**2016中国塑料产业大会专题论坛一速记**

**主题一：塑料企业风险管理专题论坛**

塑料品种场外期权业务创新

利用基差交易管理价格风险

塑料企业运用互联网思维

**主持人**：永安期货股份有限公司副总经理 石春生

**论坛嘉宾：**

1.北京四联创业化工集团有限公司总裁 廖承涛

2.永安资本管理有限公司副总经理 杨传博

3.远大物产集团有限公司衍生品事业部主管 王强

4.华泰长城资本管理有限公司（深圳）副总经理 程鹏

5.深圳市凯丰投资管理有限公司量化交易部经理 林超

石春生：各位嘉宾大家下午好！近些年宏观形势错综复杂，价格也像过山车一样，使很多企业面对价格剧烈波动无所适从，感觉价格“一采购，一买了就跌，一卖出就涨，很纠结”。我想说其实我们很多做金融的，也很纠结。在同样的一个环境下，我们也看到很多的塑料优秀企业，一些机构，积极主动的去管理，用期货市场对冲，应用创新的金融模式。上午交易所陈总也介绍了一些数据，参与我们期货的5000多家法人企业已经占总市场的40%，下面我们就非常荣幸的邀请到了这些企业的是优秀代表和标志型公司来到现场，把他们的思路、想法、做法跟我们进行一个分享。下面让我们掌声邀请：

北京四联创业化工集团有限公司总裁 廖承涛

浙江永安资本管理有限公司副总经理 杨传博

远大物产集团有限公司衍生品事业部主管 王强

华泰长城资本管理有限公司副总经理 程鹏

深圳市凯丰投资管理有限公司量化交易部经理 林超

各位请坐，我们这节互动采取两种形式：第一是跟嘉宾问答环节，我们下面嘉宾每个人桌上有提问卡，大家有什么问题和我们嘉宾交流也可以随时提问。我们知道塑料大会已经举办了九年，大家对传统的产业已经不陌生，针对目前整个行业面对的困难和挑战，我们是如何面对的？我们在这种价格剧烈波动情况下，我们企业和机构如何使用期货的工具？包括期权。有请嘉宾，跟我们介绍一下。下面首先有请廖承涛总。

廖承涛：谢谢石总！作为塑料产业20几年的老兵，非常感谢大商所这么多年（九年）来为塑料产业助推及保障，作为我本人来讲也是第四次参加论坛，作为本人非常感谢大商所提供这样一个学习和成长的机会。实际上塑料产业还是一个非常好的产业，上午各位嘉宾和领导讲了很多，我们还是非常有信心的。

讲到“塑料产业“我想讲一下，近期塑料产业明显有四个特征。

第一个特征塑料产业煤化工的加入，让塑料产业从原来的“四足鼎立变成五足鼎立“，中石化、中石油、煤化工进口、地区及外资，这五足形成现在资源供给的主要方。数据上2015年PE煤化工大概8%，2016年预计是13%。2015年煤化工PP占比大概在15%，2016年预计在21%。煤化工的加入，第一个特征由四足鼎立，整个供给方变成五足鼎立，这是第一个特征。

第二个特征，由于原油进入了低油价时代，油化工企业，中石油、中石化为核心的企业利润非常丰厚，大概平均利润在2000块钱，第二个特征油化工目前的竞争力在加强，利润非常丰厚。

第三个特征，塑料期货和行业的紧密度越来越强，期货的工具、衍生品也越来越多，从最早的单边期货到现在的期权、点价，以及一系列掉期，所有思路都聚焦在这些金融衍生品全部聚焦在塑料产业里，塑料产业跟期货融合越来越紧密越来越完善。

第四个特征，由于供求关系问题，由于资源供给问题，期货贴水成为了常态。

回到我们现在面临的困难和风险，作为一个塑料综合服务商，作为一个贸易商、流通服务商，最近也面临着很大的挑战和压力，我也想讲一讲，上午各位领导也在演讲过程中，讲到我们贸易商，我想首先说一下我们贸易商存在的价值，首先要想清楚，贸易商在这个环节中存在的价值。

