

纯苯衍生品工具破局 产业链风险管理迈向精细化时代

纯苯作为重要的有机化工原料,广泛应用于日常生活诸多领域。我国纯苯市场虽然已成为全球产能、消费与进口规模最大的市场,但产业链仍面临供需错配、价格波动剧烈、价格国际影响力不足等难题,且产业链利润传导困境凸显,企业亟需高效的风险管理工具。

在此背景下,2025年7月8日纯苯期货和期权将挂牌交易。业内人士认为,其上市不仅能为扩产周期下的实体企业提供管理价格风险、锁定生产利润的有效工具,还将助力构建更具韧性的中国价格体系,增强我国纯苯价格国际影响力。

●本报记者 马爽



视觉中国图片

产能扩张下纯苯产业链利润传导困境凸显

纯苯是有机化工关键原料,产业链向上连接石油、煤,向下延伸至合成树脂等产业,终端产品广泛应用于家电、纺织、汽车等众多领域。近年来,我国纯苯行业在产能、消费、贸易等方面进展显著,但也面临诸多挑战。

目前,我国是全球最大的纯苯生产国、消费国和进口国。2024年,国内纯苯产能达3234万吨,产量为2513万吨,占全球产量的39%;表观消费量为2926万吨,占全球消费量的43%;进口量为431万吨,对外依存度为15%;贸易量为1340万吨,商

品化率约53%。

行业发展并非坦途。近年来,纯苯产业链各环节产能调整节奏不一,利润传导不畅问题反复出现。旭阳集团国际事业部副总经理颜庭玉介绍,受疫情、俄乌冲突等因素,以及上下游扩能时间和力度错配影响,纯苯价格带动下游品种价格大幅波动。同时,在政策推动下,行业规模化程度提升,正从成长期向成熟期过渡。由于下游产能增速超过纯苯增速,长周期看,供需格局呈现紧平衡状态,使得产业链利润逐渐上移。

据据悉,2020年至2024年,我国纯苯行业供需关系多次出现显著错配。颜庭玉介绍,当大型纯苯装置投产而下游配套不足时,行业会出现阶段性过剩,例如2020年纯苯行业主力仓库出现爆满现象,库区多次上调仓储费以促进提货;而当大炼化的下游装置投产后,纯苯外放流通量减少,市场供需格局转为阶段性紧张,如2024年纯苯价格多次高于主力下游产品,“面粉比面包贵”的现象屡见不鲜。

从下游消费结构看,颜庭玉介绍,近年来,纯苯行业下游发展速度各异,纯苯

的核心下游苯乙烯消费占比下降,己内酰胺及苯酚占比上升。

远大石油化学有限公司副总经理金佳表示,当前纯苯现货市场发展呈现三大特点:一是市场交易量增加,对交易效率和安全度要求提高;二是衍生品交易手段多样,考验从业者对金融工具的运用能力;三是下游锁价需求提升,要求产业工具更完善便利。“在此背景下,产业链企业亟需高效、安全、多样的交易工具应对市场不确定性,推动行业可持续发展。”金佳表示。

衍生品工具助力提升企业经营稳定性

纯苯期货和期权将分别于2025年7月8日9时和21时挂牌交易。业内人士认为,作为芳烃产业链重要原料,纯苯期货和期权上市将丰富化工产业风险管理工具,为处于扩产周期的实体企业提供精准风险对冲手段。

纯苯是芳烃产业链核心原料,其价值受原油价格波动、进口、产能扩张等因素影响,近年来波动频繁。以旭阳集团为例,该集团构建了覆盖纯苯全产业链的业务体系,集团全资子公司——唐山旭阳化工有限公司拥有的56万吨/年

粗苯加氢装置为全球最大的加氢苯生产装置,但企业仍面临价格风险管理难题。

颜庭玉表示,由于缺乏有效的期货工具,企业只能依赖长协谈判、库存调节等传统方式来应对风险,但这些方式对冲效率不足,尤其在市场极端波动时期,企业会承受较大的经营压力。

远大石油化学同样深知行业痛点。作为产业服务商,该公司通过进口、内销以及区域物流调配等方式服务纯苯产业链,长期以来受到我国价格影响力不足导致

进口议价能力薄弱、市场高波动加剧履约风险以及纯苯纸货(纸货是指一种场外远期交易)流动性不够匹配风险管理需求三方面问题困扰。“纯苯期货工具的缺失,使得企业难以有效对冲风险敞口。”金佳表示。

