

## 玉米期货 近月合约活跃度显著提升

□本报记者 王姣

记者了解到，玉米期货1807合约顺利完成交割约1.3万手、近13万吨，交割金额2.2亿元，近期交割货物已全部完成出库。这是玉米期货上市以来非1、5、9月合约的最大交割量。有参与企业表示，随着玉米集团交割制度及交易所促期货合约连续活跃措施的实施，期货市场近月合约流动性大幅提升，交易规模稳步增长，为产业客户连续参与期货市场进行套期保值提供了更多便利。

**产地交割发挥功能**

统计数据显示，相较近年来的非1、5、9月合约，玉米1807合约的交易量、持仓量与交割量均有显著提升。玉米1807合约在挂牌期内的日均交易量3.5万手，较1707合约增长597倍；日均持仓量4.7万手，较1707合约增长76倍；交割量1.29万手，较1707合约增长16倍，为上市以来交割量最大的非1、5、9月合约，其交割量在近两年所有玉米期货合约中排名第3位，仅次于1705与1801合约，甚至超过了主力合约1701、1709和1805，呈现出较为活跃的姿态。

从1807合约交割区域分布来看，辽宁省仍是主要交割地区，交割量为8777手，占全部交割量的68%；吉林省交割量为4172手，占全部交割量的32%。值得注意的是，吉林省的交割均发生在集团交割仓库。相比之前以辽宁港口为主的交割地区，玉米1807合约交割区域更具多样性，以吉林省为代表的产地交割正逐渐发挥功能。据了解，近期养殖行业利润微薄、深加工企业利润空

间也较有限，下游产业对于玉米原料的需求较弱，现货贸易销售不畅。在这样的背景下，期货市场成为玉米销售企业传统销售渠道的重要补充，而集团交割制度创新将交割区域扩大到东北三省一区，产业客户可以根据经营需要选择在港口或东北产区交割

顺应贸易流向，节省物流运输成本，为企业交割提供了更多便利，买方也愿意接到符合期货质量标准的玉米，助力了7月交割量大幅增长。

**更好满足产业需求**

玉米作为我国种植规模最大的粮食品种之一，下游养殖与深加工产业在各月份均有较稳定的消费需求。因此，玉米期货近月合约的活跃更好地契合了行业企业的风险管理需要。记者了解到，为促进期货合约连续活跃，大商所选取产业基础好、市场成熟且合约连续活跃需求强烈的豆粕、玉米和铁矿石作为试点，在现有1、5、9月合约活跃的基础上，对3、7、11月三个合约，自2017年12月开始，采取降低交易手续费、引入期货交易所等多项措施，以提升合约的交易规模和流动性。市场人士普遍反映大商所相关措施已取得初步成效，玉米近月合约流动性显著提高，期货价格代表性增强，逐步满足了实体企业利用近月合约的套保需求，为实体经济企业和投资机构深度参与期货市场提供了更多便利。路易达孚负责人指出：“交易所通过相关政策支持，非主力合约活跃效果明显，通过近月合约套保，基差风险较小，更贴合现货市场连续贸易的实际情况，现货企业利用期货套期保值的效果更好了。”

## 苹果期货助力西北地区金融扶贫

□本报记者 张勤峰

8月23日，甘肃省首批、平凉市首家苹果期货交割库在静宁县揭牌，这标志着静宁正式成为西北地区苹果期现结合的纽带，引入期货交割标准，将进一步提升当地果品质量，促进金融扶贫、服务三农深入开展。

揭牌仪式由静宁副县长杜晓光主持，县委常委、常务副县长陈景春在致辞中指出，静宁县苹果种植面积80万亩，年产量78万吨，当地80%的收入源自苹果，在郑州商品交易所的指导和

中国银河的大力支持下，“静宁德美”苹果期货交割库挂牌设立，将畅通静宁苹果产业与全国金融市场的对接渠道，充分体现了期货

## 黄金技术性反弹不改磨底趋势

□美创鑫裕 杨艺

上周五，美联储主席鲍威尔鸽派言论对美元形成打压，为黄金价格提供了支撑，大幅缓解了金价的下行压力，COMEX黄金期货并结束了此前连跌六周的颓势。

鲍威尔在全球央行年会上整体讲话偏向鸽派，打压了美联储加息预期，美元走软支撑黄金价格成功夺回1200美元/盎司的重要关口。上周五，鲍威尔在杰克逊霍尔年会上发表讲话时表示，美国经济表现强劲，通胀在2%水平附近，并且没有迹象表明通胀将加速升至2%

