

废纸价格遭遇“过山车” 产业亟盼纸浆期货“稳定器”

□本报记者 张利静

从“双十一”电商抱怨“一箱难求”，到纸厂一天三降价、关门不收废纸，今年从南到北，国内纸业结结实实地坐了一趟“过山车”。

郑州一家废品收购站老板孙德（化名）在高价囤了大量废纸，10月下旬开始的废纸回收价格暴跌，彻底击垮了他。“三天亏了十多万，是往年一年的利润。”他说。而当地一些市民也因为废纸品掉价厉害，选择直接扔掉。

业内人士介绍，当前国内纸业透明度非常低，市场价格发现能力很弱，定价权过度集中，低价暴涨暴跌不可避免，产业亟需避险工具。

废纸价格大起大落

如果说哪些商品价格在今年遭遇了“过山车”，造纸行业一定榜上有名。

中国回收网监测数据显示，废纸回收价在8月、9月、10月中上旬一路“飙高”，一度突破2900元/吨。上海期货交易所商品二部经理胡战国介绍，今年前10个月，我国漂针浆的现货价格涨幅46%，特别是7月下旬到10月涨幅超35%，对比主要大宗商品同期的涨跌幅，2017年1至10月漂针浆价格涨幅远远高于其他品种。

不过，随后，废纸回收价格又在10月底11月初从峰顶迅速回落，目前全国废纸价格多地区跌回2000元/吨以下。近期，随着圣诞、春节等节日陆续来临，成品纸需求陆续释放，广东地区废纸回收价格却一改持续多日以来的下跌行情，开始上调，并且涨价范围由华南地区扩大到华东、华北地区。在最近一轮的跌势中，该地区则率先下跌。

对于今年废纸回收行业经历的“过山车”行情，业内人士解释，首先，

在7月至10月中旬价格一路攀升，原因在于环保对“洋垃圾”进口政策收紧。如2017年8月份环保部发布的新版《进口废物管理目录》，未经分拣的废纸从限制进口调整为禁止进口，回收纸及纸板被列入“禁人名单”，进口废纸供应减少；近两年一批中小造纸厂在环保力度加大背景下被淘汰，也减少了纸张供应。另外，今年基建投资加速推进带来建筑行业等用料需求增加，且近年来电商迅猛发展带动包装纸需求大幅增加，废纸供不应求，今年价格一度出现暴涨。

其次，前期在市场不透明的情况下，价格存在“虚高”；高价的包装纸也“吓跑”了大量电商商家，国庆、中秋“双节”过后，订单大幅减少，纸厂库存严重积压，低价暴跌。

值得注意的是，伴随着纸价大起大落，对应的A股相关标的今年也走出了倒V型大起伏行情。以山鹰纸业为例，今年6月至9月中旬，该公司股价从3.4元附近一路上涨到5.7元，但随后开启连续下跌行情，至目前交投于4.2元附近。

产业链暗流汹涌

暴涨、暴跌、再上涨，废纸回收价格一波三折的行情之下，产业链暗流汹涌。造纸工业是我国基础原材料企业，整个产业链分为上游的纸浆制造业，中间的造纸行业和下游的纸制品制造业。上游涉及到农业、林业，下游涉及到对各类纸品的包装、印刷和消费行业。纸浆是纸业基础，从原料分类，可以分为木浆、非木浆和废纸浆，废纸浆消费占比最大，占65%。此外，木浆中的化学浆漂针浆和漂阔浆长期依赖进口，2016年中国漂针浆进口量804万吨，进口依存度超过99%，2016年漂阔浆的产量是500万吨，进口量是

834万吨，进口依存度60%。

作为大宗商品品类之一，“整个产品涉及到的行业比较多，对国内相关产业的发展具有明显的拉动作用。”胡战国介绍，2016年我国规模及以上造纸及纸产品企业共计6700多家，生产纸板接近1亿吨，消费量已达到全球总量的1/4，生产纸浆7900多万吨，全行业收入占到GDP总额的1.97%。除2013年纸及纸板的生产和消费有了负增长之外，近几年来，生产和消费量一直处于上升的态势。

业内人士介绍，目前环保要求的改变正是驱动行业整体发生转变的一股暗流。

作为治污重点对象的造纸业，先是在今年8月份接到环保部发布的新版《进口废物管理目录》。近日，《进口废环境保护管理规定》（下称《规定》）正式稿也靴子落地，《规定》对申请进口废纸许可的加工利用企业资质作出了明确要求。此外，我国将从2018年1月1日将开征环保税，同时施行了40年的排污收费制度将退出历史舞台。

