石春生：我们这节论坛正式开始。首先，感谢大连商品交易所以及隆众资讯对我的邀请，来做这节液化产品乙二醇的论坛主持人，我来自永安期货。这一节有五位嘉宾，都是行业大佬以及资深专家，就近期市场的一些热点，大家所关心的问题，我相信这些专家能剥丝抽蚕，给我们指明方向。

接下来我给大家介绍一下，第一位嘉宾是福建金纶高纤股份有限公司总经理刘德伟先生，远大能源化工有限公司烯烃事业部总经理戴煜敏先生，张家港保税区长江国际港务有限公司常务副总徐金波先生，凯丰投资有限公司乙二醇研究员程友志先生，中信寰球商贸（上海）有限公司总经理李钊先生。

我们大家都知道，2020年以来，最后大炼化装置的集中投放，包括乙二醇一体化集中释放，再加上今年以来新冠疫情，全球公共卫生事件的影响，我们看到原油的价格剧烈波动，乙二醇的成本也坍塌，这样给企业风险管理应该说这个需求是与日俱增，也带来了很多挑战。接下来我首先想请中信寰球的李总，因为李总也是非常资深的期货专家，现在对现货也涉足非常深，应该说期现方面有非常多的经验和见解，首先请李总谈一谈，当前在复杂多变的经济情况下，你是怎么看能化产品未来走势，尤其在下半年乙二醇期货市场所面临的挑战和机遇，有请李总。

李钊：谢谢石总。这里我向在座各位嘉宾汇报一下我们中信寰球的情况，再回答石总的提问。

中信寰球应该说在期货公司的风险管理子公司行业里面，还算是一个新兵。我们2019年4月份正式整合到中信期货旗下，成为中信期货第二家风险管理子公司，正式开展业务也就一年多点的时间，因此我说我们是行业里面的新兵。在此也要行业里面很多优秀同行公司，特别是在座各位行业里面优秀产业龙头企业虚心进行学习。未来我们的探索道路还是很长的。

第二方面，回答石总提的问题。应该说今年在突发的新冠疫情大的社会环境下，整体社会经济运行遇到前所未有的巨大挑战。商品市场风险管理的迫切性和它的必要性应该说凸显的非常充分。因为一个多月的时间，基本上我们总体的社会被按下了暂停键，从物流到资金流再到生产加工，几乎都是处于停滞的状态。

在这样复杂充满着挑战背景下，大宗商品既有商品属性，也有金融属性，作为一揽子金融资产里面的一部分，它的市场呈现出巨大波动性。因此在新冠期间，大宗商品包括液化类的商品它的特点就是高库存，高波动率。尽管说现在是6月份了，新冠疫情在国内得到有效控制，中国我觉得有个天然的优势，就是我们具备全球最齐全的产业链分工和全球最大的基础的商品市场。应该说我们国内的生产也好，需求也好逐步的处于恢复的状态。但是，整体化工里面可能液化类的品种和固体化工的品种之间区别我觉得还是比较大的。

可以看到，固体化工类的，应该说整个社会的刚需，这里还是比较的突出。因此，以塑料为代表的固体化工应该说在新冠疫情得到有效控制以后，走出了比较好的反弹行情。但是，液体化工由于受到供大于求以及它储存特殊性的影响，目前来看应该说所受到的挑战和压力比固体化工类的商品还要大。但是，我觉得咱们中国的经济基本面，在党和政府的领导下，应该说具备相当强的韧性。展望未来，我觉得应该处于黎明前的黑暗，我对液化市场的未来也是充满着信心的，谢谢石总。

石春生：李总，还是对未来的市场比较乐观。近几年乙二醇市场格局发生了很大变化，包括整个销售贸易模式也发生了很多变化，比如说像厂对厂直销的模式，尤其一年半之前乙二醇期货的上市，也给我们的销售模式带来挑战以及变化。我们都知道远大能化是行业知名的贸易商，下面我们有请戴总就乙二醇上市一年半以来给行业带来哪些变化，在生产贸易经营当中有什么应用的经验给我们分享一下。

