

福建紡織企業參與期貨市場的探討 Participation of Fujian Textile Enterprises in the Futures Market

施佳怡¹ 廖汶釗^{2*}
Jia-Yi Shi Wen-Chao Liao

摘要

在疫情的衝擊下，人們對服裝需求下降，紡織消費市場疲軟，紡織業面臨著庫存積壓，原材料價格波動較大的問題。我國的期貨市場的棉花、棉紗、PTA以及新推出的短纖期貨，都為紡織業在原材料採購上提供了解決這些問題的思路。現階段國內已經有一定數量的紡織生產企業運用期貨規避風險，但是紡織業較發達的福建，仍有許多企業對期貨運用存在偏見。本文通過分析福建紡織業現狀發現，紡織業作為福建經濟的重要組成部分，雖然整體發展趨勢向好，但抗風險能力不足，而運用期貨則是解決這一問題的辦法。本文結合了紡織業龍頭企業運用期貨的實例，為福建紡織業認識、運用期貨，提高自身防範突發風險能力，可持續發展提供一定借鑒。

關鍵詞：福建紡織業、紡織期貨、風險管理

Abstract

With the Covid-19 epidemic, consumer market has weakened as demands for clothing have dropped, and the textile industry has faced with problems of overstocked inventory and large price fluctuations of raw materials. Cotton futures, cotton yarn futures, PTA futures and the newly-launched staple fiber futures in China's futures market provide solutions for textile enterprises to raw material procurement problems. At current, many China's domestic textile production enterprises have used futures to avoid risks, but in Fujian, where the textile industry is well-developed, many enterprises hold prejudice to the use of textile futures. We find that the textile industry in Fujian, although its overall development trend is good, lacks in the capacity to hedge risks, and the use of textile futures should be in its financial toolbox. We provide cases of leading textile enterprises that use textile futures to hedge risks, so as for the Fujian textile industry to learn and improve its ability to hedge risks.

Keywords: Fujian textile industry, textile futures, risk management

1. 前言

2017年3月，中國期貨業協會下發《期貨經營機構服務實體經濟行動綱要（2017-2020）》，該綱要圍繞服務實體經濟發展的宗旨，計劃用四年的時間，充分發揮期貨行業的特點和優勢，探索形成有效服務於實體企業轉型升級和實體經濟提質增效的機

¹ 廈門大學嘉庚學院國際經濟與貿易專業本科生

² 廈門大學嘉庚學院高級講師 1952974642@qq.com*通訊作者

制。2020年的新冠疫情對我國實體經濟造成了巨大的衝擊，黨的十九屆五中全會上指出，要堅持把發展經濟著力點放在實體經濟上。紡織業是實體經濟的一部分，位於服裝產業鏈的中游，面臨著上游原材料供應不足、價格波動大，下游服裝定價、需求波動大的難題。紡織龍頭企業運用期貨的紡織生產企業的實例，說明了推動期貨市場服務福建紡織業發展的可行性；然而，大部分福建的紡織生產企業對期貨認識不足，沒有意識到期貨是實體經濟進行風險管理的重要金融工具，運用期貨套期保值能夠起到規避原材料價格波動、建造虛擬庫存，盤活企業資金流動性的作用。推動福建紡織生產企業認識期貨是有必要性的，也是推動紡織企業發展的重要舉措。

2. 福建紡織業發展現狀

2.1 發展特點

2.1.1 福建紡織業呈集群化發展

在十三五期間，福建紡織產業集群不斷完善，形成了化纖生產、紡織、染整、產品成衣，到服裝家紡零售的完整產業鏈，在泉州、福州長樂、廈門都已形成紡織服裝產業集群（王寶寶，2017）。

省工信廳初擬定，十四五期間推動福建紡織產業超萬億元。現如今的福建省紡織服裝產業形成一定的經濟區域，給省內經濟帶來一定影響力，中國紡織工業協會授給福建省的紡織服裝產業集群試點區域有2個基地市（泉州晉江、福州長樂）、1個特色名城（泉州石獅）、11個特色名鎮。

2019年，泉州市紡織服裝產業集群已有規模以上企業2,794家，占泉州規模以上工業企業比重為61.896%，實現工業總產值約637億元，占泉州工業總產值比重為53.60%，但是截止到2020年10月，泉州紡織業工業總產值下降了9.7%，這很可能與2020年受新冠疫情衝擊，我國服裝消費市場疲軟相關。泉州紡織集群主要以石獅為中心，石獅曾榮獲“中國休閒服裝名城”稱號，石獅鴻山鎮是“中國休閒面料名鎮”試點地區。泉州晉江市龍湖鎮榮獲“2017~2018年度紡織行業創新示範集群”，被命名為中國織造名城試點地區，據《中國縣域經濟發展報告（2020）》公佈的百強縣排名，晉江位居第五，是福建發展最好的縣域。

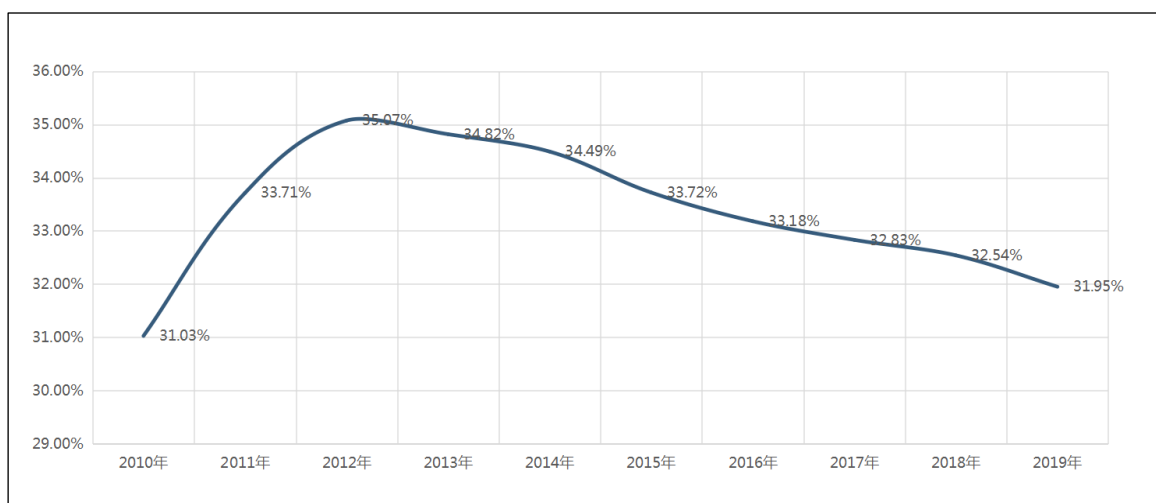
2018年，福州紡織集群規模以上紡織業企業單位達到505家，占福州規模以上企業比重為37.9%，工業銷售值2,725.1148億元，占福州工業總銷售值30.02%。2019年福州化學纖維製造業工業增加值是福州呈現兩位數增長的16個工業增加值的第八位，增加值為16.5%。2020年前三季度，福州長樂規模以上紡織企業實現產值1,555.95億元，同比增長5.1%。長樂被中國紡織工業協會賦予了“中國紡織產業基地”的稱譽。2019年，廈門紡織集群的化學纖維製造業佔據了廈門規模以上工業中的21個增加值首位，達到33.4%。

綜上所述，2018年~2019年福建紡織集群的工業總產值和工業銷售值上都有所增加，但是2020年福建泉州紡織集群的工業總產值卻下降了9.7%，可見福建紡織業應對突發風險的能力還是有所不足的。

