

产业客户运用纯碱期货的方式

华闻期货 袁然

<http://www.hwqh.com.cn>

实现梦想与传奇的地方

Make your dream come true
Make impossible to possible

目录

CONTENTS

01

对纯碱价格周期的基本认识

02

产业客户运用期货的方式探讨

- 套保的本质
- 期现价差、月间价差波动的原因

03

产业客户运用期货的组织架构

PART 01

对纯碱价格周期
的基本认识

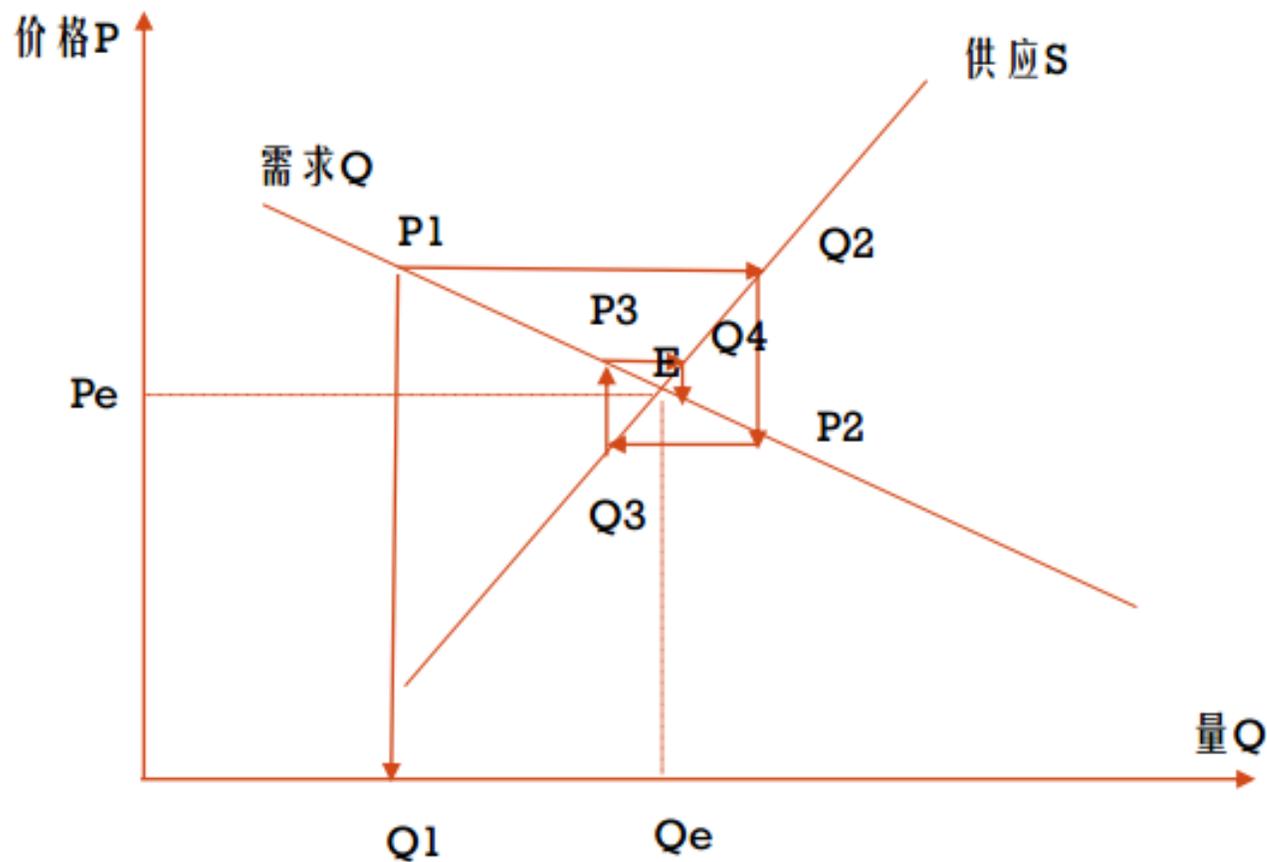
01

纯碱价格周期的定义



02

长周期：遵循蛛网模型

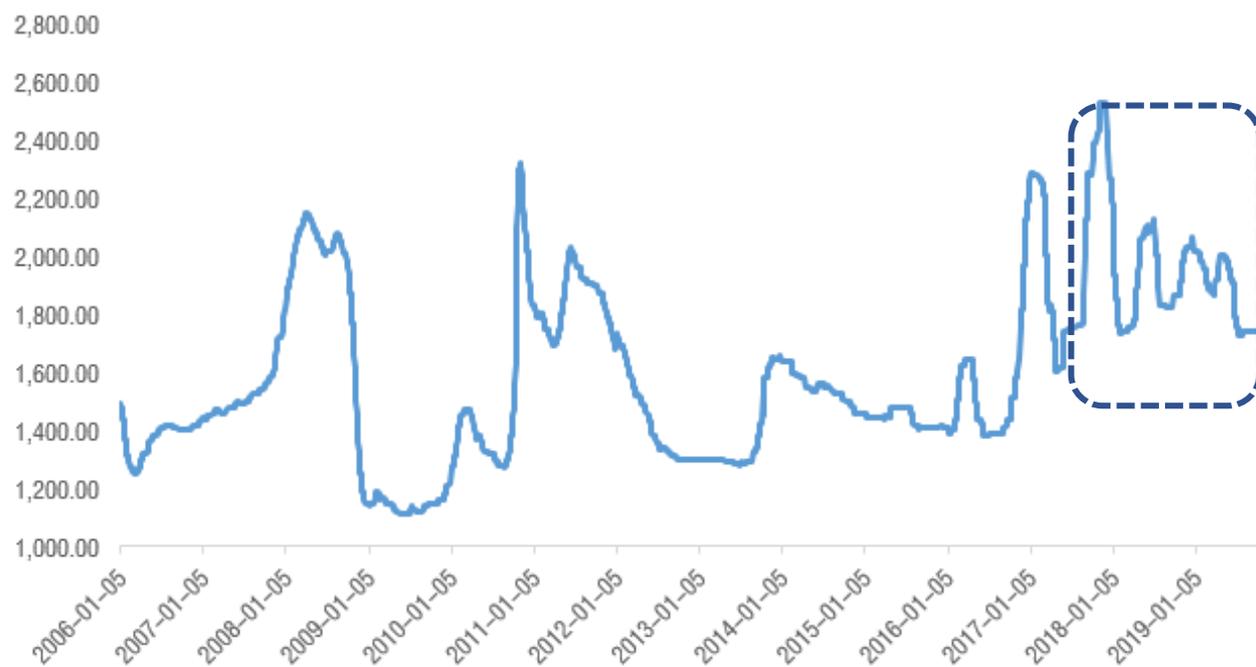


- 收敛型的蛛网模型关键条件：
- ① 供给弹性 < 需求弹性
- ② 本期需求量决定本期价格，本期价格影响下期供给量。
