新疆直补细则尘埃落定

棉花万三关口告急 空头思维为宜

□本报实习记者 叶斯琦

9月16日，业内殷切期盼的新疆棉花直补细则终于尘埃落定，这标志着持续多年的棉花临时收储制度已进入谢幕倒计时，国家对棉花的补贴将从“暗补”变为“明补”。

业内人士普遍认为，直补细则较好体现了“价补分离”，有利于保障棉企和棉农的积极性，有助于棉花价格回归市场形成机制。更趋市场化的棉价早在跌跌不休的棉花期价中得到体现，伴随新棉籽大量上市，棉价看空氛围浓厚。

新华社图片

直补细则落地

新疆维吾尔自治区人民政府近日宣布，经国务院批准，《新疆棉花目标价格改革试点工作实施方案》已于9月16日由国家发展改革委、财政部正式下发执行。此后的两个交易日，郑州商品交易所郑棉1501合约先涨后跌，累计下跌幅度为1.06%，表现偏空，昨日收报13520元/吨。

对于直补细则的特点，银河期货研究员陈晓燕指出，首先，“中央补贴资金的60%按面积补贴，40%按实际籽棉交售量补贴”这一规定表明，该细则充分考虑了涉棉多方的利益，是多方博弈的结果。其次，补贴实施的范围有所扩大，对象不但包括细绒棉，还考虑了原收储不涉及的特种棉。第三，细则的针对性和可行性较强，根据新疆区内地方和兵团的具体情况，市场监测的内容和补贴流程有所区别。第四，政策的操作流程较复杂，政策执行成本提高，可防范“本地转圈棉及疆外棉流入”。

“更重要的内容是，直补政策没有指出这是托底政策，而是让棉农随行就市，因此棉价下跌才会顺理成章。”南华期货分析师傅小燕告诉记者。

涉棉产业链中，上游的棉农、中游的加工商以及下游的纺织厂分别受到不同影响。华联期货研究员丁永欣指出，细则较好地保护了棉农利益，使价格风险主要传导到中下游环节，棉农面临的风险较小。对于中游加工、流通等环节企业，经营环境将发生重大改变，企业经营思路也需要进行适当调整以应对棉花市场的考验，一批真正具有竞争实力的企业将脱颖而出。对于下游棉纺织企业，新政策有助于降低企业生产成本，增强在国际市场上的竞争力，有利于整个产业发展。

当前，直补政策主要针对新疆地区。长远来看，该政策是否可能推广至其他产棉区？

对此，市场人士普遍认为，政策实施要考虑到执行成本。我国植棉区域广泛，当前细则如要全国推广，执行成本可能较高。后面可先因地制宜，再根据当前细则实施经验和效果，探索全国统一的直补方案。

“直补细则实施前对新疆地区的棉花种植面积进行了摸底，新疆地区情况较为特殊，直补政策需要的是规模化种植，这样才会发挥好的作用，内地棉区分散种植，统计起来难度较大，因此内地棉区即使要补贴，和新疆应该有所区别。”傅小燕表示。

棉花价格料偏空

展望后市的棉花期价，陈晓燕认为，从目前市场表现看，虽然期棉价格已经跌至13500元/吨附近，但纺织企业实际用棉成本仍然比期货盘面价格高3000元/吨左右，纺织企业预期后期棉价重心继续下移，继续采取随用随买策略，大量购棉的意愿不强。目前郑州期棉持续增仓，多空在棉价跌至种植成本附近分歧明显加大。预计后期，期棉价格将继续惯性下跌，破13000元/吨的可能性很大。

“现在直补政策刚出来，市场上籽棉收购价格依旧比较乱，等价格理顺后后期棉价或比较明朗。”丁永欣表示，按部分地区籽棉3.4-3.5元/斤折算，皮棉加工成本约为15000-15600元/吨。对于郑棉期货1501合约而言，当前低位弱势运行，13000元/吨附近会有一定支撑，甚至不排除低位震荡后出现一波反弹。但在“不限额”补贴基础上没有托底相关政策，那么后期棉花价格跌向13000元/吨甚至12000元/吨也并非不可能。

