第二节 专题论坛

主持人：浙商期货有限公司总经理 张英军

主题：后疫情时期，液化气产业发展与衍生品市场功能发挥

中国液化气产业格局现状与发展

风险管理工具在企业运营中的应用

论坛嘉宾：

1.万华化学（烟台）石化有限公司副总经理 梁滨

2.浙江四邦实业有限公司总经理 陈宇峰

3.中国燃气控股有限公司LPG事业部副总经理 卢平浪

4.浙江景诚实业有限公司能化总经理 檀文兵

5.大连商品交易所交易部副总监 王亮

张英军：各位来宾，大家下午好。我们五位嘉宾今天受到邀请，参加这个圆桌论坛，我们圆桌论坛的主题是液化气产业发展与衍生品市场功能发挥，围绕液化石油气上市之后，以及现货市场一些格局的变化，还有期货市场上市之后对现货市场的影响，我们请来几位在LPG现货市场以及在期现贸易市场有比较丰富经验的几位重量级嘉宾，包括交易所交易部副总监，我们围绕LPG期货市场展开讨论。

 下面，直接进入主题。刚才各位嘉宾做了简要介绍，我们在过程中大家有什么问题还可以代向他们提。今天几位嘉宾也谈到LPG在中国是最大的生产也是最大的需求国家和地区。在这方面，我们应该有很强的话语权，大家对LPG的关注，对LPG期货和现货贸易的关注程度都与日俱增。

 首先，先请万华化学的梁总给我们介绍一下。万华化学他们在LPG这个产业里应该说从投入的时间和精力来看，在这里有丰富的经验，包括国际市场贸易经验。在中国上半年遇到疫情之后，国内形势已经比较好了，复工复产形势也非常可喜。但是国际市场上还有很多地区还仍然有疫情的影响。在这种疫情影响之下，结合LPG整个市场情况，我们请梁总给我们介绍LPG现货市场是什么样的情况。

梁滨：首先非常感谢大商所还有石化联合会的邀请，当然更感谢浙商期货给大家提供这次机会。对于刚才张总问的问题，应该说最近大家也都看到整个LPG市场相对来讲，尤其外盘市场出现严重供大于求的局面。大家也可以看到整个外盘价格，从印度到东南亚甚至到日韩，需求层面都出现不同程度下滑。从供应这块来讲，我们万华和中东生产商都有非常大量的合作，它们减产的成果到底怎么样我们是比较清楚的。当然这只是供大家参考，从我们个人的数据来看，原油减产沙特应该是百分之百的执行了，从我们每个月来看它量确实减少非常大，但是像阿联酋和科威特，我个人感觉它们的量不但没有减反而还增加。卡塔尔之前退出欧佩克，而且之前是天然气田，它的量非常大。印度需求下降，包括退了很多货到中东，整个大量现货抛到市场上，再加上美国这一块，美国原油产量的数据，在过去这一、两个月的时间，原油产量下降10万吨左右，这也就意味着LPG产量没有特别大的变化，关注库存数据的话，现在美国丙烷库存创了历史新高，这是从供应层面，无论中东还是美国都面临非常大的压力。

 反馈到国内市场大家也看到，出现了现在这么大的期货跟现货的偏移，现在整个现货价格，当然我们说的是山东的价格，大概是2800，可能华东、华南还稍微低一点，价差确实非常大。具体原因我们交流过，目前来看我个人觉得这个价差，不是大商所设计品种的问题，而是整个市场结构的问题。大家也很清楚，如果单纯看11月份大商所的价格，跟外盘纸货10月份比的话价差并不大，大概也就200块钱的左右，我认为非常贴近价格。如果看现货价格的话，确实偏离比较大，重要原因就是我觉得外盘实际情况并没有真正反应到国内。外盘虽然供大于求很严重，但国内更严重，我为什么说更呢？因为整个国内产量这一期我们大概做了统计，因为现在中国国内LPG供应要么进口要么国产，进口在过去三年基本维持在41%或者42%的水平，而且今年产量有下滑。所以，相对来讲整个国内的供应，有一些炼厂投产，供应没有发生特别大的变化，一个新的变化就是特殊产地的货到中国非常大。国外不考虑科威特，导致现在整个现货市场疲软程度比国际市场还要厉害，基本是这几个原因。