上方，如果经济增速维持强劲，渐进加息将是合适的。而上周公布的美联储8月会议纪要显示，若数据继续支持目前预期的美国经济前景，美联储将很快再一次加息。相对而言，美联储释放的信号远远不如前几个月那么鹰派，关于经济和通胀的言论偏鸽派，打压了投资者对美联储加快加息脚步的猜测，美元因此承压，这对于黄金来说是利好消息。虽然美联储内部对于加息路径分歧加大，但不影响美联储官员们在9月25日至26日的会议上采取行动。届时美联储将在9月26日召开会议及举行新闻发布会，或公布新的点阵图。当前市场普遍认为美联储9月加息势在必行，据最新调查显示，预计美联储将于9月和12月再加息两次，预期美联储9月份加息的概率高达92.3%，预计12月份再次加息的概率在60%左右。目前黄金正在试探底部，还存在进一步下跌的风险，短期内或有技术性反弹可能。

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	1042.3	1045.56	1030.66	1030.94	-14.29	1039.1
易盛农基指数	1277.01	1277.01	1255.06	1256.1	-20.69	1265.67

## 衍生品/期货 Derivatives·Futures

## 黑色系供给端故事还能讲多久

□本报记者 孙翔峰

经过7月以来超过两个月持续上涨后，黑色系近期逐步冷静，螺纹钢现货价格有所松动，焦炭期货价格走高后也有大量套保盘开始入场，最终导致期现价差收窄。业内分析认为，当前市场对于价格出现了比较明显的恐高情绪，但长期来看，环保等带来的供给端故事还将左右黑色系走势。

**“恐高症”发作**

“螺纹钢今天的走势让我们很吃惊，说明市场在价格高位时信心严重不足。”上海一家私募的商品期货策略总监周三收盘后对记者表示。

当天螺纹钢期货主力1901合约小幅高开，随后缓慢上行，截至中午收盘，上涨52元/吨，涨1.29%，下午开盘后，随即风云突变快速下跌，最终收报4160元/吨，午后交易时段累计下跌将近3%。

龙虎榜上，永安期货席位当天大幅减仓43602手多单，多单持仓量回到8月初水平，同时增加14253手空单。

受螺纹钢期价走势带动，周三早盘强势的焦炭期货主力1901合约午后也收窄涨幅，最终以阴线十字星收盘，报收2579.5元/吨，涨1.34%。

虽然昨日的调整令一些市场人士意外，但从盘面上看，黑色系“恐高症”发作已久。以螺纹钢为例，8月21日以来，1809合约价格累计下跌236元/吨，跌幅达5.36%。在期货价格回调的同时，螺纹钢现货价格也有所松动。根据兰格钢铁信息网提供的数据，截至8月29日，全国25mm的三级螺纹钢均价为4543元/吨，环比上周下跌89元/吨，其中广州地区跌幅最大，跌180元/吨。

## 朱丽红：大宗商品在资产配置领域大有可为

□本报记者 王朱莹

8月29日，在大商所“2018机构大宗商品衍生品论坛”的两场同期活动中，大商所副总经理朱丽红表示，中国期货市场经过20多年发展，截至目前共上市49个商品期货品种，几乎涵盖了能源化工、钢铁、煤炭、农业等支柱产业。随着国内外经济形势的深刻变化，大宗商品在资产配置和投资领域占据越来越重要的地位，将大有可为。

据了解，大宗商品领域与资本市场、证券市场及债券市场紧密联系，挖掘大宗商品市场的投资价值很有必要。与此同时，商品指数化投资有助于引入机构投资者参与商品期货市场，有效改善投资者结构，利于引导投资者

