市场热议的央行扭曲操作,陆挺认为,预期未来央行会继续使用抵押补充贷款(PSL)的方式向政策性银行注入资金,并推动债务置换计划,降低地方政府融资成本,债务主体由地方政府转移至省一级政府和中央政府,因此内地未来发生大型金融危机机会极低,一些担心中国经济崩溃的极度悲观观点是站不住脚的。

对于市场十分关注的A股是否会被纳入MSCI指数,陆挺认为,我国政府一直在加大金融改革力度,未来互联互通及合格的境外机构投资者(QFII)等的额度将进一步扩大,所以A股已具备被世界各大基金纳入指数的条件,目前只是时间问题,预计A股纳入MSCI指数不会晚于2016年年中。

### 谈研究和国际化: 融通香港和内地业务条线

陆挺表示,伴随着我国资本市场快速开放、监管层对证券业管制的放松以及首发上市(IPO)的注册制改革,我国证券业也势必加速整合,会崛起一批大型券商,在香港等国际金融中心开始真正参与国际竞争。在中资券商崛起的过程中,原本在国际投行工作的华人由于文化和语言优势,能够在中资券商获得更大发展空间。

谈及为何加盟华泰证券,陆挺表示,华泰在经纪业务、投行、并购和资产

管理等领域已经超前布局,奠定了华泰进入中国券商第一梯队的坚实基础。而华泰在另外两个方面的战略布局促使陆挺放弃在顶级外资大行董事总经理的职位并加入华泰:全面提升华泰研究团队的定价权和影响力,将机构客户服务作为未来业务重心之一;实施真正具有前瞻性的国际化战略。

谈及研究,陆挺认为有几个因素使得未来几年在中国资本市场上研究的价值会迅速攀升。

首先是大量私募成立,机构投资的比例上升,投资界对高质量研究的需求在快速增加。其次是金融市场日趋复杂,层次更为丰富,产品数量指数式上升,因此需要更加专业的研究团队提供定价服务。三是我国资本账户加速开放,内地和香港金融市场融合,对投资者来讲市场快速扩容,需要研究为金融投资做向导。四是IPO注册制势必改变以往新股的定价方式,市场真正参与新股定价,也必然提升券商研究的地位和影响。

陆挺也认为,中资券商需要真正以服务投资者,尤其是机构投资者为导向,秉持价值投资的理念,不断提高研究的深度和广度,才能真正提升研究在资本市场中的地位。虽然一些机构所主导的研究员市场排名能给投资者提供一些有益参考,但一些券商研究机构完全以排名为导向的激励机制导致研究质量的整体性下降,研究员大量的宝贵时间被浪费。

华泰研究所今后的定位就是打造我国券商研究的罗马军团,让优秀个体通过高效的管理和优化的激励机制,转化为更为优秀的集体。华泰研究所在管理上,正在引进外资大行的成熟经验,建立先进的客户信息系统,成立营销团队和企业关系团队,打造坚实的中后台,大量节省研究员和销售时间,大幅提高研究所的工作效率。

陆挺提及华泰另一个吸引他的地方,是华泰正在制定的真正具有前瞻性的国际化战略,他负责的研究和机构销售交易部门将是这个国际化战略的领头羊。谈及中资券商国际化战略,陆挺指出中资券商早在上世纪90年代中期就已开始在香港设点,但迄今为止中资券商的国际化仍处于初期阶段。香港金融市场的产品主要依托中国内地经济。相对于日本和韩国等国券商而言,中资券商因为有香港这个独特的国际金融中心,在国际化方面有着不可比拟的优势。

陆挺认为,中资券商在香港业绩不佳的主要原因之一是在香港的子公司一般独立运作,缺乏内地母公司的实际支撑,无法发挥应有的规模效应。

陆挺认为,随着沪港通的启动为标志,两地金融市场融合必将加速,有些外资券商如摩根士丹利和汇丰等已加紧布局内地资本市场。在此背景下,中资券商应该抓住难得的历史机遇,将内地和香港业务高度融合,才能和外资券商竞争,取得相应的市场影响力和定价权。华泰的国际化策略的核心之一就是业务条线垂直管理为基础,公司总部加强各业务条线在内地和香港的协调合作,整合香港和内地的各项业务。

依托华泰在内地的强大综合实力,撬动香港业务。具体到研究和机构服务,华泰将会打造一个内地香港一体化的研究团队和销售交易团队。这样华泰既能向国际投资者提供A股研究的服务,同时也向国内投资者提供原汁原味的港股研究服务。

陆挺表示诚挚邀请各路优秀人才加盟华泰证券的研究和销售团队,共同打造能比肩乃至超越国内顶级券商和外资大行的投研平台。