张英军：谢谢梁总，万华化学在LPG无论是进出口还是国内贸易上都做的量比较大。因此梁总他们的观点代表了他们的经验，特别是今年疫情之后，市场的变化可能还不能够按照以往供求关系纯粹的数字来看，还要看看后市的一些变化，再次感谢梁总。

 下面，问一下四邦的陈总，我们知道在浙江地区有一批期现或者现期公司，它们都是根扎于现货市场，又有期货市场的经验，因此他们在利用衍生品服务期货市场这个领域里做了很多探索，也取得了很好的成就。LPG上市时间不长，3月份到现在也就两、三个月的时间，我们想问一下陈总，从LPG这个产品来看它有哪些特点，和以前你们做的液体化工、固体化工，四邦化工量做的比较大，LPG上市之后，通过你们的研究和你们实际操作，给我们介绍一下和其他产品在现货市场上有什么不太一样的，也就是LPG有什么特点。

陈宇峰：有三点吧，一个方面LPG是一个门槛很高的品种。我们讲吹牛皮的话说现期公司服务实体行业，实际从我们现在评估来看没法服务。因为什么？这个差距不是一点点，比如说像万华，它直接可以跟国外一手的厂商去拿，它拿到更加优惠，包括物流也提供不了，要求很高的。所以，我觉得从程度上来讲，贸易的门槛与我们现在做的固体化工品，包括黑色门槛要高很多，包括刚才物产的陈总讲的，当然物产可能在LPG上还是跟万华有差距，但是我们看我们跟物产也有差距的，比如说它们有储气罐，我们连储气罐都没有。所以，我认为第一点仓储和运输这一点，不是别的固体品种所能比的。

 第二点，刚才浙商胡董事长也讲了很多基差点价的服务。首先要成为一个点价的品种，必须有一个大家互相认可的衍生品或者期货作为工具，黑色也好或者化工品也好，实际上从全球角度来看，纸货交易，在国外基本上没有纸货，我们的钢材在国外也是没有纸货的。所以这些期货，在国外叫纸货，这些期货在国内长时间运行过程当中，自然它就成为作价的工具，当成为作价工具以后，再利用这个工具服务行业上下游，它自然逻辑上是说的通的。但是LPG这个品种从现在来看，原来生产上也好，还是进口贸易上也好，原来的作价工具已经有了，万华的作价工具转换成国内LPG的期货，其实还有一定的距离。当然我认为大商所能够推出气体这个品种已经很不容易了。但是客观的讲，这个品种要成为作价工具，我觉得还需要一定的时间。比如说为什么原来这个品种开出来的时候，只是市场上大家在猜测，因为仓储的问题，以及刚才讲的仓储费是1块钱，现货是70多块钱，相当于一个月要差30块，仓单比囤现货还要便宜，自然而然形成定价可能有基差的原因。这些东西需要逐渐慢慢的大家认可，国内做贸易或者国内产业玩家主流的作价工具。所以第二个跟我们原来做商品不一样的地方是，别的商品是在国内自然形成作价工具，但是LPG可能我认为还会有一定的时间，这是第二个我觉得跟我们做的不一样的地方。

 第三点，我们要用这个工具去做产业的服务，实际上所面对的行业一定要多，一定要复杂，群体要多，它才会有这样的诉求。我举一个简单的例子，比如说作为万华来讲，它直接可以用纸货或者国内期货作为作价工具，它很专业。比如说有些商品，钢材也好、烯烃也好，它的下游是很小的，它是做终端加工的产品，比如说钢材是做建筑等等。它实际上是没有足够的团队来做衍生品的交易，没法用团队来支撑风险管理的工具。所以，需要可能中间产业服务商通过衍生品的风险对冲把它直接变为现货的合同跟下游合作。LPG这个品种我们看它两大需求，一大需求是化工，这是比较大的。基本上做化工企业，或者说我们很难服务它们，它们有自己的实力。另外是作为燃气，民用也好、商用也好的燃气，这块可能是选择需求的。相对来讲，受众面不像我们做的烯烃也好、钢材也好有这么大实际的群体需求，并且这部分的群体需求很难有团队或者直接用衍生品工具来做的。