- 需要说明的是，每期所需的时间，不一定相等，取决于该阶段实现的快慢。

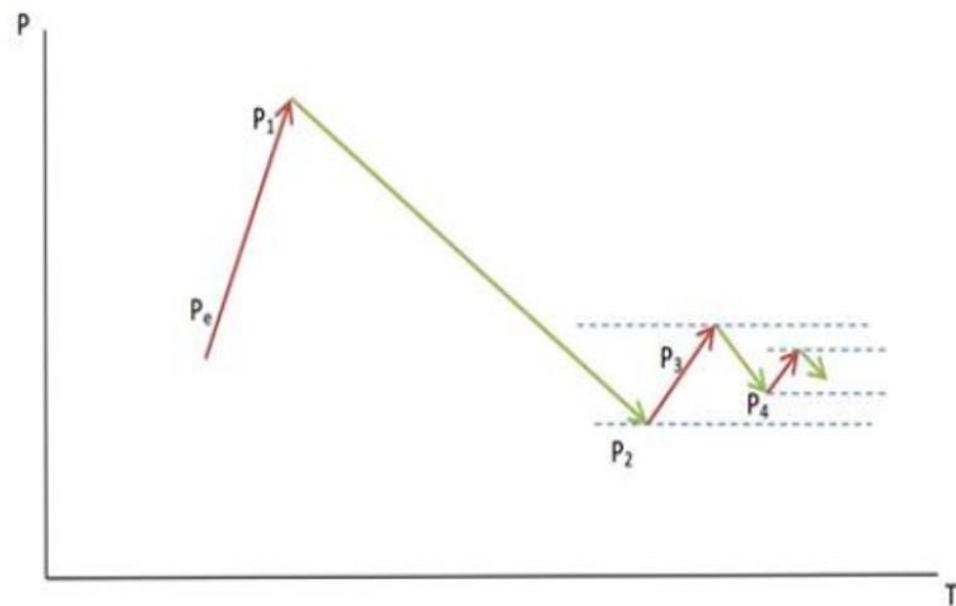
03

长周期：纯碱价格轨迹

市场价(中间价):重质纯碱:全国

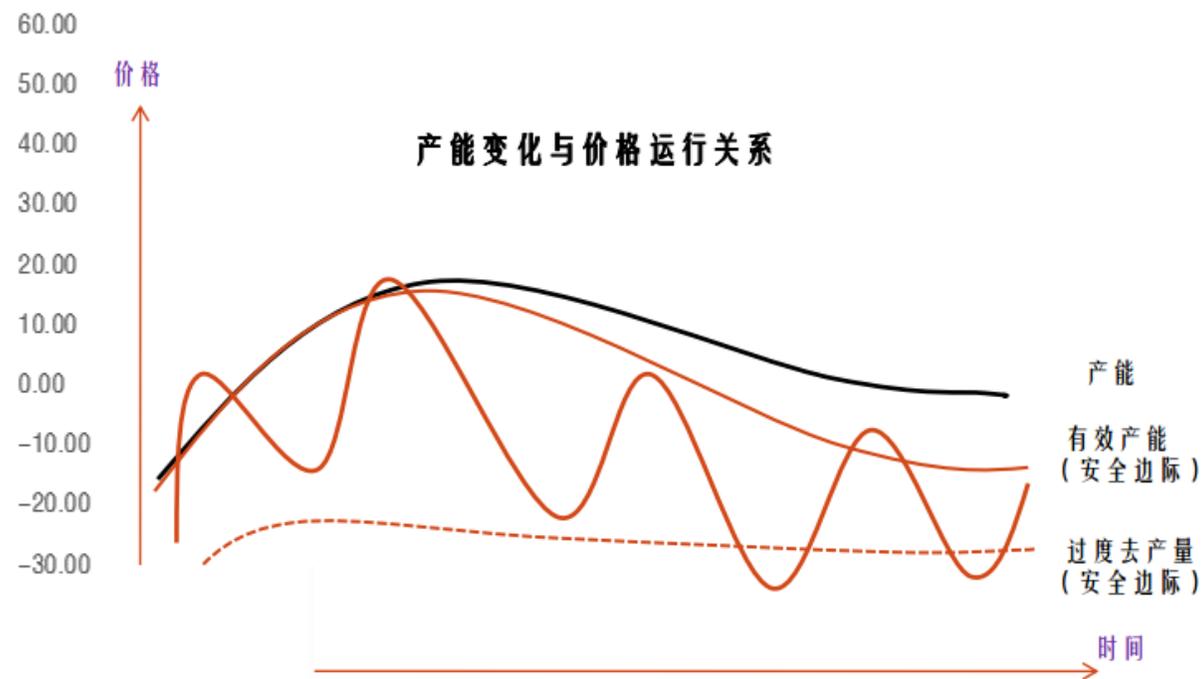
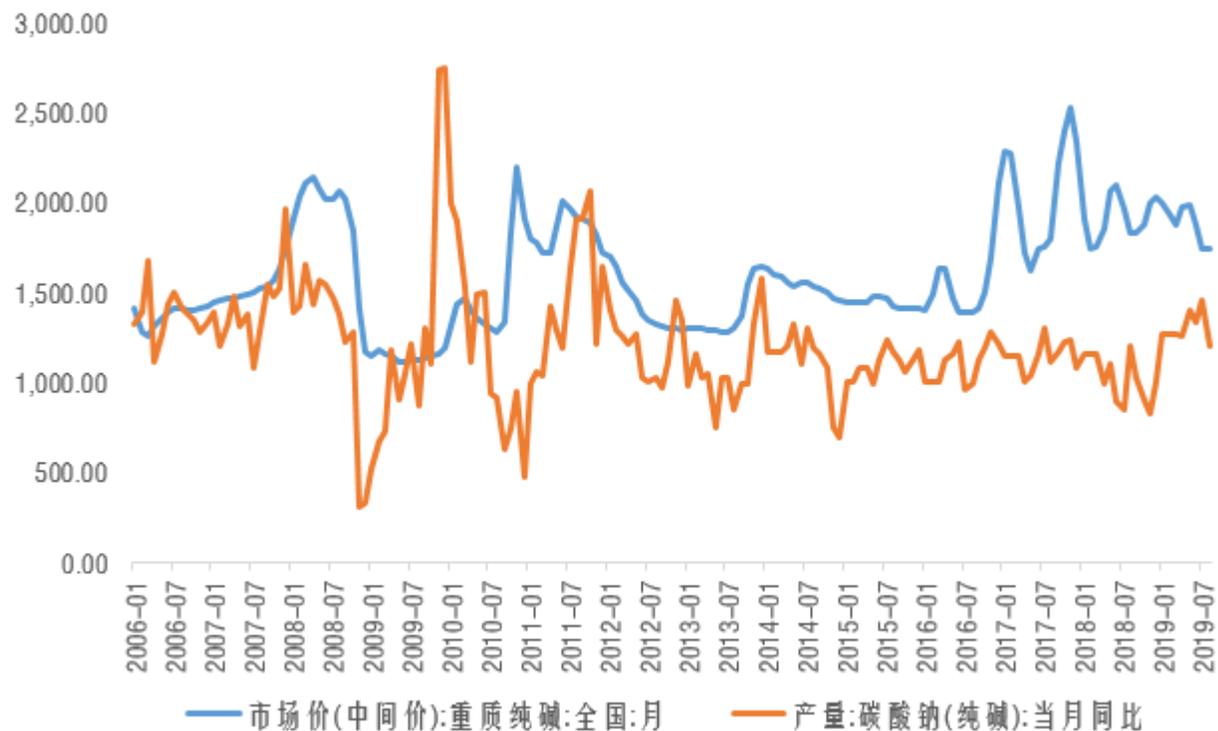