2.1.2 福建紡織業整體向好發展

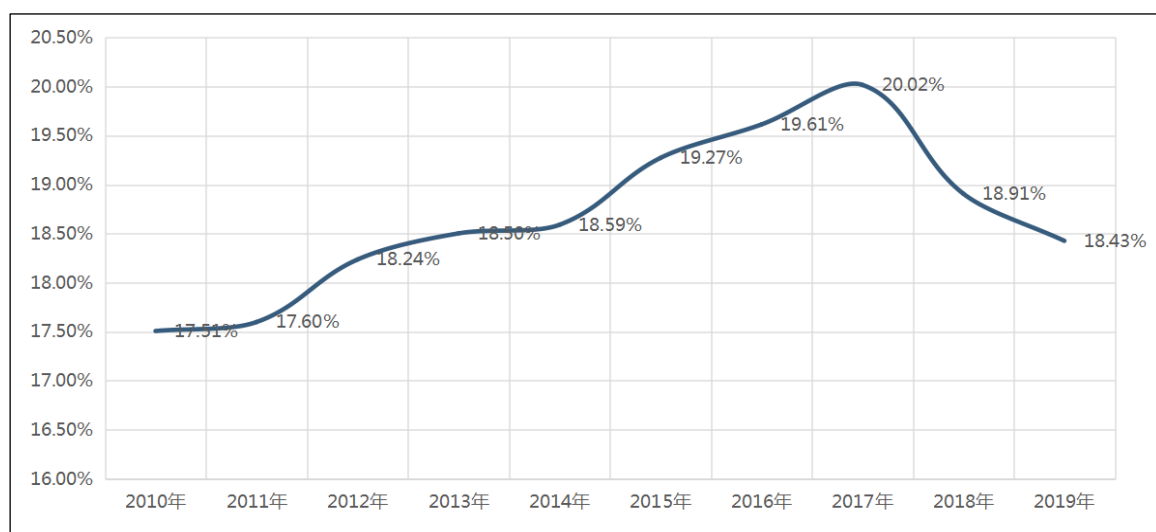
據福建日報指出，在全國範圍內，2018年福建紡織業規模是全國前五。本文則進行在福建省產業中的比較，選取了2010年~2019年福建的紡織業企業單位數占比、福建紡織業工業總產值占比、福建紡織業主營業務收入占比，來探究福建紡織業的規模、產量變化趨勢及福建省紡織業總體發展現狀。

由圖1可知，近10年，福建大中型紡織業企業單位數占比在2012年達到最高點，2012年以後則一直處於下降趨勢，2012年歐債危機進一步惡化，國際紡織市場疲軟，整個紡織行業不景氣，影響到了國內的紡織業企業規模。可以推斷自2012年起，福建紡織業加速淘汰落後產能，企業的優勝劣汰進程加速。由圖2可知，截止到2017年福建規模以上紡織業工業產值一直處於上升的趨勢，2018年後則處於下降趨勢，這可能與2018年3月中美貿易戰爭端的發生相關。由圖3可知，雖然福建紡織業規模自2012年以後一直處於下降趨勢，但2010年~2019年福建的紡織業主營業務收入占比一直處於上升趨勢，這進一步說明了福建紡織業發展向好，結構優化，向高質量發展進程加快。綜上所述，2010年~2019年福建紡織業規模受外部環境影響有所下降，但是其產值穩中有升。福建紡織業整體向好發展，但較容易受外部環境衝擊，應對風險能力不高。



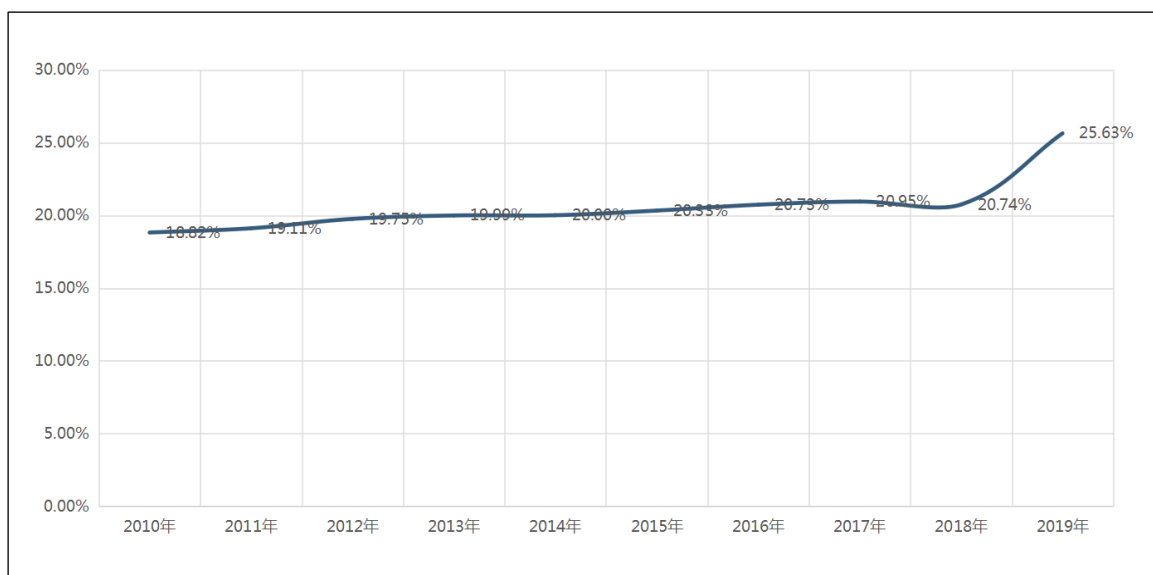
資料來源：福建統計年鑒2011年~2020年整理

圖 1. 2010 年~2019 年紡織業企業單位數（福建大中型）在工業企業單位數（福建規模以上）中占比變化趨勢



資料來源：福建統計年鑒2011年~2020年整理

圖2. 2010年~2019年紡織業工業總產值在福建工業總產值占比變化趨勢（福建規模以上紡織業、工業）



資料來源：福建統計年鑒2011年~2020年整理

圖3. 2010年~2019年福建規模以上紡織業主營業務收入在福建規模以上工業主營業務收入占比變化趨勢（福建規模以上紡織業、工業）

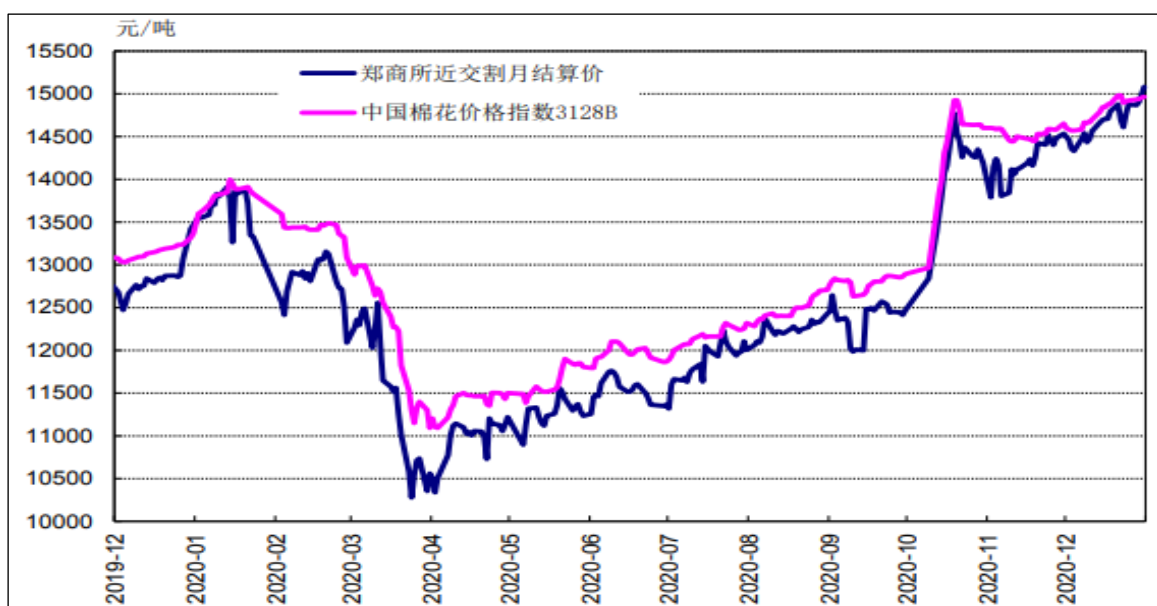
2.2 疫情下面臨的困難

2.2.1 採購風險導致成本上升

原材料價格波動大，導致成本上升。由圖4可知，2020年1月~4月棉花現貨價格大幅下降，3月下旬價格下降達8.81%（約10%），10月棉花現貨價格大幅上升，10月棉花價格上升11.22%，總體來說，棉花現貨價格變動較大。由圖5可知，自2018年中美貿易爭端開始，PTA期貨合約價格屢創新低，且期貨價格與現貨價格變化幅度密切相關，可以推斷PTA價格變動頻繁。據期貨日報報道，截止到2020年10月16日，短纖現貨價格一直處於上行趨勢，10月國慶節後短纖價格漲幅達到11.46%，但從短纖的歷史數據看，2015年至今短纖價格只有8天呈現過較大的上漲幅度，達到4%，可以說短纖價格波動幅度較大。