 所以，我们用这个工具服务实体行业上三大最大的差异，当然我们会努力做，争取有一天梁总能够看得上我们，谢谢。

张英军：谢谢陈总。陈总刚才谈到所谓现期服务，通过期货市场、衍生品市场服务实体企业，在LPG上有哪些特点，有哪些需要我们进一步探索的东西，我觉得这是非常值得的，因为在中国衍生品市场有了像四邦，还有其他现期公司，它们都在这方面做探索，因此他们首先发现了下一步LPG要做服务实体企业的服务有哪些困难，将来有可能哪些是我们突破的突破点，我觉得值得我们各位以后认真的去考虑。

 作为LPG最大的进口贸易公司，对后市特别是今年以及以后全球的贸易格局，从中国燃气的角度来看，你们是怎么看的，它会有什么变化，有没有政策的变化，会影响LPG的进口或者需求，或者是上游的生产，受疫情的冲击，比如说北美或者亚洲地区有一些受疫情冲击，会不会有LPG的资源会往中国流动，这一格局的变化，请卢总做一个分享。

卢平浪：谢谢，我跟大家分享一点贸易市场情况的变化。先讲现在的情况，今天我们还处于疫情影响之中，刚才梁总讲了一些现状。我可以再跟大家分享一个数据，到今天为止我们统计到国内民用消费的数量，跟去年同期相比可能只恢复了80%，大概这个数，疫情对液化气的民用消费大概还有20%左右没有恢复。这是第一个影响。

 第二个影响，就是国内的供应也是因为疫情期间有很多工厂开工原因，还有就是汽油的消费量，还有化工的消费量，国际有诸如此类的原因，所以国内的供应反倒增加，所以近期来讲，国内是属于严重过剩，不能用严重，但是应该是供过于求比较厉害，所以市场有一点倒挂，有一点往下。在国际上来讲，国外生产没有太大的影响，但是需求端影响很大。东南亚、东盟这些地方主要需求影响很大，所以国际上也是变得供过于求比较厉害，还有梁总讲的一些特殊货源等等，所以目前短期来讲还是供过于求。就我们今天看到的市场来讲，正常情况下已经跌了可能有二、三十美元，就运费来讲就已经跌了二、三十美元，这是目前疫情对市场的影响，这个信息跟大家分享一下。

 对于格局变化来说，我觉得就产销地区来讲不会有太大的变化，就是格局来讲产地一定是北美和中东是主要产地。但可能增加产能的是澳洲和俄罗斯。俄罗斯现在有一个情况跟大家分享一下，就是俄罗斯天然气已经出来了，管道输到中国，他们有想法要在中俄边境建立一个分离装置，分离液化气然后往亚太地区来卖，我相信五年以后的事，这是产的变化。需的变化我觉得不会太大，第一需求一定是中国，后面上来应该是印度，日韩的需求基本稳定，民用需求不会有太大的变化。工业需求也不会太大变化，因为他们不会在工业领域做太多的投资，后面中国来讲工业需求会增加，因为我们未来，大家可能也知道，有很多统计，我们后面可能还要上，所以中国的工业需求会增加，这是第一个，就是大范围的生产供应和需求的格局，应该不会有大的变化，但是小的供应可能有变化，这是第一个供需方面。

 第二个格局里面的参与者。随着中国的需求量上来，我觉得中国人的参与度会越来越大，国外的贸易商会慢慢淘汰一些，最后会跟原油一样，到今天来讲中国的参与度很高，贸易商参与很多，国际上的参与者前五位左右比较多，国外的参与度论个数会越来越少，论个数中国会越来越多，日韩相对会淡一些，这是市场的参与者，可能会有的格局上的变化。

 第三个格局变化，我觉得计价模式上会有变化。比如说之前强势的计价模式是中东，后来美国，北美地区出口增加以后，MB在市场上占有比例马上提升。如果最后中国参与多，需求多，加上日韩，我们因为在地理位置上来讲，属于东半球、西半球的中间，可选择的空间相对大一点，在没有其他政治和地缘政治影响情况下，应该在作价模式上，除了CP的影响力，我们会引进FEI。所以第三方面我觉得在远期来讲有一个格局是作价模式上可能会有变化。