中国造纸协会于年初公布的行业“十三五”发展意见提出“创新、协调、绿色、共享”的发展理念，并制定了“十三五”末期整个造纸工业的发展目标：到2020年末，全国纸及纸板的消费量预计达到1.1亿吨，年均增长1.4%，年人均消费量达到81千克（现在我国年人均消费量是75千克，欧美发达国家年人均消费量为200千克）。到2020年末，木浆、废纸浆、非木浆结构由2015年27.9%、65.1%、7%调整为28.6%、65%、6.4%。

分析人士指出，环保高压之下，纸及纸板需求将继续提升，而大量中小造纸企业治污能力较弱面临淘汰，行业集中度存在提升需求。巨大的发展空间，中小企业偏多的行业结构，较高的原料对外

依存度，叠加大起大落的市场行情，造纸行业面临的风险已经十分凸显。产业人士表示，亟需平抑价格波动、发现市场价格的金融工具帮助行业避险。

据了解，长期以来，在造纸业内，素有“造纸厂主导整个产业链”的说法，即纸厂议价权过大，无论是对废纸还是原纸，都拥有定价权。行业下游饱受价格波动之苦，在今年的大幅波动行情中，就有一些废品收购站不堪亏损，出现跑路或失联的现象。

纸浆期货“箭在弦上”

借鉴国外同行业经验，我国期货市场开启了对纸浆期货的研究及上市筹备工作。

在本月初举办的第十三届中国（深圳）国际期货大会上，胡战国表示，上海期货交易所对于纸浆期货的研究工作已经历四年，到目前为止，纸浆期货的合约及相关的业务规则已基本完成，将按照证监会的相关规定稳妥推进纸浆期货的上市。

上文提到的漂针浆就是对纸浆期货的合约标的物。

胡战国表示，就目前的纸浆行业来说，仍然保持着上游浆厂、中间贸易商和下游纸厂的传统贸易模式，纸浆期货上市这种模式将转变为“产业+金融”模式，纸浆期货的上市将提高纸浆价格发现能力，增强我国纸浆的定价权，提高周边市场的价格渗透度。期货市场的两大职能是价格发现以及套期保值，企业长期使用套期保值可以有效降低产品价格波动对企业生产经营的影响，经营中的业绩波动幅度达到整个企业、整个行业稳定、健康、持续经营的目的。纸浆期货的上市将提升国内纸浆定价影响力，有利于服务实体经济，优化产业结构，完善我国期货产品序列。

苹果期货上市正当时

设计。2017年，通过专题合作研究，深入产业进行调研，深入了解生产、储存、质检等重点问题，形成完善的规则设计思路，经广泛征求意见后，完成苹果期货合约规则设计。

“苹果期货上市正当时”，鲁证期货相关负责人表示。苹果期货的上市不仅为企业经营避险提供了有力工具，通过推广期货市场“公司+合作社+农户，期货+订单”的经营模式，也能有效改变传统的生产方式，提高生产集中度，切实稳定农民收入。苹果期货上市对我国期货行业发展同样具有重要意义。作为全球首个鲜果期货，苹果期货填补了国内期货市场在鲜果方面的空白，完善了我国商品期货体系，扩大了期货市场服务实体经济覆盖面，也为下一步研发其他鲜果类期货积累

宝贵经验和奠定良好基础。

殷切期待

鲁证期货相关负责人介绍，山东是传统的苹果种植和出口大省，苹果产量在全国占比20%以上，出口占比40%以上，近年来，由于价格波动剧烈，苹果仓储和贸易企业经营风险加大，亏损严重。上市苹果期货，相关企业可以利用其价格发现功能，合理制定生产经营计划，有效调节市场供求关系，抑制价格异常波动，有效规避风险，有利推动山东苹果产业的健康发展。

该负责人表示，期货公司在为苹果产业服务方面有很多工作可做。就鲁证期货而言，前期做了很多工作，如协助并全程参与山东地区苹果生产和仓储情况的实地调研，征集政府机构、行业协会和