“从细则内容看，‘不限额’的补贴方式，后期对现货棉价基本无支撑作用，对中长期国内棉花价格构成利空影响。”丁永欣说。

华泰长城期货研究员徐原媛表示，在全球供应过剩，国内基本面极差的情况下，未来期棉价格下行空间非常大，操作上建议保持空头思路。

从内外盘联动上看，当前中外棉花价差约为2500-2800元/吨，较前期价差已经有明显收窄。市场人士普遍认为，直补政策有利于缩小中外棉花价差。

“从国际市场来看，2014/2015年度整体棉花仍是供大于求的，主要的棉花出口国——美国和印度同在北半球，今年棉花产量预期都将增加，11月份新棉大量上市时，棉花集中供应的影响将体现在棉价上。”陈晓燕指出，印度目前国内棉价与国际棉价倒挂，棉纱出口放缓，预计到新棉集中上市期，为争抢出口市场，其棉价将大幅下滑。美棉方面，虽然目前签约进度已经超过50%，但不排除受印度争抢出口市场的影响，部分纺织企业会取消美棉签约。外棉的下跌将对国内市场产生拖拽，对国内棉价影响偏空。

郑商所：完善创新 促进动力煤期货服务实体

昨日，由郑州商品交易所、交通银行和香港交易所联合主办的2014年煤炭产业转型升级暨动力煤期货衍生品研讨会在郑州举行，来自当地50多家煤炭现货企业的代表和业内人士参加了会议。

2012年9月26日，动力煤期货在郑商所上市以来，市场运行平稳，期货价格逐渐成为现货定价的重要依据，并且发挥着越来越重要的作用。数据显示，截至9月16日，动力煤期货共成交1608万手（每手200吨），折合32亿吨。目前持仓量10.3万手，折合2060万吨，其中法人客户总持仓量占44.7%。

据业内人士介绍，动力煤期货上市后，其价格在与现货价格保持较高相关性的同时，表现出明显的领涨领跌特点。目前动力煤期货1401、1405、1409合约上发生过三次交割，1401交割8.5万吨，其中3万吨为期转现；1405合约交割1万吨；1409合约交割33万吨，8万吨为期转现。交割的顺利完成对期货规则制度进行了全面的验证，同时涌现出拓展了国有企业利用期货工具的“锦盈模式”、通过期现结合稳步发展现货贸易的“瑞茂通经验”等现货企业利用期货市场的典型案例，受到了市场的好评。

郑商所有关负责人在会上表示，郑商所将积极借鉴境外交易所的成熟经验，不断加强与地方政府、相关行业协会、产业企业、境内外相关金融机构以及媒体等机构的合作，促进煤炭企业在生产经营中，更好地利用期货工具，不断地改善和创新期货服务实体经济的途径和模式。(王朱莹)

第七届国际玉米产业大会22日召开

由大连商品交易所主办的第七届国际玉米产业大会将于本月22日在成都举行，本届大会以“市场结构调整与原料风险管理”为主题，将邀请来自玉米深加工、饲料和贸易产业链企业以及相关政府部门、行业协会、金融及信息机构等产业代表参会。

据介绍，本届大会拟设九个主题演讲和两场专题论坛，内容涵盖宏观经济、产业政策、玉米供需、贸易和深加工、以及饲料养殖等，以风险管理为主线，突出饲料原料采购和管理。

玉米期货自2004年在大商所恢复上市交易以来至今届满十年。十年来，玉米期货运行规范、稳健，在市场培育及合约规则不断完善下，玉米期货已成为同类受政策调控品种中表现较好的品种，在玉米贸易、加工、饲料企业原料采购经营中发挥了价格指南和避险作用，并通过对国家宏观调控政策反映强化了政策效果，其投资价值也得到了玉米及相关产业和投资者的认可。

在玉米期货市场培育和发展中，2007年起大商所开始举办国际玉米产业大会，旨在为玉米及相关产业搭建一个信息共享、沟通交流、业务合作平台，推动期现结合，进一步发挥期货服务实体经济的市场功能，经过多年的努力，大会已成为产业盛会和服务产业的品牌活动。

市场人士认为，本届大会召开之际正值北半球玉米作物的生长和收割季节以及美国农业部9月全球农产品供需报告的发布时间，市场对作物产量、行情的关注度非常高，大会在此时召开也为参与者提供了及时研判未来形势、指导生产经营的良机。（王朱莹）

刘志超：积极搭建创新平台 推动期货业发展

□本报记者 王超 叶斯琦 张利静

9月17日，期货经营机构创新发展研讨会在京举行；9月18日，中国期货业协会第四次会员大会隆重召开。期货界“两会”的召开是新形势下期货及衍生品行业发展的盛事，标志着行业创新发展进入一个新的重要阶段。针对新形势下行业创新发展和自律管理的“两会”主题，本报记者对中国期货业协会新任会长刘志超先生进行了专访。

中国证券报：今年5月9日，国务院新“国九条”引起市场热议，本次召开的“创新大会”被认为是业界落实新“国九条”的发轫之作。从当前发展形势来看，您认为期货及衍生品行业面临哪些机遇和挑战？