不断负反馈的过程，最终从供过于求走向平衡。

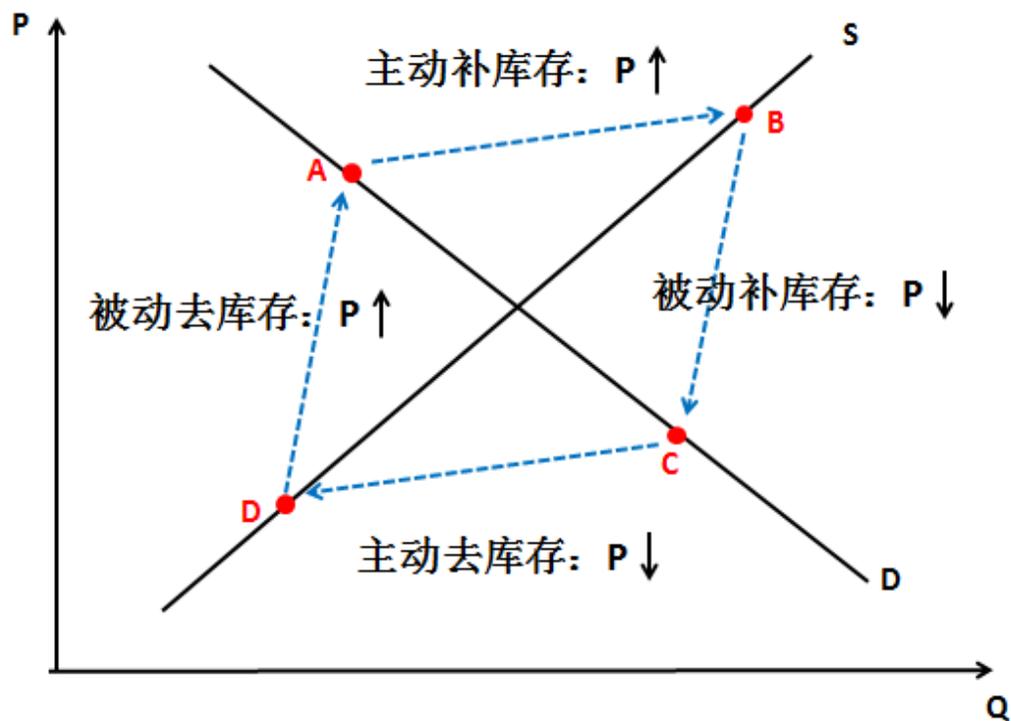


04

中周期：熊市末端底部区域的震荡



05 中周期：库存与价格的关系



开工率

高开工率

低开工率

高开工率

低开工率

库存

低库存

高库存

高库存

低库存



推演结论

需求好

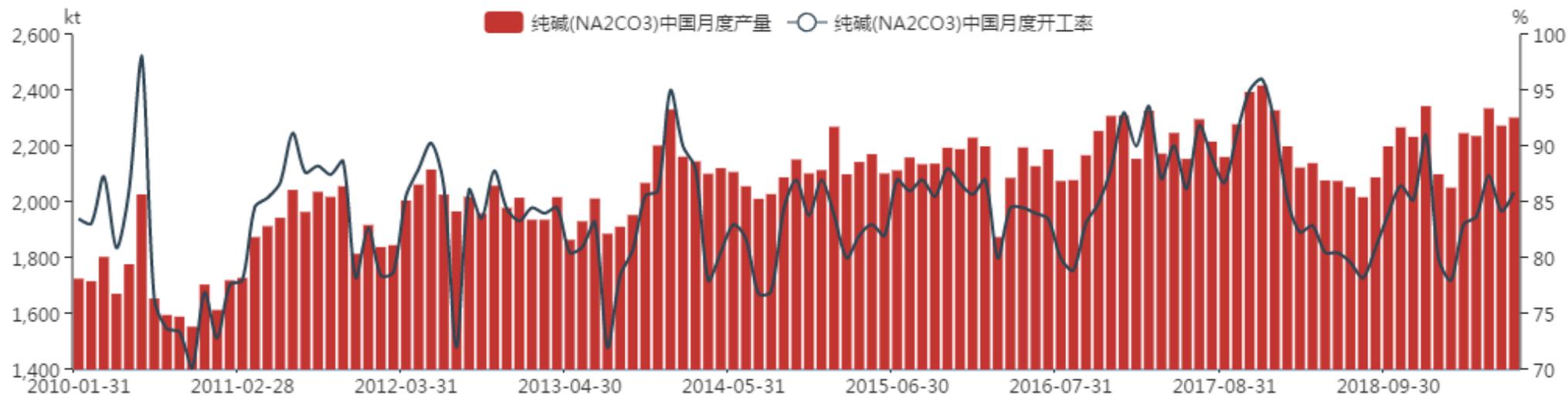
需求差

需求不明朗 但对未来供给能力大增

需求不明朗 但对未来供给能力大减

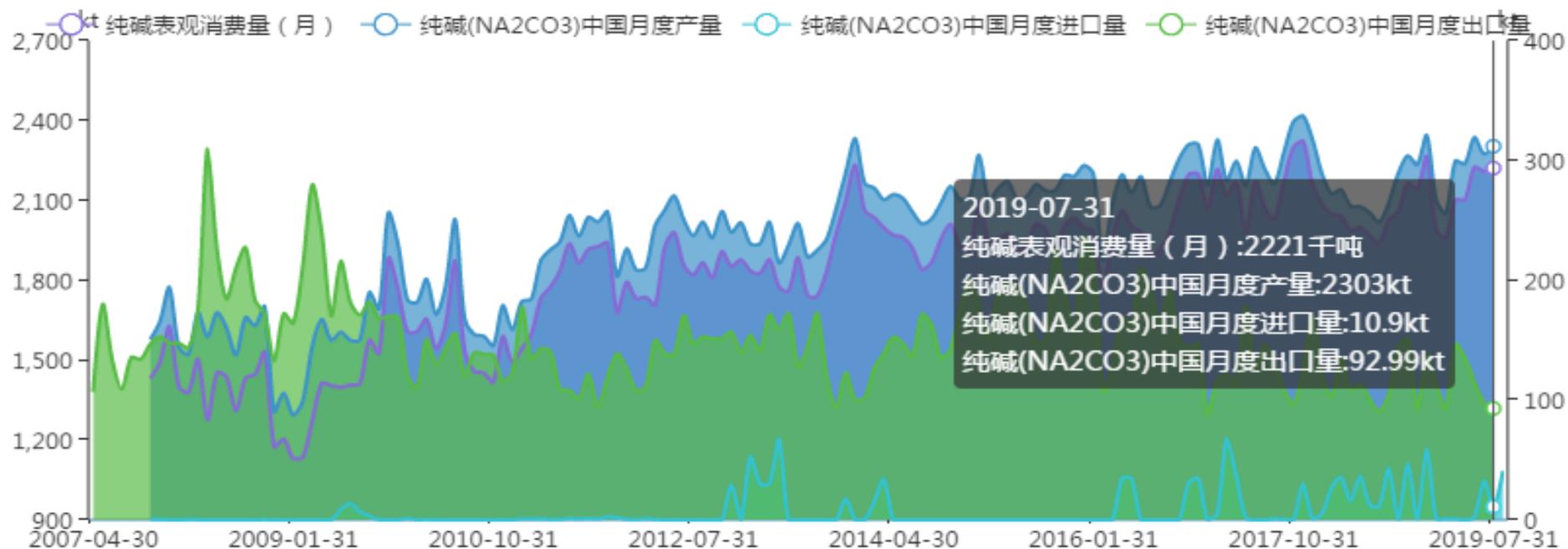
06

中周期：供给和需求的变动弹性



07

中周期：库存与供需平衡表的推演



国内实际需求量=产量-出口+进口-（本期库存-上期结转库存）

2017年国内实际需求量：2726-152+14-50=2540万吨

2018年国内实际需求量：2699-137+29-30=2561万吨

