

# 白糖“保险+期货”看点多 各方期盼试点扩容

□本报记者 张枕河

中国证券报记者日前跟随郑州商品交易所调研时了解到,郑商所联合期货、保险公司等多方推动的白糖“保险+期货”项目在多个试点地区交上了超预期的“答卷”。

对于农民而言,“保险+期货”可以帮助他们规避白糖价格下跌风险,稳定糖价,从而获得稳定的收入,实现产业脱贫。对于糖厂而言,部分项目创新采用的“双向承保”模式,在价格下跌时,通过保险赔付可以弥补糖厂提前预购甘蔗的损失。对于当地政府而言,该模式可以促进实现产业扶贫的目标,并带动当地白糖产业的发展。

面对“保险+期货”这个日益被了解且能够实现“多赢”的模式,各方都盼望试点能有所扩大,更多资金能够参与进来。



孟连县蔗农在为甘蔗打农药。

本报记者 张枕河 摄

## 农民吃下“定心丸”

中国证券报记者在多地调研时了解到,白糖“保险+期货”试点地区的经济较为贫困,而这种新型模式为蔗农脱贫提供了一定的帮助。

去年11月,白糖“保险+期货”县域全覆盖试点项目“花落”广西罗城仫佬族自治县。与其它以村镇为单位的试点项目不同,该项目是郑商所的第一个、也是今年的唯一一个县域全覆盖项目。

罗城县曾为国家级贫困县,总人口约38万,其中29万人口由少数民族构成,贫困户约占6万人。白糖产业是罗城县经济命脉之一,也是地方政府为促进贫苦农民增收的重点产业。2017/18榨季,罗城县全县甘蔗种植面积13万亩,生产白糖约6万吨。每年11月份开始至次年4月份,糖厂会向当地蔗农收购糖蔗用于生产。负责该项目的人保财险负责人对记者介绍称,

蔗农的收入来源于出售甘蔗,其收入与糖价息息相关。蔗农迫切期望规避白糖价格下跌风险,稳定糖价,从而获得稳定的收入,实现产业脱贫,而“保险+期货”似乎是为其量身定制的。罗城最终试点方案以郑州商品交易所白糖期货合约1905的价格为保险标的,并考虑到白糖价格较低,为提高蔗农保险权益,人保财险创新性地设计了增强型亚式期权新条款,即以收盘价与保护价相比,以较小价格为结算价计算依据。根据保险条款,若收盘价低于保护价格,则收盘价为当日结算价格计算依据,若收盘价高于或等于目标价格,则目标价格为当日结算价格计算依据。在这一保险方案下,无论行情如何,农民都可以获得一定程度的赔付,切实地保障了农民的收入。

罗城糖业局局长韦万春对记者表示,去年

该县蔗农实现增产又增收,“保险+期货”的试点项目给农民吃下了“定心丸”。在试点结束后如果今年能够继续实施,对于全县进一步脱贫无疑将有非常重要的作用。

广西凤糖罗成制糖有限公司总经理助理刘建刚指出,今年广西糖价已经放开,如何能够保障蔗农的利益成为重中之重。去年实施的白糖“保险+期货”试点项目效果非常好,可以看到与没有实施该项目的地区相比,参与该项目的蔗农的种植信心得到了明显的保证,也为产业良性发展带来活力。

罗城金融办主任邱道良指出,白糖“保险+期货”无疑起到了帮助蔗农减少损失的作用。认识一个新事物需要过程,一开始农民感到懵懂,但最终赔付给他们,实实在在地得到经济补偿之后,他们开始认可这种模式。

## 糖厂能否“尝甜头”

在糖价低迷的情况下,糖厂的日子确实不好过,刘建刚对记者坦言,“去年可以说每生产一吨白糖,就要赔一吨,整个制糖行业可谓步履维艰。”

那么糖厂的利益能否从“保险+期货”模式中得到保证?中国证券报记者此次调研的另一个白糖“保险+期货”项目—云南省保山市龙陵县项目就创新性地采用“双向承保”模式,期权产品则采用亚式跨式期权的设计。

