

随着供给侧结构性改革不断推进,焦煤、焦炭、钢铁等组成的“黑色系”产业链也在经历一轮结构性调整和优化。在这个过程中,以焦煤、焦炭期货以及铁矿石期货为代表的黑色系衍生品也在不断扩容和丰富,帮助产业链企业获得更好的风险管理工具,给产业链的稳固运行提供了一层保护屏障。

在近日举办的“2019中国煤焦产业大会”上,多位业内人士表示,一套较丰富的黑色系衍生品体系目前已经形成,市场流动性较充足,参与者结构不断优化。随着市场环境的变化和企业更精细化风险管理需求的涌现,现有衍生品体系将优化升级并进一步扩容,帮助产业链企业实现更加稳健的生产经营,发挥衍生品市场服务实体经济的能力。



2019中国煤焦产业大会现场

本报记者 薛瑾 摄

# “双焦”衍生品扩容在即

## 提升黑色系产业链风险管理效率

□本报记者 薛瑾

### “双焦”期货成交量居全球前列

作为黑色系产业链的龙头期货品种,“双焦”期货即焦炭期货、焦煤期货分别在2011年、2013年在大连商品交易所(简称“大商所”)上市。

大商所总经理王凤海在“2019中国煤焦产业大会”上表示,近年来影响煤焦焦炭价格运行的不稳定性因素明显增多,焦煤、焦炭现货价格波动加大,企业稳定经营面临巨大挑战,利用期货市场管理风险的需求不断增强。

煤焦钢产业是大商所服务实体经济的重点领域之一。大商所先后上市焦炭、焦煤、铁矿石期货,逐步形成较完整的炼铁原料避险链条,铁矿石期货已引入境外交易者,大商所焦炭、焦煤期货在国内国际市场的影响力也日益增强。

经过数年发展,“双焦”期货渐趋成熟。王凤海介绍,焦煤、焦炭期货市场流动性较充足,参与者结构不断优化。1—7月大商所焦炭、焦煤期货实现成交量4927万手、成交额8.3万亿元、日均持仓31万手,单位客户持仓占比达到37%,较去年同期提高2个百分点,单位客户数量达到6400家中。在今年上半年全球能源期货成交量排名中,大商所焦炭、焦煤期货分列第9和第17位。

近年来,焦煤、焦炭、铁矿石现货价格相关性稳步提升,基于大商所价格的基差定价模式在钢铁、煤炭现货贸易中逐步应用。越来越多的企业通过参与期货市场管理价格波动风险,期货功能得以进一步发挥。

大商所资深专家陈伟介绍,今年以来焦煤、焦炭期货市场交投活跃。上半年焦炭期货日均成交量、持仓量分别为24.80万手、

18.72万手,同比分别增加14.76%、21.17%。焦煤、焦炭期货换手率分别保持在1.32、0.86的合理水平。从市场结构上看,上半年焦煤、焦炭法人客户持仓占比分别为40%、33%,较去年同期分别增长1.3%、3.9%,市场结构进一步优化。

交割方面,焦煤、焦炭期货的主力交割地逐渐随着现货贸易流向变化而转移。2017年以来,焦煤期货在天津港交割量占比萎缩至6%,交割逐渐向唐山地区倾斜,主要交割地包括京唐港、曹妃甸港等。同时自2017年以来,焦炭交割逐渐从天津港向日照港、青岛港转移,天津港交割占比下降至33%,而日照港、青岛港交割占比上升至22%、17%。

### 优化合约 创新业务模式

“双焦”期货在运行过程中,也经历了合约规则制度的持续优化,市场运行质量不断提升。

2018年,大商所调整了焦煤期货交割质量标准,具体包括将焦煤交割标准品定位于强度稍低、用于降灰降硫的配合焦煤,提升试验焦炉生成焦炭反应后强度(CSR)、降低灰分、扩大硫分范围、增加镜质体最大反射率指标等,进一步贴近企业生产需要。市场人士表示,焦煤交割新标准已经在1907合约实施并得到了市场检验。交割焦煤CSR在60%—65%的范围、硫分在0.6%—0.8%的范围,交割品呈现低硫、中高灰度特性,市场接受度明显提升。

