

361° 看市

# 红枣期货诞生:保“价”护航产业链

□本报记者 周璐璐

2019年4月30日早上9点整,随着郑州商品交易所(简称“郑商所”)敲响声响起,全场掌声雷动,我的新身份、人们口中的“红枣期货”正式诞生。从此,我拥有了交易代码“CJ”,也迎来了家族的首批四位成员:“CJ1912”、“CJ2001”、“CJ2003”和“CJ2005”。我是郑商所目前流通交易的第13种农产品期货,也是我国首个干果类期货品种呢!

也许是欢迎我的问世,4月30日那天市场艳阳高照,主力成员CJ1912合约当天73.54万手的成交量也着实让我感受到了市场对我的热情。

我知道,为了我的到来,郑商所筹备了许久,市场也期待了多年。回首过去时光,郑商所组织的多次主产销区实地调研、数十家红枣企业的走访、数百份调查问卷的发放以及多次期货研发论证座谈会的举办都为我的顺利诞生铺平道路。同时,为红枣保“价”护航、保障枣农的合理收益、为红枣产业链健康有序发展提供依托等重要责任也落在了我的肩上。



本报记者 周璐璐 摄

## 始于巴州

我会铭记2016年12月的一天。就在那天,在新疆维吾尔自治区巴音郭勒蒙古自治州(简称“巴州”)库尔勒市,我有幸从诸多特色农产品中脱颖而出,被拟定为上市研究品种。

我清晰地记得,那天来自中国证监会期货监管部、郑商所农产品部、期货公司和产业龙头企业的调研人员齐聚巴州,对新疆特色农产品现货市场进行了实地考察。我所具备的研发和上市条件优势使我榜上有名:一是市场化程度高;二是现货市场规模较大,可供交割量充足,表现消费量约为562万吨;三是具备标准化的初步条件,且易于储存和运输。

2016年底至2019年3月,随着郑商所团队在阿克苏、哈密、和田、喀什以及沧州、广州、南京等主产区及主销区的深入调研,我对自己有了更清晰的认识,也多了几分骄傲和自豪。

我是土生土长的中国枣,因生长环境适宜,现多生长于新疆地区,正如人们所说:“世界红枣看中国,中国红枣看新疆”。中国红枣产量占全球产量的98%,是世界上最大的枣树种植国和唯一的枣产品生产国。目前,全国已形成新疆、河南、河北、山东、山西、陕西六大红枣主产区,六大主产区产量在全国的占比达九成以上。值得一提的是,2005年以来,

新疆红枣种植面积迅速扩大,成为中国最大的红枣产区。

统计数据显示,截至2017年,新疆枣树种植面积逐渐稳定在40-50万公顷左右,红枣产量逐步稳定在270万吨左右,是2009年产量的十倍多。可以骄傲地说,现在我已经成为能与棉花的“白色经济”并驾齐驱的“红色经济”。

另外,随着近年来人们对养生意识的提升,越发地喜爱我了。“日食三颗枣,百岁不显老”、“五谷加红枣,胜似灵芝草”、“要想身体好,天天吃红枣”,这些人们挂在嘴边的俗话,说的可不都是我嘛!

## 生于产业寒冬

纵使 my 产量高、品质好、“粉丝”多,可依然抵挡不住产业寒冬的凛冽寒风。每每看到因为红枣价格大幅波动而饱受困扰的枣农,一股心酸和无奈便涌上心头。

近十几年来,我的身价也经历了从“一步登天”到“一落千丈”的尴尬局面。统计数据显示,1998年至2006年这几年是我身价最为平稳的几年,基本维持在5000-6000元/吨;2006年至2011年则出现快速增长趋势,价格一度从6450元/吨涨至35266元/吨,大涨好几倍;2011年至2015年,大概有了“明星效应”,枣农纷纷涌向我,结果供应量过多,我的身价也随之下滑,一度下跌超过23000元/吨。顶着“价格大幅波动”的标签,我的内心也是十分忐忑。