尤其上午南华期货朱总在讲，未来贸易商承上启下的作用价值会越来越大，我自己理解我们贸易商的价值。作为贸易商而言，他在这个环节中，首先要满足上游资源方刚性计划生产，以及稳定销售的职责。传递、传承上游由于刚性计划驱动生产，而后形成稳定销售的职责。我们又要满足下游生产企业，以订单驱动的随机性采购为主导的采购的需求。也就是说贸易商作为中间环节，既承载了上游刚需的生产，以及刚需的销售。又同时要面对下游随机的分散采购之间的平衡。也就是说我们这个蓄水池要解决这个问题。但是在解决这个问题过程中，我们确实面临着几大风险，对我们整个贸易商发展带来很大的挑战，这些风险有什么？

第一个风险是政策风险；

来自于资源方在价格政策制定的时候，有时候和市场并不是完全同步的，也就是说市场可能卖到7900，资源方价格还在8000左右。因为他存在着不同步的合理性，因为大家的认知和市场的反应，一定有个快慢的问题。在这个过程中，我们来自于上游政策价格制定者，给我们带来传导的风险，也就是说传导的压力。

第二个来自于波动的风险；

对于我们来讲，我们既要承载上游的计划，又要实现每天的销量，还要控制好库存合理的风险控制，在计划、销量、库存之间，又由于受波动性的影响，我们这种波动风险又是我们第二大风险。

第三个期货工具虽然完善，但是期货目前只有线性、拉丝和PVC这几个品类，整个塑料产业产品品类非常之多，有很多品种，这几个品类还不能覆盖所有产品对冲的风险，还没有找到标准对冲方案。这三个风险对我们整个流通环节这些人，这些企业来讲，确实面临着巨大的挑战和压力。今天大商所有这样一个活动，来了这么多人，我左边这四位（嘉宾）都是行业里围绕着期权期货的专家，我先抛砖引玉，首先把行业的情况介绍介绍，把我们面临的困惑、风险讲一讲，也希望四位专家能够给我们一些答疑解惑，我就讲到这儿，谢谢大家！

石春生：廖总也是我非常尊重的企业家，也是老朋友，思路非常超前，也是最早在衍生品运用方面行业的领先者，刚才廖总非常详细介绍我们行业面临的现状面对的风险，以及困惑，我还想请问一下廖总，您在衍生品应用方面，有什么心得？或者预见的困难？或者对我们企业有什么改变没有？

廖承涛：作为我们来讲，意识到风险，意识到问题就会思变，怎么解决这些问题？作为四联来讲，我们一直是在实践中完善，不断适应变化。从刚才我讲的这几个风险中，从政策风险的角度来讲，在石化企业价格和我们当期市场，当期不同步的时候，可能我们更多时候利用期货短期套保的行为，来进行相对风险的锁定。对于我刚才讲到的：“计划量、销售量和库存“这三者之间的关系，这种波动因素和影响，四联力求在使用期权这个工具。也就是说我们在从去年开始，我们跟永安期货、南华期货，很多期货公司都进行合作。我们也做过卖出的期权，也做出过买入期权，也做过低成本组合期权，总体来讲，使用期权去让一个企业，在“计划量、销售量、库存”之间达到一种平衡，目前来看是一个比较合理的工具，我想期权的工具，在未来对我们行业的影响会越来越深，我也借这个机会跟大家讲一讲我的认识。

石春生：谢谢廖总，下面有请远大王总，大家也知道远大是我们行业的一面旗帜，王总也是从国外回来的专家，他们在整个期权和衍生品应用方面的心得，尤其他们现在报价也比较活跃，很多企业也跟他们都有过接触，请王总给我们介绍介绍。

王强：我大致介绍一下我们公司开展衍生品业务的状况，众所周知远大物产参与塑料期货品种是比较早的，而且参与程度比较深。我们在过去这一年里做了很多帮助市场结合衍生品工具的方式。包括点价业务、保价业务。从我的角度，我们部门是新组建的，从去年10月开始，我们主要的任务是推广场外衍生品，其中包括场外期权，当然我们也在设计一些跟现货相关的结构化合同。从我们开展状况来说，我们在2月份开始有常规性的期权报价，当然现在在市场上的价格也是比较好，我们做场外期权方式，更多是以做市商模型为基准的，从我自己的理解，是跟一些期货的风险管理子公司有一定区别。