纯苯期货和期权的上市,为上述难题提供了系统性解决方案。颜庭玉表示,这意味着企业能够更主动、更精细化地管理原料与主产品的价格波动风险。未来,公司可以通过期货套保来锁定原料成本与产品售价,并利用期权策略进一步提升价

格波动风险管理灵活性,这将显著提升企业的经营稳定性。

中化石化销售有限公司副总经理吴光表示:“纯苯期货和期权上市后,最直接的好处就是产业链各参与企业可以通过期货工具快速、直接地锁定原料采购或产品销售价格,规避价格剧烈波动风险,提高企业的价格风险管理能力。同时,行业供需未来的变化会提前在期货价格中有所体现,这种价格发现功能将帮助企业更快地完成供需调节,保障企业生产经营和发展的稳定性。”

为化工产业链构建更具韧性的中国价格体系

长期以来,我国纯苯进口主要参考FOBK(即韩国离岸价),纯苯期货和期权上市有助于形成公开、透明、权威的“中国纯苯价格”,增强我国纯苯价格的国际影响力。

颜庭玉认为,纯苯期货和期权的上市,将为产业链上下游提供统一、透明的定价基准与风险对冲平台,促进产业链协同稳定发展,提升中国在全球纯苯市场的价格话语权。

“纯苯期货和期权上市后,我们会积极运用期货和期权工具服务生产经营。”

颜庭玉说,一方面,依托集团规模优势,结合现货敞口和风险偏好,审慎开展期货套期保值,如买入套保锁定原料成本、卖出套保管理库存风险,并探索用期权构建更优的风险管理策略。同时,关注期现价差,适时探索点价交易,评估利用厂库交割优化物流与库存管理,实现期现协同增效。

金佳表示,作为纯苯现货市场的主要参与者,公司会积极利用期货、期权工具的套期保值与价格发现功能服务生产经营,并通过参与交割,助力国内纯苯资源

的区域和产业链转移。同时,也希望纯苯期货、期权市场可以促进更密切的全球市场信息交流,减少交易信息壁垒,提升中国纯苯价格在国际贸易体系中的话语权和影响力,让全球产业链资源和利润分配更加合理。

颜庭玉也对纯苯期货和期权市场的发展充满期待。他希望,未来市场能持续提升流动性和产业参与度,吸引更多产业客户与金融机构共同构建健康的市场生态。同时,希望交易所持续优化规则,确保规则紧密贴合产业变化。“我们相信,一

个成熟、高效的纯苯衍生品市场,将显著提升我国芳烃产业链的整体风险管理水平与资源配置效率,助力形成更具影响力的中国价格,为包括旭阳集团在内的行业参与者,提供更广阔的发展空间和更稳固的竞争优势。”颜庭玉说。

业内人士表示,旭阳集团这样的大型生产商和远大石油化学这样的龙头贸易企业的参与,将提升纯苯衍生品市场的流动性和成熟度,推动形成更加合理的期现价格体系,服务芳烃产业高质量发展,增强我国在全球化工领域的话语权。

申万宏源证券首批发行 挂钩中证商品期货指数收益凭证

●本报记者 林倩

近日,中国证券报记者从申万宏源证券获悉,公司成为国内最早成功发行挂钩中证商品期货指数收益凭证的券商之一,首批凭证产品采用美式看涨鲨鱼鳍结构。

申万宏源证券内部统计数据显示,截至2025年6月30日,客户认购规模逾3.3亿元。申万宏源证券相关负责人表示,近年来,市场对商品期货类资产配置工具的需求日益多元复杂,公司充分发挥衍生品专业优势,把握全品类指数研发、多品类类别的交易对冲及结构化产品创设的核心竞争力,满足市场多样化财富管理需求。

商品期货类资产配置工具需求增多

目前,国内实体经济与商品期货市场紧密相连。在我国经济迈向高质量发展的关键阶段,商品期货投资的战略价值愈发凸显。众多企业借助商品期货进行风险管理,稳定生产经营成本与利润,保障产业链

供应链稳定运行。

上述申万宏源证券相关负责人表示,商品期货涵盖能源化工、金属矿产、农林畜等多个关键行业领域,为实体经济构建起坚实的“风险管理长城”。随着经济结构优化升级与新兴产业崛起,市场对商品期货类资产配置工具的需求日益多元复杂,商品期货投资在跨期资源配置、引导资本流向关键产业方面发挥着不可替代的作用,精准契合国家产业政策导向,成为推动产业升级转型、促进经济长期繁荣的核心动力之一。

