

高处不胜寒

# 煤企“心慌慌” 担忧煤价“凉凉”

● 本报记者 马爽 张利静

在陕西西安，西部期货首席研究员谢栩近来格外忙碌，许多煤炭企业找到她，希望在煤炭套期保值方面寻求帮助。

“今年咨询并有意向参与套期保值业务的煤炭企业较往年明显增多。”谢栩告诉中国证券报记者，“近期有几家煤矿企业咨询我们——如何利用期货市场锁住当前的高额利润。因为煤矿企业对于当前的利润表示非常满意，担心煤价下跌会造成利润缩水。”

## 煤炭贸易商的苦恼

陕北有着丰富的煤炭资源，从事黑色系期货研究已经6年的谢栩，每当出现关键行情，就与当地大型煤企联系进行实地调研，获取第一手市场信息。

去年四季度以来，煤炭价格剧烈波动引起她的注意——港口煤炭价格从600元/吨开始上涨，到今年1月中旬一度突破1000元/吨；2月底又大跌至560元/吨附近；随后持续上涨，截至5月上旬，煤炭价格已经回升到880元/吨。

“去年四季度以来我国煤炭价格持续高企，长时间维持在发改委划定的红色预警区域，更重要的是煤价波动区间和频率明显变大。”谢栩说。

记者调查发现，本轮价格波动中，贸易商经营活动受到了强烈冲击。

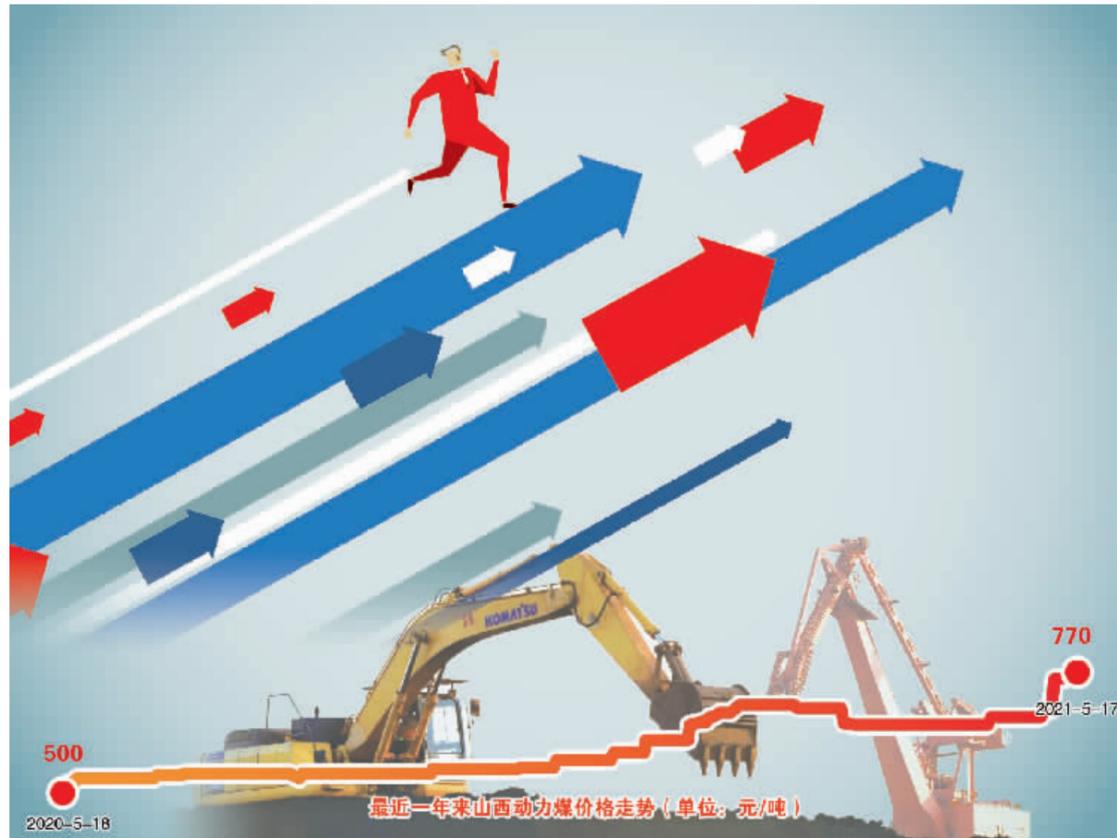
一位市场人士表示，在价格大幅波动中很难赚到钱。比如煤炭价格不断突破新高，贸易商就会恐高，不敢大量囤货，而在价格急跌过程中，贸易商走货就会非常困难，眼看煤炭价格每天下跌几十块钱，利润缩水非常快。