从远大的优势来讲，我们主要是集中了很多客户在塑料期货的领域，因此当我们深入到场外衍生品领域，也希望集中自己的注意力，和集中自己优势发展这两个品种，这也是为什么我们在塑料两个品种中，率先报出来优惠价格的原因。

从我们最近前面一段时间跟客户推广的情况来看，我们是从投资客户逐渐的开始向工厂这样的终端用户发展。而且我们比较注重跟工厂的真实风险对冲需求相结合。我认为从这一点来说，我们走的这条路是比较成功，而且跟产业结合比较深入，这是我们相关情况的介绍。

石春生：现在这块期权业务占到我们整个目前业务量有一个比重吗？大概能有多少？

王强：目前还是刚刚开展阶段，基本上从2月份到现在，几乎每个月做得量都在翻番，大概总共是5万吨的量。

石春生：下面三位嘉宾，两家有期货公司背景，包括凯丰是投资公司，永安期货刚刚涉足现货这块，现货这块做得也比较小，刚刚兴起，但是我们杨总这边在整个基差连续报价有一些心得，杨总给我们介绍介绍？

杨传博：谢谢主持人，刚才廖总说他是行业的老兵，我们正好相反，我们是个行业新兵。应该来说，真正参与聚烯烃现货，2014年才开始做，今年算第三年。这三年时间，我们整体的现货规模，也在有明显的提升，另外从原来的这种择机择时参与现货，逐渐过渡到常态化参与现货贸易，给上中下游企业，提供一些风险管理的产品。所以这是我整个永安资本的定位。

目前我们整个现在聚烯烃这三个品种，“PP+PVC”总体规模还是比较小，一年就是10万吨多一点。业务模式上我们也在逐渐做一点自己的东西，归纳出来大概是几个地方，四个地方：

第一、是我们现在日常在给客户提供基差的报价，大家知道日常咱们的现货贸易，主流现在应该还是一口价，或者说绝对的价格，固定的价格。

我这里不一样，我这里每天我也会报一个价格，但是我报的价格是期货加减升贴水的价格，目前来看考虑到聚烯烃的市场结构，我这边对外面是作为基差卖方来出现的时间更多一些。客户来我这里来买一个基差，这是第一种。

买“基差”的好处在哪里？我觉得首先它有显而易见的优点，是它的公平、公正，期货盘面价格是市场真金白银交易出来的价格，不是说一个厂家说了算的，也不是一个贸易商说了算的，这样我们在上面加一个升贴水，比方说我们今天盘面加200块钱卖出去，这是最常见的一种方式。给大家提供这么一个基差报价的选项这是第一个好处“公开、公正”。

第二、效率比较高，大家知道做现货生意，纯现货生意固定价格，8000买还是8100买，为了这个合同大家可能谈很长时间，一天可能都谈不完，打好多个电话，这样效率是比较低。基差贸易的好处在于，事先咱们除了个别的地方不确定，其他所有条款都是确定的。我们所要做的就是，等市场来触发这个价格，只要触发了，击穿了这个价格，合同就生效，这是第二点，效率高。

第三、现货相对比较迟钝，一天涨跌100块钱算大了。但是期货PP这么活跃，一天涨跌可能200块钱，这样就给我们提供了一个机会，如果咱们采用基差贸易的方式，大家可以分享到市场随机波动的红利，你找我买货，可以把价格人为的缩得低一点，我这边因为我不太关注给对价格，我只要一个基差，如果期货哪个时刻有一些突发的跳水，触发了以后，咱们合同自然就成交了。这样从我这边点的价格，自然而然就比市场的现货价格要便宜，你这样长期做下来，一年做下来，单价或者销售单价，应该来说优于你的同行，这是第一大块，也是最直观的基差贸易。