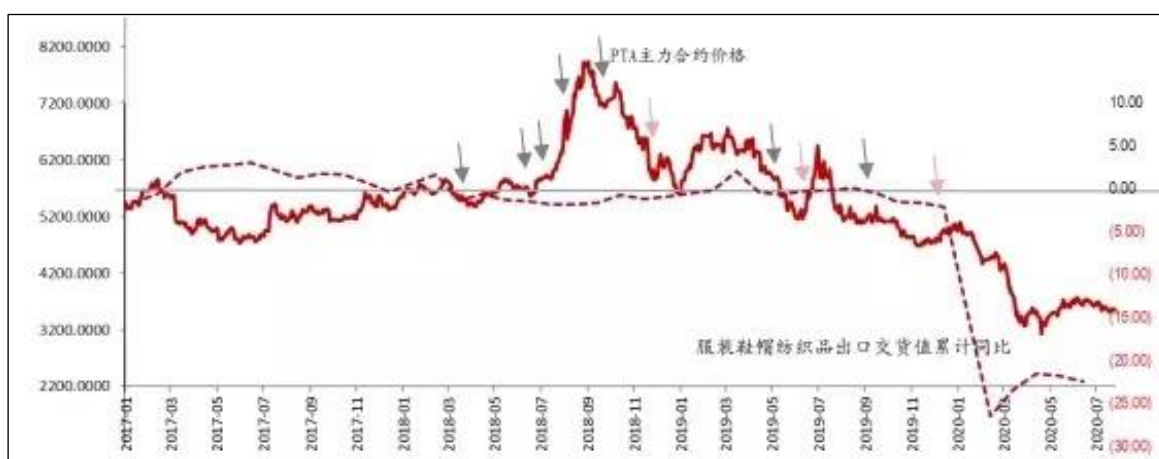
原材料庫存堆積，資金流動性下降。疫情期間服裝作為非剛需物品，銷量較低，中游紡織業企業的庫存堆積嚴重，在產生了大量的倉儲費用的同時，投入生產的資金周轉困難，償債能力不足，最終導致其資金鏈斷裂，面臨倒閉的風險。

對於隨用隨采的紡織業企業來說，當原材料價格上升，又有新訂單出現時，紡織業企業就要被迫花費更高的成本採購，疫情促使其面臨原材料波動大引發成本上升的難題；對於大量囤積原材料的紡織業企業來說，如果沒有訂單，就會面臨原材料庫存積壓導致的面臨倉儲成本上升，資金鏈斷裂的難題。



資料來源：鄭州商品交易所月度市場報告

圖4. 2019年12月~2020年12月棉花現貨價格指數走勢圖



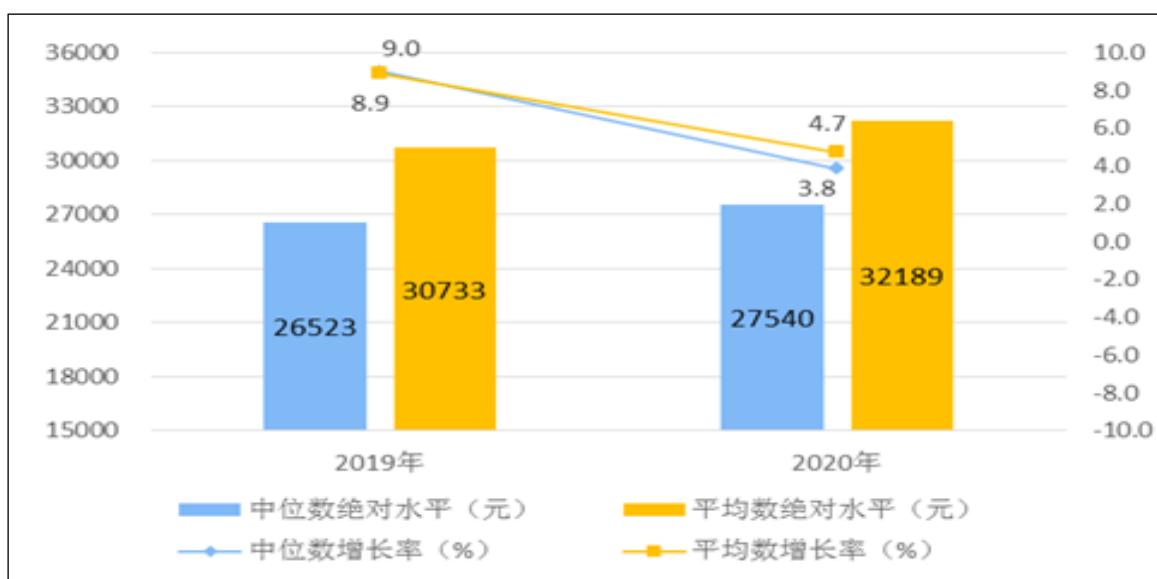
資料來源：期貨日報

圖5. 2017年~2020年7月PTA主力合約價格變動趨勢

2.2.2 需求波動導致銷售利潤下降

國內外服裝需求下降，使服裝市場向買方市場轉變，導致處於產業鏈中游的紡織業企業失去了定價權，處於被動局面，最終利潤銳減。

由圖6可知，2020年居民人均可支配收入相對2019年呈下降趨勢，居民購買力有所下降。據國家統計局數據顯示，2020年我國GDP直到第二季度才由負轉正達到3.2%，同比下降1.6%，2020年，人均衣著消費支出1,238元，同比下降7.5%，11月的衣著消費價格同比下降0.3%。收入和消費需求呈正相關關係，由於經濟下行，居民收入下降，即使有“雙十一”購物節的促銷活動，人們對服裝需求依舊呈下降趨勢。人們對服裝的需求下降很可能會影響服裝的銷售定價，導致服裝零售利潤下降，對服裝企業規模造成巨大的衝擊，最終導致處於產業鏈中游的紡織業利潤同步下降。



資料來源：國家統計局

圖6. 2020年居民人均可支配收入平均數與中位數

受疫情影響，國外服裝需求下降。在線下，國外服裝企業規模銳減，比如耐克、H&M等服裝品牌都關閉了一部分線下實體店，緊接著連鎖反應發生，服裝出口出現大量退單情況（劉欣與張倩，2020）。在線上，服裝零售物流受到了世界各經濟體防疫禁航禁運的出口限令的阻隔，比如亞馬遜於3月提出非緊需物品不得入庫的限令（薑楠等，2020）。總之，服裝線上線下消費市場疲軟，使得處於服裝產業鏈中游的紡織業受到了沉重的打擊，利潤下降。

2.2.3 融資阻力較大

疫情期間，紡織中小企業由於經營效益不佳，償債能力不足，導致信用評級下降，即使有普惠金融政策支持，依舊很難獲得銀行的貸款，只能選擇內源融資，融資阻力較大，沒有足夠的資金支撐其繼續經營，最終紡織企業單位數下降（姚炯輝，2020）。