 第四个政策方面。我们不好猜政策上的变化，如果政策上有变化很难讲，但是整体的税会越来越向好的转。比如说我们今天进口东盟的液化气、澳洲的液化气关税，未来会越来越小。

张英军：谢谢卢总，卢总刚才也是从几个方面，把从国际到国内LPG的供应和需求以及参与者的情况做了分析，并且使把相关政策给我们做了分享。刚才卢总提到中国的参与者一定是会越来越多的，比如说像檀总，他们公司在运用期货市场以及期现市场上也有很好经验，LPG期货推出来之后，他们在这方面也有很深入的研究，下来请檀总跟我们分享一下LPG现货上有哪些经验，有哪些思考点。

檀文兵：LPG是一个比较新的品种，深入肯定是谈不上的，我讲一下我自己对近几年在其他化工品期现上交易的想法。基本上从2014年以来国内有供给侧，国外有中美贸易战，还有各个方面之间，产能集中投放的周期。所以，会导致它的期现价差还有月差波动率比较大，产生了一些期现的交易机会。我自己总结下来九个字，就是有人，有上，有下，有工具，有专业的人来，有懂的人来做这个事情，有上游、有下游，还有懂得利用好现在存在的一些工具，像期货、期权等等。

 我自己想想，想要靠这么一个模式想要长久或者稳定的去赚钱，肯定要跟实体之间发生联系，但是我们的期货包括我们的衍生品也好，它跟我们的实体始终会存在差距，我之前在一个讲座上听劳总讲过这样的描述，我觉得挺有道理的，他觉得总结下来就三点，第一点就是期现价差，就是我们所俗称的基差，第二就是品种间的价差，因为我们盘面交易始终是比较少的标品，但是我们的下游企业用的材料多，所以会存在品种间的价差问题。第三个就是区域价差，会存在运费上的差距。所以，我们做期现的，要做的事情就是要不断的缩小差距。从这三个价差上去花心思。

 具体到LPG这个品种，可能还要新增一个，就是要突破渠道的问题。因为LPG都是比较专业化的品种，比较难。所以我主要分享这么几点，谢谢。

张英军：谢谢檀总。我们也希望在下一步能看到更多现期公司还有产业客户能够充分利用好期货市场，能够给实体企业，特别是LPG行业实体企业创造出更多风险管理应用。我们这些风险管理都是基于合约交易来完成的，下面有请大商所交易部副总监王亮给我们介绍一下LPG，因为LPG这个品种是第一个期货和期权共同推出来的，在期货交易方面，在规则制度和风控方面，为企业为投资者提供了哪些新的工具或者新的特点，我们请王亮总监来给我们分享。

王亮：谢谢张总。刚才几位嘉宾反复提到LPG这个品种的市场化程度非常高，因为LPG用途特别广泛，既有工业的用途，又有民用消费。因此LPG的价格受到很多因素的影响，包括像国际油价，像国际贸易的船期，国内外的生产供给，甚至极端天气都影响到LPG价格的走势。而且刚才各位也提到，目前国内每年都进口很多LPG，去年我们进口了2000万吨LPG，占消费将近40%。

 因此，LPG特别需要能够反应国内市场价格的定价工具和风险管理工具。今年3月底，大商所同步上市LPG期货和期权，应该说是给整个能源行业丰富了金融衍生工具，也为相关企业提供了指南针和避风港。一方面我们期货市场可以通过发挥价格发现的功能，能够反应国内市场真实价格的体系，为这些企业提供参考，我们上市的期货相对于纸货来看，更能反应国内现货市场的价格。

 另一方面，相关企业也可以利用期货市场进行套期保值，对冲价格风险，能够满足生产经营管理过程中价格管理的需要。刚才胡总还有陈总都举了很多例子，关于利用LPG期货做套利等等，包括含权贸易这些案例。这里面我就举一个最基本的例子，就是关于套期保值的例子。假如我是备用LPG库存的企业，未来担心价格下跌，可以在期货市场上卖出等量的期货，如果假设未来价格走势，基差比较稳定，期货端的盈利就可以弥补在现货库存贬值上面的损失，能够规避库存贬值的风险。