王凤海表示,大商所根据现货市场的发展变化,及时调整焦煤期货合约质量标准,进一步改善期货价格代表性,提升产业企业的避险效率。同时,在焦炭焦炭品种上,研究实施“滚动交割制度”,进一步降低企业交割成本。

“双焦”滚动交割制度,也是当下产业链企业较关注的焦点之一。“大商所将研究推出焦煤、焦炭品种的滚动交割制度,以促进仓单流转、扩充交割货源,并根据贸易流向适时调整焦炭交割地点。”陈伟介绍,焦煤品种上市时间较长,现货市场变化较大,从品质结构、供需结构到贸易流向均发生了变化。大商所正研究优化煤焦合约制度,提高实体企业参与期货交易的便利性和积极性。

所谓滚动交割制度,就是在交割月第一个交易日至最后交易日的前一交易日期间,由持有标准仓单和交割月单向持仓的卖方客户主动提出,并由交易所组织匹配双方在规定时间完成交割。焦煤、焦炭的滚动交割适用滚动交割结算价、交割申请与配对等一般规定和做法,不对现有的滚动交割制度本身进行任何改变和调整。

中国证券报记者了解到,实施滚动交割可促进仓单流转,扩充交割货源,将有效缓解焦炭、焦煤期货的交割压力,解决交割月面临的库容紧张、运输困难、货源紧张等问题。买方在提前接到仓单后可随之出售,使仓单再次进入交割环节,实现仓单流转。而卖方在进入交割月后每日均可申请滚动交割,可持续备货并提前回收货款,总体降低全市场交割成本。

此外,大商所还在优化合约之外作出了不少业务创新。如在服务产业企业个性化风险管理需求方面,推出了商品互换业务,目前已开展27笔业务,累计成交名义本金近3亿元;基于焦煤焦炭期货开发了8只商品指数,为产业企业、机构客户提供多样化的风险管理和资产配置服务。2019年大商所还面向煤焦钢企业,推出了涵盖场外期权、场内期权、基差贸易等业务模式的“企业风险管理计划”。

### 更多新工具将上线

“双焦”期货市场向成熟方面大步迈进,覆盖的相关产业链企业也不断增加。不少企业都能够充分运用场外期权、基差贸易等新模式来管理生产经营风险。随着市场需求的进一步增加和细化,“双焦”衍生品家族还将进一步扩容和丰富。

王凤海表示,大商所将持续提升市场运行质量,加快推进煤焦相关新品种上市,深化场外市场建设,不断提升大商所期货价格影响力和服务实体经济能力,服务煤焦行业供给侧结构性改革。

“下一步大商所将继续扎实做好一线监管,坚决维护市场平稳运行,加快推进焦煤、焦炭滚动交割制度落地,研究调整焦炭合约质量标准,持续提升市场运行质量,不断巩固多元开放发展成果。”王凤海说。

王凤海还介绍,大商所将加快推进废钢、气煤期货和铁矿石、焦煤、焦炭期权上市,进一步丰富避险产品和工具体系,不断充实多元开放市场内涵。此外,深化场外市场建设,上线基差交易平台,深入实施企业风险管理计划,推广商品互换、商品指数、基差贸易应用,推动大商所市场价格发现和风险管理功能更好融入产业体系。

“对于实体经济来说,上市的期货品种越多,服务产业的领域越广泛。产业链的品种越丰富,产业企业风险管理的效率越高。”大商所产业拓展部副总监李华表示,大商所今后将继续加强新工具和新品种的研发,以拓展服务实体经济的领域。此外,大商所还将与期货公司、银行、券商等金融机构加强合作,通过多种渠道和模式服务实体经济,为企业提供更综合性的风险管理服务。