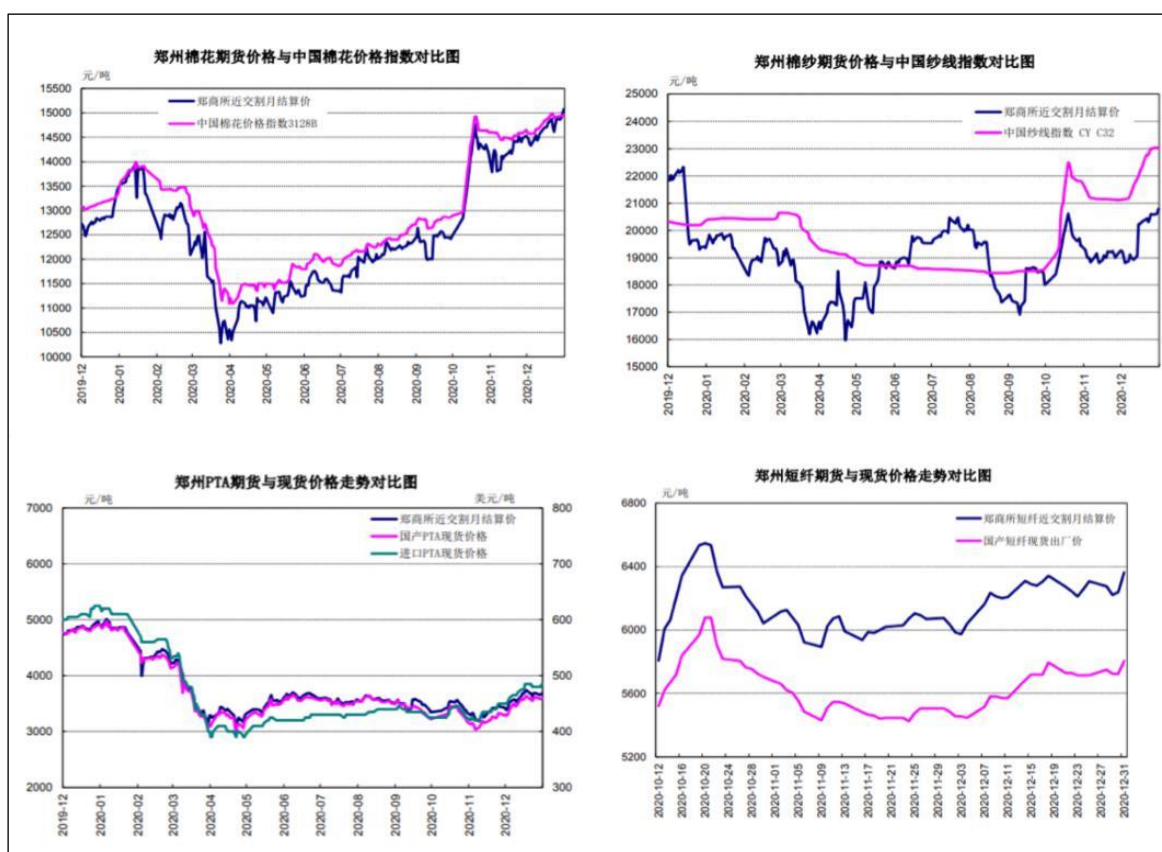
3. 期貨市場服務福建紡織業的現狀

3.1 期貨市場的基本功能

3.1.1 套期保值功能

期貨是標準化遠期合同，期貨套期保值是基於期貨與現貨的走勢基本相同及價格趨同性所實現的。圖7是我國期貨市場現有的紡織原材料品種，棉花、PTA、短纖的期貨和現貨價格走勢對比圖，可以看到棉花、PTA、短纖期貨和現貨價格走勢基本相同，棉紗期現走勢差異及基差較大，如果企業靠自身進行套期保值操作會面臨較大的資金和庫存壓力，選擇與機構合作能做到更好的規避風險。

基於期貨套期保值的基本原理，當紡織業企業同時買入方向相反、合約日期相近、數量品種相同的期貨合約時，就可能對沖原材料的價格波動風險，控制住上游原材料的採購成本，鎖定下游銷售利潤，使不可控風險轉變為可控風險。



資料來源：鄭州商品交易所月度市場報告

圖7. 2020年紡織產業鏈期現走勢對比圖

套期保值分為多頭套期保值和空頭套期保值。多頭套期保值：當紡織企業未來有新訂單，需要採購原材料，且預期原材料價格上漲，可以先買入期貨，然後賣出平倉，抵消現貨價格上漲帶來成本上升的風險，如果合約到期時，現貨與預期一致上漲，那麼期貨就可以彌補現貨所帶來的損失。空頭套期保值：當預期原材料價格下降，可以先賣出期貨，然後買入平倉，抵消現貨價格下降帶來的利潤損失。

3.1.2 價格發現功能

期貨市場的價格發現功能是基于交易者數量多、交易者熟悉期貨品種的行情、交易透明度高實現的。期貨市場具有價格領先的優勢，能規避現貨市場信息不對稱的劣勢，預測現貨市場的價格走勢；由於期貨市場中的瞭解行情的參與者多，因此期貨市場更能反映大宗商品的供求關係，形成合理的價格。

3.2 紡織產業鏈相關期貨發展現狀

目前我國期貨市場上與紡織產業鏈相關的期貨品種都在鄭州商品交易所，分別是棉花、PTA、短纖、棉紗。由圖8可知，棉花、PTA、短纖是紡織業上游的原材料，棉紗是紡織業中游的初級產品。紡織生產企業可以通過運用紡織業相關的期貨品種鎖定成本、利潤。

	上游	中游	下游
聚酯產業鏈		PTA（化纖原材料）	短纖
紡織產業鏈	天然纖維：棉花 化學纖維：短纖	棉紗	零售

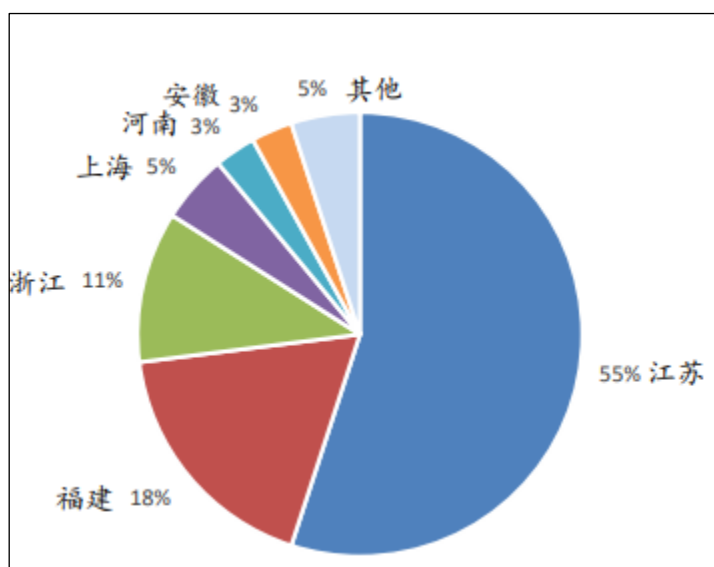
資料來源：鄭州商品交易所期貨宣傳資料整理得出

圖8. 聚酯產業鏈、紡織產業鏈相關期貨

棉花：於2004年在我國期貨市場上掛牌上市，是我國期貨市場上第一個與紡織業相關的期貨品種（孫東輝，2015）。目前我國棉紡企業運用棉花期貨規避風險已經較為普遍，2019年我國棉花期貨法人客戶數達到6,200家，常年持倉比率超過50%。福建不是棉花的主要產區，目前沒有棉花交割倉庫。

