



印度:大宗商品下一驱动力

目前中国因素对大宗商品的支撑作用正渐行渐远,汇丰银行的经济学家们则预测印度新经济政策或催生大宗商品超级牛市周期。“如果印度追随中国类似的步伐,他在未来数年将成为一个非常重要的商品净进口国。”汇丰银行表示。

A06 期货·行情纵览



期货资管:看上去很美 尝起来很苦

资管时代来临,多数期货公司或许都可以洋洋洒洒地分享一堆关于资管产品、优秀团队、战绩排行的炫耀帖,但也有不少期货公司背着“产品卖不出去、人才招聘不到、业绩不佳”的阴影,不得不躲在角落里默默面壁思过。

A07 期货·行业生态



铁矿石格局潜变 期货开始融入定价体系

过去一年,面临着复杂的市场环境,铁矿石价格累计跌幅逾41%,钢厂经营面临困境,产业前景堪忧。在此背景下,被市场寄予厚望的铁矿石期货市场快速成长,并对市场定价体系正产生着深刻的影响。

A08 期货·大视野

361° 看市

棉花期货:助力价格改革 呵护中国冷暖

□本报记者 王超 实习记者 叶斯琦

“2009年阿迪达斯给我们一笔订单,他们报价很低,以当时14000元/吨的棉花价格计算,这笔买卖没有盈利。不过,我们发现当时棉花期货合约的价格是13000元/吨,就果断接下单子,通过套期保值,随买现货随平仓,到期合约交割时价格已涨到15000元/吨,一笔看似亏钱的买卖变成了好买卖。”在10月18日举办的“2014郑州农产品(棉花)期货论坛”上,一大型纺织集团总经理对中国证券报记者表示。

上述正是企业利用棉花期货的无数个成功案例之一。目前,随着《新疆棉花目标价格改革试点工作实施方案》的逐步推行,棉花市场将走出临时收储的历史,进一步回归市场化定价。长期来看,目标价格直补政策将使棉花产业链整体受益。

不少与会人士还表示,国家在新疆推出棉花目标价格改革试点,充分体现了党的十八届三中全会全面深化改革的精神,是农产品价格形成机制市场化改革的探索和实践,得到了市场各方主体的肯定。在目标价格改革试点过程中,应积极探索棉花期货市场的创新途径,发挥期货市场在棉花市场价格形成中的作用,以维护市场稳定,推动我国棉花产业健康发展。

业内人士普遍认为,面对目标价格直补这一新政策,期货市场将大有可为。当然,要充分发挥功能,还需要棉花期货期权等衍生品的进一步丰富。尽管如此,随着价格改革的不断深入,不少期货机构已摩拳擦掌,准备投入更加丰富的创新服务大潮中来。

产业链的冷与暖

《新疆棉花目标价格改革试点工作实施方案》于9月16日由国家发展改革委、财政部正式下发执行。目标价格补贴对象为新疆全区棉花实际种植者。棉花目标价格补贴资金的拨付发放分两步进行:一是采价期结束后,如果新疆市场价格低于当期公布的棉花目标价格,中央财政按照两者差价和国家统计局统计的新疆棉花产量,核定全区补贴总额,并将补贴额一次性拨付到自治区财政。二是自治区财政根据中央财政拨付补贴资金的时间,按照核实确认的棉花实际种植面积和籽棉交售量相结合的补贴方式(中央补贴资金的60%按面积补贴,40%按实际籽棉交售量补贴),逐级拨付到地方财政,以“一卡通”或其他形式将面积补贴资金兑付给基本农户和农业生产经营单位。

而在此前三年,棉花市场上一直实行临时收储政策。所谓临时收储政策,是指政府确定收储价格,农民按照政府指定的临时收储价格,把农产品交给政府指定的收储企业收购。相比之下,目标价格补贴政策,是指政府制定目标价格,农民按照市场价格随行就市销售给任意收购主体,目标价格仅具有价格信号作用。从效果看,临时收储政策较鼓励粮食增产,但不鼓励生产优质粮;而目标价格补贴政策则能鼓励粮食优质优价。

