

一举一动牵动市场神经 大宗商品的印尼因素

□本报实习记者 叶斯琦

“妖镍来了！”面对今年年初以来的镍价狂飙，一位市场人士感叹道。

伴随着今年1月份印尼公布镍矿和铝矿的出口禁令，镍价在3个月时间内飙升了近40%，一个政令对全球市场的影响之大令人惊叹。

近年来，印尼在资源出口环节接连出台限制性政策，加之极端天气带来农林矿供给生变，全球大宗商品市场被染上“印尼色彩”。

美国前国务卿基辛格曾说，“谁控制了石油，谁就控制了所有国家；谁控制了粮食，谁就控制了所有的人。”这正是全球大宗商品市场的真实写照——一旦供给方的出口有变，需求方可能面临难以预测的风险。如果说在全球大宗商品市场的需求端，“中国因素”不容忽视；那么在供给端，“印尼因素”无疑更加重要。近年来，无论是频频出台的限制性政策，还是时常出现的异常天气，印尼在资源出口方面的一举一动都触动着市场神经。

而在大宗商品资源方面，我国对供给方的依赖严重、风险暴露程度较高，一旦市场出现动荡，资源安全可能受到威胁。



印度尼西亚北苏门答腊省的一处棕榈油种植园里，印尼工人将棕榈果装上卡车。印尼是世界第一棕榈油生产国，2013年总产量2600万吨。
新华社图片

“热带宝岛”造就“印尼因素”

为什么印尼在大宗商品市场的影响力如此之大？这个千岛之国异常丰富的自然资源无疑是主要因素。印尼素有“热带宝岛”之称，矿产、生物、农业和林业等资源相当丰富，是全球大宗商品的主要产地之一。

矿产资源方面，作为东南亚国土面积最大的国家，印尼在亚太乃至全球市场上的地位极为重要。2011年，印尼出口总额为2036.2亿美元，其中矿产品占比达到14.3%。仅就煤炭一项而言，印尼政府部门统计的煤炭资源储量高达1050亿吨，其中已探明储量为210亿吨，印尼也凭借这一优势成为全球最大煤

炭出口国。数据显示，2011年印尼煤炭出口总量高达3.12亿吨，较2010年增长12%。不仅如此，印尼还是世界第一大锡矿和镍矿出口国、第三大铜矿出口国、第四大铝土生产国，原油和天然气储量也可谓庞大。

印尼的农林资源也独具特色，是全球第二大热带作物生产国，种植面积仅次于巴西。印尼的棕榈油、胡椒、金鸡纳霜、木棉和藤的产量居世界首位，天然橡胶、木棉和藤的产量居世界第二，同时还是东南亚最大的豆类生产国。以棕榈油为例，印尼作为生产和出口领军者的地位难以撼动。据印尼棕榈油生产商协会的数据显

示，2013年印尼棕榈油产量为2600万吨，仅印尼和马来西亚两国的棕榈油产量就占全球总产量的86%。虽受干旱天气影响，但2014年印尼棕榈油产量仍有望超过2800万吨。

在林业资源方面，印尼森林面积为1.2亿公顷，其中永久林区1.12亿公顷，可转换林区810万公顷，森林覆盖率高达67.8%。天时地利之下，印尼盛产热带名贵树种，如铁木、檀木、乌木和柚木等均闻名世界。

对于我国而言，印尼是重要的大宗

商品供给国，石油天然气及石化产品、木材及木材制品、天然橡胶及其制

品、椰子、棕榈油、咖啡、可可、胡椒等，都是我国需要长期进口的大宗商品。以今年年初以来价格异动的镍矿为例，中国矿山镍产量仅占世界总产量的5.3%，但消费量却高达世界总消费量的41.1%，而印尼的镍产量排名在全球第二，其红土型镍矿（镍矿的主要贸易形式）出口量更是占到了世界总量的71.8%。