企业对上市苹果期货的意见和建议、召开论证会、承担苹果期货上市课题研究等。通过这些工作，更加认识到苹果期货上市的必要性及可行性。

苹果期货上市后，期货公司有更多工作要做。一是要大力开展苹果期货推广和投教工作，使更多的苹果产业人士了解认识期货、参与期货。二是尝试在苹果期货上推进“保险+期货”业务模式，为果农提供价格保障，避免增产不增收的现象发生。三是进一步加强业务创新，综合运用场外期权和基差交易等业务模式，结合企业财务状况、上下游产业链情况、行业定位、经营模式、具体运作特点等方面，为苹果企业设计个性化风险管理方案，降低企业经营风险。四是积极开展仓单融资业务，为实体企业提供资金服务，解决企业资金周转问题。

甲醇期价涨势将趋缓

陈栋指出。

目前甲醇市场整体处于供应偏紧的局面。陈栋表示，从我国内部来看，除了因环保政策施压导致煤制甲醇装置开工率下降，供应受限外，近期天然气供应紧张程度加剧，也导致国内部分气制甲醇被迫停工。

据了解，12月10日川渝所有化肥化工全部停车（包括气头甲醇），以保障华北地区使用天然气。受此影响，目前西南多数气头装置停车，包括卡贝乐年产85万吨装置和久源年产50万吨装置，同时川维奶牛场80万吨装置也计划于本周停车，至此西南或仅有江油年产15万吨装置及达钢年产50万吨装置开车。

涨势料趋缓

在海外市场来看，自10月份以来，东南亚各装置相继步入检修期，包括马来西亚、文莱以及印尼等各地装置，然各装置重启时间多有推迟，且部分装置临停不断。其中文莱BMC年产85万吨装置9月中旬停车，11月下旬重启后，12月初再次停车，目前该装置仍未重启。同时马来西亚年产66万吨装置10月停车后，12月亦有临停。印尼年产66万吨装置10月底重启，计划12月下旬重启。受东南亚各地装置运行不稳影响，外盘甲醇供应整体趋紧，市场看涨情绪加重。

“在供应侧收紧驱动，原料甲醇价格大幅推涨的节奏下，甲醇下游需求领域发生了变化，其中消费量占到一半烯烃领域开始有些‘吃不消’。”陈栋表示，经过前期甲醇价格大幅度的上涨后，消费市场对高价原料的抵触情绪浓厚。在甲醇产业链条中，除甲醇生产企业利润丰厚外，下游终端各行业利润空间均

受到明显压缩。其中二甲醚、甲醛理论盈利范围有所减小，新兴下游煤甲醇制烯烃经济性走弱，部分产品甚至出现亏损局面，利润分布不均也不利于产业链的健康发展。预计后续甲醇持续上涨的动力料将受限。

通惠期货研报指出，中期来看，基于下游MTO现金流亏损角度，后期更

中国期货市场监控中心商品指数（12月20日）							
指数名	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		88.52			88.62	-0.1	-0.11
商品期货指数	1000.32	1001.08	1003.79	997.89	999.96	1.13	0.11
农产品期货指数	912.11	910	913.27	909.57	911.83	-1.83	-0.2
油脂期货指数	537.81	538.18	540.24	537.28	537.57	0.6	0.11
粮食期货指数	1305.83	1305.74	1311.58	1304.35	1306.26	-0.52	-0.04
软商品期货指数	883.41	881.57	885.23	881.24	882.68	-1.12	-0.13
工业品期货指数	1031.1	1033.75	1036.45	1027.56	1030.58	3.17	0.31
能化期货指数	722.59	723.97	726.33	722.07	721.94	2.03	0.28
钢铁期货指数	1008.45	1008.78	1015.88	1000.74	1009.45	-0.67	-0.07
建材期货指数	931.82	936.86	940.99	926.46	931.63	5.23	0.56

易盛农产品期货价格系列指数（郑商所）（12月20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	1090.25	1092.44	1086.04	1086.73	-7.03	1089.9
易盛农基指数	1341.92	1341.92	1332.4	1333.54	-10.71	1336.01

东证-大商所商品指数（12月20日）						
	开盘价	收盘价	结算价	前结	涨跌幅	
跨所农产品指数	104.14	103.95	104.10	104.30	-0.34%	
跨所能化指数	96.16	96.32	96.34	95.75	0.60%	
东证大商所农产品指数	101.22	101.08	101.22	101.39	-0.31%	
东证煤炭指数(大商所)	98.22	97.89	97.84	98.98	-1.10%	
东证能化指数(大商所)	108.39	108.43	108.32	107.44	0.93%	
东证工业品指数(大商所)	94.43	94.23	94.16	94.65	-0.44%	
易盛工业能化指数	86.73	86.97	87.07	86.69	0.32%	
易盛东证糖棉指数	89.01	88.76	88.99	89.22	-0.51%	