戴煜敏：首先乙二醇期货在大连商品交易所正确领导下，在以永安为代表期货公司的大力推动下，当然还有整个产业的辅助单位的支持下，比如说隆众它是一个信息咨询公司，长江国际是物流仓储公司，再加上广大的产业客户也好还是投资者、交易者热情的参与下，应该说乙二醇期货非常的兴盛。所以说带来的直接结果就是，最早我们是传统贸易商，整个市场贸易是围绕现货的，现货人民币也好还是现货美金也好。应该说是以渠道资源作为主要的交易脉络，交易的逻辑。打个比方，当初市场可能是大江大河，现在期货上了以后，这个大江大河汇聚起来以后变成大海，如果乙二醇期货能走向国际化的话，那接下来这个大海就变成大洋了。所以最直观的感觉就是说圈子大了，人多了，钱多了，模式也多了。

如果说剔除这个表面现象，两个最核心的变化，首先就是它的交易成本下降了，交易效率上升了，这也是整个市场进化的内在需要和内在逻辑。再进一步看表象的话，乙二醇这个产品原来是商品属性很强，上了期货以后，从以前以商品属性为主逐步转化成商品属性+金融属性同时具备的状况。第二个是它的定价机制，原来乙二醇是现货定价，上了大期货以后，它的整个定价模式也好，定价的基准点也好就回到期货上面，所以这是最大的变化，比较直接的体现，一个就是量大了，第二交易客户的种类和他们的许久也多样化了。最早以商品属性为核心的时候，可能我们是做服务，做分销，做配送。现在它有流量需要，有期现需要，有套保需要，哪怕有金融避险的需要，所以对应的贸易模式也从原来最早现货模式，变成现在套保、期现、跨月、月差，甚至到期权这些模式都引申出来。所以它的需求以及提供东西多样化以后，对于参与者来说，水更多，池塘也更大了，选择也更多了。所以说对于参与者来说，面得这种变化，首先明确自己的定位，我在整个产业链里面或者在整个市场里面所处的位置是什么。第二明确我需要什么，在这个基础上补短扬长，补短就是通过期货市场把我的短板和我的需要满足了，我觉得这就是很重要的一点。

第二，刚才说到定价机制发生变化。因为我们目标的实现最终通过价格上下获得满足的。所以对于价格上下的判断肯定也是我们的核心问题，这里我们的感触，首先一个周期的问题。我们做交易肯定有一个逻辑，这个逻辑周期的问题，以及我们交易周期匹配的问题，这两个周期一定要匹配，如果这两个周期是有偏差的，很不好意思的说失败的可能性就比较大。所以我们自己的研究员一直也提这个要求，就是说不讲周期的涨跟跌或者强跟弱都是耍流氓。

第二谈到定价的问题。回到期货上以后，对于期货的理解走势要更加明确。一个就是资金进来以后，很大的因素就是我反应的是预期，以09为例，现在到09还有两个月，有足够空间和想象。第二，基本面反应的是当下，这里可以延伸出期现或者基差的变化，其实也是有内在的需要在这面。我就是这点理解，谢谢。

石春生：谢谢戴总，戴总从产业角度跟我们分享比较全面，我个人受益匪浅。戴总讲期货上来以后，不仅从产业效率增加了，定价多元化了，成本降低了，尤其从作为贸易商角度来讲，可能给客户更多样化的选择。而且，现在从近期、远期价格，基差等等方面来讲，这方面的运用，应该说越来越广泛，所以我们也看到有些的企业运用这方面非常成功，不是偶然。感谢戴总。

下面的问题想请教一下福建金纶的刘总，目前聚酯行业两大原料都上了期货品种，对聚酯而言提供了很好的套期保值机会，聚酯产业在实际操作当中是怎么利用的？因为金纶也是龙头企业，所以有请刘总跟我们分享一下。

刘金伟：大家好，我们金纶是100万吨的化纤，50万吨的长丝，50万吨的短丝。在这次疫情来临的时候，尤其是春节刚上班，我们立刻就傻眼了，因为我们已经签完了的乙二醇和PTA的合同，紧急的跟供应商协商的话，也无非就是说可以少拿20%。但是在当时整个物流都已经停顿的情况下，下游纺织客户根本不能下订单，而国外的客户大面积取消和推迟订单。所以当时公司紧急研究，立刻下决定我们必须在远期乙二醇和PTA期货里做空两个月的量。因为我们认为我们的下游客户等它恢复，两个月不一定恢复得了。

