

化工品月均价期货系列专题三：实体企业应用

月均计价法最开始是起源于有色金属的现货贸易，随着后续不断地拓展，现在已经是一种被广泛应用于全球多种商品现货贸易的计价方式，包括原油、化工品、矿石等在内的多个行业已经选择使用月均价来进行交易。

自 2022 年 3 月 2 日开始，大商所已经正式开始发布包括聚乙烯、聚氯乙烯、聚丙烯以及铁矿石这四个品种期货合约的月均结算价，并在同年 9 月对外表示将会继续推进化工品月均价期货的研发与上市。

月均结算价的发布能为实体企业维持平稳生产经营带来助力，更好地满足实体企业对于大宗商品贸易定价以及风险管理的需求，同时，这也是期货市场利用期货价格信息来服务实体经济的探索。而化工品月均价期货是在月均结算价的基础上进一步拓展，该期货的上市能够更好满足实体企业精准套保的需求，为实体企业贸易定价提供更多期货价格的应用场景。

月均价期货更贴合部分实体企业需求：

近年受到原料价格的大幅波动以及宏观经济政策的变化影响，大宗商品价格波动较大，这导致了产业链上下游企业的利润情况波动加剧，从而影响企业的正常生产与运行，因此如何能够在企业利润较好的时候提前锁定利润，从而达到企业稳定生产的目的一直是生产企业的关注重点。随着期货业务逐渐走入实体企业，期现结合成为了不少企业提升风险防范能力、增强经营效益的方式。

然而，由于目前已上市的期货合约大多都是单日即期价格，很容易受到品种基本面、宏观波动、原料价格波动等各种因素的影响导致盘面价格波动加剧，这就导致企业在使用期货手段来进行销售或者生产业务优化的时候会出现期货价格会与现货价格走势不相符的情况，进而影响期现结合的效果。除此之外，由于近年来下游企业在采购时选择以点价方式来定价的占比提高，因此当期货合约价格出现大幅波动的时候也会提高现货企业选择点价时机的难度。

与现在单日即期价格的期货合约相比，化工品月均价期货合约反映的是期货合约在当前自然月的综合价格水平，所以在价格波动剧烈的时候使用化工品月均价期货合约能够在一定程度上降低价格的波动。此外，由于月度平均价格这个定价模式本身就已经被应用在现货产业链中，是常用的定价方式之一，因此月均价期货合约的推出能更好地贴合现货市场的定价习惯，与现货定价的匹配度更高，从而能有助于提高实体企业对于期现结合使用的接受度，还能在一定程度上帮助使用者降低在选择点价时机时存在的价格大幅波动风险。

月均价期货模拟案例：

由于月均价期货合约可以在一定程度上降低期货合约价格的波动，因此能够在价格剧烈波动的时候为实体企业带来更加稳定的采销价格。以下我们将通过模拟案例来简单介绍一下月均价期货合约在实体企业中的使用。

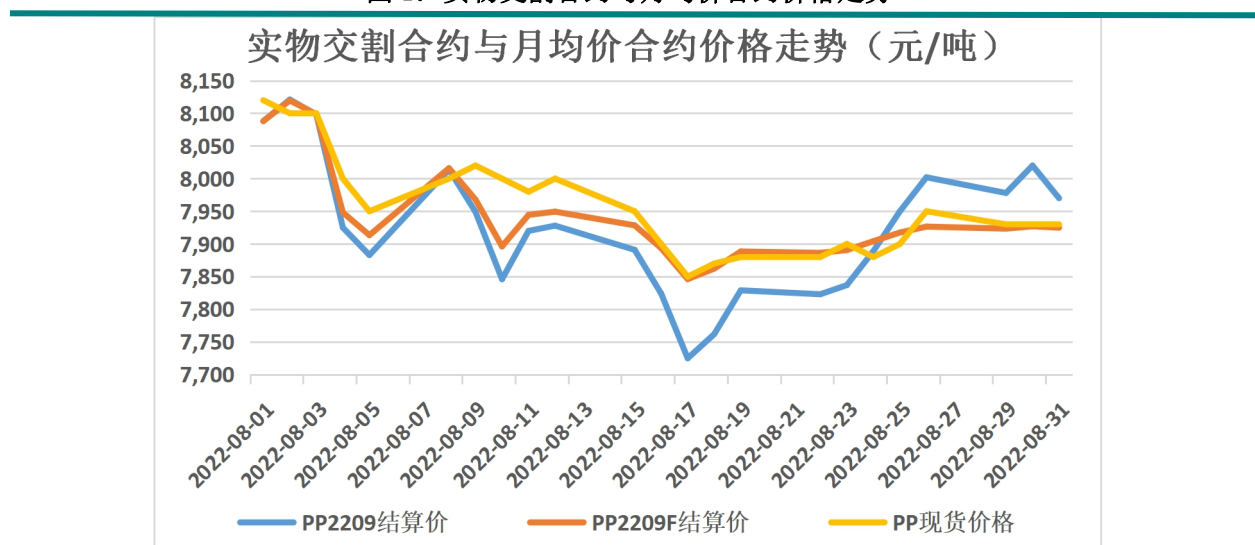
案例一：

PP 制品生产企业 A 与海外 PP 生产企业签订购买协议，海外企业每月会根据近期行情的波动向企业 A 提供当月的报价。若是使用单日即期报价的 PP 合约对企业 A 的原料进行套期保值，那么在原料价格波动剧烈的时候，单日即期报价可能会与月度价格产生比较大的差异，从而导致期现套保效果不佳，并且在入场时间的选择上也会有一定的困难。若是使用月均价期货合约来进行套保，相对而言月均价期货合约的定价模式与海外企业的报价方法更加吻合，因此使用月均价期货合约能够更好地匹配企业 A 的套保需求，从而为企业 A 提供一个更加稳定的采购成本。