“急涨急跌行情中，贸易商往往难以赚到钱。”谢栩介绍道，赚钱的是上游，中游贸易商和下游电厂都很煎熬。

“对煤矿企业来说，由于采矿成本较为固定，利润完全取决于价格，近两年来自然是赚得盆满钵满。下游电厂是产业链中最煎熬的行业，煤价高企，电价基本固定，电厂如果不参与套期保值，会持续性面临较大亏损。”她表示。

## 供需缺口持续存在

最新一轮煤炭价格上涨迅猛。文华财



数据来源/Wind 视觉中国图片 制图/王力

经数据显示,3月以来,焦煤期货主力合约从1452元/吨最高上涨到2138元/吨,涨幅达47.2%;动力煤期货主力合约从610元/吨最高上涨到944.2元/吨,涨幅高达54.7%;焦炭期货主力合约从2330元/吨最高上涨到3004.5元/吨,涨幅达28.95%,均创历史新高。不过,动力煤期货主力合约价格最近3个交易日累计下跌约12%。

一德期货动力煤研究员张海端说:“在供需基本面持续紧张的情况下,动力煤期现价已涨至历史绝对高位。近期高涨情绪有所降温。”

供应端紧张局面延续。今年一季度我国煤炭产量9.71亿吨,同比增长16%;环比去年四季度下降8.1%。海关总署最新数据显示,1-4月,我国煤炭进口量9012.6万吨,同比下降28.8%。需求端方面,一季度全社会累计用电量19219亿千瓦时,同比增长21.2%;累计发电量19051亿千瓦时,同比增长19%,其中火力发电量14379

亿千瓦时,同比增长21.1%,火电在总发电量中占比75.48%,明显高于去年同期。“今年工业用电量明显增加,火电在总发电量中占比明显提升,带动全国煤炭需求快速增长。”

谢栩表示,当前动力煤供需错配依然延续,港口库存依然处于低位,电厂迎峰度夏补库周期已经到来,主产地保供增产速度或不及预期,进口煤这一重要的调节煤价的弹性因素也难以发挥作用,煤炭供需依然偏紧,缺口仍然存在。

## 煤企如履薄冰

张海端表示,展望后市煤价,目前供需矛盾并未得到有效解决。迎峰度夏即将到来,如果保供力度有限,短期市场情绪降温,煤价可能有回调,但幅度或较有限,基本面偏强基础仍在。

“近期多方面发声表示煤价过高不

可持续,对煤价的调控大概率不可避免,提产保供力度或加强,其效果将会逐渐显现,煤价高位波动加剧。”谢栩预计。

在这一背景下,煤炭企业如履薄冰。张海端表示,在高煤价环境下,企业可谓利润丰厚,当前煤价已处于绝对高位,短期有回调风险。贸易商应减少囤货投机。

“煤炭企业对于高煤价普遍有恐高心理。”谢栩说,目前大多数企业认为煤价超涨,而且难以持续,随时有下跌风险,为了锁定高额利润,通过期货市场规避价格波动风险非常必要。

“很多企业刚接触期货时,总是希望能够利用期货市场赚大钱、赚快钱,这是企业对期货及其功能不够了解的结果。经过我们和企业多次沟通交流、帮扶企业实际参与期货之后,企业观念会逐渐转变,会认识到期货工具的重要性。”她说。

# 产品走货不畅 花生加工企业遭“需求杀”

花生期货成避险良方

● 本报记者 周璐璐

“现在榨油车间基本处于停工检修状态,去年这时候可是每天24小时不停运转。”烟台欧果花生油股份有限公司董事长王少彬指着空旷的车间对中国证券报记者说。

王少彬遇到的问题也在其他花生产业链下游加工企业中上演。记者调研发现,受“买涨不买跌”观念影响,2020年国内企业收购花生的热情空前高涨。然而,随着下游需求呈疲软态势,花生油厂和食品加工厂走货不理想,花生食品加工厂甚至面临原料价格涨幅超过制成品价格涨幅的压力。不少企业在海外以“一口价”的方式签订了新赛季花生采购合同,未来可能面临汇率、海运、花生质量等多重风险,颇具“富贵险中求”意味。

## 下游产品需求疲弱

4月末,正值旧季花生收购尾声。记者在调研中获悉,去年10月至今年4月,花生产业链的生产和贸易端经历季节性售粮高峰后,目前农户和贸易商手中余粮基本销售殆尽,收购端大型油厂目前已接近完成本年度收购任务,以小榨为主的中小型油厂预计将收购至6-7月。

然而,手握大量花生,花生油和花生食品却走货不畅,这让不少下游加工企业犯了难。

记者在烟台欧果花生油股份有限公司的加工厂看到,宽敞的榨油车间内不见机器运转,仅有寥寥几位工人在粉刷地面。据王少彬介绍,花生油厂以销定产,受下游需求下滑影响,今年花生油订单较少,正在停工检修。“我们一般不会选择这个时间检修,但确实是没有订单。”