“保险+期货”助庄河豆农稳收、增收 建信期货大豆“保险+期货”项目顺利理赔

□本报记者 马爽

近日，大商所支持的“保险+期货”试点项目之一，建信期货与中国人保大连分公司联合开展的庄河地区大豆价格保险项目顺利完成理赔，赔付总金额共计67.6万余元。

据介绍，本次建信-人保团队联合推动的“庄河市大豆价格保险”项目保障了庄河市桂云花乡、荷花山镇等十几个镇低收入农户的1.3万吨大豆，承保数量7.8万亩，涉及农户9000余户。保险产品以大商所黄大豆1号期货1801合约价格为依据，并以期货市场为主要风险分散途径，目标保险价格为7月25日参保当天的期货价格3810元/吨。在2017年8月24日至11月24日期间，黄大豆1号1801期货合约收盘价均价为3758元/吨，参保农户每吨大豆获得赔付52元，项目共计发生赔付67.6万余元。

记者了解到，该项目属于2017年大商所支持的32个“保险+期货”试点项目，并得到了大连市政府、保监局的大力支持。考虑当地农民整体收入较低，为积极贯彻落实国家“扶贫”精神，建信期货在大商所及母公司建行集团的支持下，承担了参保农户的全部保险费用。

庄河地区户均耕地面积少，普遍水平在1-5亩之间，农户数量较多。该地区传统种植的品种是玉米，种植效益较差。为响应中央一号文

黑龙江孙吴县大豆“保险+期货” 试点进入理赔阶段

□本报记者 马爽

日前，由国投安信期货及其风险管理子公司国投中谷（上海）投资有限公司、人保财险、太平洋财险黑龙江分公司共同推动的“黑龙江省孙吴县大豆价格保险及扶贫保价收购试点”项目了结，共计发生理赔408万元。该项目为2017年大商所支持的32个“保险+期货”试点项目之一，得到了试点当地政府部门的大力支持。

据介绍，本次国投安信-人保-太保团队联合推动的项目试点期限为2017年8月至12月，保障了黑龙江省黑河市孙吴县地区六家大豆种植合作社的1.5万吨大豆，其中人保财险承保1万吨，太平洋财险承保5000吨，并以黄大豆1号期货1801合约价格为保险标的。结合黑龙江省孙吴县地区的大豆历史价格及当地大豆销售情况，该项目将目标保险价格确定为3850元/吨。考虑每年11月份至12月份为农户因还贷压力而集中销售大豆的时期，大豆价格通常处于低位，故该项目将理赔价格计算日期定为11月16日至12月15日，以该期间A1801合约平均收盘价作为理赔

供需矛盾加剧 动力煤短期将延续强势

□宝城期货 王晓园

近期，下游需求旺盛，电厂补库迫切，而产区并不乐观，在此背景下，动力煤期价维持强势运行。

通常情况下，受到取暖用电需求增加以及进入枯水期水电发电能力有限的影响，四季度火电需求维持旺盛。进入2017年十二月份以来，火电厂煤炭日耗逐步攀升。近期，由于“煤改气”政策实施不顺畅，部分地区燃煤取暖的陆续恢复，六大电厂煤炭日耗大幅走高，截至12月18日，火电厂煤炭日耗7.7万吨，运行至2010年以来同期最高水平。而对比往年煤炭日耗数据来看，仍有继续增长空间，电煤需求旺盛情况通常持续到春节前半个月，2018年春节在2月中旬，预计旺盛需求将在1月底出现拐点。伴随着煤炭的快速消耗，火电厂煤炭库存以及煤炭可用天数快速下降，截止至12月18日，六大沿海电厂煤炭库存1119.60万吨，较近三年平均值低100万吨左右，而煤炭库存可用天数不足15天。

在煤炭需求旺盛，火电厂库存压力加大的同时，国家发改委、能源局近日印发《关于建立健全煤炭最低库存和最高库存制度的指导意见》。意见自2018年1月1日起施行，有效期至2022年12月31日。按照该意见要求，当动力煤价格上涨超过绿色区域上限时，电力等耗煤企业，

件中提出的“优化产品产业结构，调减非优势区籽粒玉米，增加优质食用大豆、薯类、杂粮豆类等”的号召，进一步提高农民收入，庄河市政府今年引导当地农民改种大豆，并通过“保险+期货”项目，采用市场化手段保护农民种植收益。