第二方面，我们根据看到远月、3月、5月的价格情况，我们立刻对于我们自己公司的主力品种POY和FDY一吨下调400块钱和500块钱，我们比浙江客户率先跌价。目前就是在这种情况下，保住企业的现金流，然后库存的跌价损失从期货拿回来，实际效果相当好。单说乙二醇这一个品种，我们就从期货里面回收3000多万，实物产品跌价跌了2000多万，我还能赚个几百万。所以这个品种的上市，我们实体企业相当感激。

我们缓过来，欧洲、美国又不行了，法国的客户、埃及的客户找我们谈单子，说不知道怎么去报价，你这价格一天跌个几十美金谁受的了，我们说那没关系，我们用远月乙二醇期货的价格乘以0.334加远月PTA的价格乘以0.835，然后加上合理的加工费用，我跟你用公式做的，因为我拿大商所过去一年多的期货回归的，到了交割月的跟现货价格走势图跟老外去讲，最后我们的外商接受了，它说用这种价格公式既能稳定我从你福建金纶拿长短丝，又不能受市场下跌带来的跌价损失，这就是保护我们稳定合约供应的关系。其实是提升了我们中国厂商跟国外同类的，比如说我们跟印尼比，我们跟欧洲这些同类厂商比，我们就多了一个优势。所以，通过这次疫情，我们金纶化纤的操作，我们真的是希望行业内方方面面能够把期货品种做好，我们中国既然是全世界最大的聚酯产业基地，我们就应该把我们的原料，把我们的产品定价权牢牢掌握在中国人手上。

石春生：谢谢刘总的分享。通过刘总的分享我们看到，虽然我们很多实体企业受到，尤其聚酯企业受到疫情的影响，但是像这些龙头企业，合理的应用了衍生工具，在原料控制、成本控制、库存管理方面还是发挥了很多作用。刘总也希望未来在定价权等等方面更好的发挥。

我们知道受疫情影响，不仅市场需求受阻，整个市场应该说货源消化也不畅，尤其今年上半年一体化工库容这块包括罐体应该说影响也非常之大，我们知道长江国际也是乙二醇仓储龙头企业，后期在码头库存变化趋势方面有什么看法，库容会不会进一步扩充，仓储费的调整等等，以及乙二醇仓储费会出现阶梯式的调整吗？我想针对大家关心的问题，有请徐总解答一下。

徐总：谢谢石总，谢谢钢联、隆众，谢谢各位嘉宾。我讲一下我们现在公司的基本情况，现在第一个特点就是胀库，第二个解决周转减慢，造成了货滞留在罐内，得不到消化，外面的货也进不来。我们公司现在目前刚刚石总也讲了，作为龙头企业，基本上也可以说。因为现在我们的总罐容，乙二醇达到了81万吨，也是大连商品交易所一个重点交割库。目前在库量接近78万吨，还有两、三万吨空库容。但是长江口的船连续不断的涌进来，以及长江口的货已经达到十几万吨、二十万吨。现在我们看到的胀库还有周转慢。

面对这个问题，第一个就是我们的价格问题。本来按照火爆的形势，我们也探讨过涨价的问题，但是考虑到市场内这帮用户的需求还有成本，我们没有决定涨价。原来市场价格在8000，大家的成本占物流仓储的千分之五，现在跌到3000多，达到了1%，千分之十几的物流成本了，我们如果再涨价还要继续增加用户的成本。所以，我们决定不会涨价，这是第一个涨不涨价的问题，大家也特别担心我们会涨价。因为特别还有一些套利的客户他们是很害怕这一块的，还有我们的同行也在盯着长江国际，如果我们涨他们也会有动作，所以这个影响面太大。考虑到我们是一个标杆，所以我们也决定对这块暂时不涨价。

第二就是库容这一块。因为一体化工的库容没那么容易，它不像干货、固定货，放个露天堆场，交个场地就可以了，因为它涉及到投资的评估，立项，建设，周期很长，作为长江国际是没有库容的计划。如果说把原来做别的品种改回来增加乙二醇，因为现在一体化工品种都是很紧张，一时半会也改不回来，如果出去收购库区进行扩容的话，当然这块也是最快的，但是我们很难做到，一个是现在收购成本比较高，作为上市公司我们也要考虑这块的投资价值。第二，原来它做这个品种，无非换一家罐容，还是对市场没有起到扩容的效果。现在新冠肺炎期间我们还是维持现状为主，鼓励用户还是能够积极参与，我们还是提高效率，提高自己的服务为主，这才是我们的重点。