由于天然的优势，印尼当仁不让地成为资源出口大国，在多种大宗商品贸易中都牵一发而动全身。全球大宗商品市场屡次上演“印尼因素”便不足为奇了。

“看得见的手”——政策因素

定，要求所有锡锭在出口前都要通过本地的平台进行交易，进而使本国拥有更大的价格控制权。据印尼商品期货交易监管局相关人士表示，该规定旨在推动锡价在年内上涨至每吨25000美元—29000美元；在煤炭方面，印尼政府对65种金属矿采用配额许可制度，并征收20%出口税；同年5月，印尼宣布6至8月镍矿出口配额为400万吨。在锡矿方面，印尼政府于2011年9月开始限制原锡出口，并只允许精炼锡出口装船，去年8月还出台规

通过出台原矿出口禁令，使得更多的出口商在当地建造冶炼厂，从而提升印尼矿产品的附加值。

然而，在市场参与者眼中，相关政策带来了巨大风险。2013年12月，印尼国会和能矿部达成共识，决定于2014年1月12日开始实施原矿出口禁令。为避免对经济造成过大冲击，印尼政府做出妥协，适当延长铜、锰、铅、锌等精矿石出口时间至2017年1月，但仍禁止镍矿和铝土矿出口。消息一出，市场反应剧烈。在伦敦金属交易所，镍价从今年1月

9日每吨13334美元的低点飙升至5月13日的最高点每吨21625美元，创下两年多来的新高。

在大宗农产品方面，政策和其他人为因素也会成为影响原料价格的重要原因。根据印尼农业部消息，起步于2007年的“可可全国行动计划”有可能使印尼成为世界最大的可可生产国。而2014年，由于国际价格较低，农户减少了割胶频率，印尼的橡胶产量或下降。这些因素难免造成相关商品价格波动。

“看不见的手”——极端天气

年棕榈油产量则下降了3.25%。同一时期，棕榈油的国际期货价格出现了一轮较大幅度上涨，马来西亚BMD棕榈油期货收盘价从2009年到2011年2月飙升了近123%。

橡胶方面，在此次厄尔尼诺影响下，2009年印尼橡胶产量同比下降11.3%，导致橡胶价格开启了一轮持续两年的上涨行情，从2009年7月至2011年10月，印尼天然橡胶现货价格涨幅

高达157.79%。这一时期，印尼白糖也不可避免地出现减产，在我国期货市场上，郑糖主力连续合约价格从4000元/吨左右上涨到2010年1月的近6000元/吨，之后于2010年4月回落至约5100元/吨，涨幅约28%，主产国产量预期的影响十分明显。同样在这段时间内，沪铜主力连续合约价格从39000元/吨一路上涨，突破了60000元/吨，涨幅近54%。

银河证券认为，今年全球农产品或将再次面临厄尔尼诺威胁，棕榈油、橡胶等产品的期货现货价格很可能再度大幅上涨。而高盛和摩根大通等国际投行则指出，在厄尔尼诺现象影响下，部分基本金属供应趋紧已经成为大概率事件，铜和镍成为最有涨价潜力的大宗商品。全球大宗商品市场再度聚焦厄尔尼诺现象带来的“供给因素”。

未雨绸缪 应对供给因素

数据表明，我国在资源方面对外依存度很高。在路透/Jeffries商品研究局指数的19种大宗商品中，有14种对我国而言是净进口商品，权重占该指数的79%。

能源方面，工信部数据表明，2011年前5个月，我国原油对外依存度首次超过美国，2013年该数据更是达到57.39%；而海关数据显示，去年我国煤炭净进口量已经达到3.2亿吨，进口依存度为8.13%；同年的天然气进口依存度更是高达30.5%，达到515亿立方米。

作为全球最大的金属消费国，我国对进口矿产资源的依赖同样比较严重。例如，我国铝土矿进口依存度接近50%，远高于金属铝出口的比例，而我国铝产量约五分之一是由印尼铝土矿加工而来。我国是世界最大的镍矿进口国，其中进口的绝大部分是红土型镍矿，主要从