2018年纯碱市场需求增加部分只是2018和2017年底纯碱企业库存差额部分。

2019年国内实际需求量：2780-170+15-30=2605万吨？ 2780-130+15-50=2615万吨？

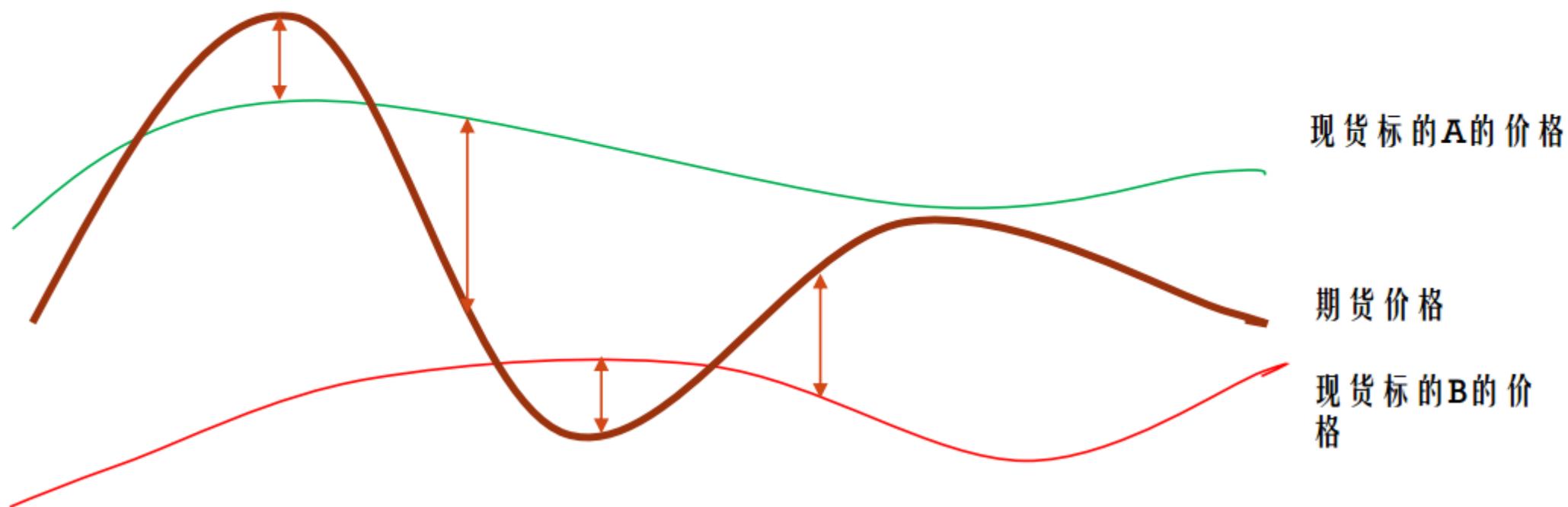


PART 02

产业客户运用期货
的方式探讨

01 当我们用期货时，我们在用什么？

- 衍生品包括期货，本质上是对冲标的资产的敞口风险。
- 我们在使用衍生品工具的时候，是在管理我们的价格风险。



02

套保的本质



■ 期货价格突破现货上下沿 → 无风险套利

优点：确定性高、收益大

缺点：机会少

■ 更多情况下，期货在现货区间内运行。

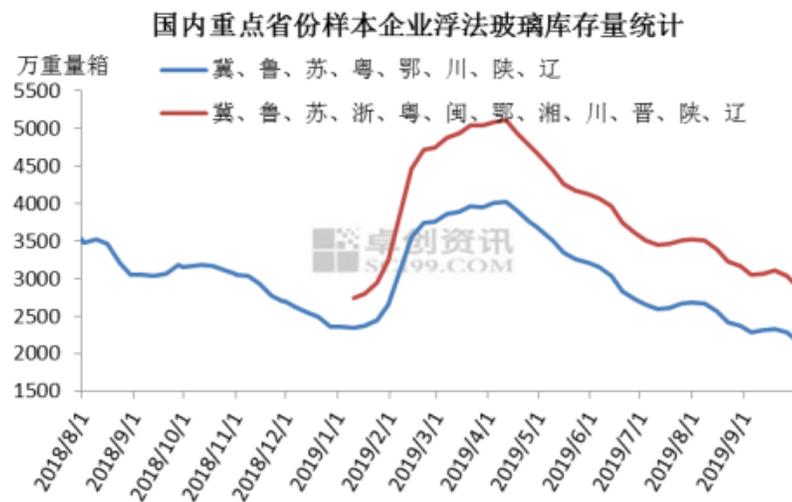
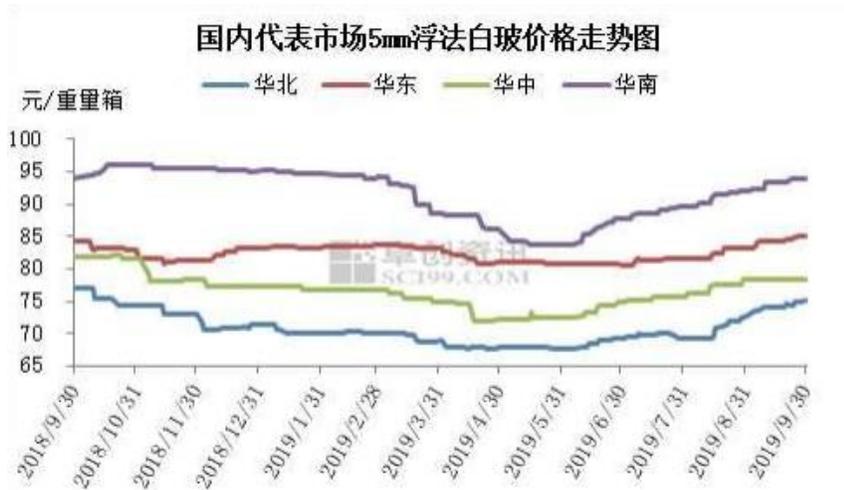
价差/比价多少是高，多少是低？（基差风险）