 LPG从3月底上市到现在，目前运行非常平稳，LPG期货、期权通过公开连续透明的交易模式，形成比较公允的市场价格，已经开始为相关企业提供定价服务，目前在当下国际、国外市场特别复杂情况下，LPG相关企业利用金融衍生工具，我们也非常希望相关LPG企业能够充分运用好LPG期货还有期权的特点，制定能够符合自己生产需要的套保策略，能够满足自己生产经营中的价格风险管理需要。

张英军：谢谢王亮总。LPG期货的推出是恰逢其时，我看了一下上市之后，第一周连续好几个非常大幅的上涨，整个一个月的交易都是大幅上扬，只有5个交易日是下跌，说明LPG价格波动确实很激烈，正好赶上今年上半年国际商品，特别是原油市场价格大幅的波动。非常好的体现了期货价格变化，企业在这个过程中，能够更好运用期货市场来规避风险，对冲市场经营。

 但是从另外一个方面来讲，由于LPG刚开始，大部分企业可能还没有参与进来，下一步怎么能够更好利用期货市场，能够为企业服务，我想是我们探讨的另外一个话题。因此我们今天的主题第二部分，就是围绕着衍生品特别是期货、期权怎么样为实体企业，也想听听几位专家的意见和建议。LPG有很多场外产品，有纸货，还有CME的一些交易，用请梁总介绍一下，对国外纸货的交易，在合约设计方面和其他衍生品有什么不同的特点，或者有那些可以利用的优势，或者有一些注意的事项跟我们分享一下。

梁滨：从2015年整个石化产业投产之后，当时大商所的LPG这个期货还没上，我们纸货上进行了探索。到目前为止大概我们每个月在纸货的操作量在8-10万吨左右，基本都是在海外的纸货市场。大商所期货上市之后，因为我们现在面临，可能跟其他做贸易大型企业不一样的是，因为我们采购端基本上都是百分之百进口的，但是我们跟卢总不大一样，从国内这块占比是非常小的，所以到目前为止，虽然我们也是厂库，而且我们也开了帐户，但是量做的还不是特别大，往前行动还是有些缓慢。

 但是大商所推出期货之后给我们带来的好处是我们下游企业他们活跃起来。山东境内我们下游的民用客户，他们现在对套保的需求是非常大的，尤其是大商所上市期货之后，我们在海外点价，点完价之后，他们再利用大商所期货工具自己进行套保，我们客户通过这块已经做的相对比较多了，这是大商所期货上市给整个行业带来非常好的一方面。如果要比较整个海外纸货跟大商所期货的不同，目前来讲，因为海外的纸货相对来讲是不交割，基本上就是OTC的交易，只要公司保证金足够大，而且能把户开了，基本上这个交易门槛没有，因为不涉及到仓储、物流，所以相对来讲海外每天纸货的交易量，我个人感觉上是很大的。像我们统计每天丙丁烷加起来大概20万吨左右，最近这几天比较差，正常情况20万吨是非常正常的现象。

 相对来讲，大商所的期货设计，我们主要是基于广东来设计的，广东是民用中心，也不难理解大商所包括不同区域的贴水，包括不同品质贴水的设定，在目前这个阶段来讲是有意义的，但是长期来看，如果要把期货做成适用各个行业的，民用相关参与者也非常喜欢去做，包括我们这些搞化工生产的也喜欢去用，包括品质、包括升贴水要做不同的设定。

 因为期货涉及到物流、仓储，相对来讲门槛是比较高的，怎样把门槛降低，我个人感觉这应该也是大商所需要做的工作。目前有厂库资格的这几家公司，首先要加强对自己安全的管理，尤其是对运车的管理，这是目前非常重要的课题。第二是厂库的设立，在初期设立一批或者设立两批能满足需求，未来对交割厂库设定标准是不是能放宽的要求，我觉得这应该也是需要考虑的。目前来讲我个人觉得大商所的LPG期货适合目前现状，但是也要看目前制度设计还有没有可以改正或者优化的地方。