在项目设计初期，建信期货及其风险管理子公司建信商贸、人保大连分公司曾多次派代表深入庄河农村地区，与大连市农委、庄河市委、农户代表进行实地调研，与当地农户代表进行深入交流，切实了解农户实际需求，确保保险产品项目的设计符合庄河农村的种植特点和生产情况。

今年秋收后大豆市场价格出现下跌，但庄河豆农仍然实现了满意的收入。经过本次试点，当地农民对“保险+期货”有了更深刻的理解和认识，熟悉了价格保险的操作流程，对明年继续利用金融工具规避价格风险、一心一意搞农业生产充满了信心。

建信期货项目负责人表示，庄河地区大豆“保险+期货”项目是大商所、建信期货和中国人保大连分公司利用市场化手段，帮助农户化解大豆价格风险，提高低收入农户种植效益的精准扶贫项目，同时也是积极响应保监会、证监会关于发挥资本市场作用、服务国家战略号召，贯彻落实中央一号文件精神的具体措施。

黑龙江孙吴县大豆“保险+期货” 试点进入理赔阶段

价格。根据保险条款，如果理赔价格低于目标保险价格，参保合作社将获得差价赔付。

此外，为了防止当地大豆基差下跌给农户带来的风险，该项目还包含了一项以基差价格为标的的附加险。理赔标准是当地现货收购价格与期货价格的基差。若现货价格低于目标现货价格，并且期现基差低于目标期现基差，将针对期现基差下跌部分进行差额赔付，以减少理赔标准参考基准不同带来的风险。针对基差部分的风险，保险公司向国投安信购买场外期权进行再保险，国投安信利用现有风险管理子公司进行远期大豆的基差销售，锁定价期的基差水平以分散基差波动风险。

在保费方面，国投安信期货在大商所的支持下承担了试点项目保费131.48万元，孙吴县人民政府补贴保费57万元，合作社自缴保费39.52万元。截至12月15日项目结束，黄大豆1号1801期货合约平均价格为3577.77元/吨，产生272.23元/吨的价差赔付，同时期现基差未低于目标基差，附加险未发生理赔。最终，6家合作社的1.5万吨大豆现货共获赠408万元。

□本报记者 马爽

全球首个鲜果期货品种——苹果期货的上市时间进入倒计时。苹果期货的上市将对相关企业提供有效的风险管理工具，为苹果产业转型升级提供助力，这不仅是郑商所践行期货市场服务实体经济的重要举措，也符合十九大深化供给侧改革和扶贫攻坚的战略要求。

精心准备

中国证券报记者从郑商所获悉，郑商所从2014年就开始关注、跟踪、研究苹果现货市场的发展动向，全面梳理苹果行业的相关情况，为苹果期货研发打下了坚实的基础。2016年，在证监会的指导下，郑商所成立了专门的苹果期货研发小组，开始深入研究苹果期货合约

□本报记者 王朱莹

12月以来，在成本端抬升和供应端收缩驱动下，甲醇期价延续震荡上扬态势，在突破今年9月初高点后，昨日主力合约一度涨破3000元/吨一线。分析人士认为，由于目前高价甲醇开始令下游烯烃出现负面反馈，预计后市甲醇期价涨势将有所趋缓。

天然气供应趋紧

受冬季采暖季以及“煤改气”的双重影响，11月中旬以来，我国北方地区天然气消费量超预期增长，从而导致天然气出现阶段性供应紧张的局面。

据发改委最新数据显示，2017年1-10月国内天然气产量1212亿立方米，同比增长11.2%；天然气进口量722亿立方米，增长27.5%；天然气消费量累计1865亿立方米，增长18.7%。

据测算，今年冬季天然气缺口预计达到129亿方米，同比增加20%。受此影响，12月以来液化天然气价格持续上扬。据统计，今年12月上旬液化天然气价格旬环比上涨23.6%，部分地区价格更是突破9000元/吨，创历史新高。

据业内专家介绍，国内甲醇的供应整体以煤炭原料为主，但在川渝等地，仍有部分甲醇以天然气为原材料。甲醇具备能源属性，历史价格整体与气价相关。“由于季节性需求增量难以在短时间内回落，加之天然气管道建设周期较长，短期内无法大量改善，预计天然气供需紧张格局还将持续，天然气价格仍会维持高位运行态势。这对于气制甲醇而言，高成本现象会在较长的时间内出现，支撑效应优势仍存。”宝城期货分析师

综合而言，现货市场短期偏强，动力煤1805合约价格突破前高630元/吨附近压力下后期将延续强势。