历史区间固然重要，但更重要的是当下的逻辑演绎。

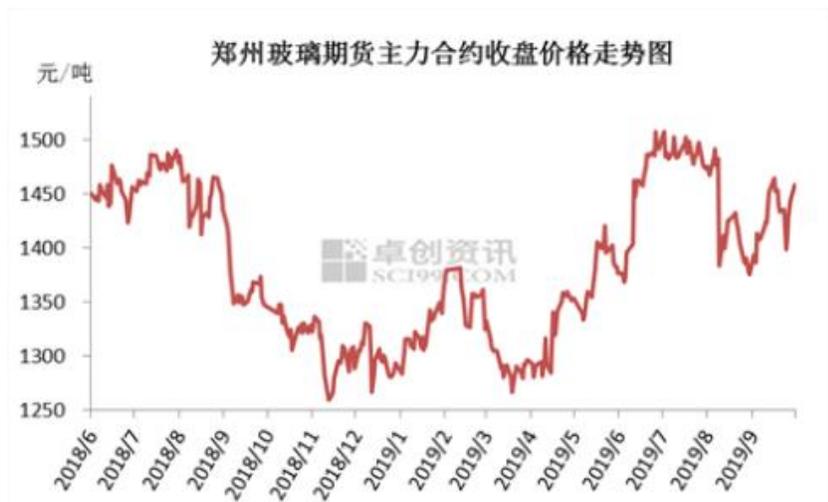
价

量

供



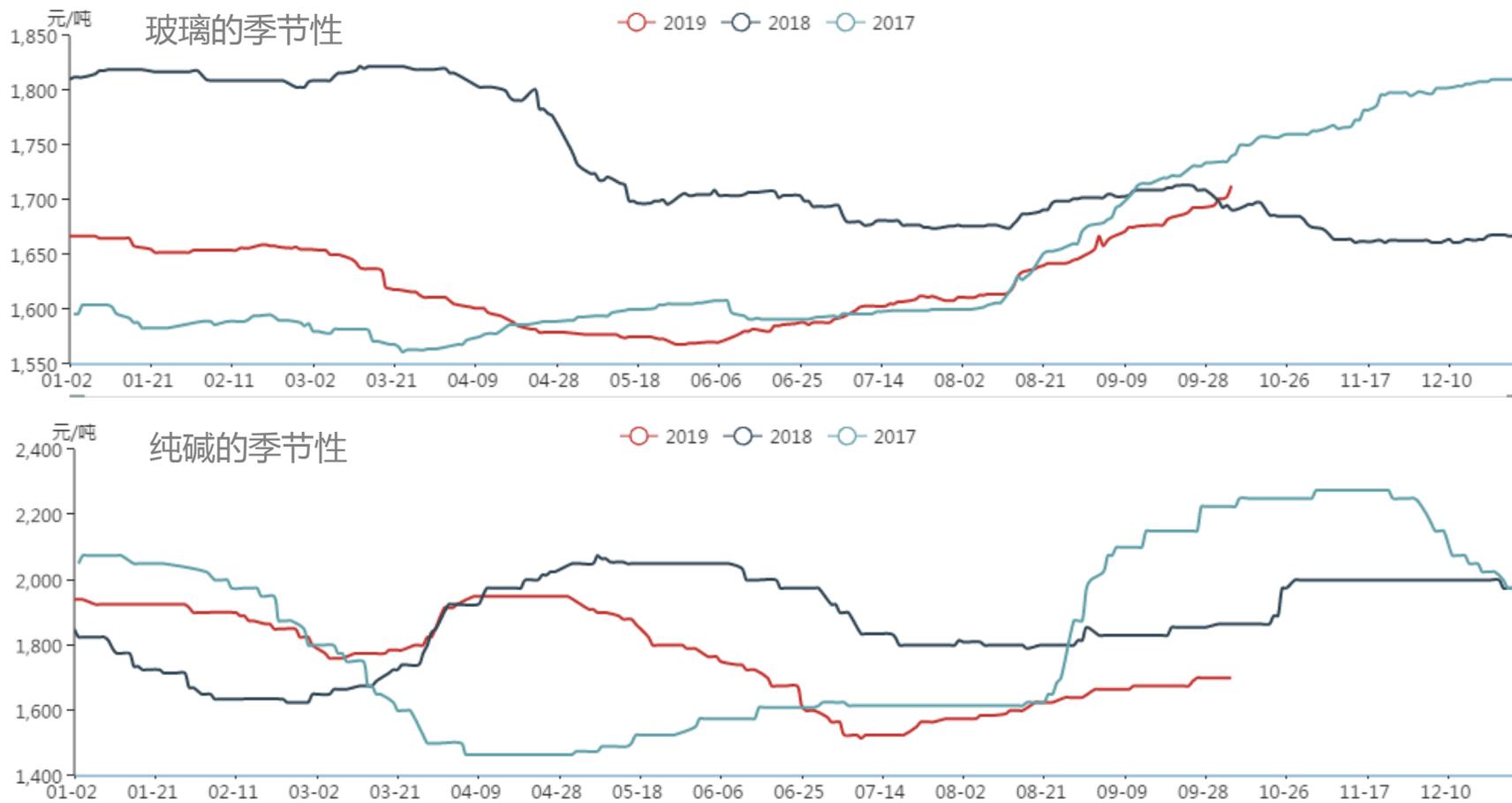
需



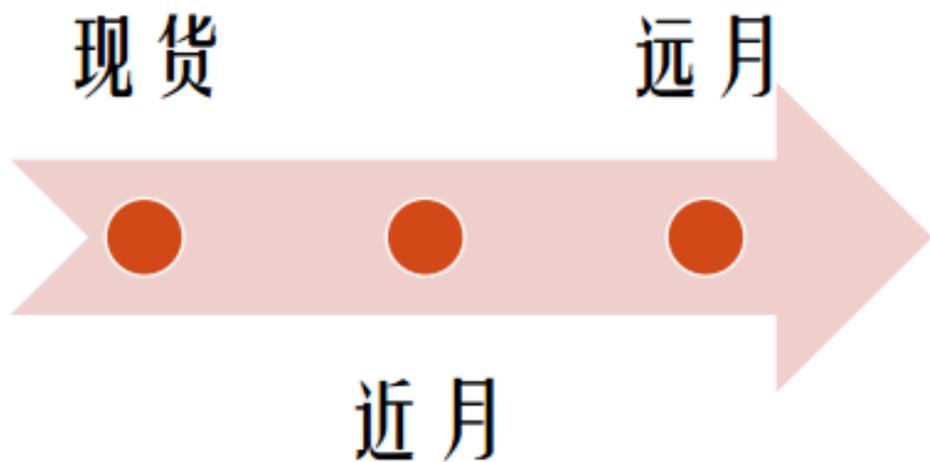
2017-2019年国内累计房屋新开工面积及增速对比图



月间价差变动的原因①-对应的供需不同



越接近年底，盘面沽空的风险越大（对应做多的预期收益越大）；越接近年初，盘面做多的风险越大（对应做空的预期收益越大）。纯碱企业可以针对性地对远期季节性风险做相应的对冲。