不只是花生油,花生食品需求同样不尽

如人意。

王少彬称,花生作为休闲食品,并非消费者必选项。在当前消费环境下,中低收入人群对于可选消费偏好降低,对价格敏感性提升,削弱了花生制品需求。

另外,受海外疫情反复及海运费大幅上涨影响,今年花生食品出口景气度也受到影响。记者在乳山市金果食品股份有限公司了解到,作为一家从事花生制品出口的专业生产厂家,其今年1月出口日本的订单量减少20%,2月之后逐步恢复正常水平;4月,随着海外疫情蔓延,出口再次受到影响。

## 消费场景转变

回顾2020年,花生油及花生食品需求均迎来一波升势,充足的订单使得油厂24小时不停运转。那么,为何今年需求突然下降?记者在调研中找到答案:消费者的消费场景有所转变。

一同参与调研的方正中期期货研究员王一博告诉记者,去年疫情期间,外出餐饮消费较少,家庭餐饮消费较多,花生油更多地对应家庭餐饮消费,因此去年花生榨厂较为繁忙。今年,疫情对生活的影响逐渐消散,人们由家庭餐饮消费转为外出餐饮消费,而外出餐饮更多消费的是豆油和棕榈油,因而花生油需求下滑,油厂订单减少。

进一步看,尽管去年花生价格处于历史高位,但国内企业收购花生的热情空前高涨,较高的收购成本也为今年产业链下游走货增添压力。

“中国人偏好买涨不买跌,2020年我们几乎把全世界的花生和散油‘扫荡一空’。”王少彬说,“2020年出现了历史上最疯狂的‘买买买’,中国企业买完花生后,还



新华社图片

把美国小油厂的远期合约签订下来。”

谈到需求下滑对下游加工企业的影响,王一博认为应区分看待。“目前花生价格处于历史相对高位,对于食品加工厂来说,原料价格涨幅超过制成品价格涨幅,压力较大。对于油厂而言,虽然走货不理想会带来一定压力,但目前油厂压榨利润处于较高水平,整体看油厂盈利压力其实不大。”

## 企业寻找避险良方

目前不少企业在海外以“一口价”方式签订新赛季花生采购合同,且单笔订单量较大。然而,此种采购方式存在一定风险:一是汇率风险;二是海运风险,包括运费、运力以及运输中间可能出现的争议等风险;三是质量风险,当前新赛季花生多数未播种,每年花生生产的平均质量可能出现波动。

据了解,花生是一种完全市场化的品种,价格呈现高度波动特征。如何在市场变化中保障自身经营利润是业内颇为关注的课题。

金果食品股份有限公司相关负责人称,公司的采购策略相对保守,从疫情爆发到现在一直没有停止采购,主要目的是为拿到采购价的平均值,轻易不会打乱采购节奏。

在产融结合的大趋势下,不少业内人士还提到了上市不久的花生期货这股金融“活水”。

王少彬称,一些现货商对期货工具认识不够透彻,未积极参与运用期货工具进行套期保值。随着培训和调研逐渐深入,贸易商参与套期保值的热情将会上升。

“相信经历过第一次交割、充分了解期货基准交割品的指标要求后,现货企业的参与度将会逐渐上升。花生期货可以更好地服务于产业,对于投资机构而言,也会是一个非常好的投资标的。”中后期期货油脂油料高级研究员贾博鑫说。

王一博说:“企业不宜‘赌性’过强,在面临汇率、海运等诸多风险时过早地进行远期采购。企业可通过与银行等专业机构合作提前锁定汇率风险。”

## ■ 深交所债券投教专栏

### 新手村攻略:债券初印象(上)

编者按

当前,我国交易所债券市场创新产品不断涌现,市场交投愈加活跃,对外开放程度稳步提升。为更好满足新入市及潜在投资者需求,帮助投资者做好债券投资“入门功课”,系统了解债券投资知识,深交所投教中心特别推出了《投资者入市手册(债券篇)》,并在此基础上精编为“债券入门300问”系列文章。本文为第一篇,介绍债券基础知识,一起来看一看吧。

#### 1.什么是债券?

债券是一种有价证券,是社会各类经济主体为筹集资金而向债券投资者出具的、承诺定期支付利息并到期偿还本金的债权债务凭证。债券的发行主体可以是政府(或政府机构)、非金融企业、金融机构,还可以是国际组织。

#### 2.债券具有哪些特征?

债券具有以下特征:  
偿还性:债券持有人按规定获得利息和收回本金,债券发行人按约定条件偿还本金并支付利息。  
流通性:在流通市场上,债券一般都可以自由转让。  
优先性:企业破产时,债券持有者享有优先于股票持有者的企业剩余资产分配权。