## 化工衍生品盼人才 “期货学院”再发力

□本报记者 薛瑾

8月23日,大商所“期货学院”2019年化工品种专题培训班在大连举办开班仪式。中国证券报记者了解到,本期“期货学院”重点围绕大商所化工板块相关品种产业情况、行业发展、相关政策、企业风险管理实践案例等内容开展化工板块分析师专题培训,旨在推动期货从业人员对化工品种产业链整体情况和市场发展有更深入的学习,进一步提升研发人员对化工品种的分析研究能力和产业服务能力。

### 市场发展对人才提出新要求

大商所总经理助理刘志强在“期货学院”开班致辞时表示,当前,我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段,正在转变发展方式、优化经济结构、转换增长动力的攻关期,建设现代化经济体系是跨越这道关口的关键环节,而在建设现代经济体系中,衍生品市场不可或缺。

目前,在我国面临全方位、多层次、宽领域的对外开放的新形势下,应该加强我国核心竞争力的发展,对于金融行业来说,则是更加迫切的需要培养一大批懂风险管理的现代金融人才。

2017年,国内首个商品期权豆粕期权的上市,以及2018年原油期货上市、铁矿石期货引入境外交易者和商品互换业务上线,标志着我国衍生品市场已进入既有期货又有期权,既有国内又有海外,既有场内又有场外的发展新阶段,步入多元开放发展时代。这一系列的发展和变化为国内衍生品市场增添了新的前进动力,同时也对衍生品行业人才提供了新的机遇和挑战。

据了解,大商所化工品种投资者参与积极、功能发挥较好。随着行业和市场格局的变化,越来越多的化工现货企业意识到期货市场对企业发展的巨大作用,对期货市场的认知度、关注度和参与度也随之增强。

2018年,大商所4个化工期货品种日均成交量65.88万手(单边,下同),日均成交额299.66亿元、日均持仓76.21万手,分别占大商所市场份额的16.51%、13.95%和13.47%,推动大商所成为了全球最大石化期货市场。

### “期货学院”应时而生

随着期现货市场的发展,我国化工行业对衍生品高水平人才有了更迫切的需求,衍生品市场对从业人员的专业化服务水平也提出了更高的要求。

今年大商所策划组织了“期货学院”化工品种专题培训,总体上沿着化工现货产业链设计培训课程,从化工产业布局、产业上下游市场供求,产业链企业购销、企业运作及风险分析、行业研究方法、套利和套期保值操作实务等多角度对化工产业进行深入介绍。

刘志强表示,下一步大商所会坚定不移地把“期货学院”办好,让广大学员能够充分利用这一平台,为实现人生理想和远大抱负奠定坚实的基础,为中国期货市场更快更好的发展积蓄更多的力量。

据中国证券报记者了解,大商所为推动期货市场人才的成长,自2006年起开始启动建设“期货学院”,至今已经发展了13年,“期货学院”分院也从最初的两家发展到现在的29家。13年来,大商所累计为期货市场培养研发和业务人才近2万人次,其中部分学员已经走向了各公司的管理岗位。

从2010年起,为了顺应市场创新业务的发展,大商所“期货学院”开始推出单品产业链专业培训,从提升分析师专业化水平的角度,改进并创新培训内容,逐步从普及培训向专业培训方向转变。经过多年的发展,大商所“期货学院”一直坚持做从业人员的培育工作,在业界已经形成了影响,创建了品牌。

目前,大商所“期货学院”2019年化工品种专题培训班吸引了全国29个分院的2500多名学员报名参加培训,学员以期货公司核心研究员、事业部工作人员、市场开发人员、自愿报名参加的现货企业、机构客户高管及业务骨干为主。此次培训班于8月23日—9月20日举行,每周一次,持续5周。

# “黑色系”止跌反弹“大约在秋季”

□本报记者 薛瑾

上半年,铁矿石价格一度“一骑绝尘”持续飙升,成为市场中占尽风光的品种之一,而8月以来一路下行,价格跌回春季水平,走出了倒V型的惊险过山车行情。同时,焦煤、焦炭也出现震荡调整态势。那么其后市能否迎来转机?在近日举办的“2019中国煤焦产业大会”上,市场各方对此展开了讨论。有观点认为,矿煤焦钢市场短期或将调整,秋季有望启动止跌反弹,四季度大概率呈弱势运行,焦炭走势可能会相对比较坚挺。