- 近月：仓单交割、库存绝对量。
- 远月：成本、利润，库存的边际变化。

07

月间价差变动的原因③—主力资金流动



主力资金开平仓、移仓，主要在临近交割月和交割月造成影响，带来月间价差的波动。

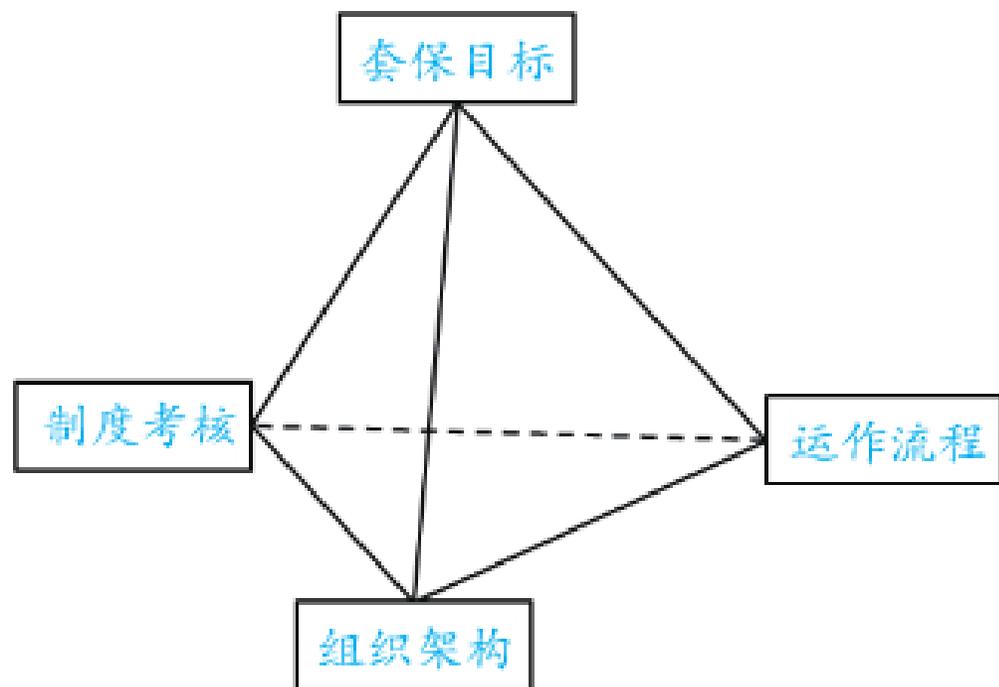


PART 03

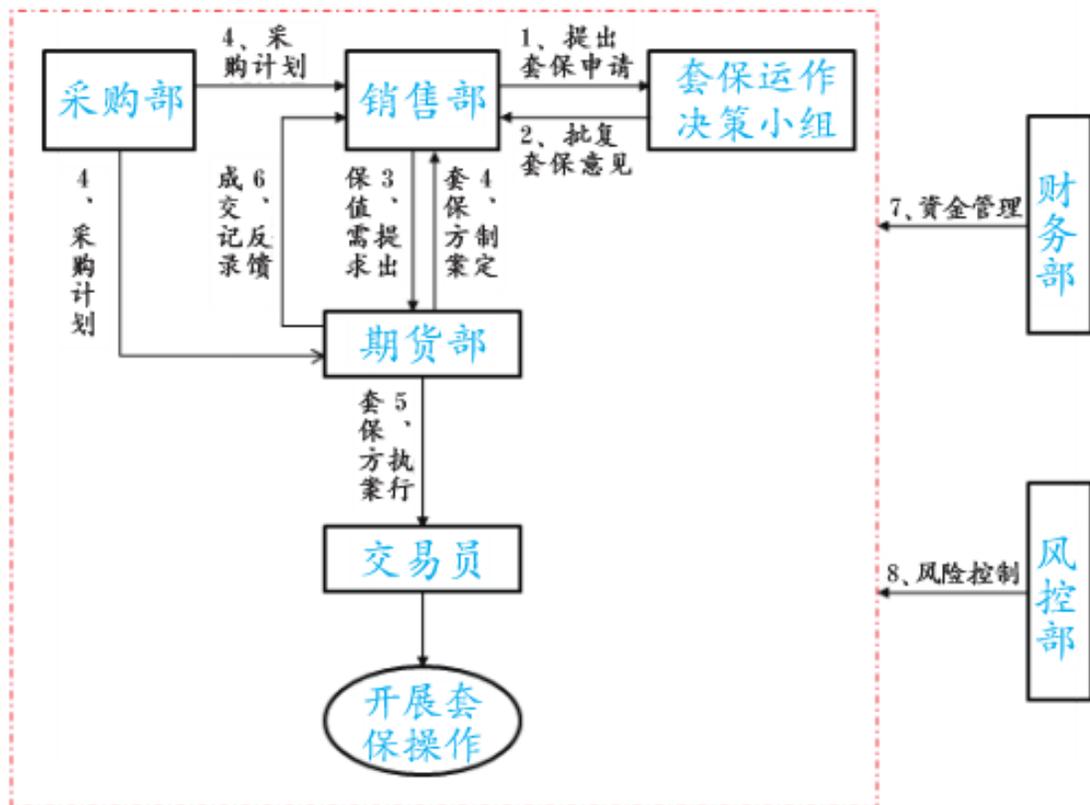
产业客户运用期货 的组织架构

01

企业套保业务组织架构

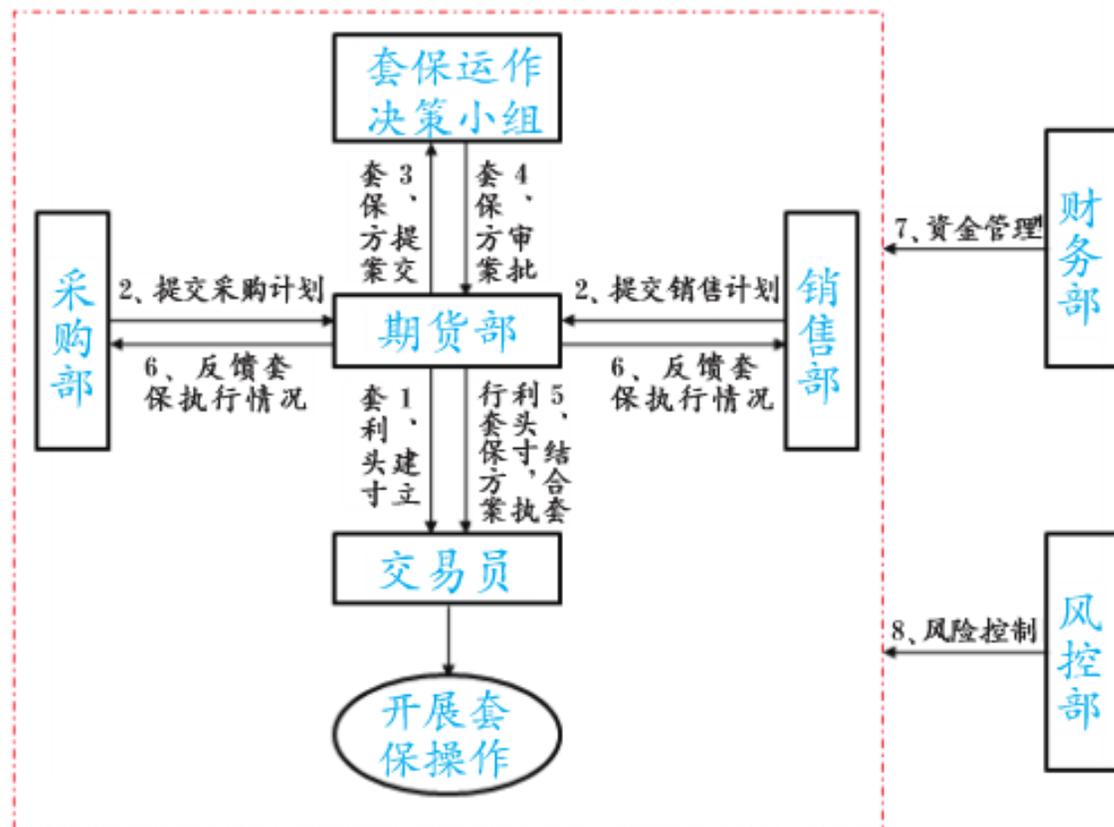


	价格避险型	价差逐利型	组合投资型
保值目标	价格风险最小化	价格风险最小化、获取价差套利利润	投资组合收益最大化、风险最小化
核心层	销售部 (或其他)	期货部	期货部
期货部定位	执行部门	核心部门	核心部门
期货部考核重点	保值结果是否符合套保会计准则	1、保值结果是否符合套保会计准则； 2、是否成功获取套利收益	1、组合投资收益情况； 2、组合投资利润和期初利润对比



