

精准实施卖出套保策略 聚酯企业有效应对市场风险

宝城期货 陈栋

在当今复杂多变的市场环境中，国内聚酯行业作为国民经济的重要产业，面临着成品销售价格波动不稳定的风险挑战。宝城期货作为华能集团体系内的金融平台，依靠集团内部资源优势，秉持积极服务实体企业的宗旨，先后多次赶赴浙江萧绍地区上门为 HH 大型聚酯企业提供风险管理服务。

浙江辖区 HH 大型聚酯企业，主营业务涵盖生产销售聚酯、短纤和涤纶纺丝、进出口贸易为一体的现代大型化纤集团企业。由于国内短纤现货市场价格波动较大，企业长期以来深受影响，面临较大的价格风险，对日常经营产生较大影响。所以该聚酯企业迫切需要寻找有效的风险管理工具来稳定经营，以锁定短纤销售价格，保障企业利润稳定。在此背景下，HH 大型聚酯企业与宝城期货有限责任公司展开深度合作，以期通过期货市场的专业服务来应对市场风险。

针对短纤销售计划的卖出套期保值策略

步入 2024 年 7 月初，受益于中东地缘冲突升级以及原油季节性消费旺季等利多因素提振，国内外原油期货价格迎来短期反弹，并带动 PX 期货和 PTA 期货价格小幅反弹。在上游原材料成本支撑效应凸显的背景下，下游聚酯产品也受益小幅跟涨。其中，短纤期货主力 2410 合约一度上行至 7812 元/吨，创 2023 年 9 月末以来新高。

虽然聚酯产品存在较强的成本支撑优势，但终端纺织品需求疲弱，无法有效传导成本压力，叠加 OPEC+ 产油国增产迹象日益明显，供应压力趋增，国内外原油期货价格续涨乏力，后市面临回调风险。从基本面角度分析，宝城期货认为后市短纤期货继续上涨动力不足，三季度存在较大的回调压力。在与 HH 大型聚酯企业进行充分的沟通和商议以后，达成共识，决定对 2024 年 10-12 月份 HH 大型聚酯企业生产销售的 30 万吨短纤成品实施套期保值，初步拟定策略周期为 2-3 个月。

由于该企业的目的是规避短纤现货价格大幅下跌的风险，故应该采取卖出套期保值策略。在征求宝城期货投研团队的建议后，综合考虑短纤期货合约有效期、持仓量和成交量等因素，决定在期货市场上，锁定短纤期货 2410 合约作为卖出套期保值策略的实施标的。

套保策略实施介入时间区间考虑在 2024 年 7 月上旬，在郑州商品交易所短纤期货 2410 合约上择机建立空头头寸 6 万手（合 30 万吨），对 10-12 月生产销售的部分短纤成品（30 万吨）进行保值，建立空头头寸的平均价位在 7650-7800 元/吨区间不等。

2024 年 9 月上旬，国际原油期货价格已显著回落，带动国内 PTA 期货价格大幅下行，并拖累短纤期货主力 2410 合约跌落至 7000 元/吨一线。企业在现货渠道预售完 10-12 月短纤成品库存以后，随即在期货市场上对此前建立的空头头寸进行平仓了结。

具体实施操作：

2024 年 7 月 5 日，华东地区短纤现货价格上涨至 7790 元/吨，期货主力 2410 合约冲高回落至 7680 元/吨，基差 110 元/吨。盘中卖出短纤期货 2410 合约 2 万手（合 10 万吨），平均价格在 7700 元/吨，实际基差 90 元/吨。先对 2024 年 10 月份的 10 万吨短纤产量进行卖出保值。

2024 年 7 月 8 日，华北地区短纤现货价格下跌至 7750 元/吨，期货主力 2410 合约回落至 7650 元/吨，基差 100 元/吨。盘中卖出短纤期货 2410 合约 2 万手（合 10 万吨），平均价格在 7680 元/吨，实际基差 70 元/吨。再对 2024 年 11 月份的 10 万吨短纤产量进行卖出保值。

2024 年 7 月 9 日，华北地区短纤现货价格下跌至 7725 元/吨，期货主力 2410 合约回落至 7630 元/吨，基差 95 元/吨。盘中卖出短纤期货 2410 合约 2 万手（合 10 万吨），平均价格在 7650 元/吨，实际基差 75 元/吨。最后对 2024 年 12 月份的 10 万吨短纤产量进行卖出保值。

