

煅烧“冬储玻璃”的期货力量

■本报记者 王宁

1980年,河北省沙河市,一个不起眼的手工玻璃作坊悄然诞生,历经45年风雨兼程,作坊变企业,从零散分布到抱团发展,一个现代化玻璃产业集群拔地而起,这座北方小城最终摘得“中国玻璃城”桂冠。沙河玻璃产业的发展历程,不仅是地方特色产业壮大的缩影,更是中国制造业转型升级、加快培育新质生产力的生动写照。

近日,《证券日报》记者进行了实地探访,了解沙河玻璃产业的变迁过程。从早期小平拉工艺艰难起步,到引入格法工艺走向正轨,再到全面迈入浮法生产的智能时代,沙河玻璃产业逐步走向高端化、智能化、绿色化,推动了地方经济稳健增长。

在调研中,记者也了解到玻璃期货如何赋能产业。当地企业从谨慎对待到主动拥抱,灵活运用期货工具,破解“冬储玻璃”难题,促进沙河玻璃产业稳健发展。可以预期,未来随着期货市场工具更加丰富和服务质效持续提升,中国玻璃产业也将走在转型升级的道路上走得更稳、更远。

沙河玻璃的创新蝶变

“世界玻璃看中国,中国玻璃看沙河。”这一美誉不仅是对沙河玻璃产业实力的认可,更是对其推动传统产业迭代升级成果的肯定。

在调研中,《证券日报》记者走进多家玻璃生产和加工企业,看到的是一座座无人化高温生产车间,一条条机械化加工流水线,在川流不息的拆装仓库中,虽无人协调指挥,一切却显得井然有序。

河北德金玻璃有限公司(以下简称“德金玻璃”)位于沙河市西杜村。记者走进这家公司的玻璃烧制中控室,看到三面偌大的屏幕中,有20多处远程监控画面。据介绍,三组监控人员分别对玻璃原材料的入炉、温度监控和烧制后的玻璃水进行实时监测,从原材料入炉到制成品的整体流程不需要人工干预,全部实现无人化操作。

“沙河玻璃产业发展初期是利用回收碎玻璃生产低端建筑玻璃,主要满足农村市场需求。2000年左右沙河有一两百个玻璃烧制烟囱,年产几千万吨,消耗全国一半的碎玻璃,是全国再生玻璃生产中心。”德金玻璃总经理樊建祥告诉记者,后来,在国家政策



图①玻璃仓库中装卸作业有序进行



图②商家正在制作琉璃产品

引导下,技术进行了升级,淘汰落后的小平拉工艺,逐步转向格法工艺等,实现“一窑两线”的规模化改进,提升效率并降低能耗,2000年后又全面引入浮法技术,产品迈向高端化,应用于汽车、电子等领域。

据樊建祥介绍,近两年,在绿色转型的背景下,沙河又淘汰了很多落后产能,并推广清洁能源、建设绿色工厂。同时,产业链也有所延伸,产业集群特征显现。他说:“这些都是沙河玻璃产业转型升级发展成绩的体现,目前沙河玻璃年产量能占到全国总量的20%。”

如今,“高端化”“智能化”“绿色化”已成为沙河玻璃产业转型升级的关键词。河北正大玻璃有限公司(以下简称“正大玻璃”)期货部负责人崔彰对记者表示,目前玻璃产业正在向高端产业链延伸,沙河已经建成河北省首条高端汽车玻璃基片智能生产线。同时,超薄玻璃、光伏基板等产品打破国外技术垄断,推动新能源与电子信息产业的有效融合。

数据显示,截至目前,沙河已聚集600余家玻璃深加工企业,生产1000余种产品,形成从原片到终端应用的完整产业链,成为国内最大的玻璃产业集聚地之一。整体来看,沙河玻璃产业通过“技术升级+绿色转型”两轮驱动,提升产业链协同效率,强化高端产品竞争力,发展新质生产力,夯实

“中国玻璃城”的地位。

期货护航产业稳健发展

然而,转型发展之路并非一帆风顺。据了解,每年冬季,沙河玻璃产业通常面临生产企业连续生产、加工企业春节停工导致的“跌价、累库和回款难”三重压力。为应对三重压力,当地出现了生产企业降价销售、刺激贸易商采购的“冬储”模式。不过,一旦市场需求疲软,玻璃产业避免需求会更加强烈,贸易商将面临资金、库存压力,参与“冬储”意愿降低,反过来影响生产企业经营,“冬储”策略难见成效。

这种形势下,沙河玻璃企业探索出新的“冬储”模式,即利用期货工具解决产业难题。以目前作为期货“冬储”主力军的期现商为例,通过“买现货、抛期货”操作带动生产企业去库存,同时也让加工企业采购到更优惠的“冬储”玻璃,防控价格波动风险,实现了产业链协同发展。