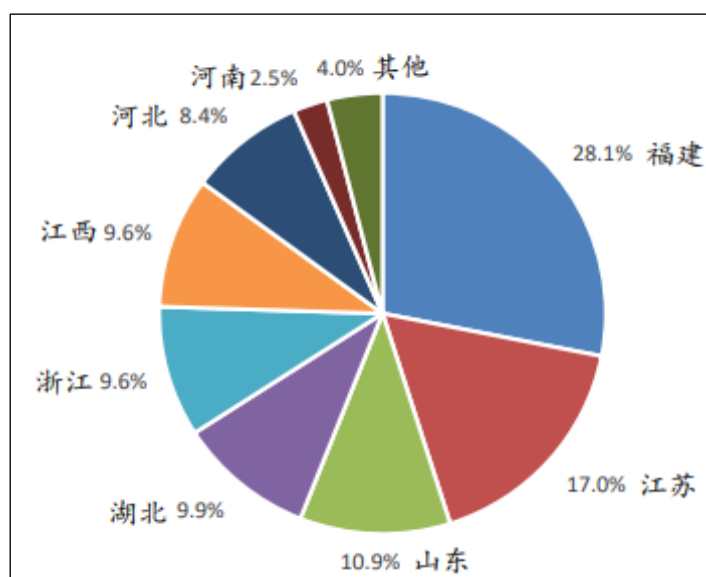
PTA：在2006年掛牌上市，于2018年成為了我國第一個引入境外交易的期貨品種，廣泛用於與紡織業關聯最大的原材料聚酯纖維。目前福建交割倉庫有福建省金綸高纖股份有限公司。

短纖：於2020年10月12日在鄭州商品交易所掛牌上市，豐富了紡織產業、聚酯產業的期貨品種。短纖在紡織中最要用於紡紗制線、填充，位於聚酯產業鏈下游、紡織產業鏈上游，與聚酯產業中游的PTA價格相關度較大，與PTA形成對沖組合，提高了紡織產業鏈套期保值的效率。由圖9可知，2019年福建的短纖產能位居全國第二，達到18%，由圖10可知，福建的短纖消費需求是全國最大的，達到28.1%，福建是我國主要的短纖產銷地，也是我國的短纖交割區域之一。福建短纖交割廠庫有福建省金綸高纖股份有限公司、福建經緯新纖科技實業有限公司、廈門同歆貿易有限公司。



資料來源：鄭州商品交易所短纖期貨投教材料

圖9. 2019年中國短纖產能區域分佈



資料來源：鄭州商品交易所短纖期貨投教材料

圖10. 2019年中國短纖消費區域分佈

棉紗：於2017年在鄭州商品交易所掛牌上市，處於棉紡產業鏈中游，與棉花價格相關度較大。福建目前沒有棉紗交割庫。

3.3 福建紡織企業運用期貨概況

目前福建紡織業企業在期貨市場上主要是進行套期保值操作來規避價格風險，短纖期貨掛牌上市伊始，福建省金綸高纖股份有限公司、福建經緯新纖科技實業有限公司等福建紡織業龍頭企業，就開始參與了期貨市場套期保值的實操，在此之前紡織業企業只能通過PTA期貨規避化纖原材料價格變動的風險。

3.3.1 福建紡織業企業運用期貨案例及分析

福建經緯新纖科技實業有限公司是福建化學纖維生產的龍頭企業，在聚酯切片和滌綸短纖方面的產銷率位於行業前列。以下是福建經緯新纖科技實業有限公司運用PTA期貨的案例。

2017年9月由於環保等因素，經緯新纖銷售狀況較好，出現負庫存的情況，2018年8月底，經緯新纖庫存至負五天以上，超賣約3,500噸產品，10月以後，其銷售訂單趨於下降，超賣產品交貨之後，出現零庫存的情況，且已確定10月合約價格。2018年9月，考慮到超賣訂單帶來的原材料採購需求，經緯新纖通過買入PTA套期保值，來避免原材料價格上漲的風險，10月銷售訂單減少之後，結合合約價格，進行平倉，其套期保值方案詳見表1。

表1. 經緯新纖PTA買入套期保值操作方案

	現貨市場	期貨市場
2017年9月	5,200元/噸	以5,150元/噸買入3,000噸PTA1801合約
2017年10月	/	平倉5,190元/噸
收益	/	40元/噸

資料來源：鄭州商品交易所農產品點基地報告整理

由表1可知，經緯新纖結合自身銷售狀況，買入套期保值降低了原材料價格波動的風險，提前鎖定了原材料採購成本，通過期貨市場彌補了現貨市場的損失。

2016年4月，經緯新纖銷售狀況較差，庫存累積7天達到4,800噸，為了避免短纖價格下跌帶來的虧損，經緯新纖通過PTA1609合約拋出了原材料，其套期保值方案詳見表2。

表2. 經緯新纖PTA賣出套期保值操作方案

	現貨市場	期貨市場
2016年5月3日~2016年5月5日	6,900 元/噸	以均價 4,970 元/噸賣出 PTA1609 合約 4,100 噸
2016年5月28日	6,600 元/噸	平倉 4,550 元/噸
收益	-300 元/噸	420 元/噸

資料來源：鄭州商品交易所農產品點基地報告整理

由表2可知，經緯新纖通過賣出套期保值，期貨市場的收益彌補了現貨市場的損失，盈利24.2萬元。既規避了原材料價格下跌的風險，鎖定了利潤，又成功緩解了庫存壓力。

3.3.2 福建紡織業企業運用期貨案例總結

據福建和廈門期貨業協會，截止到2019年12月福建期貨機構的客戶數量有18.99萬戶，其中很大一部分是個人投資者，企業客戶相對個人投資客戶較低。目前國內大部分紡織業龍頭企業已經能夠熟練運用期貨進行套期保值及期貨套利，雖然福建大中型企業有運用期貨的意識，但也應該加強與期貨專業機構的合作或者提升自身運用期貨的能力，從而更好的規避紡織業上下游的風險。

福建小型紡織業企業對期貨市場認識不足，大多缺乏運用期貨的經驗，排斥期貨，甚至不理解期貨的概念。福建的紡織業企業經緯新纖作為國內紡織業龍頭企業，給福建的小型紡織企業帶來了運用期貨的成功經驗，應該多發掘福建成功運用套期保值的紡織業企業，通過龍頭企業參與期貨市場的成功事例，並普及期貨的相關知識，帶動小型紡織業企業通過期貨來鎖定上游成本和下游利潤。

目前紡織企業間興起的點價交易，即以指定時間點期貨價格加減一定區間價格的定價方式，就說明了主動認識期貨對企業長期發展的重要性，紡織業企業應該認識到期貨價格對現貨價格的指導作用，而不是固守對期貨風險較大的偏見。福建紡織業企業應該認識到期現市場並不是分裂的，只有充分利用期現市場，才能更好的規避價格風險。期貨合約具有質量保障，期貨市場對於原材料的質量是有標準的，比如棉紗合約的交割質量指標有13項，現貨市場交割則不一定能夠有期貨市場交割的質量保障。期貨合約具有信用保障，當原材料價格上升，棉農會選擇價高的銷售渠道，訂單履約率較低。期貨是標準化合同，無須擔心對方毀約，保障物資生產，降低生產成本。

疫情期間國內紡織業不景氣，紡織業企業運用期貨市場能夠應對原材料價格波動導致的採購風險及需求波動導致的銷售風險。據期貨日報報道，疫情期間，山東棉紗紡織的龍頭企業尉氏紡織有限公司就通過期貨套期保值，規避了紡織行業不景氣導致的棉紗價格波動的風險。總之，企業結合自身銷售情況及市場情況能夠更好地運用期貨進行風險管理。

4. 期貨市場服務影響福建紡織業發展

4.1 期貨市場對福建紡織業發展的積極影響

4.1.1 有利於風險管理

一方面來說，通過運用期貨，紡織業企業能夠鎖定成本利潤，把不可控風險轉變為可控風險。對於紡織業上游的企業來說，期貨市場既是銷售渠道，也是庫存保值渠道，一定程度上能夠降低企業生產銷售的成本。期貨能夠建立虛擬庫存，福建是短纖主要產能地，短纖生產商在結合自身生產銷售情況及市場行情的基礎上，可以運用期貨合約來降低庫存成本，規避原材料價格波動的風險、銷售需求波動風險，更加靈活地進行生產經營活動。對於紡織業中游的企業來說，福建不是棉花的主要產區，通過運用期貨，福建紡織業企業能夠更有信用保障，能夠更好地規避疫情期間上游紡織原料波動大的風險，下游服裝零售需求波動導致喪失定價權的風險，從而更好地鎖定生產成本和銷售利潤。另一方面來說，在企業參與期貨市場初期，也有可能因為不熟悉期貨工具，對企業財務造成較大的損失，發生資金鏈斷裂的可能。據期貨日報，2021年1月12日，糧油相關企業道道全股份有限公司披露的業績報告指出其套期保值虧損約2.07億元，這說明套期保值存在一定風險，只有制定好嚴格的風控制度，才能更好的發揮期貨的避險功能。