步入 2024 年 9 月，在宝城期货与 HH 大型聚酯企业经过线上和线下多轮交流沟通，严谨商讨以后，

最终达成共识，认为后市短纤期货价格继续下探空间有限，可以实施了结平仓套保头寸。在 HY 大型聚酯企业签订完预售 10-12 月的短纤现货合同后，随即了结头寸。

2024 年 9 月 4 日，华北地区短纤现货价格回落至 7200-7250 元/吨区间，当天盘中短纤期货主力 2410 合约也跌落至 7000-7100 元/吨区间，基差 120-220 元/吨。HH 大型聚酯企业短纤现货预售合同均价在 7220 元/吨。企业盘中买入平仓短纤期货 2410 合约 6 万手（合 30 万吨），平均价格在 7050 元/吨，实际基差 170 元/吨。整个短纤卖出套期保值出现现货亏损、期货盈利的局面。短纤现货、期货的损益情况如下：

表 1：第一笔卖出期货套保损益：元/吨

第一笔期货套保	短纤现货	短纤 2410 合约	基差
2024 年 7 月 5 日	7790	7700	90
2024 年 9 月 4 日	7220	7050	170
单项损益	-570	650	
综合损益	80		

如果不进行卖出套期保值，2024 年 10 月份的短纤现货成品价值下降 570 元/吨。而实施卖出套期保值操作以后，期货盈利 650 元/吨，现货加期货总盈利 80 元/吨。

表 2：第二笔卖出期货套保损益：元/吨

第二笔期货套保	短纤现货	短纤 2410 合约	基差
2024 年 7 月 8 日	7750	7680	70
2024 年 9 月 4 日	7220	7050	170
单项损益	-530	630	
综合损益	100		

如果不进行卖出套期保值，2024 年 11 月份的短纤现货成品价值下降 530 元/吨。而实施卖出套期保值操作以后，期货盈利 630 元/吨，现货加期货总盈利 100 元/吨。

表 3：第三笔卖出期货套保损益：元/吨

第三笔期货套保	短纤现货	短纤 2410 合约	基差
2024 年 7 月 9 日	7725	7650	75
2024 年 9 月 4 日	7220	7050	170
单项损益	-505	600	
综合损益	95		

如果不进行卖出套期保值，2024 年 12 月份的短纤现货成品价值下降 505 元/吨。而实施卖出套期保值以后，期货盈利 600 元/吨，现货加期货总盈利 95 元/吨。

综合保值效果来看，三个月的短纤现货为 30 万吨：2024 年 10 月份短纤现货（10 万吨），现货加期货总盈利 80 元/吨，当月合计盈利 $80 \times 10 = 800$ 万元；2024 年 11 月份短纤现货（10 万吨），现货加期货总盈利 100 元/吨，当月合计盈利 $100 \times 10 = 1000$ 万元；2024 年 12 月份短纤现货（10 万吨），现货加期货总盈利 95 元/吨，当月合计盈利 $95 \times 10 = 950$ 万元。综合保值效果，三个月合计盈利 $800 + 1000 + 950 = 2750$ 万元。

总结

本案例充分展示了宝城期货在服务聚酯产业链实体企业方面的专业能力和创新精神。通过全面调研、量身定制风险管理方案、专业团队支持与培训以及技术支持与系统对接等措施，宝城期货成功帮助浙江辖区 HH 大型聚酯企业有效应对市场风险挑战，实现了企业的稳健发展。这为其他石化企业利用期货市场进

行风险管理提供了有益的借鉴和启示。未来，随着期货市场的不断发展和完善，宝城期货将继续发挥专业优势，为更多实体企业提供优质的风险管理服务。

发表于 2025. 3. 4 期货日报第四版

姓名：陈栋

宝城期货投资咨询部

从业资格证号：F0251793

投资咨询证号：Z0001617

电话：0571-87006873

邮箱：chendong@bcqhgs.com

作者声明

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，期货投资咨询资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

获取每日期货观点推送

服务国家
知行合一

走向世界
专业敬业



诚信至上
严谨管理

合规经营
开拓进取

扫码关注宝城期货官方微信·期货咨询尽在掌握

免责声明

除非另有说明，宝城期货有限责任公司（以下简称“宝城期货”）拥有本报告的版权。未经宝城期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告的全部或部分内容。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。宝城期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户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宝城期货在最初发表本报告日期当日的判断，宝城期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但宝城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客户。宝城期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

宝城期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

宝城期货版权所有并保留一切权利。