为了能让我的产业多一份保障,郑商所启动了

红枣期货合约规则的论证工作。2017年4月7日,郑商所召开了第一次红枣期货合约规则论证会。会议围绕郑商所红枣期货合约规则的制定要点展开,与会政府代表、协会及专家积极发言,明确了合约规则的四项设计要点。一是红枣期货交割品标准的制定应依据《中华人民共和国国家标准干制红枣(GB/T5835-2009)》,并对其中不符合现货实际情况的部分进行调整。二是交割标准引用每千克果粒数指标作为分级依据符合现货市场的分级习惯,利于明晰合约标的,同时与国家标准保持一致,具备较强的公信力。三是红枣交割标的物含水率应设置在25%以下,仓储安全,此标准数值充分契合了现货市场的状况。四是交割库应主要设在新疆,部分设在内地,符合红枣生产和消费的地域分布现状。

## 承载厚望

终于,4月30日,我成功正式加入期货大家庭。同时,我也感受到了肩膀上沉甸甸的责任重担。

在我的诞生仪式上,中国证监会副主席方星海表达了对我的殷切期望:尽早发挥功能作用,促进产业转型升级,助力脱贫攻坚,是一件使命光荣、意义重大、工作艰巨的任务。

任务之艰巨可能凭我一己之力难以完成。因此,方星海也对市场提出了工作要求:一是加大培育与推广力度,增强广大枣农标准化分级理念、提高议价能力;帮助广大红枣产业企业尽快了解、认识、掌握和使用我的功能,提升管理风险的能力和水平。二是研究开展红枣“保险+期货”试点,创新试点形式,

同年4月25日,郑商所再次举办了红枣期货合约规则论证会。此次会议对《红枣现货市场调研报告(初稿)》的内容准确性、适当性、完整性进行论证;对郑商所红枣期货合约及相关制度进行专题论证,包括建议考虑对指标高于基准交割品的红枣实行适度升水、含糖量应该改为每克干物质含糖量以排除含水量的影响等细节问题。

有了这两次论证会,我心中的石头也算是落了地。直至2019年4月24日,郑商所公布了红枣期货合约及相关业务规则修订案,我的内心又泛起了波澜。因为,我知道上市的日子不远了。听说关于我的合约及规则设计可操作性强,既有效贴近现货市场,又能够确保可供交割红枣的数量,所以我对成功上市充满了信心与期待。

工具,为新疆经济社会稳定发展贡献力量。

中国红枣行业龙头企业好想你健康食品股份有限公司助理总经理兼投资总监石训也对我满怀期待,他说,期货所具备的价格重塑和价格发现的功能会对红枣价格形成机制产生正面影响,有助于红枣价格回归理性。“红枣期货上市后,公司将积极尝试参与套期保值,对冲价格波动风险。”

其实我心里明白,一直以来,从普通枣农到产业链企业,都对我寄予厚望。现在有了期货市场作为依靠,我相信我一定能发挥出货市场的专业优势,为枣农的收入保驾护航,为红枣产业链的健康有序发展提供依托。

## 记者观察

### 商品投资不仅看“热钱”还要看“冷钱”

□本报记者 张利静

在国际市场上,商品指数基金的调仓,常常被当作大宗商品投资的一项重要参考。这类投资基金起源于美国,近年来在国内也逐渐兴起。

据了解,在国内商品交易所市场,商品指数基金逐渐成为产品研发的新趋势。2015年下半年以来,已经有数十只商品指数基金募集申请报证监会批准,所涉及标的既有单一品种也有多品种,投资范围覆盖农产品、有色金属、贵金属、黑色系等板块。不少银行、证券公司、期货公司及基金公司积极推进该项业务并积极参与其中。仅大商所就已经自主研发并发布了37只商品期货指数,在此基础上,不断推动各类机构合作,开发了17只基于大商所商品指数的产品。

这类商品基金或将作为国内投资者判断相关商品及周期股、资源股走势带来重要的参考意义。

众所周知,与大宗商品相关投资基金主要有三种:对冲基金、商品投资顾问(CTA)以及商品指数基金。与前两者的主动管理形式不同,商品指数基金所采取的策略一般为被动型,主要跟踪CRB等全球大宗商品指数进行投资。此外值得注意的是,商品指数基金在期货市场建立的头寸均为多头头寸,基金管理者只通过增加或减少相应品种仓位来进行具体操作,从而实现对整个仓位的调整。