2、我们在基差点价基础上，我们有一些分化，比方说我们经常做的，像贸易企业，他对后市一般都有一个预期有一个判断，有的企业觉得未来一个星期价格要跌，但是现在货又必须得用，必须得拿，这个时候他本身是一个矛盾，一般来说是买涨不买跌，但是如果你用基差定价的方式，就可以做到既买涨也可以买跌。跌的时候今天只卖给你一个基差，我货先给你，当然你货款也要给我的。结算我们可以放到一个星期以后，或者两个星期以后，价格掉到300块钱下来，你说按照那个价格结算，这样互补影响，此前签的东西，多退少补，二次结算，这是第二种方式，利用基差进行延期结算，这样来解决你对价格预期，跟物流冲突的问题。

3、我们现在做的，常态对市场有一个连续的远期报价。咱们知道现在整个期货有一些它的问题，主流合约就是1、5、9，1月、5月、9月在交易，其他想做做不了，但是企业经营本身是连续经营的，2、3、4这些月份怎么办？这个是没有风险锁定的标的，现在我们是在给这些企业提供这些报价，像我们在今年2月份、3月份、4月份、5月份，我们连续四个月给下游客户来锁定价格。我是作为卖方出现的，我大概在今年1月份年前给他报出来四个月的价格。

理论上来讲，我最远可以报一年的价格，这样如果你对这个价格你觉得满意，能够锁定你的加工费，我可以来给你实现这个事情，这是第三个我们在提供一些连续化的远期合约报价来解决期货主力合约不连续的问题。

第四、我们现在也在提供场外的衍生工具，目前是场外期权居多。现在我们也是把场外期权跟现货的贸易结合起来，给客户提供一些风险管理的办法，比方说我刚才说的第三个，他想买我的远期货物，他还是买的是一个固定的价格，但聚烯烃的行情大家也知道，PP从8000掉到5000多，就花了1、2个月时间，这样本身还是有很大的价格风险。当时买的时候看看是比现货便宜500块钱甚至1000块钱，但是两个月以后可能看看，又倒亏了1000块钱，这样我们在上面还是有一些价格的保险，通过一些场外期权来实现。最终的目的，让客户在做现货贸易的同时，最终我还是要进他进行现货交割。在这个过程中，我还帮他锁定价格下跌的风险，这是第四个，我们把现货跟期货，加上期权结合起来，给客户提供综合性的风险管理方案。

目前看看，我们总体上来做这四种业务，也是比较常见的，在我们整个聚烯烃的经营中，给大家汇报这么多，谢谢！

石春生：我们前面三位嘉宾，给大家介绍了一下，尤其我们廖总和王总，他们本身都是现货企业，对整个期货、期权工具的运用，衍生品的利用，已经融入到企业的战略当中，这是我们看到的现象。同时我们也看到从期货公司、期权子公司的角度，现在也都不是像过去简单做个基差，有基差就做一把，现在已经开始连续做，已经开始向现货企业学习，连续做贸易，这是我们看到以上三位嘉宾他们分享的观点。

接下来两位嘉宾，我们先请华泰程总，程总是量化方面的专家，我们请他给我们讲一讲在应用这一块，以及跟我们实体结合方面的经验。

程鹏：谢谢石总，我也先简单介绍一下华泰期货，尤其是华泰长城资本风险管理子公司在场外期权这方面近来的发展。我们其实和远大有点像，业务开展也基本上是从去年年底发展起来，一开始接触的主要客户，也主要是投资。慢慢的在业务模式内部、外部都走得非常通顺、熟练之后，我们也开始着重于寻找企业，为实体经济，为实体企业进行服务，刚才廖总讲到贸易商在整个业务流程里面，起到了从上游接货向下油分货蓄水池的业务。

我借这个参考做一个比较，我们开展业务的方向或者模式，更多的是从金融的角度，我们也是一个承接风险，分散疏通风险的作用，也是一个相对于贸易商是货的蓄水池，我们是一个风险的蓄水池。我们所起到的作用，从实体企业，尤其是经常接触到的是贸易商，从他们手里面接手他们不愿意承担的价格或者刚才提到的政策性，或者期货现货之间价格滞后的风险，聚集在我们这里，打包再分拆，再向期货市场，向机构间，向我们自己原有的投资者，或者投机者去分散这些风险。在现货方面，我们其实起步的非常晚，也没有像永安这样做得非常完善，我们突破的地方，更多是在于和客户，了解他们的需求，设计产品，尤其是场外期权非常的灵活，有良心定制的特性，可以有不同的期限，可以有不同的行权价的计算，在这些方面，我们为客户提供他们最为需要的产品，所以总体来说，是这么一个模式。