据负责该项目的中信建投期货负责人介绍,该模式的优点是,无论白糖价格上涨还是下跌都可最大限度保障蔗农和糖厂的利益。若价格上涨,通过保险赔付可增加蔗农二次结算的

收益;若价格下跌,通过保险赔付可以弥补糖厂提前预购甘蔗的损失。同时,该模式嵌入现行甘蔗采购模式中,在行业价格低迷期,一方面可提高蔗农种植积极性,保障国内白糖原料的自给率,维护产业安全;另一方面可稳定糖厂经营利润,不至于在价格走低时出现价格倒挂情况而严重亏损。此外,该模式可实现产业扶贫的目标,带动当地白糖产业的发展。试点保险金额6156万元,保费116.52万元,其中20万元由糖厂(康丰糖业集团)支付,剩余资金由郑商所支持,蔗农免交保费。

云南康丰糖业集团副总经理毛东林对中国证券报记者表示,加入了“保险+期货”试

点项目后,“双向承保”的机制使得康丰集团得到了风险保障。在去年糖价下降的情况下,该集团共计获得78.55万元的赔付款。而糖厂获得保障后,可以更好地保证农民的收益。如果今年还进行试点,该集团可以接受和去年相近的出资比例,但希望被保险金额能有所提高。

在走访中,龙陵县平达乡农户饶继林对中国证券报记者表示,他非常信任糖厂,原来通往村子没有路,是糖厂出资修的路。目前糖厂对他们收购甘蔗实行一车一付款,资金较快到位,充分保证了他们的利益,因此他也希望糖厂得到更好的风险保障,未来发展得更好。

## 多方期盼试点扩容

有4口人,两个孩子大的19岁,小的13岁,需要生活费、学费,因此日子过得并不宽裕。目前“保险+期货”项目的赔付金已经到位,尽管金额并不是很多,但是也稍微缓解了一点家庭压力,如果未来赔付比例能有提高是再好不过的。

孟连昌裕糖业有限责任公司副董事长孔召明对记者介绍称,在参与试点并且获赔付之后,蔗农还是意愿比较强的。但是现阶段他们在经济上非常困难,专业知识也非常匮乏,对于“保险+期货”这种专业性非常强的项目未来还需

## 利空因素占优 原油价格将延续跌势

□本报记者 马爽

近期原油价格遭遇重挫,分析人士表示,短期来看,在需求偏弱情况下,供给侧利好支撑难于持续,在OPEC强行维持价格高位的同时,需求担忧以及国际贸易局势疑云酝酿交易情绪,并借超预期累库释放,预计油价跌势将延续。

### 原油价格大幅下挫

近日,原油期货大幅下挫,市场关注升温。上周,NYMEX原油期货主力合约跌破60美元/桶至59美元/桶;布伦特原油期货主力合约一度跌至67美元/桶附近,最新收报69美元/桶上方;中国原油期货主力1907合约也一度创下4月初以来新低463.6元/桶,截至上周五收盘,三者周度分别累计下跌6.16%、4.03%、7.3%。

国投安信期货能源首席高明宇、中级分析师李国杨表示,短期来看,在需求偏弱情况下,供给侧利好支撑难于持续,在OPEC强行维持价格高位的同时,美国能源信息署(EIA)超预期累库释放,深度贴水结构对近端与现货油价施压,但实际供需恶化程度较2018年底有限,炼厂边际利润亦有恢复。

近期,原油跌势是否会延续?高明宇、李国杨表示,总结2008年经济危机以来的几轮原油大跌,往往以供给侧边际重大变化开始,又以供给侧的修复带动油价修复。2012年上半年因页岩油增产趋势引起产量增加,2014年油价大跌主要因素是OPEC传统原油和美国页岩油的博弈,2018年油价下跌主因地缘局势的博弈中伊朗限运预期落空与沙特被迫增产有关。需求

端则维持弱势稳健,这也与近十年来核心产业转移与中国经济增速逐步稳定有关。

从当前时点看,上述分析师表示,本轮油价中枢预期的明显下调,仅是对此前偏乐观预期的适度修正和行情调整。当前相比以往几次,尽管全球经济仍处下行阶段,但市场对经济偏弱预期相对充分,供给侧减产幅度仍在,偏紧供需平衡提供安全垫,油价或将在65-70美元/桶区间附近仍面临支撑。

### 短期空头氛围浓厚

高明宇、李国杨同时发现,原油市场交易结构的改变正在放大价格波动,曾经专注于供求基本面分析的对冲基金、做市商和银行等“传统玩家”正在撤退,而算法交易和复杂期权的介入正在参与改变交易量与流动性。由于根据供求信号进行投注的非系统化大宗商品交易基金(也称随意型基金,discretionary fund)在减少,算法交易对油市的影响力更显著,油价更加趋于“一步到位”,过去一周里的价格变动,现在一天之内都会反映出来。消息前后油价大幅波动未或成为新的特点。