张英军：谢谢梁总。应该说期货市场推出之后，现货企业应用的工具确实更多了。下一步如何运用好期货市场，为实体企业服务，刚才梁总提到还有它上下游的客户，这些客户一是没有很专业的团队去做这些事情。第二期货市场是比较灵活的工具，原来市场环境之下做一些简单的对冲或者跟万华做交易，下一步期货市场怎么用在实体企业他们的生产经营中去，我们也问一下四邦的陈总。怎么用好期货市场，期现公司能够推出一批人才支持现货企业，支持实体经济。

陈宇峰：我们认为以我们视角来看在行业中有什么运用。虽然它的门槛很高，但是最终用这个工具的时候，是可以触类旁通的。从国际来看主要是几个角色，一个化工企业直接进口原料，第二民用气也进口，但是它会承担一大部分库存，还有一部分纯粹贸易商，但是这个贸易商非常少，可能有一点点的仓储设施，相当于二级的批发商。还有类似于像做期现的公司。

 我认为了期货工具，我自己看本质上有几个作用可以来看，第一个，作为化工企业来讲，实际上化工企业作为库存管理，无非是两种管理。一种是LPG还是没有变成成品，可能还是原料，可能在船上也可能在仓库里面，这个时候用工具保值库存，也可以选国内的LPG期货，无非考虑区域升贴水。第二个生产成成品以后，本质上它也会有保值，比如说很多PTA投产生产聚烯烃，生产聚烯烃以后，从某种意义上来讲它的保值可以在聚丙烯这一端，这个时候要分析这两者之间利润的关系，有可能有些时候用原料端来保值使得库存保值情况会更好一点。所以我觉得对于化工工厂来讲，无非就是在没有变成成品端的保值工具或者说变成成品以后的保值工具，或者说库存调整的工具。比如说很多化工品可以预售烯烃，我预售了很多聚烯烃原料端可以锁纸货，也可以锁国内期货。作为化工厂来讲，或者变成成品来保值，或者在整个过程当中用纸货作为原料库存管理，这是工厂端的。

 作为民用，就是做燃气这一块，我觉得本质上来讲，它的保值比化工厂更加简单一点，核心是关联库存的保值，因为它毕竟是需要去非常接地气去分销的一个行业。我们从整个库存角度来讲，会承担价格波动盈亏的风险。在这个过程中，如何用这个工具保证库存管理的风险这是非常重要的。将来可以去国外采购原料，当然在这个过程当中需要船或者租用船。

张英军：刚才在前一个话题上，卢总在跟我们分析整个LPG现货市场格局变化的时候，也提到LPG计价模式或者定价模式有了很大变化。其实在我们对出LPG期货交易，我们国家是LPG最大消费国，但是在国际市场定价权上，经过一段时间的努力，中国的话语权，有请卢总针对这个问题简单跟我们分享一下。

卢平浪：中国开了我们就考虑怎么把这个事情从国外转到国内来做，我们在这个行业，我们是要去做的。第二，就是怎样引入没有在这个行业里可参与的人。有两种背景，一种就是像陈总、檀总属于投资领域的，利用自己的人才实力、资源实力去做稳定收益的东西，还有一种引进就是国际上的一些投资。我一直在想象，我一直在期待北亚地区中日韩总的进口量，今天统计数字是3500万吨，未来可能会到4000万吨、5000万吨，如果有一天中日韩能用到大商所的价格，那可能这个定价权就不一样了，这就需要大商所的同仁们怎样引进，是降低国内参与的门槛还是有一些优越条件引入不同背景的投资者，就是一个目的，目的更好的发挥交易所的两大功能，然后想办法吸引到这个行业里国内的和不在行业的国内投资者再加上国外的投资者。北亚地区5000万吨的进口的客户都拉到大商所来，能够用这个价格，可能有一天定价权就来了。铁矿就是用中国的定价，我很期待在大商所的带领下，在中国同仁的共同努力下，除了中国人参与，外国人也可以参与，除了行业参与，非行业也可以参与，除了大商所可以参与，还可以延伸到大商所之外的。谢谢。