石春生：谢谢。通过徐总的介绍我们看到目前胀库现象依然存在，虽然最近价格有变化，但是这种现象还是没有缓解，这个信息无论对生产经营、投资，我认为这是来自最前沿一线的，也供大家参考。感谢。

乙二醇2015年以来，这几年投产相对比较集中，尤其是近年来伴随着国家大力发展煤化、炼化一体项目推进，从去年年底开始乙二醇炼化一体化项目又进行集中的释放。供求格局再次进行重塑，这个问题想请李总，中信寰球的李总，从你这个角度，因为我们知道从金融属性这块去了解，看到更高的格局，你怎么看待这种格局的变化，包括供应端的变化你是怎么看的？

李钊：谢谢石总。我向各位嘉宾汇报一下我们的想法。首先，现货市场和期货市场严格来讲它们一体的，是一体化的市场。刚才前面几位领导也介绍了，在风险管理实践当中，过去传统定价方式应该说在疫情背景下，我们结合到期货，用期货对未来的现货进行定价，我觉得这是走出了产融结合，用期货市场服务实体坚实的一步。因为期货市场的本质，我们讲核心的功能就是两块，第一块是风险管理，第二块就是为未来远期商品进行定价。刚才听到金纶领导的介绍，市场走出了可喜的一步，不管说这一步是我们主动的还是被动的，至少这一步迈出去了，这是一个方面。

第二个方面，期货上市这个品种以后，也会对传统产业格局带来相应的冲击和新的格局的重塑或者是改造。因为这里面我们看到期货市场从化工类的品种来讲，乙二醇在液化品来讲上市的第二个品种，从化工类品种来讲，它是排到第七还是第八，我有点不确定。从前来已经上市化工品种来看，经历过市场的培育，市场的成熟以后应该说金融和实体比较完美的，或者比较紧密的融合到了一起，这是结果。另外也体现金融市场和现货市场的改造和重塑，这里面传统贸易方式、定价方式，甚至还涉及到企业对市场的占有率，这几年运用期货工具用的好的企业，还是可以明显感觉到它的市场份额在不断的增长，不断的扩大。而且经营的效率和经营利润的稳定性逐年在提高，我想不用我们拍脑门去想，应该说从很多品种的上市以后发展到现在它的运行规律的角度来看，我们看出了一些结论。所以乙二醇期货上市以后，我觉得将来也是这样的格局无外乎是时间长短而已。如果产业企业和期货市场结合的紧密一点，我想不管是它的市场份额也好，还是它经营的稳定性也好，还是对于企业将来扩张计划也好，都会带来很大的帮助。因此，我也积极的向各位产业企业的老总呼吁，尽快抓住金融市场发展的大主体，结合我们的现货企业，结合我们的实体经济，真真实实把金融工具，金融市场服务于现货企业的发展，谢谢石总。

石春生：谢谢李总。我们知道深圳凯丰投资是国内百亿级规模以上私募的龙头企业，总经理也是我多天好朋友，他也是大宗商品研究员出身，对商品的研究非常独到，程友志这是乙二醇方面有影响力的研究员，请你给我们分析一下乙二醇市场后期的趋势，包括我们应该关注哪些问题。

程友志：谢谢大商所，上海钢联、隆众咨询跟石总。乙二醇这个品种因为我以前是做固体化工，做塑料聚烯烃这一块的，以前我觉得这两个品种波动很大，产业的朋友需要套保需求。从2018年这个品种上市以后，我发现乙二醇波动其实更大，产业对套保的需求更加强烈。其实有两个点会非常明显，一个是去年的沙特事件以后，上去下来很快，一个是今年，今年乙二醇也是一样的，产业的朋友应该都感受到了，所以这个特点的话，我感觉在化工当中应该是最强的。所以，经历了这两波非常大甚至说极端行情以后，大家对乙二醇的重视程度是非常大了。