### 市场供求关系正发生改变

随着供给侧改革深入实施,我国煤焦钢产业链也经历了结构性调整优化。

中国煤炭经济研究会理事长李昕表示,煤炭供给侧结构性改革取得显著成效,超额完成了去产能目标任务,过剩产能得到了有效化解。三年一共累计退出落后产能8.1亿吨,市场供需基本平衡,行业运行形势基本稳定。

“今后几年煤炭在我国一次能源中的比

重还会有所下降,但消费总量不会太大,或将保持高位波动态势,整体呈现今后几年会是高位波动的态势。总体产能过剩将会成为今后一个时期的常态。随着煤矿安全生产设施不断完善、环保设施不断到位,产能利用率将会提高,煤炭有效供给质量会不断提升。”李昕说。

李昕预计,今年煤炭消费将继续保持基本平衡,增量不会太大。国内煤炭产能释放加快,主要煤炭运输通道和能力不断增加,转运力提升,煤炭供应能力进一步增强,煤炭市场供需逐步向宽松方向转变。

产业链供需压力几乎是业内共识。“钢之家”董事长兼中国大宗物资网总经理吴文章表示,今年以来黑色系产业链市场运行的基本特征是:钢铁产量屡创新高,钢材需求稳中略减;原煤、焦煤及焦炭产量快速增长,市场供求基本平衡;国产铁矿石产量恢复性增长,进口铁矿石量明显减少。

吴文章说,7月份以来国内煤焦钢市场价格出现较大幅度回落。究其原因,我国经济下行压力较大,环保政策抑制钢铁产业链产量释放的边际效应递减,新一轮高端产能过

剩正在走来。钢材库存持续上升,下游行业需求相对低迷,煤炭、焦炭的行业整合方兴未艾,市场供求关系正在发生改变。短期来看,国内矿煤焦钢市场价格将继续调整,预计9月国内市场价格有望止跌反弹,四季度国内矿煤焦钢市场总量将呈弱势运行。

### 焦炭走强几率较大

随着经济和行业新形势的发展,市场人士建议密切关注基本面对变化动态,供需格局变动,或让焦炭表现相对坚挺。

“炼焦煤市场在宏观环境下是有压力的,煤炭价格走高的可能性不大。1—7月所有的钢材产品,粗钢、钢材贴水都在9%以上,产量已经透支了未来的产能,钢铁企业在利润可观的情况下大量生产,带来钢厂库存上升和价格下滑。”冀中能源邯郸矿业集团有限公司营销分公司副总经济师孙玉科说。

与其他黑色系品种相比,焦炭今年以来的走势没有经历剧烈的大起大落。浙江物产金属集团有限公司屈佳敏说,2019年已经过去的近八个月,整个焦炭盘面的运行包括整个焦炭现货的运行,非常有别于2017年和2018年,这个主要原因也是基于整体焦炭的

供需平衡。

北京旭阳化工有限公司副总经理王柏秋表示,焦炭产能到2020年会有大幅降低,有许多在建、未建、新增焦炭产能需要等到2020年之后才能有一定利润,或会导致这个行业在短期内的供需不平衡,焦化行业未来存在走强基础。

“焦煤是黑色系的组成部分,近两年黑色系的主要逻辑、矛盾点在于钢材端,所以在看行情时,先要看钢材的基本情况”,宁波浮沉实业有限公司总经理杜梦华表示。他指出,今年上半年钢材基本上处于高供给、高需求、低库存的状态,但随着行情的发展,进入淡季后,供需两端形成剪刀差,库存端积累较大库存,短期黑色系行情偏弱。钢材产量高位运行,因此对焦炭的需求还在高位。

面对黑色产业链新的发展形势,有业内人士建议相关企业应尽快参与期货市场,利用好风险管理工具,确保企业盈利水平稳定增长。在黑色系品种中,有市场人士预计,焦炭走势会相对比较坚挺。后期需密切关注各地限产政策变化、去产能情况、钢材消费和价格以及各环节库存状况。