4.1.2 有利於解決融資難題

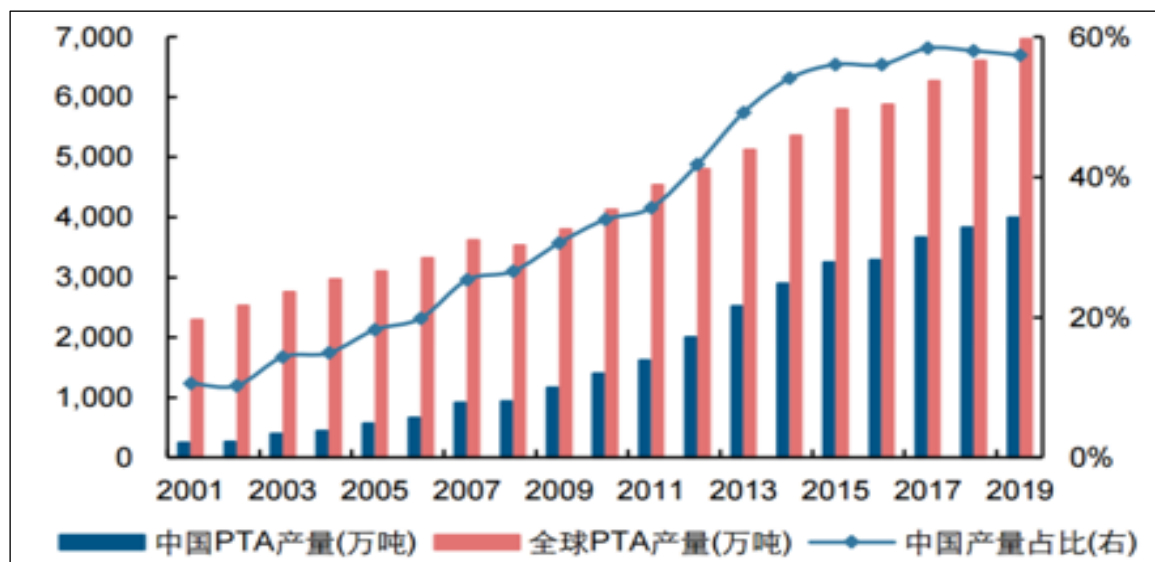
原材料採購需要佔用大量現金流，紡織業企業買入期貨合約後，能夠提升自身信用值，通過倉單質押可以獲得銀行的融資，能提升資金流動性，持續經營（陳豔與陳菁，2019）。疫情期間，紡織行業不景氣，很多紡織業企業出現了融資難，資金鏈斷裂，倒閉的情況，而期貨市場可以盤活企業資金流，解決融資難題。信用評級較低的小型紡織業企業大多會選擇成本較高的內源融資，在普惠金融的政策下，標準倉單質押能夠降低融資成本，使其更高效地獲得融資。

4.1.3 有利於拓寬境外市場

由圖8可知，2006年PTA期貨在鄭州商品交易所掛牌伊始，我國PTA產量在全球占比僅有20%左右，2019年我國PTA在全球占比高達57.4%，是全球最大PTA的生產國並且我國是現今全球最大的PTA消費國，我國對PTA國際價格的影響力在不斷提升。據期貨日報，2018年PTA是紡織產業鏈上第一個走出去的期貨品種，珠海BP是英國石油公司的控股公司，2020年2月14日珠海BP設立為PTA交割廠庫，有利於外資企業參與中國期貨市場交易，推進了PTA期貨國際化進程，進一步提升中國在國際市場上PTA定價的影響力。期貨國際化有利於提升紡織企業的競爭力，福建是紡織產業上游短纖的主要產銷地，並且毗鄰廣東，珠海BP交割廠庫的設立會加強福建紡織業與國外終端消費者的聯繫，加快福建短纖的走出去的進程（祝惠春，2018）。PTA期貨國際化，加強了中國在國際上對PTA的定價權，增進福建紡織業企業與外資企業的聯繫，拓展福建紡織業企業銷售渠道，推進福建紡織業走出去。

我國是棉花第一大消費國，第二大棉花生產國，國內棉花企業致力於推動棉花期貨國際化，以提升中國紡織業在國際貿易中的定價權。2021年1月14日，美國發佈了全面禁止新疆棉花進口的禁令，H&M、耐克等多個服裝品牌都加入了排斥中國新疆棉花的BCI組織，一定程度上導致棉花期貨的價格出現下行趨勢，可以說明棉花期貨受國際環境影響還是比較大的。棉花期貨國際化則有利於增強我國棉花價格的定價權，提高我國紡織業應對國際經濟環境變化帶來的原材料價格波動的風險的能力。目

前國內紡織業大中型企業通過期貨市場買賣棉花棉紗呈常態化，雖然福建不是我國主要產棉區，但是棉花期貨國際化，中國在棉花國際市場上的定價權提升，會使福建紡織業企業更好的鎖定進出口貿易中的原材料採購成本，從而提升福建紡織業的出口競爭力。棉花期貨國際化，提升中國在棉花國際市場的定價影響力，從而提升福建紡織業競爭力，推進福建紡織業走出去。



資料來源：中國產業信息網

圖8. 2001年~2019年中國PTA產量在全球PTA產量中的占比

4.1.4 提升戰略管理水平

期貨市場具有價格發現功能，期貨市場與現貨市場的價格變化趨勢基本相同。在企業能夠熟悉運用期貨，瞭解紡織原料市場行情的情況下，紡織業企業通過瞭解期貨市場的價格變化趨勢，解決現貨市場信息不對稱的問題，更好地制定產銷計劃，獲得先發優勢，更好地進行戰略管理。以前面提到的福建紡織企業福建經緯新纖科技實業有限公司為例，在進行期貨交易過程中需要與物流方、信息方、供應商進行交流，一定程度上提高了其對市場的認識，進而提高了經緯新纖的內部管理能力，提升了其戰略管理水平。

4.2 期貨服務福建紡織業發展鑽石模型要素分析

波特的鑽石模型的四要素分別是，生產要素、需求要素、相關支持產業、企業戰略與行業競爭，主要作用是分析產業競爭力。本文基於鑽石模型分析了福建期貨服務的競爭力，探究目前期貨服務面臨的機遇挑戰，提出了改善期貨服務要素的建議，從而促進福建紡織業發展。

4.2.1 生產要素

在人力資源方面，期貨行業的人才缺乏。由於期貨是我國金融行業中起步較晚的金融工具，且具有杠杆，是相對小眾的行業，所以大部分金融業人才主要流向了銀行、證券、基金、保險這些金融機構。2019年福建期貨從業人員（含期貨居間人）6,057人，在福建金融業從業人數占比只有2.5%。可見，福建期貨市場人才缺乏，在服務紡

織業的專業性上可能存在不足。政府應該加強對期貨專業人才的培養，從而提升期貨服務實體經濟的能力。

在科技方面，數據報告公佈時間缺少規範。目前福建期貨業協會和廈門期貨業協會都沒有更新期貨年度經營情況的時間的具體規定，2019年之後福建和廈門期貨協會都沒有整理出新的數據統計報告，期貨協會數據缺乏及時性，不利於企業研究期貨交易策略。政府應該嚴格規定期貨協會披露年度經營情況報告的具體時間，監督期貨協會按時公開報告。

在管制理論方面，期貨國際化進程有待提高。目前我國紡織產業鏈相關期貨只有PTA引入了境外交易，一定程度上來說，這是不利於提高我國紡織業的國際定價權及競爭力的。在保障我國金融安全的基礎上，我國應該逐步推進期貨品種國際化進程。