案例二：

PP 贸易商 B 需要向上游企业采购 PP 现货，其上游的销售模式是月初定价，然后按照周均价来进行周度结算。为了能够获得更加稳定的 PP 采销价格，贸易商 B 计划使用期货工具来对所购买的 PP 现货进行套期保值。与普通的 PP 期货合约相比，月均价期货合约的计算方式与上游企业的结算价格更相近，因此套保效果更好。与此同时，贸易商 B 也可以与下游企业以月均价期货的价格为基础价格来进行点价交易，对于贸易商 B 来说，这能让他们获得一个较为稳定的利润，对于下游企业来说，由于月均价反映的是当月的综合价格水平，平滑了价格噪音，规避了点价时的择时困难，也能获得更加稳定的原料采购价格。

图 1：实物交割合约与月均价合约价格走势

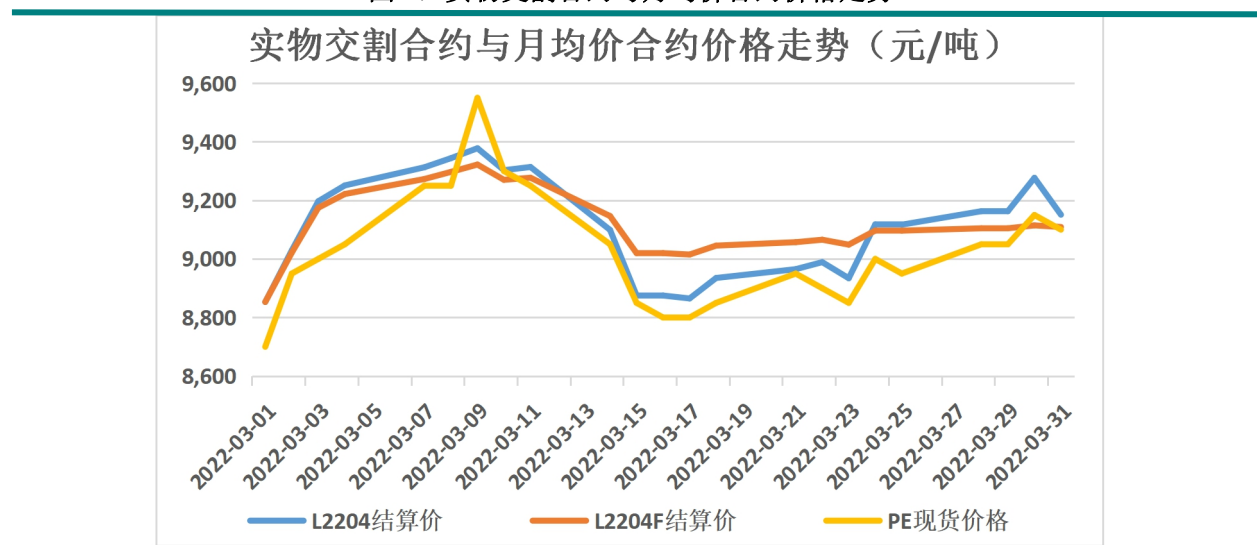


资料来源：同花顺、新湖研究所

案例三：

PE 生产企业 C 每天都会产出和销售 PE 现货，然后每月进行一次内部结算。为了能够获得一个更为稳定的销售价格，企业 C 计划在销售的同时加入期货工具的使用。因此若是企业 C 使用月均价期货作为销售价格的定价基础，就可以为企业 C 带来一个更为稳定的销售价格，对于下游企业来说，也能收获一个更加稳定的采购价格。从另一方面来说，月均价期货能为生产企业提供一个参考，有利于企业及时根据价格的波动来优化生产计划，调整销售以及库存策略。

图 2：实物交割合约与月均价合约价格走势



资料来源：同花顺、新湖研究所

月均价期货的限制：

化工品月均价期货的定价模式决定了只有在到期月中月均价期货能起到降低盘面价格波动的效果，在非到期月中，月均价期货的价格波动与相对应的普通期货的价格波动并无差别。

新湖能化团队

姚瑶 Z0011379 王博艺 Z0014758

严丽丽 Z0015062 薛扬名 Z0016627

杨思佳 Z0017508

审核人：施潇涵

电话：0571-87782183

免责声明：本报告由新湖期货股份有限公司（以下简称新湖期货，投资咨询业务许可证号

32090000) 提供, 无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其他法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明, 所有本报告的版权属于新湖期货。未经新湖期货事先书面授权许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布。如引用、刊发, 须注明出处为新湖期货股份有限公司, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告的信息均来源于公开资料和/或调研资料, 所载的全部内容及观点公正, 但不保证其内容的准确性和完整性。投资者不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是新湖期货在最初发表本报告日期当日的判断, 新湖期货可发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告, 但新湖期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知更新情况。新湖期货不对因投资者使用本报告而导致的损失负任何责任。新湖期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于投资者, 新湖期货建议投资者独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计、税务建议或担保任何内容适合投资者, 本报告不构成给予投资者投资咨询建议。