据介绍,此次申万宏源证券这一挂钩中证商品期货指数的收益凭证发行实践,源于申万宏源证券与中证商品指数有限公司在指数使用许可授权及指数产品化发展领域的通力合作,是发挥资本市场服务实体经济功能、引导资金流向关键产业发展、为投资者配置一篮子均衡的商品期货组合、助力提高居民财产性收入的又一典型案例。

在申万宏源证券看来,本次双方合作

基于中证商品指数公司所发布的基础标的,并充分发挥申万宏源证券结构化产品创设优势,在提供下跌风险缓释的同时,助力客户有效把握商品期货上涨行情机会。

中证商品期货指数以境内期货交易所上市运行的全部商品期货品种为样本范围,综合考察期货品种合约流动性和现货商品在国民经济中的重要价值,筛选具有足够代表性和流动性的合约纳入指数计算。

服务实体经济高质量发展

作为我国首个全市场综合性权威商品指数,中证商品期货指数能较为直观反映境内商品期货投资的收益走势,为投资者提供商品期货市场评价收益的基准选择。上述申万宏源证券相关负责人表示,中证商品期货指数的发布,促进了我国构建高标准、有公信力及竞争力的商品指数体系,推动数字科技、金融科技与实体经济融合发展,为管理部门宏观决策和实体企业经营管理提供参考,为大宗商品资产配

置和风险管理提供工具。

近年来,申万宏源证券充分发挥衍生品专业优势,以自营资金管理与客户投资交易双轮驱动,打造国际一流交易型投行,服务实体经济高质量发展。

此外,申万宏源证券还以一站式综合金融解决方案理念,吸引中长期资金入市,促进资本市场高质量发展;以结构化产品的创新设计能力,做好“普惠金融”大文章,满足家庭财富管理需求,扩展居民财产性收入渠道。

展望未来,上述申万宏源证券相关负责人表示,将进一步强化责任担当,牢牢把握全品类指数研发、多品类类别的交易对冲以及结构化产品创设的核心竞争力,以丰富多元、稳健优质的产品货架满足不同风险偏好、不同市场观点的投资者多样化财富管理需求,致力于为企业和机构投资者提供多元化的资产配置方案;积极做好金融“五篇大文章”,探索高质量发展之路,为客户提供多元化、创新的金融产品与专业服务,为加快建设金融强国贡献源源力量。

资管时代

A05
Institution

大盘股获资金青睐 上证指数创今年以来新高

●本报记者 吴玉华

7月3日,A股市场三大指数全线上涨,上证指数创今年以来新高,深证成指、创业板指均涨逾1%。A股总市值创历史新高,已连续4个交易日站上100万亿元。整个A股市场超3200只股票上涨,逾60只股票涨停,PCB、创新药、固态电池、消费电子等板块表现活跃。市场成交缩量,成交额为1.33万亿元。

资金面上,资金情绪回暖,沪深300主力资金净流入超60亿元,大盘股受到资金明显青睐。

分析人士认为,在权益类公募基金扩容、中长期资金入市与政策工具护航下,A股资金面或延续稳中向好态势,国内外降息空间打开将助推A股估值抬升。

消费电子板块表现抢眼

7月3日,A股市场高开高走,三大指数全线上涨。Wind数据显示,截至收盘,上证指数、深证成指、创业板指、科创50指数、北证50指数分别上涨0.18%、1.17%、1.90%、0.24%、0.21%,上证指数报收3461.15点,创今年以来收盘新高,盘中最高报3463.62点,创今年以来新高,创业板指报收2164.09点。

权重股与小微股携手上涨,大盘股集中的上证50指数、沪深300指数分别上涨0.07%、0.62%,小微股集中的中证1000指数、中证2000指数、万得微盘股指数分别上涨0.53%、0.71%、0.62%。

当日A股成交额为1.33万亿元,较前一个交易日减少716亿元,其中沪市成交额为5002.12亿元,深市成交额为8095.45亿元。整个A股市场上涨股票数为3271只,66只股票涨停,1866只股票下跌,7只股票跌停。