印度尼西亚和菲律宾这两个国家进口，镍矿进口量约占世界贸易量的84%。

可以发现，在大宗商品资源方面，我国的风险暴露程度较高，一旦市场出现动荡，我国的经济和民生可能面临重要问题，被动形势不言而喻。分析人士指出，增加国内产量、减少对国外资源的进口依存度，实现大宗商品进口多元化，这是保障我国战略资源安全的重要手段。同时，还应意识到，逐步建设和完善期货市场，掌握大宗商品交易过程中的主动权，是一种更加根本的办法。

目前，国内进口的铁矿石、石油、有色金属等大宗商品的交易和定价权都在美欧期货交易所，我国企业在大宗商品贸易中经济利益受损，也给国家带来了巨大的经济风险，甚至威胁到了国家经

济安全。”中央财经大学中国发展和改革研究院副院长欧阳日辉说，“通过加速扩容我国期货市场，可以吸引全球资金参与我国期货市场的交易，逐步增强我国期货市场对全球大宗商品价格走势的影响力，进而取得在国际大宗商品市场中的定价权。”

欧阳日辉还指出，期货市场在多个领域都能发挥保障作用。发展战略性资源商品期货，可以维护能源和产业安全；发展农产品期货，可以维护粮食安全；发展金融期货，可以维护金融安全；发展气候和碳排放权期货，可以维护生态环境安全，等等。近年来，我国已显著加大了争取大宗商品国际定价权的努力。

维护大宗商品交易安全，未雨绸缪，任重道远。

甲醇短期不宜太乐观

□广发期货 梁琰

甲醇近期在内地装置检修和宏观经济数据好转提振下低位反弹，从2550点附近反弹至2750点上方。由于装置检修国内开工率下滑支撑内地价格，进口量增加和港口库存增加将压制港口价格，但是下游需求仍在淡季，期货升水现货幅度较大将带来套保压力，预计在需求未好转的情况下甲醇短期不能太乐观。

甲醇供给方面，开工率下滑但净进口量将维持增加，开工率下滑带来的利多将有限。由于近期生产企业集中检修，据金恒网统计的开工率上周下滑4个百分点至56%左右，同时西北企业的库存水平不高产销平衡是支撑近期陕蒙等地价格坚挺的主要原因。上半年国内增加300万吨的甲醇新增产能，虽然近期装置检修集中，新产能投放基数的增加和检修装置重启将维持国内甲醇供给，开工率下滑对国内甲醇产量的影响将不大。

从甲醇进口量和港口库存来看，近期甲醇期价保持上涨或高位的难度较大。2014年5月份国内进口量38.5万吨，与4月基本持平，出口量5.18万吨，相比4月有所减少。据卓创资讯网站初步统计，6月份甲醇进口量在40万吨，出口量仅在1.3万吨，净进口量将呈增加趋势。近

期华东和华南港口到港量较大，华东和华南港口库存本月末相比上月末增加接近10万吨，截至6月26日，两地港口库存分别为30.2万吨和21.7万吨。另外据卓创资讯网估计，6—8月份国内的月度到港量将处于40万吨左右。而短期来看，从上周末至7月上旬江苏和广东到港量在13—14万吨，整体上将对港口价格压制作用明显。

需求方面仍维持淡季表现，整体开工率水平偏低，在需求未出现好转的情况下甲醇价格大幅上行的可能性不大。甲醇价格上行带动甲醛价格上涨，上周甲醛生产企业开工率在46%左右，未继续下滑。醋酸价格较高，生产企业利润较好促使企业开工率从46%抬升至52%，将对甲醇需求有增加。二甲醚方面，二甲醚企业开工上周大幅下滑至44%。甲醇制烯烃方面据悉宁波项目检修计划有所推迟，将不会对甲醇需求带来较大利空。