国务院发展研究中心学术委员会秘书长、国际合作局局长程国强指出,临时收储政策带来了一定问题。首先,国内外农产品价格倒挂,进口压力日益加大。其次,农产品比价关系扭曲,农产品原料与产成品价格倒挂,农产品之间比价失衡,影响产业的正常发展。第



三,政策效率损失严重。根据国外经验,每支持1美元,农民实际得到的仅仅只有0.25美元。目标价格补贴实施以来,棉花价格变动如何呢?据中国证券报记者统计,9月17日以来,郑棉主力1501合约先跌后涨,期间最低价探至12570元/吨。截至10月17日,郑棉1501合约报收于13750元/吨,在18个交易日累计微涨0.62%。

“总体来看,2014年棉花价格下跌的趋势非常明显,这是因为没有临时收储政策给价格带来支撑,现在正逐步回归市场化定价。同时,由于内地没有目标价格补贴政策,补助远小于新疆棉花,所以内地棉农的积极性受挫,黄河流域、长江流域的产量下降幅度很大,而且下降趋势还会在几年内持续。”供销社总棉麻局副局长、中国棉花协会副秘书长王建红说。

长期来看,目标价格直补政策能使棉花产业链整体受益。中华棉花集团有限公司总经理王万翔认为,首先,从棉花种植来看,该政策在保证棉农收益的同时,有助于棉花生产的种植和优化布局,有利于促进棉花机械化、规模化生产。其次,对于纺织企业而言,市场决定价格机制有助于理顺棉纺的价格关系,使纺织厂竞争力得到恢复和提高。第三,对于流通企业而言,该政策激发了市场活力,使棉花流通企业基本上能回归主业经营。第四,目标价格直补政策大大激活了郑棉期货的交易,使它能够真正发挥出发现价格、套期保值的功能。

“棉花目标价格改革试点释放出的最核心、最本质的效应,是市场机制在价格形成中逐渐发挥决定性作用。期货市场是市场体系的一个重要组成部分,目标价格改革试点使棉花期货市场出现了许多积极变化。”郑州商品交易所理事张凡在论坛上介绍,首先,今年1到9月份,涉棉企业开户数比去年同期增长4成以上,涉棉企业避险需求显著增强。其次,参与棉花期货交易的法人客户数同比增长了78%,远高于同期参与交易自然人客户

27%的增幅;法人客户日均持仓近10万手,同比增长84%。第三,棉花期货价格走势趋同,中美棉花价差明显缩小,从最高时每吨超过6000元以上,缩小到目前约2000元左右,棉花期货价格发现功能逐步得到恢复。

业内人士指出,目标价格补贴政策实施过程中可能会遇到一些问题,这是新政策试点必须面对的。不过应该看到,随着政策的推行,市场机制将得到更好发挥。这主要体现在,首先,棉花种植量没有大量减少;其次,农民利益没有特别大变化;再次,棉花产业链能够理顺。当然,在政策进一步推行过程中,还要防止转圈棉、试点外棉花进入试点地等问题。

尽早推出期货期权

随着目标价格直补政策的推行,棉花市场将进一步回归市场化定价,对期货市场等风险管理工具的需求大大增加。

国务院发展研究中心市场经济研究所所长任兴洲指出,农产品是季节性生产的产品,符合蛛网理论,因此,需要更好地把市场和期货机制结合起来。目标价格改革应将市场在配置资源过程中发挥决定性作用,理顺农产品价格形成机制,同时使期货市场和农产品市场之间有机结合。