第一个，首先作为我们私募来讲，我们喜欢这么大的波动，因为我们是资产管理公司，我们需要在里面做价格的波动，做价差来获取合理利润。当然上了期货以后，不论是贸易商、上游还是下游，套保的需求也明显增加了。对于乙二醇来说，在化工的体量来说应该是小的，但是活跃度不亚于其他任何品种。作为私募投资公司来说，也是特别倾向于喜好这个品种的。

这个品种在近期来说，它的价格波动是比较小的，基本50块钱以内的波动。所以在最近，几位老总才有时间出来跟大家做分享，做交流。往后看，这个品种还是会有机会，从供需两个方面去讲，现在价格波动小的本源确实是往上涨了，煤化工供需压着，往下跌最近油价也涨的比较多，包括乙烯，包括石脑油涨的比较多，所以才会以一个非常窄的区间在震荡，但是这种震荡不可能永久的持续下去。所以，还是从供需两个角度去看。现在供应端确实承压了一些，价格稍微涨了一点，煤化工又回来了，这是最近市场很关注的一个点，也是价格明显承压的一个点，确实在这里，所以在这个程度上，整个上游确实还是会比较难受一点，比如说煤化工确实还是亏损的，油制这一块，利润确实也不是很好。所以，如果说需求不好侵略下，还是需要通过上游出清一些产能，这是一种途径。当然我们往后面说，需求端这一块有没有改善的预期，从两个角度理解，第一个从现实的角度，现在市场上有很多跟踪的数据，包括我们隆众资讯做了很多的工作，去跟踪聚酯、服装这一端的情况。从目前情况来看，改善的幅度力度不是很大，从产业心态来讲大家基于低价抄底囤货的心态还是蛮强烈的。所以在聚酯中间环节，确实库存压力就不是很大了，被终端给承接了。

再加上海外的疫情，美国已经200万了，巴西也69万了，而且巴西这一块的话，从今年开始都不公布数据了，所以这一块还是有一些隐患。所以需求端这一块有预期在，但是还是要警惕风险。所以乙二醇这一块短期可能还是要偏谨慎一点，这是我大概的一些理解，谢谢。

石春生：谢谢。我还想问你一下，因为机构投资者也是市场最主要的力量，你们研究的体系看看跟我们产业客户有什么分享的地方？比如说你们最关注哪几个点，供应、库存还是需求，包括接下来哪几个矛盾点对我们行情影响更大？

程友志：这个问题我感觉有点大，作为资历来讲，我觉得其他几个老总来讲这个研究体系可能会更合适。这个市场中，或者近几年进来的同行占了一些好处，再往前市场没有什么研究体系，或者说不是那么科学规范。到了这几年以后体系就起来了，包括石总您那边的永安体系，这是大家讨论比较多的，包括后来谈到我们凯丰体系。其实不论是哪种体系，都有它的好处。但最终的好就是市场上有了那么一套体系。所以，这几年看到永安那边的同行，来一个资历背景很好的，新毕业的，半年、一年马上成为行业非常优秀和成功的研究员，效果是非常明显的。所以，我们凯丰这边在这一块也做了工作，我们吴总在空余的时间，在内部甚至外部都有做分享。前期我们自己培养和成长起来的投资经理也是公开给大家分享过，所以大家如果私下有什么需求其实可以找我。

我们内部也是把这个体系，把它打磨的标准流程化。前段时间我们把这几年积累梳理一下，我们力求的目标是来一个新人，用这套体系，用半年时间能把他从一个小白板画成一个初级甚至中级的研究员，是一个模板化的方式。我们还在积累过程当中，我们也刚做完。今天因为不是PPT的形式，所以也没发展史。这个过程都是一样的，从整个上中下游做最基础的数据。但你想成为一个合格，甚至特别能够提策略的研究员，到了乙二醇这个品种我是觉得特别的明显。以前做聚烯烃的时候，在家里或者有足够的人脉和渠道的时候打电话是OK的，做了乙二醇以后我发现，好像我不认识戴总，贸易商我搞不定，不知道是什么操作情况。如果我不去长江国际去拜访，去学习的话，我也不知道港口物流是什么情况。所以，要走出去。所以以后这个品种，它的高波动率，所以就导致这个品种在我们的研究体系当中，你要把它抽出来，就是你要把上中下游，所有人大家现在基于什么思路可能做出什么决策，要把它抽出来。因为乙二醇有现货，有纸货，有期货，跟其他的货品都不太一样，它有三个盘子，意味着有三股力量在做，它容易形成共振，一共振的时候，它的幅度永远会大于别人。像今年一样的，节前它的基差是700，节后一天价格跌1000，基差跌800，基差直接从正700跌到负的，这个在以前做化工品的时候绝对没有看到过的。所以，我觉得乙二醇这个品种，除了常规的体系以外，它自身有些独特的特点，是要把它抽出来，这有利于我们在做投研还是交易，还是服务产业来说是特别要注意的一点，我大概汇报是这样的，谢谢。