张英军：谢谢卢总，卢总关于定价权的论述非常深刻。其实所谓定价权，合约在哪上，计价货币是什么货币，更重要是主要参与者都要参与进来。所以刚才卢总提到我们国内行业客户要参与进来，国际上的更多的客户也应该参与进来，我们的定价权才能够充分体现出来。而定价权的体现对我们整个国家尤其这个行业，甚至对全国经济的发展有非常好的作用。

 下面，请檀总也给我们分享一下下一步如何利用期货市场以及衍生品市场服务实体，我们继续在这个话题上分享一下檀总的意见。

檀文兵：我这几天一直在想这个问题，可能想出来的策略，还不是适合像我们这样的公司去操作。我自己的数据跟梁总有点出入，1-5月份总供应量同比减少10%左右，梁总感觉供应非常充足，因为疫情关系减少多少是不知道的。基于市场对原油减产比较乐观的预期，外盘最近也比较强，供应这一端今年可能要做减法的，但是最大变量还是在于需求端。基于这几点，我觉得能做的事情，适合于像万华或者东华这样的工厂适合于锁它们的利润。

张英军：其实LPG我们看到前一段时间价格的波动，对后市的看法，原来非常希望能够跟几位多分享一下。由于时间关系，最后的发言机会留给王亮。应该说LPG第一个是期货和期权共同推出，LPG包括国际原油市场，价格波动也非常大，在这个过程里，对风险管理有真正好的作用，也请王总给我们做一下分析。

王亮：刚才张总刚才说LPG上市恰逢其时，我认为非常贴切。今年以来能源国际市场波动非常大，在这种情况下，企业如果能够利用好期权工具是非常好能够管理风险的。企业一般运用期权有两种模式进行风险管理，第一种可以买入价格的保险，如果企业担心价格上涨造成采购成本上涨，可以提前买入看涨期权，提前锁定最高采购成本，或者企业担心价格下跌，造成库存贬值或者未来收入的下滑，可以买入看跌期权，提前把销售收入进行锁定。

 第二种方式是企业进行卖出期权。企业可以卖出权利金，通过这个收入能够进一步摊薄成本或者增加收益。这里举一个例子，比如说一个企业持有一个库存，它可以卖出虚值的看涨期权，如果未来价格下跌或者价格不变或者价格小幅上涨，这时候企业卖出期权的权利金收入就可以进行摊薄成本如果假设未来价格大幅上涨，这时候会被行权，这个时候企业就类似于在高位建立空头头寸，这样的方式对企业来说是非常合适的。

 此外，期权还有很多的合约，可以构成丰富的交易策略。其中一个非常重要的策略就是波动率交易策略，波动率代表价格不确定性和风险程度，这个策略特别适合在特殊时点情况下，比如今年以来国际大幅度波动，当时LPG价格走势很难去判断。但是，LPG价格波动的变化，幅度的变大还是比较确定的。因此这个时候就特别适合波动率交易的策略，后来事实确实如此，市场对于价格波动的判断，在期权变化上也是非常明显的。期权能够提供非常丰富的交易策略，它是期货风险管理重要补充，能够帮助企业更加高效、更加精准管理风险。

 我们也希望能够充分发挥好期货、期权价格发现、套期保值功能，能够助力于能源行业风险防范和转型升级。

张英军：谢谢王亮总。大商所同时推出期货、期权，提供非常好的工具组合，包括将来场外掉期、场外期权等等一系列工具的使用，对会为实体企业带来更丰富的工具组合。大商所这几年一直致力于推出能够为实体企业提供更实在，更有用，更有效的风险管理工具。包括近期好像也要推出期权组合保证金，能够大幅降低企业用期权进行风险对冲时的成本，也会看到大商所在这方面继续利用国内包括LPG市场在内所有的商品市场提供更多好的工具，好的市场。

 今天下午的论坛到这里告一段落，今天主题论坛上请了万华化学，还有中国燃气，这是两个非常典型的LPG大的企业，也有四邦，还有景诚实业，他们在期现结合，服务实体产业上有非常丰富的经验，也致力于下一步在LPG怎么样服务好产业。我想有交易所的牵头，有各方的参与，LPG现货和期货市场一定会发展的越来越好，谢谢各位的参与，我们圆桌论坛到此结束。