对此,中国证监会期货部巡视员张晋生表示,首先,证监会将加大期货品种创新步伐,完善期货品种体系。继续推进原油等期货品种的上市步伐,加大涉农期货品种的上市工作力度,研究碳排放权等新的交易模式。其次,以服务企业实体经济为目标,做精做细已上市的期货品种。第三,积极支持机构投资者,正确利用期货市场,进一步优化投资者结构,下一步将会同有关部门积极推动对产业企业利用期货市场进行风险管理的各种不必要限制,在信贷、会计、审计和国资管理政策等方面为产业企业参与套期保值提供更多便利和优质服务。第四,加快推进《期货法》的立法,促进其早日出台。

张凡指出,为了更好地配合国家目标价格改革试点,交易所将着重做好以下几点。一是抓紧修改《郑州商品交易所期货交割细则》、《郑州商品交易所标准仓单管理办法》,尽快完成在新疆设立棉花交割中转库的工作。二是在积极准备和模拟运行的基础上,进一步完善实施方案,争取尽早推出农产品期权。三是全力推进棉纱期货品种的研发,争取年内挂牌交易,健全棉花产业链品种体系,满足涉棉企业需求。四是继续加强涉棉企业期货知识的培训力度,加强对典型案例的宣传和推广,引导更多企业利用棉花期货市场规避风险,实现稳定经营。五是切实加强棉花期货市场一线监管,加大对违规和异常交易行为的查处力度,保证棉花期货市场功能正常发挥。

经营机构摩拳擦掌

棉花目标价格直补政策实际上是一个卖出看跌期权,即市场向所有种棉大户卖了补贴价格的看跌期权。市场人士分析,这进一步反映出政府导向由原先的直接影响价格转变为对价格波动力度进行保护。

中信期货总经理张磊分析,目标价格直补政策提醒期货公司的风险管理子公司和期货从业人员要提升能力,不应只简单提供套期保值工具,还应创新更加丰富的风险管理工具,才能为涉农企业和农户提供多样化的避险产品。

“目标价格改革实施之后,期货风险管理子公司也开始积极探索,比如通过市场化方式为涉农企业提供更优惠的价格,并通过期权等工具规避风险,有效控制涉农企业的风险,同时有助于农民得到实惠,期货经营机构在业务转型中实现了多赢。”中国期货业协会会长刘志超表示。

“除了棉花期货和棉纱期货,还应尽快推出棉花期货期权,只有这些工具都齐备,市场机构才能自如地按自身需求选择管理风险的方法。”银河期货总经理姚广认为,在国际市场上,很多农产品价格是根据衍生品市场的公开价格来定价。目标价格政策是创新的第一步,以后或许可以将棉花期货价格作为基准,考虑种植、流通等各因素后加上一定幅度的补贴水,使用弹性价格来优化目标价格,以更进一步推进市场化定价机制。

光大期货总经理田亚林认为,制度创新有助于更多金融机构参与棉花市场。例如郑商所在新疆设交割中转库,使棉花进一步成为市场化品种,让金融机构不必担心交割等现实问题,这是一个制度上的突破。

面对目标价格改革政策,期货经营机构将大有可为。刘志超表示,首先,随着市场竞价机制的形成,农户、涉农企业更需要个性化的风险管理产品,因此期货经营机构应更加深入地了解不同品种、产业和不同类型客户的需求,有针对性地推动风险管理方式创新,在期现结合上闯出新路子,逐步成为三农产业中风险产品的专业顾问。其次,通过发展场外商品交易,期货公司积极利用场内市场对冲风险,同时借鉴国外模式深入运用到农业产业当中。最后,探索目标价格保险方面的应用,探索粮食、生猪等农产品目标价格保险试点。

业内人士还指出,因为期货风险管理子公司的存在,当前期货公司在产业服务方面有了新契机。例如,为组织仓单的涉棉企业提供融资服务等。创新才是王道,机构正用加快创新的步伐,迎接棉花,乃至其他农产品价格改革带来的机遇与挑战。