石春生：谢谢。刚才大家也都介绍了，整个聚酯是集中释放的一年，供给这一块，库容也好下面我想请教一下刘总，目前疫情影响下，国外整个服装需求同比增长是否恢复到以前比较好的水平？

刘德伟：感谢石总，实际从疫情影响看，应该讲3月份的时候是对国内的需求，对我们产业影响最大。到了4月、5月的时候，是国外，相当外它3、4月份不下订单，对于中国化纤纺织的需求一下子跌幅就跌到26%-28%左右。我们说它有一点好转，大概是在5月中旬陆陆续续有一些欧洲、中东、埃及、东南亚的订单恢复的早一点，5月中旬中东订单开始恢复。但是如果我们拿这个数字同比去年的话，我感觉比去年还是要跌12%-14%的需求下降。所以，客观的讲，即使没有疫情，按聚酯产能投产速度来讲，本身它就是过剩的，这是我对整个供需平衡的看法。

刚才大家聊怎么去看，反正我们做工厂，我就很现实。前两天看橡树资本的霍华德·马克斯说的话，他说这个市场，他其实是说证券了，他说是温泉上的那个球，什么意思呢？QEII放回来很多钱，所以大家赌未来12个月、24个月，这个价格向上，这货我今天3000多拿了，赌明年涨到4000，有这么一波人在做投机。但是我们做工厂的很简单，我不管投机盘怎么做，反正我一吨就万300-600，合适就把它锁住，等温泉那水下去的时候，那球砸别人别砸我，我就算达到目的了，回答完了。

石春生：谢谢刘总。刚才远大戴总也提，就是乙二醇期货上市以后，满足了很多传统贸易当中多元化、个性化的定价需求，远大作为贸易商代表，你们认为基差贸易、场外期权的应用现在到什么程度，未来在企业的应用当中如何更好有效的推广？

戴煜敏：主持人好，各位嘉宾好。基差交易和期权的交易，应该是乙二醇期货市场发展成熟的一个自然的产物，因为这两种交易模式都是依附于或根植于乙二醇的期货交易的。从目前的市场现状来说，我个人理解基差交易这一块实际上已经发展比较成熟，已经出现后点价，期权相对来说还是有一定的成长空间。

具体的来讲，基差交易就是现货和期货月份的价格差，最早应该是产业客户期现套保需要，是它最早的原始属性。到后面逐步发展成为交易期货和现货之间价差的总交易模式。应该说，我个人理解这是一种很大的进步。因为绝对价格的交易实际上是单一要素的理解或者说操作。基差这一块，是涉及到二元体系的，就是现货价格跟期货价格。这里面单纯从交易的角度来说，有一个好处，就是多一个空一个，其实可以规避大部分外围的因素。比如说宏观的跌，我把对于整个宏观的理解或其他引路的理解回归到只研究单一产品，研究单一产品当下和未来强弱的变化，这是蛮重要的进步体现。

第二个，在基差交易的理解上或基差的理解上，永安是先行者。基差本身很追求的一点，核心是在现货价格，现货价格是当下的基本面的真实体现，它的强跟弱是真正强和弱。远期期货的价格实际上带有很多预期在里面。所以，通过基差的强弱在一定程度上去印证或者分析这个产品的强弱有很大指导意义。