期现价差来看，目前期价升水各地经过升贴水调整后的价格，期货升水江苏价格48元/吨，升水华南现货72元/吨，升水山东和河北在80元/吨左右，升水内蒙古70元/吨左右，目前期价升水现货幅度不大，但在未来价格不明显看好的情况下，期价升水将会带来一定的套保压力。

期货业遭遇“混业悖论”

(上接A05版)业内人士指出，期货业创新的难度在于，首先人才储备不足，技术落后和起步较慢；监管尚未开放，期货创新业务之所以发展相对缓慢，固然有期货公司自身创新能力不强、人才储备不够等因素，也与缺乏鼓励创新的制度政策不无密切关系。监管部门对于期货创新一直管得很严，主要还是担心“一放就乱”。

另外，还缺乏相关经验和成熟模式。尽管欧美发达国家期货创新业务已经很成熟，但是由于中国期货行业发展路径不同于欧美国家，而且实际国情、法律法规、投资者的成熟度和金融市场配套制度等都构成障碍。投资者不成熟，还需继续培育。国内包括产业客户参与期货市场的比重远远不及欧美发达市场。期货公司融资困难，本身资本金不足也限制了创新业务的开展。

有观点认为，未来期货公司“单独存在”的价值可能并不大。

毛海东认为，随着国内期货市场规模的不断增长，即便是场内市场，也需要期货公司作为重要的市场主体存在。从风险隔离角度，在海外牌照互通的背景下，通常也是以业务相互独立的公司形式存在。尽管某些领域可能会有整合，出现事业部性质的分工，如资管业务并入集团大资管平台，金融期货并入证券平台，但商品期货和现货领域，在独立平台中运营的可能性较大。

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所6月27日)

指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	1171.60	1175.40	1164.00	1164.36	-2.78	1168.47
易盛农基指数	1254.44	1254.79	1250.51	1251.17	-3.39	1253.14

中国期货保证金监控中心农产品期货指数(6月27日)

指数名	收盘价	前收盘价	涨跌	涨跌幅(%)
农产品期货指数	996.28	999.96	-3.68	-0.37
油脂指数	693.49	699.07	-5.58	-0.80
粮食指数	1517.27	1515.16	2.11	0.14
软商品指数	853.57	859.40	-5.83	-0.68
饲料指数	1751.56	1746.30	5.26	0.30
油脂油料指数	1072.95	1075.76	-2.81	-0.26
谷物指数	997.84	1002.16	-4.32	-0.43

注：上周监控中心CAFI指数小幅上涨至996.28点，较此前一周上涨0.39%，涨幅收窄0.33%，综合商品指数CRB延续指数结束此前连续两周的上涨，下跌1.08%至550.81点。

分项指数上，油脂指数继续反弹，涨幅居前，达1.22%；饲料指数仍横盘整理，上涨0.52%，但较此前一周涨幅增加0.2%；谷物指数受早稻强麦跌幅较大的影响，下跌0.44%；软商品没能延续上涨势头，下跌0.57%。

各品种周度环比变化看，上周CAFI指数11个品种涨跌各半；粕类结束此前一周跌势，涨幅均超1%；油脂继续反弹，豆油菜油明显强于棕榈油；软商品中白糖回调，棉花走弱；粮食类玉米微涨，早稻强麦跌幅较大。

热点品种上，豆粕的震荡格局主要受美豆走势平淡影响，美盘仍在等待下周一的报告指引，预计会给市场带来偏多影响；油脂借助炒作厄尔尼诺天气的不确定性较大，刺激了油脂短期反彈，但对油脂市场持续性走强的影响还有待观察；外盘原糖小幅上涨，郑糖有所回落。短期内郑糖或已走出底部，但高库存对糖价继续上涨产生较大的压力，郑糖维持箱体震荡态势。(银河期货资产

管理部 康凯)

广发期货 GF FUTURES

隆重推出 Beta 动量对冲、

禧利宝 等程序化交易产品

满足多样化投资需求 助您顺畅投资期货

联系方式：广发期货投资咨询部 联系电话：020-85468248 公司网址：www.gff.com.cn