展望未来,高明宇、李国杨表示,从时间窗口上看,推迟到7月的OPEC减产会议将成为中期最大关注因素,仍有半个月震荡窗口期。

中粮期货研究中心分析师李云旭表示,从制裁落地、美国库存逆季节性走高、宏观预期走弱、风险资产波动率抬升几个维度来看,目前的原油市场和去年大跌初期都具有相似之处。虽然历史不会简单的重复,但这些迹象已经十分值得关注和评估,做空时点或已到来。

## 铁矿石续涨空间恐有限

□本报记者 马爽

4月以来,铁矿石期货加速上涨,主力1909合约一度从555元/吨升至752元/吨,区间累计上涨35.5%。分析人士表示,市场预期铁矿石市场供给有缺口,任何消息利多效应都可能被放大,助推价格不断走高。短期来看,铁矿石期货仍处于强势上行阶段。不过,中期来看,后期随着四大矿发货量增加,铁矿石供需矛盾将有所缓解,价格涨势恐难持续。

### 期价节节攀升

近期,铁矿石期货延续上涨步伐,主力1909合约迭创阶段新高,最新收报749元/吨,此前日线已实现“八连阳”,多头氛围浓厚。

光大期货研究所铁矿石研究员张岩表示,2019年的铁矿石市场很是热闹,矿难、飓风、暴雨相继而至,铁矿石价格在各种消息刺激下一路走高。“问题的本质在于市场预期铁矿石供给有缺口,任何消息利多效应都可能被放大。”

“在巴西淡水河谷矿难发生之时,正好是国内铁矿石消费淡季,虽然铁矿石价格出现了上涨,但库存仍在缓慢增加。当取暖季结束之后,随着下游钢厂进入生产旺季,港口铁矿石库存大幅下降,期间铁矿石现货价格震荡上行,市场认可涨价去库存逻辑。而且,库存的下降叠加淡水河谷供给的减小,提振了多头信心。”山金期货研究所所长曹有明表示。

### 后市供需矛盾有望缓解

从供给方面来看,张岩表示,2019年,Vale矿难造成的铁矿石减量大约在5000万吨左右,按60%发往中国计算,供给中国的铁矿石减量3000万吨。考虑到Vale在港口和马来西亚的配矿场有大约2000万吨的库存量,也按

照60%的比例发中国,大约1200万吨。结合CSN增产和Minas复产对中国铁矿石供给的增加,2019年巴西对中国铁矿石供给量较2018年减少1500万吨左右。此外,受飓风Veronica影响,澳洲三大矿降低了年度发货目标,取其目标上限计算,较2018年仍有300万吨增量。另外,罗伊山和矿业资源大约增加800万吨。以上按85%比例发中国,澳洲对中国的供给增量大约1000万吨。若非主流铁矿石进口增量以2000万吨计算,叠加内矿1200万吨增量,2019年中国铁矿石供给增量大约2700万吨。如果2019年中国生铁产量增加3800万吨,铁矿石需求增量大约6400万吨,那么2019年中国铁矿石供给缺口大约3700万吨。

3700万吨铁矿石供给缺口怎么补?张岩表示,最直接的方法是用港口库存量弥补,2018年底45港口库存为14156万吨,按以上情况推算,2019年底要降到10456万吨,港口库存下降的情况,对铁矿石价格是个有力支撑。另一个情况是钢厂利润下降,钢厂收缩生铁产量水平,铁矿石需求增量减少。

张岩认为,受矿难、飓风和巴西北部暴雨影响,4月初四大矿的发货量最少,体现到到货量是5月中旬,因此5月中上旬是铁矿石矛盾集中爆发时间段。如果四大矿要完成年度目标,后期发货量必然增加。在一季度发货水平的基础上,四大矿后9个月每月多发1200万吨才能完成年度目标。后期随着四大矿发货量增加,铁矿石供需矛盾将有所缓解。

就短期来看,曹有明表示,从铁矿石期货主力1909合约技术形态来看,短期价格处于强势上行阶段,下方5日均线支撑作用较强,中长期也处于强势上行趋势中。此外,近期成交量维持高位,持仓量缓慢增加,说明多头做多意愿仍比较强烈。