石春生：非常谢谢程总，我们也看到现在期货子公司的变化，刚才像程总介绍的一样，将来主动承接一些风险，来对冲一些风险，把最简单的产品，卖给有需要的客户，将来我们期货公司不光是提供通道，提供信息交流，可能将来我们要主动管理，这也是我们将来的一些需求。因为像有些大的企业，可以有期货期权的团队，中小企业完全可以风险外包。

凯丰投资在座的应该也都比较熟悉，也是连续多年参与塑料大会，也是我们国内比较著名的阳光私募。他们公司非常有格局，非常有前瞻性，我和他老板前年我们一起上美国学习，我后来听说他们派了几批到美国去，这是我看到国内私募有这么样一个投入，也不是很多，我们林总也是去年去的美国学期权，我觉得你把我们凯丰这块一些期权情况给大家介绍一下。

林超：谢谢石总，我先简单介绍一下我们公司在这块业务的发展。我们公司是一个大型的宏观对冲基金，我们公司使命是让金融助力中国企业，这也是为什么我们现在开始在做场外期权、场外衍生品这块业务最根本的原因。我们从2013年开始致力于打造量化团队，从去年开始涉足到场外衍生品交易。我们主要是在整个全产品提供场外报价和做市商服务，目前来说我们做的最大的是塑料、PP这一块场外衍生品的交易。我们最希望服务于现货企业跟产业，这个也是我们的优势之一。因为我们既然是资产管理，我们在风险承受能力方面较强。今年我们在化工场外衍生品交易量达到15万吨左右的规模，我们主要的模式是跟产业客户做互动交流，了解他们实际上在生产、销售环节中，他们的需求。包括点价，包括库存管理，包括提前销售，他们可能在整个环节当中，存在的一些风险的需求。我们主动去承担这些需求，并且每个企业有可能在整个环节当中，他们都是遇到问题，但是他们都有各自特性，可能时点、价格、基差，他们面临的都不一样。所以我们更希望跟每一个企业都做很深入的合作，在每个环节里面，我们都能够为他们量身定做，他们所需要的衍生品工具，去管理他们的风险。

所以我们从今年开始，特别跟现货企业，有很深入的合作，这个也是我们目前最主要的发展方向，希望在这个环节里面帮助他们管理风险。在此之外，我们的优势是，因为我们在行情研判和整个基差方面，我们有独特的优势，所以因此我们也能够在一些特殊的时点给予他们一些指导，也能够在特殊时点，把期权的价格降下来，让他们更实惠的得到报价上面的优势，这个也是我们现在正在做的事情。

石春生：我们看到林总他们不仅有期权报价，同时对期权有一些需求，包括他们可以提供设计，现在我也看到凯丰的期权报价也很活跃，包括路透上都有对接盘。这一节几位嘉宾介绍以后，使我们看到一个现象，产业像四联、远大已经积极的结合了衍生工具，金融机构也开始紧密的结合现货，主动做现货贸易。金融往产业结合，在我们这个行业已经是进行当中，风险我们过去说也可以凭老经验，也可以靠天吃饭，但是看到以上他们几个企业都是主动管理风险，以后我们可能会看到，他们出的一些策略，比如说一些销售手段、采购手段，有可能我们传统一些行业看不懂，他怎么高价进来低价卖，远期还可以报价，还可以连续报价等等，这就是今天面对我们这样一个复杂的市场环境，我们如何去理解，如何去参与，这也是主动管理风险所需要的。