4.2.2 需求要素

2019年，福建期貨交易量達到了60,832.88億元，2020年，福建期貨交易量85,039.72億元，相對2019年上浮39.79%，這說明期貨市場的投資需求呈上升趨勢。在企業參與者方面，近10年來，福建紡織業整體向好，規模產量都在不斷增加，但抗風險能力不足，說明福建紡織業企業有運用期貨的潛在需求。在機構參與者方面，目前福建期貨公司積極參與期貨市場，不斷推出新的期貨基金產品，瑞達期貨股份有限公司在2019年上市就是得益於期貨基金。雖然福建期貨市場的交易量在不斷提高，但大部分交易量的貢獻者還是個人投資者，政府應加強對紡織業企業和機構的引導，倡導福建紡織業企業運用期貨規避風險。

4.2.3 相關支持產業

期貨市場的相關支持機構主要是交易所、期貨協會。目前紡織產業鏈相關期貨產品都在鄭州商品交易所，鄭州商品交易所發佈了所有期貨產品的詳細介紹、並與各地紡織業企業合作，製作期貨運用案例的“點基地”報告。福建的經緯新織科技實業有限公司、廈門國貿有限公司、廈門建發輕工有限公司都是鄭州商品交易所的PTA“點基地”。鄭州商品交易所發佈的期貨優秀案例報告，給福建紡織業企業提供了運用期貨的案例參考，一定程度上有利於加強福建紡織業企業對期貨的認識。福建期貨協會和廈門期貨協會定期會公佈省內期貨月度報告，這也有利於紡織業企業研究運用期貨的策略，但是其發佈數據報告缺乏及時性，應該規範福建和廈門期貨協會發佈數據報告的時間。

另外，保險也是期貨的相關支持機構，基於期貨存在的杠杆，2015年我國期貨市場引入了“保險+期貨”的業務，進一步降低了期貨的風險。自2015年起，中央文件連續5年提到了“保險+期貨”助力“三農”的問題，據期貨日報，2020年1月16日，“保險+期貨”幫助山東棉農度過棉災危機。可見政府對期貨服務實體經濟的作用是比較認可的，期貨能夠幫助紡織業企業應對不可控的風險，期貨市場也應該與其他金融機構合作，創新好的期貨產品，從而更好地服務實體企業。

4.2.4 企業戰略與行業競爭

在企業戰略方面，期貨具有價格發現的功能，有利於企業提升戰略管理水平。2020年新冠疫情期間，山東紡織業的龍頭企業尉氏紡織有限公司基於對棉紡行業不景氣的判斷，運用期貨鎖定了成本。

在行業競爭方面，紡織業競爭激烈，原材料價格波動給企業帶來了風險，影響了紡織業企業的成本和利潤。2021年年初，由於原油價格上漲，大多紡織業原材料價格

上漲，紡織業上游的原料供應商不得不讓利於中下游的老客戶，降低利潤；紡織業中游的生產企業成本抬高，利潤也下降了；原材料價格上升相應傳導，到了紡織業下游零售價格抬高，利潤相應減少，最終導致紡織產業鏈的企業都受到了打擊。而對於運用期貨的紡織業企業來說，價格波動的風險的影響是較小的，他們可以根據市場行情，適當調整銷售價格，競爭力較高。一定程度上來說期貨能夠引導紡織行業良性競爭，即減少價格企業在價格上的競爭，提升產品質量與創新。

4.3 福建紡織業參與期貨市場存在問題及對策

4.3.1 缺乏境外交割倉庫

雖然我國不斷推進期貨市場國際化，但是卻沒有境外交割庫，一定程度上增加了紡織業企業的庫存和生產成本，減少了紡織業企業的銷售渠道，不利於提升紡織業企業在國際市場上的競爭力，減慢了紡織業企業走出去的步伐。雖然福建泉州市我國海上絲綢之路的起點，但是目前“一帶一路”沿線國家並沒有設立任何紡織產業鏈相關期貨的境外交割倉庫，一定程度上是不利於福建紡織業貿易的。

建立境外交割庫具有必要性。首先，“一帶一路”沿線國家油氣資源豐富，有利於生產短纖等紡織化纖原材料，如果與“一帶一路”沿線國家合作設立紡織原料相關期貨品種的境外交割庫，有利於紡織業企業降低進出口的通關、物流成本。其次，設立紡織產業鏈相關期貨品種境外交割庫，可以拓寬紡織業企業的境外銷售渠道，促進期貨國際化，增加我國在紡織業的定價影響力，提升紡織業企業的國際競爭力。建立境外交割庫具有可行性。近年來紡織產業逐漸向勞動力成本較低的東南亞國家轉移，東南亞國家對於紡織產業鏈相關產品有較大的需求，設立紡織產業鏈相關境外期貨交割庫有利於我國紡織業走出去。“一帶一路”沿線國家中，印度尼西亞、越南、巴基斯坦等是我國主要的短纖出口國，我國短纖生產一直處於供過於求的狀態，福建的紡織集群廈門、福州、泉州都是海上絲綢之路的主要港口，福建又是國內短纖產能第二的地區，通過設立短纖境外交割庫可以促進福建紡織業企業去庫存，並且推動福建紡織業走出去的進程。

建立境外交割庫具體方案如下：首先，可以與“一帶一路”沿線國家中紡織產業鏈的中國企業合作，將相關的紡織業產品作為期貨交割品牌在國內期貨交易所上市，並將這些企業設立為境外交割庫，依託企業原有的物流、倉儲體系將紡織相關產品送出國門。福建的紡織化纖行業較為發達，泉州百宏公司在投資了越南最大的化纖廠，建立境外短纖交割庫可以與泉州百宏公司合作。其次，可以依託“一帶一路”沿線經貿合作區設立境外交割庫。據福建日報指出，截止到2020年年底福建的在建境外經貿合作區已有20個，覆蓋物流、倉儲，應加強與福建境外經貿區的合作建立紡織產業鏈期貨品種境外交割庫（劉東旭，2018）。

4.3.2 紡織產業鏈相關期貨品種匱乏

儘管近年來我國期貨市場上陸續新增了與紡織產業鏈相關期貨，但僅有4種紡織產業鏈相關期貨，並不足以支撐紡織業企業運用期貨避險，限制了紡織業企業參與期貨市場。福建在生產天然纖維相關期貨棉花和棉紗上沒有優勢，對其定價影響較小，一定程度上不利於福建紡織業企業參與期貨市場；在化學纖維上，石油是化纖生產的主要原料，而石化是福建的支柱產業，所以福建在化纖生產上是具有優勢的，但目前期貨市場的化纖品種只有短纖，限制了福建紡織化纖生產的企業參與期貨市場的可能，並且不利於增加我國紡織業產品在國際市場上的定價影響力。

短纖期貨的推出是基於鄭州商品交易所的PTA期貨合作單位運用期貨的經驗，以及市場需求。目前與紡織化學纖維已經有短纖上市了，應持續推進瓶片、長絲等紡織化纖期貨，以及其他天然纖維期貨的上市，促進紡織業企業運用期貨的靈活性。鄭州商品交易所應不斷創新化纖相關期貨品種，加強與紡織產業龍頭企業進行“點基地”合作，積累運用舊期貨品種的經驗，從而推出新的期貨品種。

4.3.3 市場制度不完善

在法律制度上，目前我國期貨的最高法律規範是《期貨交易管理條例》，並沒有專門設立期貨法，不足以保障期貨交易公平性，阻礙了期貨市場的健康發展，不利於企業參與期貨交易。應推進期貨法立法進程，並與“一帶一路”沿線國家期貨法律相接軌，服務紡織業企業的境外期貨交易。

在會計制度上，套期會計的靈活性仍待提高。2021年1月1日起，我國開始實施新金融工具會計準則，套期保值應用範圍擴大，解決了企業進行套期保值發生現貨期貨同時盈利，只能進行投機會計處理加重企業負擔的問題，一定程度上提高了企業運用期貨的積極性。企業通過套利策略可以避免期貨套期保值的一些局限，符合企業發展方向，有利於企業更好的進行生產經營，但新金融工具準則中尚未設立投機套利會計，降低了企業運用期貨的靈活性，不能完全提高企業運用期貨的積極性。政府應推動投機套利會計制度的建立，簡化企業會計記帳的方式，提高企業財務管理的效率，促進企業內部財務信息傳遞的速度，從而更好的服務企業進行期貨交易。