第三个，基差交易涉及到两边的需要，特别是现在后点价的模式，资管类公司或者基差贸易商愿意提供后点价给产业客户。基差贸易商要的是基差变化，比如说我个人做多基差，我原来100进，现在120或150我能出，产业客户看的是绝对价格。所以总两边需求一样的情况下，变成他们有错位的需求，好比一个柚子，可能产业客户要的是柚子肉，基差贸易商要的是柚子皮，我把柚子皮可以做成柚子皮糖也是能获盈利的。所以从这个角度来说，这种需求的错配其实是更好满足市场双方的需要。所以，这块上面期货市场成熟以后自然的产物以及业务模式了提升。所以，这块上面还是有它的先进性的。

第二，从期权角度来说，期权其实是交易价格的波动性。其实这个对于一般的交易者来说，其实是有一定的认知难度。但是它有一个好处，期权作为买方跟卖方有两个完全不一样的概念。期权作为买方我更加理解为是一种保险，因为我交了权利金以后后面我的买方是可以选择行权或者不行权的，我最大损失就是权利金。对于产业客户来说，我可以把它作为一种配置，对我另外一端的交易做一个保护，这个权利金就相当于保险费的概念。作为卖方来说，这个要求就比较高了，目前来说卖方大部分还是以资管类公司为主。但是从这个角度，目前这一块还存在成长空间的原因是，一个是作为买方需要放量的时候，往往卖方可能会有一定的顾虑。第二从权利金上面也有这方面的体现，作为卖方还是基于单一波动率来考虑，没有考虑整个产品和产业链的状况。特别是波动率大的时候给的权利金就比较高，相信3000多的时候，基本上权利金要3%-4%，100多块钱。所以从服务产业客户或者对手盘的角度来说，吸引力相对来说低了一点，在这上面我觉得还是有成长空间的。

刚才也谈到了，新的业务模式的出现是必然结果，当然也提供了更多的可能性。所以说对于我们产业客户也好，从业者也好，我是这样的态度，首先是学习它，第二是欢迎它，第三就是拥抱它，谢谢。

石春生：谢谢戴总，通过戴总刚才非常专业，非常全面的介绍，让我们看到远大能有今天的业绩不是偶然，甚至他对衍生品的理解，我觉得已经非常超前，至少比我本人专业多了，谢谢戴总。

刚才长江国际的徐总已经把港口仓储情况、罐容情况介绍非常详细，我再请教一个问题，就是进口有没有减量的迹象呢？

徐总：谢谢石总。今年在2月份进入疫情最严重的时期，有一些国内的煤头在减量，甚至停产，造成进口的大量激增，我们罐容也是窜升，库存情况很明显。到了3、4月份进口量依然保持2月份的状态，原因是国外生产商，生产出来的货基本只能到中国来，因为产业链都在中国。所以到目前为止价格又上来一部分以后，他们效益会好一点，没有减产，因为其他都不赚钱，这个MEG还有一定的经济效益的，所以他们只要生产出来，基本上都是到中国来。所以，目前还是没有减少的迹象，特别是从长江国际货源的计划来看，到6月底和7月初这段时间到货比之前更集中，量更大的一个时段。从我们来看是没有减少。

石春生：谢谢徐总。中信寰球商贸也在乙二醇上市以来是非常活跃的期现贸易公司，李总本身也非常专业。下面，有请李总给我们介绍一下，在利用衍生品这一块，尤其在产融结合方面，有没有更好的经验给我们分享一下。

李钊：谢谢石总。乙二醇期货应该是从去年上市以来吧，应该说中信寰球作为行业里面的新兵，积极的也参与了期货市场的学习和建设。去年5月份的乙二醇交割，应该说总体我们的交割量还是比较大的，参与期货市场不断的去学习和探索，服务实体，服务产业的方式方法和道路。在今年发生疫情期间，针对产业或者企业，它的风险管理的内生需求，我们也开展了比较传统的，比如说点价贸易、含权贸易这样的一系列业务产品，来承接风险管理的需求。

但是，另一方面，在这次疫情期间其实也体现了，也凸显了很多行业，很多企业风险管理的多样性。除了价格风险管理以外，在经营当中其实还有生产要素的风险。比如说在这次疫情期间，很多企业由于库存没法正常周转，它的流动资金其实也处于相对的停滞状态。因此对流动资金的需求风险管理同样的显得非常突出。因此，我们也顺应市场的需求，也开展了以仓单服务项下的买断式回购的业务口径，以这样的业务模式向我们有流动资金需求的现货企业和产业企业提供资金服务。