从盘面上看,PCB、创新药、固态电池、消费电子等板块表现活跃。申万一级行业中,电子、电力设备、医药生物行业涨幅居前,分别上涨1.69%、1.38%、1.35%,通信行业涨幅1%,煤炭、交通运输、钢铁行业跌幅居前,分别下跌1.16%、0.28%、0.13%。

领涨的电子板块中,逸豪新材20%涨停,久之洋涨幅15%,蓝思科技涨幅11%,盈方微、方正科技、博敏电子、工业富联等多只股票涨停,其中多只为消费电子概念股。

中信证券科技产业联席首席分析师徐涛表示,持续看好电子板块未来一个季度的超额收益潜力。6月市场呈现两大积极信号:一是在出口效应驱动下,市场对电子行业中报增长预期增强;二是海外算力产业链表现强劲,带动板块情绪全面回暖。下半年,电子行业成长格局逐渐清晰,行业景气周期有望延续至三季度,预计消费电子领域将迎来重要时间窗口。

沪深300主力资金净流入超60亿元

资金面上,资金情绪回暖明显,沪深300主力资金净流入超60亿元,大盘股受到资金青睐,电子板块主力资金净流入超50亿元。

具体来看,Wind数据显示,7月3日沪深两市主力资金净流出24.75亿元,较前一个交易日的净流出金额大幅减少,资金情绪有所回暖。其中,沪深300主力资金净流入66.99亿元,资金明显青睐大盘权重股。沪深两市出现主力资金净流入的股票数为2106只,出现主力资金净流出的股票数为3029只。

行业板块方面,7月3日申万一级行业中有10个行业出现主力资金净流入,其中电子、通信、非银金融行业主力资金净流入金额居前,分别为53.56亿元、14.86亿元、3.34亿元。在出现主力资金净流出的21个行业中,机械设备、传媒、国防军工行业主力资金净流出金额居前,分别为22.14亿元、13.09亿元、11.90亿元,基础化工行业主力资金净流出金额也超11亿元。

电子板块显著受到资金青睐,电子板块中,立讯精密、蓝思科技、领益智造主力资金净流入超7亿元,东山精密、蓝思科技、领益智造主力资金均净流入超4亿元。

市场有望震荡向上

Wind数据显示,截至7月3日,A股总市值为100.55万亿元,创历史新高,已连续4个交易日总市值站上100万亿元。

对于A股市场,中国银河证券策略首席分析师杨超表示,在权益类公募基金扩容、中长期资金入市与政策工具护航下,A股资金面或延续稳中向好态势。当前A股估值处于历史中等水平,且对比海外成熟市场来讲仍处于偏低位置。从股息率的角度来看,A股市场投资性价比相对较高。总体来看,A股市场有望震荡向上。

“尽管美联储内部分歧仍较大,但随着地缘风险降温、油价回落,市场已开启降息交易;国内方面,受益于中长期资金持续入市,年初至今A股指数中枢逐渐抬升。”华西证券首席策略分析师李立峰表示,展望后市,汇率对我国货币政策的制约明显减弱,国内政策“稳增长”也需要宽松的货币环境,国内外降息空间打开将有利于推动A股估值的抬升。

中银证券首席策略分析师王君表示,对7月A股市场持相对积极的观点。二季度以来,高盈利风格跑输大盘。进入7月,A股进入中报业绩窗口期,盈利因子贡献度有望逐步提升。

对于市场配置,杨超表示,把握三大主线配置机会:第一,安全边际较高的资产,低估值、高股息特性契合中长期资金配置需求,在外部不确定性与低利率环境下兼具安全边际与收益确定性。第二,科技仍将是中长期配置主线,短期来看,在市场主线快速轮动环境下,建议关注估值较低的细分板块。第三,政策提振下的大消费板块,新消费潜力在消费行为重构与技术深度赋能下将持续释放。

3日主力资金净流入额前十行业

行业	主力净流入额(万元)	成交额(万元)
SW电子	535,640.74	19,439,044.79
SW通信	148,620.19	6,040,215.04
SW非银金融	33,354.37	4,214,452.18
SW医药生物	28,274.16	10,950,341.89
SW食品饮料	22,542.69	2,316,520.29
SW纺织服饰	18,033.24	1,546,249.29
SW社会服务	15,849.67	1,135,236.98
SW美容护理	9,915.11	524,644.62
SW煤炭	8,462.46	741,615.92
SW电力设备	1,109.74	13,142,409.93

数据来源/Wind 制表/吴玉华