与其他两类商品基金不同,商品指数基金中多持有的头寸多数是长期持仓,多以季度或年度为单位。因此,投资人士常常称这部分资金为“冷钱”,相较之下,CTA及部分短期策略的对冲基金被称为“热钱”。一般情况下,只要新的资金不断买入,商品指数基金就会继续操作,而当这类基金反向平仓的时候,则可能出现这样的信号:投资者不再看好某一类资产继续持有的价值。

在国际市场,包括共同基金、退休基金以及保险基金等传统金融市场基金对这类基金均有参与。一些大类资产如能源化工、农产品、金属等商品合约常常受到这些机构的青睐。有研究数据指出,目前全球商品指数基金规模在2500亿美元之上。

如此庞大的市场,一旦出现大的调整动作,将对商品价格走势带来影响。据分析,首先,一些权重调整较多的持仓可能会直接影响相关商品价格波动。其次,商品换月过程中的开平仓也会对价格即价差带来影响。

在国际市场,各商品在指数基金中的权重一般每年至少需要做一次变更。尤其是1月份,基金调仓动作集中,由此,全球商品价格也常常在这个月度出现较剧烈的震荡。尤其是黄金、原油、铜等龙头商品基金持仓变化对价格波动影响尤为明显。因此,就有部分“识趣”的投资者在这期间采取相对保守的投资策略,以规避商品指数基金调仓带来的价格波动风险。

## 环保风袭来 钢铁板块补涨行情可期

□本报记者 马爽

“五一”节前,钢铁行业超低排放改造意见的出台再次点燃钢铁行业市场情绪,螺纹钢期货两个工作日累计涨幅达2.89%。分析人士表示,近期需积极关注环保限产对产量的即时影响及需求端的变化情况。当下需求仍有较好的韧性且存在超预期可能。且从股市上看,钢铁板块本轮反弹仍大幅落后于其他行业,周期性板块仍存补涨预期。

### 期现货价格双双止跌

据生态环境部4月29日消息,生态环境部、发改委等部门近日联合发布《关于推进实施钢铁行业超低排放的意见》,推动现有钢铁企业超低排放改造,到2020年年底,重点区域钢铁企业超低排放改造取得明显进展,力争60%左右产能完成改造,有序推进其他地区钢铁企业超低排放改造工作;到2025年年底,重点区域钢铁企业超低排放改造基本完成,全国力争80%以上产能完成改造。

受此影响,上周,螺纹钢期货主力合约一路震荡走高,最新收报3828元/吨,累计上涨89元/吨或2.89%。

现货市场亦一改此前的跌势。金联创数据显示,4月30日早盘钢坯拉涨10元/吨,随后部分地区钢厂出厂报价拉涨,刺激部分地区现货市场报价走高。但因为临近小长假,市场已无心卖货,多地成交并不火爆。

“从盘面走势来看,现货虽然拉涨乏力,但钢厂相对强势,加上期货价格震荡走高,导致商户心态平稳,节前市场价格相对更抗跌一些,这也就表明,‘五一’期间各地价格下跌可能性不大,部分有补涨情况出现。”金联创钢铁分析师王思雅表示。

### 关注供需博弈转换时点

从基本面来看,王思雅表示,从最新的钢铁行业PMI来看,4月为52.1%,较3月上升7.2个百分点,表明4月份钢铁行业出现回升。分项指数中,生产指数和新订单指数回升至扩张区间,且升幅较大。此外,目前钢厂盈利在400-450元/吨,因此钢厂生产节奏保持正常,出现部分增量。从近期各地到货及出货情况来看,多地到货略增,各地出货相对偏弱,所以这就在一定程度上增加了节后的风险性。

不过,4月份新订单指数为51.7%,较3月上升5.4个百分点,表明4月国内钢市需求回暖。目前来看,随着下游终端的全面复苏,整体市场成交也更加活跃,尤其是近两年来淡旺季越来越不明显,市场反向操作更加突出。今年以来,下游开工情况也好于预期,从而导致市场上的供需表现良好。从一定程度上来说,需求还可以支撑价格继续走高。