台上各位嘉宾有贸易企业也有金融机构，我们在企业提供风险服务，包括风险管理的切入点，我们服务特点是什么？想请几位嘉宾给我们分享一下。

廖承涛：谢谢石总！讲我们对风险管理的切入点，刚才讲我们确实有期货公司，有金融公司，也有阳光私募。都在注入塑料行业，包括塑料行业自身也在转型。但是我想两个纬度跟大家分享一下，第一个纬度应该是以不变对变，以变对变。什么叫以不变对变，也就是说无论如何，不管我们怎么变化，不管我们工具有多少。但实际上都不改变我们行业的本质，都不影响我们行业人，也就是说我们传统的流通商、贸易商，在服务商下游的本质。只是说，在这个过程中，我们怎么去更好地提升我们的核心竞争力，怎么更好地用好现在所有这些工具，怎么更好地围绕着这个行业本质，为上下游服务，所以我想不管有多少变化，对大家来讲，不管有多少新的东西，实际上都没有改变本质的东西，商品本身的流通的本质是没有改变的，“以变应变”是什么意思？在这么多工具下，包括现在的电商、包括各种金融衍生品，确确实实需要我们提高我们对这些产品，为这些工具的认知，提高我们自身对这些工具的使用能力和结合能力。也就是说以四联为例，对于四联来讲，四联的切入点是什么？我觉得四联的切入点就是能够更好实现资源方对于我们计划的安排，更多的在资源方困难的时候能够更多的提货，实现他们产能的消耗，更多的在下游客户困惑迷茫的时候，我们帮他进行风险管理，对于四联来讲，从第一个层面来讲，四联永远会相信，作为我们来讲，我们不变的本质一定是我们为上下游之间提供的价值。但是对四联来讲，四联一定会打造其自身的综合能力和核心竞争力，这是第一个层面。

第二个层面，“开放、共享、融合“，是新的商业文明。对于我们在座所有传统行业的流通商、上下游也好，我们用一个很开放共享融合的心态，和各界的力量、各界心声能力的企业，各种新品类、工具、应用，擅长的专业的公司进行合作，共同来完成整个发展中，必然要应对的，必然要面对的事情，而不是单纯靠自己，任何一个独立的企业，也解决不了这个问题，从我的角度来讲，借这个机会讲讲我自己的感知，谢谢！

石春生：谢谢廖总，我们也看到很多行业，像ABCD就是贸易商出身，最后整合了这个行业，我们看到很多行业未来发展一定会出现全产业链公司，我们期待着四联有一天以这样的一个身份出现在我们面前。有请杨总。

杨传博：说到这里，我觉得从我们的角度来看，应该是两个阶段：

第一个阶段是现货金融，金融现货。我觉得对我带讲，我是要把现货先有一定的规模，我经常说“先大后强“，你有一定规模以后，你才能去设计一些东西，才能去服务一些东西。这是第一步，首先现货要有一定规模。

另外要做到连续化，包括咱们的现货企业朝这个方向转型，我觉得应该也是这样的。首先双方要有一个日常的现货的物流联系，物流关系。这样在这个过程中，一年以后、两年以后，你大概知道我是什么情况，我大概知道你是什么情况，在这个基础上，您对整个期限的交易模式，包括对这些衍生品的应用，大家会自然而然的得到一些东西，慢慢的锻炼出自己的人才队伍，包括这方面的经营策略，这是第一个切入点，首先要从现货做起，因为衍生品，所有衍生品落地都还是现货市场，都还是实体企业，这是第一个阶段。

第二个阶段，我们现在也是在跟一些行业内比较成熟的现货公司，应该来说也有一些非常深度的合作。比方说我们也在跟一些钢厂包括跟油厂也有一些类似的风险管理顾问，或者做投资咨询，再或者说产业基金。类似这种更深层次的合作模式，甚至我们现在下半年也会跟一家钢厂共同来成立一家子公司，目前这种情况我们也有。所以说这样我们在其他行业，当然我们也会有这种想法，当然也在这么做。这是我觉得的第二个阶段。

总体上来讲，从开始到以后，是这么两个阶段，这个当然也是永安资本在整个服务实体企业里面，作为两个不同阶段，作为两个切入点来定位的，我们这边的情况是这样。

石春生：我们现在接到下面嘉宾提问，问永安的杨总：“现在下游塑料加工行业，很少有长期订单，连大型的PP原料都很难有定价长单。现在点价和期权等业务，很大程度是不是让下游客户去赌？”