时事速递

刘志超:风险管理子公司 年内将达40余家

中国期货业协会会长刘志超10月18日透露,在前期20余家期货风险管理子公司报备的基础上,还有近20家正在积极申请设立,今年年内将有40余家期货公司的风险管理子公司通过期限结合的方式参与到服务实体经济当中来。

他认为,这也是期货经营机构更好地服务实体经济,完成期货经营机构的转型,真正发挥期货经营机构服务实体经济的体现,也是期货经营机构创新发展的机会所在。

刘志超特别指出,期货经营机构的创新发展,必须紧紧围绕服务实体经济。期货市场创新发展是实体经济的需要,服务实体经济的发展,期货经营机构的创新也必须紧紧围绕实体经济的内在需求展开,这既是国外成熟市场的成功经验,也符合中国当前经济转型的实际国情。从芝加哥商品交易所规避农产品价格波动风险的需要起源来看,160多年来,正是由于商品市场和金融市场的发展,对风险管理的需求促进了美国衍生品市场及期货经营机构的不断创新发展。当前,经过20年各个方面不懈的探索和努力,我国期货行业进一步明确了服务实体经济风险管理、价格发现和增加投资、激发市场活力方面的重要作用,特别是在完善现代市场体系、优化资源配置、促进经济转型升级、维护国家经济安全方面也开始了积极发挥。

王小兵:确保棉花生产和供给基本稳定

农业部市场与经济信息司副司长王小兵认为,新疆开展棉花目标价格试点,取消临时收储政策,是新形势下完善农产品价格政策的创新举措。对于保护农民利益、增强市场活力、促进产业发展具有十分重要的意义。他认为,棉花目标价格改革试点不仅要通过市场化改革,促进棉花产业竞争力的提升,更要对其他重要农产品价格形成和市场调控机制的建立提供经验和借鉴。他介绍,目前农业部市场与经济信息司也参与了新政策下的监测、补贴测算、政策评估等工作的落实。针对棉花产业出现的新情况和新问题,继续推动棉花生产布局和调整,加大新技术的研发推广,进一步抓好相关扶持政策的落实,确保棉花生产和供给基本稳定。

他说,我国是棉花生产消费大国,棉花产业事关棉农收入,事关纺织行业的运行,事关经济社会的发展。党中央、国务院高度重视棉花产业发展,先后出台了包括棉花良种补贴、临时收储在内的一系列政策,有效促进了棉花生产和市场稳定。

他预计,在政策引导下,今年棉花面积将调减到6300多万亩,产量650万吨左右,虽然略低于去年,但单产和品质都有所提高。他说,近年来随着国内外经济环境的变化,我国棉花产业发展正面临着新的形势和挑战,农业生产进入高投入、高成本的阶段,尤其是人工成本持续快速上升,保障年终收益稳定的难度越来越大,国际、国内市场联动性增强,国内外棉花价格出现明显倒挂,维护我国棉花产业安全的难度越来越大。棉花临时收储政策积累的矛盾和问题日益凸显,依靠政策稳定生产和市场的难度越来越大,如何应对这些新情况、新挑战?促进我国棉花产业持续健康发展,已经成为必须抓紧研究解决的一个现实而重大的课题。

王建红:棉花自给率 要维持2/3左右

供销社总棉麻局副局长、中国棉花协会副秘书长王建红认为,我国棉花生产布局首先是发展新疆优势产区,适度鼓励内地盐碱滩涂等宜棉地区发展。从生产方式来说,要提高棉花生产的规模化 and 机械化程度,因为现在目标价格改革并不能解决棉花生产的规模化、机械化等问题。从流通方式来说,要鼓励发展电子商务、现代物流,提高物流效率,降低物流成本。从棉花需求来说,要做到国内自给率维持在2/3左右,产需缺口通过进口弥补。