“2023年底,玻璃期货价格出现升水机会,公司通过套期保值方式,规避后期出现的跌价风险,并利用交割增加了销售渠道,通过仓单销售回笼了资金。”正大玻璃副总经理庞涛向记者介绍。

所谓期货套期保值,是指企业在期货市场上建立与现货市场相反的头寸,当现货价格发生不

利变动时,通过期货市场的盈利来弥补现货市场的亏损,从而达到锁定利润的目的。玻璃期货于2012年在郑商所上市,经过多年培育,市场规模持续扩大,在服务企业稳健经营等方面发挥了积极作用。

“玻璃期货能够反映市场对未来玻璃价格的预期,为产业链上中下游企业提供价格参考。”崔彰表示,玻璃企业可根据期货价格调整生产、销售和库存策略,合理安排生产计划,避免盲目生产或过度库存,提高资源配置效率,促进产业有序发展。

在望美实业集团有限公司期货部负责人霍东凯看来,玻璃期货和期权等衍生品未推出前,玻璃企业只能被动承受风险,减产、囤货成为最主要手段。玻璃期货和期权上市后,企业风险管理能力有所提升,从最初的被动应对到上市初期的谨慎对待,再到后来的主动参与。如今,衍生品已经成为沙河玻璃产业管理风险不可或缺的工具。

“大手牵小手”协同发力

从调研情况来看,沙河地区玻璃产业集中度高,行业影响力大,期货、现货交易氛围浓厚,目前已形成了玻璃生产、贸易、加工企业协同套保、期现融合的良好局面。据庞涛介绍,当前沙河

参与期货套期保值的玻璃产能占比超80%。

记者了解到,玻璃生产企业积极开展套期保值,参与期货交割或仓单销售,或与期现商、风险管理子公司等开展合作套保,多途径、多形式利用期货市场管理生产经营风险。其中,部分套期保值经验较为成熟的生产企业发挥“大手拉小手”作用,带动下游企业利用期货工具管理生产经营风险。此外,郑商所玻璃、纯碱“产融基地”企业已与玻璃贸易商和深加工企业开展点价业务,帮助暂不具备直接参与期货市场条件的小微企业间接参与。

整体来看,沙河地区玻璃企业对期货市场的认知水平较高,且对于期货工具的风险规避功能、资源配置功能给予充分认可。庞涛军表示,未来公司将以期货、期权等衍生品为纽带,构建“资金管理—资金融通—技术升级”的闭环生态,推动产业从被动应对风险转向主动战略布局,同时持续深化产融合作,助力玻璃产业向高端化、智能化、绿色化跃迁。

郑商所相关负责人向记者表示,未来将持续跟踪玻璃期货和期权市场运行情况,多措并举提升品种运行质量,持续深化产业培育力度,通过产业企业风险管理论坛、产业服务专项计划等方式,帮助企业正确认识和使用衍生品工具。

红利低波策略升温 有望成为“长钱长投”重要方向

■本报记者 方凌晨

近期,红利低波策略热度提升,相关ETF规模增长迅速。公募机构加速布局红利低波策略产品。

受访业内人士认为,在A股分红机制持续完善、中长期资金加速入市、无风险利率下行等背景下,兼具高股息与低波动特征的红利低波资产吸引力不断提升,有望成为投资者长期配置的核心权益工具之一。

头部产品规模突破200亿元

红利低波策略进入越来越多投资者的视野,资金也在持续流入相关基金产品。今年以来,华宝标普港股通低波红利ETF、长城中证红利低波100ETF两只红利低波ETF先后完成发行和设立工作,另有多只存量产品规模实现增长。

华泰柏瑞基金相关人士对《证券日报》记者表示:“在外部不确定性升温的背景下,红利低波策略因其高股息、低波动的属性具备更强的防御性,受到市场关注。同时,伴随近年来国内利率中枢的持续下行,盈利稳健且波动性较低的红利低波资产成为投资者追求长期稳健收益的优选。”

Wind资讯数据显示,截至7月15日,华泰柏瑞中证红利低波动ETF的基金规模已达212.35亿元,是目前全市场规模最大的红利低波ETF。该基金成立于2018年12月份,跟踪中证红利低波动指数,是市场上布局红利低波赛道较早的产品,其重仓股中出现成都银行、兴业银行、沪农商行等多只银行股。

此外,摩根资产管理、南方基金旗下红利低波ETF的基金规模均突破了100亿元,分别为118.48亿元、116.14亿元;嘉实基金、景顺长城基金旗下红利低波ETF的基金规模均在40亿元以上。其中,华泰柏瑞中证红利低波动ETF、摩根标普港股通低波红利ETF、南方标普中国A股大盘红利低波50ETF的规模均较年初增长50亿元以上,分别增长74.85亿元、58.64亿元、64.04亿元。