“在前期国家货币政策略有放松、环保政策继续发酵的影响下，钢价快速上涨。不过，前期价格上涨速度过快，导致市场出现恐高心理，需求也受到了一定抑制，近几日价格出现了小幅回调、总体库存量也有一定增长，属于合理现象。”兰格钢铁网首席分析师马力对记者表示。

前述私募策略总监则表示，当前市场对于需求端的预期一直没有大幅度改善。在钢价高企，钢厂利润较高的情况下，各方对于当前利润格局能否持续保持怀疑，因此会出现频繁的恐高情绪。此外，期货和现货又同时形成了“负反馈”，二者交叉印证，使得市场回调预期进一步加强。

**环保政策仍是“指挥棒”**

行情反复下，一些分析师开始提示回调风险。

“三季度钢铁趋势性机会已经接近尾声，建议及时止盈钢铁相关资产，10月份关注钢铁行业四季度供暖季机会。”中信证券分析师敖冲分析，预计8月底至9月初螺纹钢价格有望提前迎来回调窗口。

不过，中国证券报记者了解到，仍有不少市场人士对于年内黑色系行情表示乐观，而环保带来的供给端故事则是支撑他们的理由。

西本新干线研究中心主任孙辉对记者表示，螺纹钢价格易涨难跌，短期不排除有震荡调整，但整体趋势仍向上。

“目前环保呈现常态化和扩大化，随着取暖季到来，环保可能进一步加强，11月螺纹钢现货价格可能站上5000/吨。”孙辉说，目前螺纹钢主要产地集中于江苏，但苏北地区复产一直不及预期，苏南常州地区又一直限产，9月上旬沙钢计划产量都已经出现计

## 朱丽红：大宗商品在资产配置领域大有可为

理性、长期投资。朱丽红介绍，近年来，大商所推动各类市场机构基于大商所商品指数开发各类风险管理及资产管理产品，目前已授权多家基金公司、期货公司、银行以相关指数为标的开发公募基金、期货资管计划、银行理财产品、商品指数互换等投资产品。

据介绍，近年来大商所不断转变市场服务理念，创新市场服务模式，推动期货市场更好的服务实体经济。朱丽红表示，下一步，大商所将努力做好以下几方面工作。首先，持续加大新品种和新工具的创新力度，“目前，大商所共上市16个商品期货品种和1个期权品种，在未来的两到三年里，我们还将积极推动乙二醇、苯乙烯、气煤、废钢、生猪等品种的研发创新，同时推动玉米期权、铁矿石期权尽早

## 糖企期待期货工具发挥更大效用

□本报记者 王姣

近年来，白糖价格大幅波动，给涉糖企业经营带来了不小挑战。而一年一度即将召开的中国（郑州）国际期货论坛，连续三届都将白糖这个品种单设会场进行专题讨论，更是引起了广大涉糖企业、相关产业人士和投资者的关注。

“前两届中国（郑州）国际期货论坛我都参加了，今年我会继续参加。”北京淡水贸易有限公司糖部主管崔仕堃对记者说，期货已逐渐成为现货产业经营不可或缺的工具，很多产业的人都非常关注相关商品期货价格。

崔仕堃说，未来一个年度国内外白糖供需结构形势、价格变化趋势是当前产业和市

场关注的重点，包括印度、巴西、泰国、缅甸的食糖市场情况。另外，希望论坛上能有知名机构和企业谈谈他们对未来市场的看法。

中商糖业有限公司总经理程淑娟表示，传统的贸易模式已不能适应现在的市场环境，涉糖企业要学会利用期货等衍生工具来管理市场风险，稳定经营。

“我们是一家既做进口糖加工也做国内白糖贸易的企业。我们参与利用白糖期货，一是规避市场风险，提升效益；二是借助期货价格信号来安排生产和经营。”程淑娟告诉记者，现在他们也少量参与了白糖期权交易。

北京嘉志贸易有限公司总经理李科说，从白糖贸易商过去十几年的发展看，绝大部分贸易商消失的原因是“赌”市场，或者缺

## 成本端支撑显著

吴期货分析师张华伟表示，下半年以来，铝市供需矛盾并不突出，社会库存处于去库存阶段，但与往年同期相比，仍处于偏高位置，氧化铝价格上涨构成了铝价上行的主要因素。7月份以来，氧化铝价格上涨约600元吨，按每吨电解铝消耗1.92吨氧化铝计算，仅此一项带动成本端上升1152元/吨。