他介绍,中国棉花协会近期针对目标价格改革开展了几项工作:一是按照国务院有关部门的要求,与国家发改委、财政部、农业部等在新疆部分片区调研督导。如9月底进行了第一次调研督导,给农民宣讲目标价格政策,针对存在的问题提出建议。二是也承担了目标价格监测工作,每天都会监测市场价格,这也是计算棉花补贴市场价格的因素之一。三是做好信息传递和社会宣传引导工作。(王超 叶斯琦)

■ 微视角

设置交割中转库 服务新疆棉花产业

□本报记者 王超 实习记者 叶斯琦

期货市场如何进一步服务好新疆棉花产业?在相关部门的指示下,在多次赴新疆调研的基础上,针对交割环节中的关键问题,郑州商品交易所提出了设置棉花期货交割中转库这一方案。据悉,目前该方案已经趋于成熟,设置交割中转库的时机也比较适宜。

在新疆设置的棉花交割中转库,是郑商所指定的为新疆棉花期货合约实物交割提供仓储等服务的组织。中转仓单是指在交割中转库中注册的期货仓单。中转仓单的特点是新疆产、新疆检、新疆注册。

需要指出的是,中转仓单和标准仓单的重要区别是中转仓单不能参与合约最后交易日闭市后的强制性撮合配对。其他方面如:交割单位、检验方式、检验机构、交割标准、期现方

式、自主配对交割方式、仓单充抵保证金、银行质押等功能均与标准仓单相同;与标准仓单不同的有:存放地不同、不能参与合约最后交易日闭市后的集中配对、存放条件不同(中转仓单一般露天存放,标准仓单房式仓存放)。

在新疆设置棉花期货交割中转库具有重要意义。有权威人士将其提升至“推动新疆经济发展、维护社会稳定”的高度。具体而言:首先,新疆棉花产量在国内有举足轻重的地位。新疆是我国最大的棉花生产基地。多年来,在国家的大力支持下,新疆棉花种植面积、单产、总产、调出量已连续19年位居全国首位。据统计2013年新疆棉花产量约470万吨,占全国总产量的62%,新疆棉花产量占国内总产量比重正逐年增加。新疆地域广阔,农田平整,宜于机械化作业,发展现代农业潜力巨大。新疆棉花在国内棉花贸易中的地位越来越重要。

其次,在新疆设置棉花期货交割中转库有助于棉花目标价格政策的落实。目标价格政策是在市场形成农产品价格的基础上,通过差价补贴保护生产者利益的一项农业支持政策。实行棉花目标价格政策后,政府将取消临时收储政策,生产者按市场价格出售棉花。当市场价格低于目标价格时,国家根据目标价格与市场价格的差价对试点地区生产者给予补贴;当市场价格高于目标价格时,国家不再发放补贴。由于期货市场具有价格发现的功能,棉花目标价格补贴政策实施后,将推进棉花价格市场化形成机制,棉花期货价格作为市场各方主体交易形成的价格,是市场供求关系的真实反映,棉农和加工企业可依据棉花期货价格,自主选择现货或期货市场上销售,以保证收益最大化,从而减少国家补贴数额。在新疆设置棉花期货交割中转库,可以方便新疆棉花生产者参与棉花期

货,有助于棉花目标价格政策的落实。

最后,在新疆设置棉花期货交割中转库可打消棉农卖棉难的顾虑,降低棉花流通环节风险。目前新疆棉只有运至内地交割仓库才能进行公检,经检验达标后才可注册为期货仓单。由于新疆棉运至内地交割仓库存在着运输时间、质量是否达标、补贴水计算后价格是否合算等诸多不确定因素,致使新疆仓单占仓单总量的比例一直偏低。在新疆设置交割中转库以后,可消除新疆棉农和流通企业注册仓单不确定性的顾虑,极大方便仓单形成。中转仓单若要转为标准仓单只剩下从新疆运输到内地的问题,运输时间由仓单持有人和交割中转库根据铁路运输紧张情况灵活解决。不确定性的消除,可激励新疆涉棉企业参与期货的主动性,降低新疆棉花流通环节的风险,打消棉农卖棉难的顾虑。