在交割制度上，期貨交割靈活性不足，期貨交割倉庫設置數量有待提高，給企業的物流造成負擔。目前福建並沒有設立棉花、棉紗期貨交割倉庫，日常福建紡織業企業進行原材料採購時，交割只存在物流費用的問題，但疫情期間物流受到了影響，期貨交割還存在運輸效率較低的問題，在保障生產物資的效果上低於現貨市場，這使福建紡織業企業無法靈活地參與期貨市場交易，實現避險目的。政府應均衡設置紡織產業鏈品種期貨交割庫，推進紡織業發達地區及紡織產銷量較大地區期貨交割庫的設立。福建是國內紡織業產能靠前的地區，卻不是棉花主要生產地，應該推動福建棉花、棉紗期貨交割庫的設立，保障福建棉紡織業的原材料供給（林曉兵，2013）。

4.3.4 企業對期貨認識不足

目前國內紡織業企業運用期貨已經比較普遍，尤其是在疫情衝擊下，越來越多的紡織業企業都認識到了期貨的避險功能。福建紡織龍頭企業已經對運用期貨較熟悉，但小型紡織企業因對期貨認識不足和資金不足的問題，沒有參與期貨市場的意願，錯失了降低經營成本風險的機會。企業在不熟悉期貨時，不可避免地會產生一定的損失。期貨套期保值存在基差風險、保證金波動風險、流動性風險。儘管現在已經有很多成功運用期貨避險的案例，但期貨市場仍存在由於信息傳遞較慢，對市場行情判斷不足，導致套期保值失敗虧損的案例。福建紡織業企業對期貨認識不足，對期貨存在偏見，無法把運用期貨的理論與實際相結合，部分福建小企業甚至無法較熟練地運用套期保值避險。

為了加強企業對期貨的認識，首先，政府應該加強對期貨的宣傳。福建和廈門期貨協會應該加強與福建紡織業龍頭企業的合作，與鄭州商品交易所一樣設立行業相關期貨品種的試點基地。除了在網站上展示運用期貨糾紛調解的負向實例之外，還要增加福建紡織業企業成功運用期貨的具體案例，疫情期間可以上線疫情專欄，提升企業對期貨避險功能的認識，調動福建大中型紡織業企業以外的企業參與期貨市場的

意願。要加強期貨相關知識的普及（李金祥，2020），通過期貨機構或者福建紡織行業協會宣傳紡織產業鏈相關期貨知識的講座、培訓，增加企業對期貨的瞭解。其次，政府應該加大政策支持。在財稅上，政府應該落實企業套期保值的稅收優惠政策，並為中小企業提供套期保值補貼，緩解企業運用期貨佔用大量資金的壓力。在信貸上，銀行應該為紡織業企業提供信貸支持，提升對企業的授信，與期貨公司合作創新更多服務紡織業企業的方式，引導企業發現期貨倉單質押的融資效果，從而增加運用期貨的意願。

4.3.5 企業存在內部管理問題

在人才管理上，目前運用期貨的紡織業企業存在缺乏人才的問題。部分企業並沒有意識到運用期貨對企業發展的重要性，在運用期貨時，決策人只有不具備期貨知識的領導，導致在風險管理過程中發生了嚴重的損失。為了加強企業運用期貨的正確性及效率：首先，企業應該設立專門管理期貨的部門以及專管期貨部門的領導，加強期貨決策的效率和正確性。其次，設置期貨信息管理制度。期貨部門應該及時整理期貨交易季度報告，記錄運用期貨中遇到的問題，設置案例庫，為後續期貨運用提供參考。最後，期貨部門應加強與期貨專業機構的溝通，瞭解紡織業市場行情及紡織產業鏈相關期貨品種的價格變化趨勢，從而更好做出期貨交易決策。

在風險管理上，部分企業沒有設立嚴格管理投機行為的制度，導致嚴重損失發生。企業運用期貨的原則是嚴格管理投機行為，運用期貨是為生產經營服務的，企業如果偏離了原則，就很可能發生嚴重損失。企業應該設置風控制度：首先，設置虧損預警線。當虧損超過預警線時，期貨部門應結合市場行情分析虧損原因，並提出解決辦法，提交風控報告上交上級領導。其次，記錄每筆期貨交易的買入賣出時機，計算期貨交易的風險敞口，在控制風險的基礎上，制定期貨交易計劃。

在財務管理上，財務信息傳遞不精準，會導致運用期貨發生損失。首先，企業在運用期貨中，需要發生大量資金的流轉，企業如果脫離財務狀況進行套期保值，就可能出現保證金不足的情況被強行平倉，發生較大的損失。其次，企業運用期貨是與生產銷售情況相關聯的，如果財務不能精準傳遞企業的財務信息，就無法精準判斷期貨買入賣出的時機，發生不必要的損失。企業應加強期貨部門與財務部門的溝通：首先，財務部門應該及時將企業的資金狀況報給期貨部門，並留足保證金避免出現保證金不足的狀況。其次，財務部門應該與期貨部門及時對接企業各季度的生產銷售目標，提高期貨部門制定期貨交易計劃的效率及準確性。最後，財務部門應該跟進期貨部門的每一筆期貨交易，承擔一定的風控責任。根據企業的資金狀況，對期貨交易存在的風險做出提示（陳譽正，2016）。

5. 結論

雖然福建紡織業整體發展向好，但其抗風險能力有待提高；期貨能夠起到避險作用，在鎖定紡織業企業生產成本和銷售利潤方面能起到較好的效果。運用期貨有利於福建紡織業企業提升在價格方面的競爭力、引導市場良性競爭、提高紡織業產品的質量，並促進紡織業產業升級。本文通過分析福建紡織業企業參與期貨市場的現狀、紡織業龍頭企業經緯新纖運用PTA套期保值的案例，發現福建紡織業企業參與期貨市場過程中存在不少問題，福建紡織業企業對期貨認識不足，期貨市場服務福建紡織業能力有待提高；只有期貨市場不斷提高服務水平，政府引導企業正確認識期貨，企

業增加對期貨的瞭解、並做好相應的管理，才能更好的發揮期貨市場服務福建紡織業發展的功能。

參考文獻

1. 王寶寶(2017)。福建紡織服裝業產業集群研究。中國市場，24，69-71。
2. 劉欣、張倩(2020)。疫情之下紡織行業國內外市場現狀與趨勢展望。紡織導報，9，15-16+18-20。
3. 姜楠、曹娟、賀婧怡、孫傑(2020)。新冠疫情對紡織行業全產業鏈的影響及對策建議。商展經濟，12，18-21。
4. 姚炯輝(2020)。新冠疫情下福建省紡織行業融資面臨的困難與對策。福建輕紡，12，56-57。
5. 孫東輝(2015)。如意棉紡集團套期保值策略研究(未出版之碩士論文)。山東省：山東大學。
6. 陳豔、陳菁(2019)。農產品物流倉單質押融資風險及規避措施。農業經濟，5，139-140。
7. 祝惠春(2018)。78個境外客戶開戶成功 我國獨有期貨品種走向世界—PTA期貨國際化提升產業影響力。商訊，17，67-69。
8. 劉東旭(2018)。“一帶一路”沿線設立商品期貨境外交割庫的可行性分析。中國證券期貨，1，10-15。
9. 林曉兵(2013)。期貨市場服務福建產業實體經濟發展研究(未出版之碩士論文)。福建省：福州大學。
10. 李金祥(2020)。疫情下期貨行業服務實體經濟的思考。期貨日報，2020-05-25(003)。
11. 陳譽正(2016)。紡織企業利用套期保值進行成本控制的思考。產業與科技論壇，15(10)，233-234。

收稿日期：2021-04-19
責任編輯、校對：江雅軒、莊斯淇