“红利低波策略能够较好地兼顾风险与收益,从主要红利低波指数的市场表现看,其长期盈利稳定、抵御市场波动能力较强,且相较于沪深300超额收益较为显著。”长城基金高级宏观策略研究员汪立对《证券日报》记者介绍。

契合长期资金投资需求

公募机构持续布局红利低波这一细分赛道。证监会官网显示,7月11日,易方达基金、华宝基金、平安基金申报了中证A500红利低波动ETF;7月8日,恒生前海基金申报了跟踪华证A股低波红利50指数的指数基金。

红利低波资产的长期投资价值是公募机构争相布局这一赛道的重要因素。在华泰柏瑞基金相关人士看来,红利低波策略在一定程度上具备穿越周期的特征。红利低波策略绝对收益与市场整体Beta(市场收益)相关性仍然较高,相对收益在成长风格表现强势时存在一定的进攻不足,在基础红利策略上叠加指标进行修复或增强成为值得考虑的方向。因此,可以将红利低波策略视为叠加了低波因子的红利增强策略,长期而言该策略有望实现相对平稳穿越市场周期的效果。

汪立分析称:“从产品属性来看,红利低波资产具有类固属性,在利率下行周期,稳定股息可提供持续现金流,适宜投资者长期持有;从资产配置角度看,红利低波资产作为资产配置中的‘压舱石’,与科技成长资产搭配,可更好地平衡投资组合的风险和收益。”

“面对近年来市场环境的种种新变化,红利低波产品的长期投资价值仍在不断提升。”上述华泰柏瑞基金相关人士表示,一方面,监管部门持续推动A股分红优化,在中长期资金加速入市的背景下,股息回报可预期性较高,波动可控的红利低波资产,有望成为“长钱长投”的重要方向;另一方面,央企深化改革加速推进,基本面良好、分红水平稳定的央企企有望获得更多资金的关注,而中证红利低波动指数成分股中,央企企权重占比高达72.31%。

深交所ETF投资问答

第三十九期:如何进行ETF套利(中)

第二种ETF套利策略:

(2)日内波段套利策略

日内波段套利为延时交易,又可分为日内趋势交易。日内波段套利策略的成功与否,取决于投资者对日内行情的研判,相比折溢价套利风险更大。日内波段的趋势交易包括日内看涨行情、日内看跌行情。

日内看涨行情:投资者有两种操作方法,一是在相对低位买入足够的ETF份额,赎回获得一篮子股票组合,待市场反弹后将赎回得到的股票卖出;二是在相对低位买入一篮子股票,申购ETF产品,获得基金份额,等到市场反弹后场内卖出ETF基金份额。

日内看跌的行情:投资者可以在相对高位融券,在二级市场卖出ETF份额,待市场下跌后,在二级市场买入ETF份额,其后进行还券。由于当日不可还券,投资者可能需要支付隔夜利息。

投资者进行日内波段趋势交易,需要关注成份股以及ETF二级市场的流动性、买入时点的折溢价情况。若标的指数在日内频繁地上下波动,日内波段趋势交易投资策略可以反复进行多次。

日内波段套利的具体操作步骤:

- (1)根据对日内趋势的判断选择做多或做空方向。
- (2)选择流动性好、跟踪误差小的ETF作为交易工具。
- (3)抓住波段,在相对低点买入做多,高点卖出做空。
- (4)利用ETF的申赎机制进行套利操作。
- (5)在合适点位平仓套现,及时止盈止损。

日内波段套利对快速决策和实时风控能力要求很高,投资者需要对个股和板块的信息突发事件敏感,才能及时调整操作方向。

选自深圳证券交易所基金管理部编著的《深交所ETF投资问答》(中国财政经济出版社2024年版)

年内多家中小银行大额股权拍卖遇冷

■本报记者 彭妍

银行股权司法拍卖“折价”现象引发市场关注。据《证券日报》记者梳理,今年以来已有多家中小银行的大额股权通过司法拍卖平台挂牌转让,其中不少即便打折出售依旧无人问津。

苏商银行研究院高级研究员杜娟对《证券日报》记者表示,部分中小银行股权被强制拍卖,可能由于股东存在经营或债务问题;而银行受监管规范约束,需严控与股东的关联交易,监管部门也在持续提升对公司治理、合规内控等方面监管的精细化水平,以有效防控相关风险。

阿里司法拍卖平台信息显示,廊坊银行1.67亿股股权(约占总股本2.89%)将于7月17日公开竞价,起拍价4.86亿元,较6.08亿元的评估价约打八折。但截至7月16日,该拍卖仍无人报名,仅30人设置提醒、2363次围观。这是继2022年11月份2亿股流拍后,廊坊银行大额股权拍卖再遇冷。