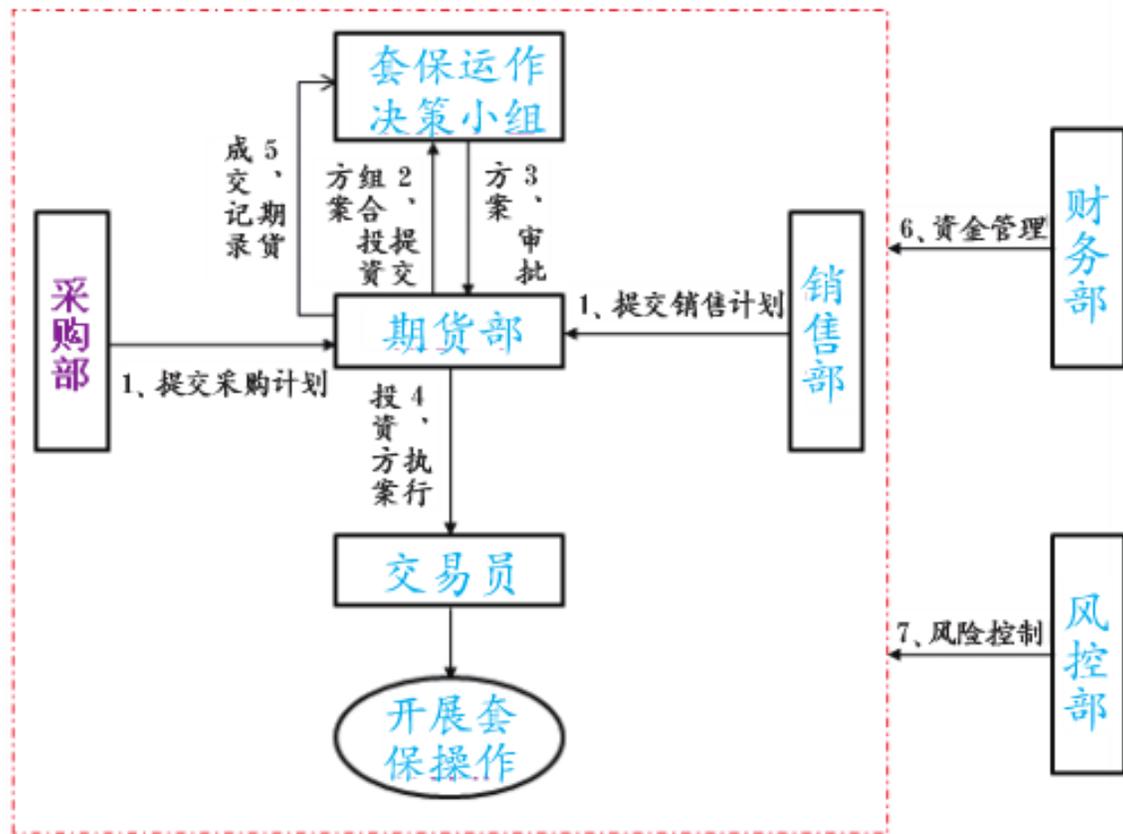
■ 价格避险型

- **目标:** 规避价格波动风险, 使得风险最小化, 并无创造额外利润的要求。
- **核心层:** 销售部
- **考核:** 销售订单、销售利润、套期的实际抵消结果是否符合套保会计准则。



■ 价差逐利型

- **目标：**不仅可以规避价格波动风险，还能通过套利操作实现价差盈利。在保证风险最小化的前提下，追逐套利利润。
- **核心层：**期货部
- **考核：**套期的实际抵消结果是否符合套保会计准则、是否大于100%。



■ 组合投资型

- **目标：**管理现货和期货头寸进行组合投资，使得投资组合尽可能的收益最大化和风险最小化。
- **核心层：**期货部
- **考核：**组合投资收益情况、组合投资利润和期初目标利润比较。



感谢观看 THANKS