“近期，氧化铝价格上行，主要原因在于内外氧化铝供应收缩的共振。”张华伟表示，目前，海外市场氧化铝货源收紧，价格持续攀升，中国氧化铝出口价格水涨船高，8月下旬，我国部分氧化铝出口价格换算至国内出厂价约在3700元/吨，创今年氧化铝出口价格新高。内外价格倒挂出色增加，将加剧国内供应偏紧局面。

整体来看，张华伟表示，下半年以来，我国铝锭社会库存处于缓慢去库存过程，但与往年同期相比，仍处于偏高位置，华东现货市场始终贴水，上期所交割仓库库存仍处于90万吨高位。而同时，国内今年广西、贵州铝的新增产能较多，产量仍在增长，7月份环比增长3.5%，同比增长11.6%，氧化铝供应短缺影响还没有完全显现。此外，铝价快速上涨将抑制下游消费，预计15000元/吨以上的价格，将使部分下游企业难以消化

划折扣，这非常罕见。

所谓计划折扣，一般指厂家无法按原定合同量向贸易商交货，只能打折执行订单。根据西本新干线的数据，2018年中天8-3期计划量中螺纹钢是4折（上期5折），线材和盘螺6折（上期5折）；永钢8-3期计划量，螺纹钢8.5折（上期5折），线材和盘螺全折（上期9折）。9月全月，沙钢螺纹执行9.5折，永钢9月上旬执行6.5折。

从焦炭上看，环保带来的影响更加明显，从期货盘面上看，焦炭走势明显好于螺纹钢。

“焦炭价格主要受到汾渭平原环保督查影响。”资深黑色分析师李文婧对记者表示，汾渭平原焦炭总产能有9643万吨，粗钢产量为4218万吨，意味着大部分焦炭产能需要外销，因此当地焦炭产业对于环保检查更加敏感。

华泰期货研究院黑色及建材研究员程霖表示，9月份以后，唐山地区钢铁生产或许提前进入采暖季限产模式，全国其他地区10月也将逐步进入冬季采暖限产状态，将导致焦炭需求明显萎缩。另一方面，9月份焦化行业环保限产也将进入白热阶段。总体上，焦化行业限产力度将进一步加剧。

但值得注意的是，从目前实际执行来看，限产方式仍以延长结焦时间为主，这对焦炭供给的压缩效果或将不如消费的萎缩。整体上看，焦炭价格将维持高位震荡，但难以继续拔高，且不排除随着供暖季临近，现货价格出现下跌。

**近远期预期分化**

“黑色系行情可以持续到2019年中期以后，不过也可能更早结束。”前述私募策略总监表示，宏观经济相对疲软仍会压制整

体市场的需求，最终导致供需紧平衡向供应过剩转变。“从时间上看，黑色系行情长度已经超出市场预期，当前政策面支撑更明显，但这方面的变化也可能更为迅速。”

李文婧也表示，对于黑色系行情持续性存在担忧。从宏观面上看，内外价差缩窄趋势越来越明显，当下国外产品运抵国内后已经能和本土产品价格持平甚至略低，因此会压制国内产能出口。同时，东南亚等地产能也在快速增加。期货盘面上，近月合约相对远月合约也出现比较明显的升水结构。以螺纹钢期货为例，当前1809合约价格为4481元/吨，1810合约价格为4390元/吨，而1901合约价格只有4160元/吨。

值得注意的是，在焦炭期货价格攀上2700元/吨之后，大量产业客户入场套保，直接在盘面上卖出库存。前述私募策略总监认为，套保盘不仅压制了近期焦炭价格，也说明焦企对于长期价格没有更高预期。