“近期钢厂在较好利润水平刺激下,生产积极性仍较高,尤其是电炉钢产量仍会维持高位,‘金三银四’结束后需求端的阶段性回落会促使供需端的博弈发生改变。近期内需方面积极关注环保限产对产量的即时影响及需求端的变化情况,进而判断供需博弈转换的时点,预计在转换时点到来之前钢价多会继续在高位震荡调整。”国盛证券钢铁行业分析师丁婷婷表示。

股市方面,丁婷婷表示,今年房地产数据表现依旧靓丽,基建投资增速温和回升,当下需求仍有较好的韧性且存在超预期可能。从股市上看,钢铁板块本轮反弹大幅落后于其他行业,周期性板块仍存补涨预期。反弹行情普钢标的建议关注:方大特钢、三钢闽光、华菱钢铁、新钢股份、宝钢股份;其他品类建议关注:久立特材、金洲管道、大冶特钢。



# 业内人士:煤价调整恐难冲击相关个股

□本报记者 张利静

3月底以来,三大煤炭期货出现不同程度的走强。同时,A股煤炭板块4月的表现也可圈可点。分析人士指出,后市煤炭市场供应端影响将逐渐减弱,而需求因素对市场影响将凸显。短期内,在供应宽松格局下,煤炭价格难以大幅走强,但煤炭股仍存修复预期。

### 需求端影响将逐渐凸显

文华财经统计数据 displays,4月,焦煤、焦炭、动力煤三大期货指数全月分别上涨2.58%、5.22%、6.42%,扭转了3月下跌走势。

“主产地前期的停产虽然导致高热值煤种的短缺,甚至进口澳煤的严格管控也起到了加剧作用,但煤炭资源不同热值之间的高替代性使得结构性矛盾难以激化,主流需求方电厂的库存仍处于历史绝对高位,620元/吨以上的价格在当前的背景下亦难以刺激电厂释放有效的采购需求,随着五月份陕蒙煤源的逐步增加,市场的结构性支撑将逐渐转弱。”中信期货研究

员曾宁、周涛表示,伴随着供给端进入产能恢复期,市场矛盾再次回归下游需求,电煤市场的淡季高库存成为二季度的主要背景。

中金公司分析师董宇博、陈彦认为,近期动力煤需求逐渐回落,部分电厂也进入检修期,但大秦铁路检修对运力起到一定抑制。展望后市,随着运力逐渐恢复,进口煤仍是不确定因素。总体来看,预计旺季来临前,动力煤价格大幅下跌的可能性不大。此外,随着钢铁下游需求复苏,焦炭盈利下跌空间有限,焦煤价格具备支撑。

从供应端来看,曾宁、周涛表示,伴随着矿难效应的逐步消退,审批进入加速期,日前已有超过3亿吨产能的煤矿进入正常生产状态;但产地矿难后效应仍在,在安全检查和煤管票等措施影响下,民营矿产出仍受一定限制,供应略显紧张,坑口价格短时较为坚挺。

### 煤炭板块股期机会分化

展望后市,中信期货研究认为,由于供需总量的偏宽松与结构性矛盾的好转,煤炭市场并无较多乐观支撑因素存在,市场虽有后期迎夏季旺季消费预期,但在矛

盾尚未实质改观前提下,预期难以有效兑现。

期市煤价走势趋于平缓的预期会否压制股市相关标的?部分分析人士指出,由于股票、期货投资逻辑存在差别,短期期货的调整走势对煤炭股影响不大,煤炭板块中期或仍有反弹需求。

值得注意的是,今年一季度,在煤价低迷,成本压力较强情况下,煤炭板块上市公司一季报同比仍增长7%。“这一表现超出市场预期,显示煤炭企业有较强的业绩平滑能力,业绩稳定性向好。”中信证券分析师祖国鹏认为,今年以来,市场对煤炭供需及煤价预期进行了修正,为板块估值提升提供了动力,一季报的超预期也有望带动市场对全年业绩预期的修正,预期共振有望提升行业中期估值。

“今年以来,煤炭板块先后修正了行业供需预期、宏观预期以及业绩预期,再加上近期国企改革的催化,预期改善明确。而板块相对估值处于历史10%分位以下,有30%的公司估值仍处于破净状态。在后期市场情绪好转的阶段,预期共振还可带动板块反弹。”祖国鹏表示。