此外,四川天府银行300万股股权将于7月24日进入拍卖环节,起拍价1950万元,与评估价持平,对应每股6.5元。截至7月16日,该拍卖同样无人报名,仅28人设置提醒、922次围观。值得注意的是,四川天府银行2024年刚完成50亿元增资扩股,引入世界500强蜀道集

团成为第一大股东,国资持股比例升至55.96%,核心一级资本充足率亦小幅改善。

上海冠莙信息咨询中心创始人周毅钦对《证券日报》记者表示,部分中小银行股权被强制拍卖可能有多种原因,例如股东资质不符合要求、存在合规性问题,或部分股东自身出现经营困境,陷入债务危机,其质押的银行股权被法院强制拍卖。

事实上,今年以来,已有多家中小银行的大额股权在司法拍卖平台挂牌转让,其中不少即便打折出售,仍难逃流拍结局。例如,山东寿光农商银行1765.24万股股权已于7月14日公开拍卖,评估价

3195.09万元,起拍价2556.1万元,较评估价打八折;河南登封农商银行5000万股股权拆分为两笔,已于7月10日公开拍卖,评估价1.225亿元,起拍价1亿元,较评估价约打八折。

杜娟表示,中小银行大额股权“折价”拍卖仍遇冷,原因或涉及多方面。例如,财务型投资人可选渠道更广,如购买上市银行股票、可转债等;部分银行对入股股东设特定资质门槛;此外,一些银行在规模、业绩、资产质量等方面缺乏亮点,也削弱了股权吸引力。

博通咨询金融业资深分析师王蓬博对《证券日报》记者表示,当前部分中小银行尤其是区域性

银行面临多重挑战。从内部看,经营理念滞后,精细化管理与运营效率不足;风险管理部门专业化程度低,信贷审批与贷后管理能力不足,导致不良贷款率较高。从外部环境而言,市场竞争加剧,大型银行“下沉”、新兴金融机构崛起,持续挤压客户资源与市场份额。

王蓬博认为,面对这些挑战,中小银行需转变经营理念,走普惠化、本土化、数字化之路;提升风险管理能力,完善公司治理,明确经营权责,优化业务结构,拓展多元化收入来源;同时积极把握政策机遇,如利用专项债补充资本。

包括明确“低价倾销”等认定标准,地方政府政绩考核或可引入“产业协同度”指标,促使政府职能从“招商”转向“营商”。行业层面,可加强自律机制与产业链共生。企业端,需加强技术创新与差异化竞争,比如由龙头企业牵头建立技术联盟,推动研发投入占比提升;中小企业或可聚焦细分市场,避免同质化竞争。

粤开证券首席经济学家、研究院院长罗志恒表示,要根据不同行

业技术发展规律,分类施策进行供给侧引导,并加大对企业创新的支持力度。对于传统产业而言,提高技术标准,严控新增产能,鼓励企业进行错峰生产或自愿减产。对于新兴产业而言,技术迭代速度快,天然易产生结构性供需矛盾,不宜采取一刀切的行政干预;应提高对企业创新的支持力度,帮助企业突破技术周期,才能激发增量需求,同时支持行业进行并购重组,畅通市场化退出机制,给予更多时间和空间。

(上接A1版)

标本兼治化解矛盾

“内卷式”竞争成因复杂,综合整治需要遵循经济规律,汇集各方力量,多管齐下,并非一日之功。

针对综合整治“内卷式”竞争,国家发展改革委政策研究室副主任、委新闻发言人李超在5月份新闻发布会上介绍,国家发展改革委会同有关方面,针对问题症结,因

业施策、对症下药,标本兼治化解重点产业结构性矛盾,促进产业健康发展和提质升级。

“参考2015年的供给侧结构性改革经验,改革后石油石化、钢铁、煤炭、有色金属、建筑材料等相关行业平均产能利用率、PPI和ROA(资产收益率)均有明显改善。”赵伟分析说,2016年底,相关行业平均产能利用率明显低于总工业产能利用率73.8%;2017年、2018年二者产能利用率差距逐渐缩小,2019

年一季度相关行业平均产能利用率达到74.5%。2017年、2018年相关行业PPI同比增速明显高于全行业PPI,也体现出“去产能”对行业价格的支撑作用。产能利用率和PPI提升推动相关行业收益率改善。2017年、2018年,相关行业ROA较2015年平均提升超1%。其中,钢铁行业ROA平均提升8.8%。

谈及如何进一步加强行业自律、推动生态重塑,赵伟表示,政策端,要推动法规细化与监管升级,