远期预期偏谨慎在股票市场体现更加明显。进入8月份之后，虽然螺纹钢价格持续上涨，但申万钢铁指数持续震荡，并没有体现与螺纹钢价格同步的上涨趋势。“股票更看长期的一个情况，黑色系毕竟是一个过剩产业，在当前情形下，高利润也就意味着高波动，也代表着未来利润一定会收缩。”李文婧表示。华东一家大型券商钢铁分析师对记者表示，当前影响钢铁股表现的主要因素是盈利的可持续性。“从市场供需角度来分析，在钢厂持续高利润的背景下，大量厂家会加大环保投入，同时海外产能也会增加，这些现象已经比较明显。”该分析师还表示，对于黑色系乐观中要时刻保持警惕。

下一步，大商所将继续根据市场需求，进一步完善商品期货指数体系，支持各类市场机构开展各类商品指数化投资，助力我国商品期货市场持续稳健发展。

目前，大商所已编制、发布了36只商品期货指数、2个现货指数系列，基本形成覆盖农产品、工业品品种的，包含综合、成份、主题及单商品等各类指数的指数体系。

据了解，商品指数是大宗商品价格的晴雨表，能够综合反映商品市场价格水平的总体变化。商品指数不仅可以作为CPI和PPI的领先指标，还可以用于开发商品指数期货、期权、ETF、互换等衍生品，对丰富我国资本市场的品种和工具体系、发挥期货市场功能、服务实体经济有着重要意义。我国商品期货市场经过20多年的稳健发展，市场规模稳步扩大，市场质量不断提升，服务实体经济的能力不断增强，商品指数化投资引起市场机构越来越多的关注。

在同期活动“商品指数化投资与创新发展论坛”上，大商所清算部专家就商品指数研发及应用等工作进行了深入介绍。

据介绍，商品指数是大宗商品价格的晴雨表，能够综合反映商品市场价格水平的总体变化。商品指数不仅可以作为CPI和PPI的领先指标，还可以用于开发商品指数期货、期权、ETF、互换等衍生品，对丰富我国资本市场的品种和工具体系、发挥期货市场功能、服务实体经济有着重要意义。我国商品期货市场经过20多年的稳健发展，市场规模稳步扩大，市场质量不断提升，服务实体经济的能力不断增强，商品指数化投资引起市场机构越来越多的关注。

目前，大商所已编制、发布了36只商品期货指数、2个现货指数系列，基本形成覆盖农产品、工业品品种的，包含综合、成份、主题及单商品等各类指数的指数体系。

下一步，大商所将继续根据市场需求，进一步完善商品期货指数体系，支持各类市场机构开展各类商品指数化投资，助力我国商品期货市场持续稳健发展。

目前，大商所已编制、发布了36只商品期货指数、2个现货指数系列，基本形成覆盖农产品、工业品品种的，包含综合、成份、主题及单商品等各类指数的指数体系。

据介绍，商品指数是大宗商品价格的晴雨表，能够综合反映商品市场价格水平的总体变化。商品指数不仅可以作为CPI和PPI的领先指标，还可以用于开发商品指数期货、期权、ETF、互换等衍生品，对丰富我国资本市场的品种和工具体系、发挥期货市场功能、服务实体经济有着重要意义。我国商品期货市场经过20多年的稳健发展，市场规模稳步扩大，市场质量不断提升，服务实体经济的能力不断增强，商品指数化投资引起市场机构越来越多的关注。

目前，大商所已编制、发布了36只商品期货指数、2个现货指数系列，基本形成覆盖农产品、工业品品种的，包含综合、成份、主题及单商品等各类指数的指数体系。

东证-大商所商品指数（8月29日）						
	开盘价	收盘价	结算价	前结	涨跌	涨跌幅(%)
跨所农产品指数	100.79	100.23	100.54	100.75	-0.52%	
跨所能化指数	115.77	115.30	115.89	114.92	0.33%	
东证大商所农产品指数	100.14	99.84	99.97	99.94	-0.09%	
东证煤炭矿指数(大商所)	98.07	97.36	97.96	97.31	0.04%	
东证能化指数(大商所)	110.76	110.58	110.82	111.06	-0.43%	
东证工业品指数(大商所)	94.38	93.82	94.25	94.08	-0.28%	
易盛农证能化指数	114.60	113.99	114.74	113.18	0.72%	
易盛东证棉糖指数	80.00	79.02	79.64	80.41	-1.73%	