第三，总体来说，结合金融市场的衍生品也好，或者向企业提供全面的风险管理服务也好，总体严重服务方式还是服务产品还是觉得比较单一。因为我们风险管理子公司还是受高度监管的行业，很多业务模式的发展上面，应该说还是有很大的发展空间。一方面可能要得益于风险管理子公司在这个过程中不断的探索，不断的去创新。另一方面也要依赖于监管部门的顶层设计，比如说在这次疫情期间，其实有很多企业可能都有基差互换的需求。基差互换如果两腿都在金融市场比较好解释，比较好沟通。如果基差是期现基差，要开展这样互换业务还是有障碍和不清晰的地方，比如说这里面涉及到合规性，涉及到财务和税收等等一系列的问题，因此在此我也呼吁监管部门能够尽快完善相应的顶层折价，让我们金融市场，让风险管理子公司能够更好的为产业，为实体提供多元化的、全面的风险管理服务，谢谢石总。

石春生：最后一个问题，从北美和中东原油减产，是否会影响到我们乙烷的供应以及乙烯衍生品的一些供应，对未来行情会有什么影响和看法，先请戴总跟我们谈一谈。

戴煜敏：这个问题其实一直是市场，也是我们比较关注的。实际上从我们的调研结果下来，得到的答案也并不是说非常确定。首先一点，北美那边相对确定一点，因为北美这一块本身它的氢烃比较足，而且价格也便宜。所以，他们这一块是不存在很大的减量的问题。而且专门有一位业内大咖提到，几个主要乙二醇生产企业是属于财报驱动性了企业，所以他们更关心利润以及股价。所以在主营产品有利润情况下，他们是倾向于拼命的生产。所以从这个角度以及北美以后的页岩气资源也好，以及半生气资源上也好，应该说北美那边影响不大。

现在关键就是在中东这边，中东这边我们几个渠道去落实，结论并不是非常肯定。一种说法就是前期说要增量，实际上受后面马上原油减产的影响，也没有明显的增。说到减量，最近的一个消息也说，其实沙特只是压缩了出口量，生产量并没有明显的按所公布的降幅去落实。所以，在这个上面可能还是有一点余地的。我们做一个比较中性保守的评估，从乙二醇上来说，中东这边前面说要增应该也增不了，后面要减估计减的相对来说也有限。但是有一点因为前期场地的罐容实际是比较空了的，从它的策略上来说，不排除生产没减量，但是到中国大陆的货可能适量做节奏性的调控。还有一块可能受船期的影响，表现在海关数据上来看可能也会有点减少，不排除这种可能。

刘德伟：未来我个人感觉，我们反正从全世界的经济复苏的情况来看，因为刚需首先是食品，其次才是服装，所以我们不能奢望很快的像有一些分析师讲的那样，说原油很快WTI就能回到40，布伦特能回到45，我个人感觉今天这可能就是一个上限了，就是从整个全球纺织服装产业链实质能够消耗下去的产量上看，这是我的第一个观点。

第二个观点，我仍然还是坚信我们这些做实体的这些企业，应该要时刻学习这些金融衍生品对我们所带来的影响，刚才几个专家提到它的金融属性能够在很多时候我们定理仓单去调配我们的资金，甚至我们都可以在交割环节能够影响到一些财务税收的数字，这些其实里面学问都很多，我们整个实体企业，尤其是化纤企业百分之七、八十的成本都压到了原料上，我们不把这个品种研究透，那我们很难在国内的竞争中脱颖而出。

石春生：谢谢刘总分享。

李钊：今天我来其实主要是来学习的，刚才坐在台上，我也仔细聆听各位嘉宾的发言，我自己学到了很多，受益匪浅，谢谢石总。

石春生：非常感谢台上五位嘉宾给我们提供非常宝贵的经验分享，包括未来生产经营投资的建议，尤其是利用衍生品这一块，包括基差和场外这块，怎么来使我们的生产经营更加合理稳定，包括对未来贸易模式的结合，所以再次感谢各位嘉宾的分享，也谢谢主办方，谢谢各位嘉宾。