## 监控中心工业品指数创近期新高

全球经济增长预期

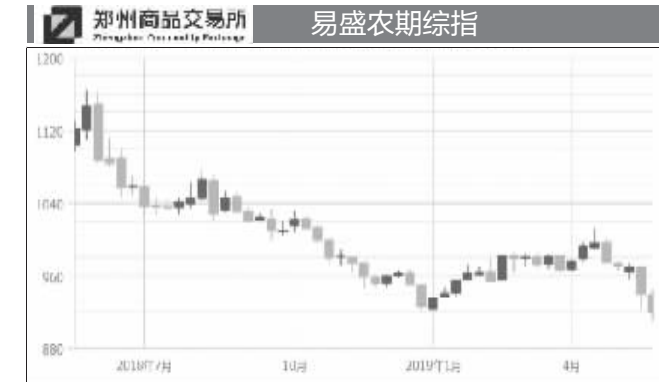
下压,工业品需求承压,期货市场监控中心工业品指数冲高回落,小幅收涨。截至5月24日当周,CIFI最终收于1094.63点,当周最高上冲至1107.74点,最低探至1078.78点,全周上涨0.51%。(方正中期期货夏聪聪 汤冰华)

截至上周CIFI指数各品种涨跌幅			
CIFI指数品种	当周涨跌幅%	上周涨跌幅%	本月涨跌幅%
焦炭	7.33	-0.21	13.41
铁矿石	3.54	7.86	14.55
螺纹钢	3.13	0.67	1.59
镍	2.16	1.49	2.23
焦煤	2.01	2.06	4.88
锰硅	1.66	0.95	0.80
热轧卷板	1.20	0.00	-1.66
铝	0.90	-0.22	-2.52
白银	0.20	-0.39	1.41

## 易盛农期指数弱势震荡

易盛农期指数延续下降

走势,截至5月24日,易盛农期指数收于920.19点。权重品种价格本周行情维持区间偏弱震荡走势,宏观面、政策面、基本面等短期利空因素集聚,预计农产品价格仍将延续偏弱运行走势,后期易盛农期指数维持偏弱震荡的概率较大。(更多指数详情,请联系郑商所朱林:0371-65613865)



### ■ 记者手记

# 金融工具应在扶贫中发挥更大作用

□本报记者 张枕河

在中国证券报记者此次调研的几个白糖“保险+期货”试点项目中,最为直观的感受就是,当地要彻底脱贫还有很长的路要走,如何能使白糖产业这一当地重要产业更健康发展,将成为重中之重。

现阶段,各级政府对于扶贫非常重视。以广西罗城仫佬族自治县为例,罗城糖业局局长韦万春介绍,目前从自治区到县的各级政府都对白糖产业进行了大量的资金支持和补贴。但是更多是从源头上进行的直接补贴,例如针对农户的种植、机械化等基建方面的补贴。

对于农民而言,类似“保险+期货”这种属于从价格端进行的间接补贴。业内人士对中国证券报记者表示,从现阶段来看,农民更青睐于各种直接补贴,比如对其种植、机械化等方面进行的补助,如果没有这些优惠政策,他们可能就不种这种作物,甚至不再种地而进城务工了,这对于产业发展是非常不利的,因此政府在现阶段更加重视这

## 中国证券监督管理委员会北京监管局行政处罚事先告知书送达公告

中逢昊投资基金管理(北京)有限公司:

因你公司涉嫌违法违规,违反《私募投资基金监督管理暂行办法》第三十八条规定,我局拟对你公司责令改正,给予警告,并处130,000元罚款的行政处罚。

因无法与你公司取得联系,现依法向你公司公告送达《行政处罚事先告知书》((2019)9号),限你公司自公告之日起60日内到我局领取《行政处罚事先告知书》,逾期则视为送达。你公司对我局拟作出的行政处罚享有陈述、申辩的权

利,应于《行政处罚事先告知书》送达后三日内,将陈述、申辩的事实和理由传真至我局,并于传真当日将原件递交我局。如果你公司放弃上述权利,我局将按照《行政处罚事先告知书》载明的事实、理由和依据作出正式的行政处罚决定。

领取《行政处罚事先告知书》,请与我局联系(电话010-88086397,传真010-88088023)。

中国证券监督管理委员会北京监管局  
二零一九年五月二十七日