收益性:债券的收益性表现在两个方面:一是债券可以获得固定的利息收入;二是可以通过在证券市场上的买卖交易,获得差价收入。

#### 3.投资债券的收益来源?

投资债券的收益来源包括利息收入和资本利得两个部分。其中利息收入是根据债券发行时的票面利率计算的持有债券应得利息;资本利得是债券买入价与卖出价或买入价与到期偿还额之间的差额,当卖出价或偿还额大于买入价时,为资本收益,当卖出价或偿还额小于买入价时,为资本损失。

#### 4.债券可分为哪些类型?

(1)按发行主体划分

大类	品种	发行主体	交易场所
政府债券	国债	中央政府	记账式国债在银行间市场、交易所交易;储蓄式国债通过商业银行柜台向个人投资者发行,不可流通转让
	地方政府债券	地方政府	银行间市场、交易所
政府支持机构的债券	铁道债券	中国铁路总公司	银行间市场、交易所
	中央汇金债券	中央汇金投资有限责任公司	银行间市场
金融债券	政策性金融债券	国家开发银行和政策性银行、中国进出口银行、中国农业发展银行	银行间市场、交易所
	商业银行债券	境内设立的商业银行法人	银行间市场
	非银行金融债券	境内设立的非银行金融机构法人	银行间市场、交易所
	企业债	境内具有法人资格的企业	银行间市场、交易所
企业信用债券	公司债	公司制法人	交易所
	短期融资券	具有法人资格的非金融企业	银行间市场
	超短期融资券	具有法人资格的非金融企业	银行间市场
	中期票据	具有法人资格的非金融企业	银行间市场
非公开定向债务融资工具	具有法人资格的非金融企业	银行间市场	
其他	同业存单	存款类金融机构法人	银行间市场

#### (2)按付息方式划分

零息债券:低于面值折价发行,到期按面值一次性偿还,期限在1年以上。

贴现债券:低于面值折价发行,到期按面值一次性偿还,期限在1年以内。

固定利率付息债券:发行时标明票面利率、付息频率、付息日期等要素,按照约定利率定期支付利息,到期日偿还最后一次利息和本金。

浮动利率付息债券:以某一短期货币市场参考指标为债券基准利率并加上利差(发行主体可通过招标确定)作为票面利率,基准利率在待偿期内可能变化,但基本利差不变。

利随本清债券:发行时标明票面利率,到期兑付日前不支付利息,全部利息累计至到期兑付日和本金一同偿付。

#### (3)按币种划分

人民币债券:以人民币计价的债券,包括境内机构发行的人民币债券和境外机构发行的熊猫债券,占中国债券市场的绝大部分。

外币债券:以外币计价的债券。

SDR债券:以特别提款权(SDR)计价的债券。

#### (4)按流通方式划分

可流通债券:可在银行间债券市场、交易所债券市场、商业银行柜台等市场中一个或多个市场交易流通的债券。

不可流通债券:不可流通转让的债券,可提前兑付、质押贷款、非交易过户等。

#### 5.什么是利率债和信用债?

利率债主要是指国债、地方政府债券、政策性金融债和央行票据等以政府信用为依托的主体发行的债券,利率债价格主要受实际利率的影响。

信用债是指政府之外的主体发行的债券,具体包括企业债、公司债、短期融资券、中期票据、可转债等品种,信用债价格除受到实际利率影响外,还受发行主体信用状况的影响。

#### 6.债券有哪些基本要素?

债券有以下基本要素:  
债券面值:债券的票面价格,并应注明币种。  
债务人与债权人:债券的发行人是债务人,为筹集所需资金,发行人按照法定程序发行债券,从而取得一定时期内资金的使用权,但同时又承担着偿付债券的义务,需要按时还本付息。债券的购买者(或称持有者)是债权人,在约定期限内转让资金的使用权,依法或按债券募集说明书规定取得利息和到期收回本金。

债券的价格:债券是一种可以买卖的有价证券,是债券市场上的一种商品,债券的价格由面值、收益和供求关系共同决定。

还本付息期限:债券发行人必须在规定的期限内偿还债券本金和利息,因此债券需约定还本付息期限。

债券利率:债券利率是计算利息的依据。它一般是根据政府的相关法规确定,或根据资金市场供求状况确定。

(免责声明:本文仅为投资者教育之目的而发布,不构成投资建议,投资者据此操作,风险自担。深圳证券交易所力求本文所涉信息准确可靠,但并不对其准确性、完整性和及时性做出任何保证,对因使用本文引发的损失不承担任何责任。)

### 易盛农产品期货价格系列指数(5月17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	1109.62	1117.93	1103.22	1105.77	-4.99	1109.22
易盛农基指数	1451.07	1468.98	1450.53	1452.94	-7.16	1458.5