杨传博：是不是去赌？这个应该是我决定不了你的想法。但是我能做的就是，如果你想赌的时候，我可以陪你赌，我做你的交易对手，你觉得远期会非常低，你想大量买，那我作为你的交易对手，我陪你去赌。如果你在赌的过程中，还有什么顾虑，有什么担心。你告诉我，我再帮你设计一些，把你的担心提供一些策略，至于您刚才提到长期订单比较少，这个说实话我也不是太懂，但是一方面赌我没问题，你想赌我陪你赌。

第二个你最好有这种跟你现货经营结合一起，如果是这种，我觉得它首先一点，它有连续性，它是刚需，不会因为行情波动，出现或者消失，而且这种情况，如果能够做到连续化，我们很多种策略，是可以优化的。比方说我们现在经常说的问题，场外期权，其实永安资本这一年多，整个聚烯烃场外业务，也有2万多吨，这2万多吨，70%、80%都是投机的，通俗点说是赌的，我们现在是这两种方式：

第一、你跟现货结合在一起，跟我现货贸易，又有现货贸易又有期权交易，这种权利基金，或者波动率，我会能够给你降下来，这是一种。

第二、如果你连续生产，连续订单，期权我们做成类似于现货，这种权利金或者波动率也可以降下来，总体上就这两种。

石春生：下面请远大王总给补充一下。

王强：刚才我听到这个问题之后，觉得还是有一点感悟想跟大家分享一下，塑料的市场结构确实是上游工厂比较不愿意提供定价的长约。这个问题从另一个角度来的，下游工厂如果跟贸易商或者跟永安资本这样的公司在交易，是不是在赌？实际的问题是，你可以把它分成两个级别，你有没有跟永安赌？或者跟其他贸易商赌？这个关键点是你有没有下游需求？如果你是塑料制品，你的下游找你订单，你订了一个远期现货，那就不是赌，而是锁定远期风险。我们最近谈了电缆厂和改性PP的工厂，他们订单就是半年期，很多时候他们有真实需求在，如果是他们来找我们远大物产，当然主要是我们现货部门来做远期现货合约，我们是非常欢迎的，我们认为这个是帮助产业来做风险管理的工作。另外刚才廖总也提到了，上游工厂有需求，把货给贸易商，然后贸易商来分销，这个其实是一个供需的错配，而贸易商在中间起到把供需错配时间关系给抹平的作用，刚才举的例子也是类似的，如果下游工厂给我们远大物产，或者说永安资本来定货，他其实是把远期的需求提前给释放出来。但是另一方面，从上游来看，并没有对应的供给给你远期现货，而我们贸易商如果做了这样一个合约，可能我们采用各种不同套保方式，其实我们是帮助整个市场把错配给弥补出来了。所以从这个角度来说，我们并不是做了一件对赌事情，而更多是怎么样给市场提供他所需要的流动性，而从这里头对产业进行服务的概念。

石春生：谢谢王总的补充，我自己的理解是这样，我们现货可能更多于习惯于一口价，某种程度上在我们程度也是赌，因为生产有周期，未来有可能涨也有可能跌，但是你生产是有订单的，你原料采购完，成本也是稳定的，未来你通过这边机构或者期货市场远期订单锁上，我认为这不是赌，我的理解是这样。

还有一位嘉宾提问：“期权是期货公司的产品，是否存在道德风险？如何规避？点降是否一定要有大的期限”？这个问题我们凯丰跟程总两位回答一下？

程鹏：我讲一下前半部分，首先可能要先明确一下什么叫做道德风险？其次要明确一下，为什么和期货公司联系起来就会有道德风险？其实我不知道这个提问里面，举的道德风险具体是什么？我把它改换一下，是不是信用风险的问题。交易过程中间最为担心的就是自己，在交易的时候，无论初始的目的是什么，但是交易的时候产生了利润，但是交易对手没有办法履行责任，以至于产生违约，以至于你原先想要通过这笔交易达到对冲等等之类的目的，就完全失去了效用。这样的状况下面，整笔交易完全失去了意义。

在国外有一个非常成熟的交易保证金的制度，在国内其实交易保证金这个制度，比较的不健全。有的时候在期货公司，和客户之间的交易，往往又存在着一种强势弱势之说，意思就是说强势一方不向弱势一方提供保证金，实际上是把堵住押在了期货公司，或者强势这一方，他一定能够履约的前提，但是这是假设。

随着市场的发展，随着交易的规模越来越大，我们都开始意识到，这是一个无法规避的问题，期货公司他的信用再好，如果这个规模发展远远超过了他所能够承担的风险承担度，仍然有一个很大的违约风险。所以我们在日常交易过程中间，也是从机构交易做起，先试探、探索，各种比较有效资金使用率也比较高的保证金制度，在以后，和企业，和产业客户做交易的时候，这种制度也应该慢慢取代现在没有保证金的状态。当然这是在讲远景的状态，也许在近期，一年、两年之内，在规模大家都还可以承受的状况之下，这还不是一个很迫切的问题。但是现在，做好这个准备，有备无患，当我们三年五年之后，规模非常大的时候，就绝对需要有这种保证金制度，来保护信用风险，防止违约事件的发生，违约事件其实也是造成市场巨大波动的一种系统性风险，这个也是我们在从事这个行业整个过程中间，想要特别避免的一个事情，我就把道德风险这么一个大的问题，缩小到信用风险这个小的问题上面来回答一下。

石春生：谢谢程总，刚才听程总介绍，也能感觉到，我们现在期货公司子公司，在期权这块，大家基本还是在尝试，也就是量体裁衣在做。他说我们可以结合自身的优势，因为期货本身是杠杆，保证金是保证，每个公司都不敢放太大量，因为他自己不能覆盖风险的时候，他是不敢接那么大量的，再一点期货风险子公司做场外市场，也要到中国期货业协会备案，有一个“伊斯坦协议”，我们国内也有主协议，是都要签订的，在期货业监督中心，是由第三方监督履约。从这一点来讲，很多期货公司也要量体裁衣的尝试这些事情，当然我们也期待期权尽快早地推出来，因为这样就有可能会放出更好的数量。林总有什么补充？

林超：补充一点体会，因为信用风险也是我们遇到的一些问题跟困惑，包括保证金的制度，其实保证金期权这一块每一家都有自己核算的方法，现在我们跟很多家都有合作，我们也遇到每个标准都不一样的情况。所以也有很多我们的客户，跟我们来做交易的时候，他们也会担心，我们也会担心他们，他们也会担心我们的风险。所以我们现在做法是依托于期货公司的相关子公司，他们来做品牌，然后他们来做结算跟保证金收取，这样有一大部分能够抵消一些不熟悉我们客户对我们的疑虑，同时我们也跟一些有些深度合作的现货企业，我们一起共同商讨信用风险应该怎么处置，量达到多少的时候，我们会面临什么样的风险？我们内部会做核算，跟他们一起做核算。到底我们是协商，到什么情况下需要保证金，什么情况下需要什么制度？什么情况下通过什么渠道做交易？能够保障双方的利益，这个是我们目前的一些做法，同时我们也呼吁整个市场，共同来解决这样的问题，包括交易所一起来共同解决这样的问题，或者是未来，打造一个平台，让大家放心的在平台上面自由做交易，这个是我们未来非常希望看到的事情。只有解决了大家信用风险这方面的疑虑，我们才能够更好的为实体企业做服务，这个是我们非常想推动的事情，也是我们想做的事情。

石春生：谢谢林总，还有一位嘉宾提了一个问题，2016年下半年，聚丙烯期货价格低点在哪儿？能击穿2015年低点吗？这个问题留到下一节，下一节专门讨论行情，这一节由于时间关系，我们只能到这里。

刚刚几位嘉宾包括下午的嘉宾们，无论是宏观专家，还是行业专家都提到了，我们整个产业升级，整个高端化、差异化、优质化方面来打造企业的核心优势，同时利用期货市场，期权，主动管理风险，创新经营模式，也是大势所趋。我们再次感谢在座台上的嘉宾给我们的精彩分享，谢谢大家！接下来有请下一节的主持人深圳市高分子行业协会秘书长王文广。