刘志超：当前，期货及衍生品行业正处于重要的战略发展机遇期，我们应该准确把握当前所面临的发展形势，努力抓住机遇，积极应对挑战，加快推进期货及衍生品行业的创新发展。

一是从国家宏观层面看，党的十八届三中全会提出：“使市场在资源配置中起决定性作用”。随着我国经济体制市场化改革的不断深入，各类大宗商品价格形成机制的市场化程度日益提高以及利率、汇率市场化、人民币国际化和资本项目逐步放开，将使实体经济对于专业化风险管理和资产定价的服务需求不断增加，为期货及衍生品行业的发展提供了广阔的空间。

二是从期货及衍生品市场看，已经进入了一个关键的转折发展阶段，将面临从以商品期货为主转变为商品期货和金融期货协调发展、从场内衍生品市场转变为场内场外市场协调发展、从单纯的国内期货市场转变为具有国际定价权的国际化期货及衍生品市场、从以散户为主的投资者结构转变为以机构投资者为主。

三是从期货经营机构发展看，将迎来开放、包容、多元的发展新格局。近年来，随着我国实体经济和多层次资本市场的发展，证券公司、基金公司、商业银行以及外资机构已逐步介入期货或衍生品业务，行业对内对外的开放水平都有所提高，未来期货行业将逐步由过去期货公司为主的格局向更加多元化的衍生品服务业态拓展。

但是，我们也必须清醒地认识到，当前行业发展的基础仍然较为薄弱，期货经营机构资本实力、业务规模偏小，服务能力和竞争力不强，行业的创新发展还面临着严峻挑战，工作任重而道远。

中国证券报：您认为期货市场的各个参与层面，应该如何才能将《创新意见》落地？

刘志超：创新是未来期货及衍生品行业发展的主旋律，是行业各方的迫切需求。推动《创新意见》的落实，需要监管部门、市场主体以及行业各方的共同努力。

首先，期货经营机构要在市场创新发展中发挥更加重要的作用。围绕贯彻落实《创新意见》，期货经营机构要加强学习，准确把握和理解行业创新的方向、目标及路径，向境外同行、证券业、基金业学习开展创新的经验，根据各自的优势制定公司的发展战略以及创新战略，加大业务创新力度，积极发展资产管理、风险管理、场外衍生品等业务，切实提升产品创设能力，更好地发挥作为市场创新主体的重要作用。有条件的公司可以开展集团化经营，发展成为具有国际竞争力的衍生品服务集团，中小期货经营机构可以走差异化竞争和专业化发展之路。

其次，要积极创造有利于推动行业创新的政策和制度环境。创新总是存在风险。在有效防范系统性、区域性风险和保护投资者合法权益的前提下，需要从法律法规、政策、制度以及机制等方面，积极创造有利于推动创新的良好环境，特别是要建立对创新活动的宽容试错机制。当前，围绕落实《创新意见》，中国证监会已经修订了《期货公司管理办法》，并正在制定具体的责任分工及进度安排；同时，人大财经委正在抓紧期货立法。此外，交易所、保证金监控中心等有关各方，也将从产品、制度、机制等方面为创新活动提供支持和保障，这些都将成为落实《创新意见》的有利推动因素。

最后，要探索建立行业创新机制，加强对行业创新的自律管理。协会下一步将加强对行业创新机制的探索与研究，积极搭建行业创新平台，完善支持保障体系，强化行业创新激励机制，加大对行业创新能力的培育，引导会员单位强化创新主体地位。

中国证券报：面对当前新的市场发展形势，协会工作面临哪些机遇和挑战？对于新的四年任期，您有什么想法和打算？

刘志超：机遇往往和挑战相伴而生，协会工作也面临着挑战，现有的职能定位和工作内容需要及时进行调整和优化。未来一段时期，协会将围绕贯彻落实国务院“新国九条”、证监会《创新意见》精神以及姜洋副主席、张育军主席助理在“两会”上的讲话要求，立足自律、服务和传导基本定位，充分团结和依靠全体会员，努力做好以下工作：一是围绕服务实体经济，进一步推动期货及衍生品行业创新发展，积极推动风险管理业务、期货资产管理业务以及场外衍生品业务发展，研究探索专业交易商制度，推动形成功能齐备、服务高效、结构合理、经营稳健的现代期货及衍生品服务体系；二是围绕营造公平竞争环境，进一步加强期货及衍生品行业的自律管理，以保护投资者、诚信合规和公平竞争为核心，进一步优化自律管理的制度体系和工作机制；三是围绕夯实行业发展基础，进一步加强期货及衍生品行业的服务保障，坚持立足会员和服务长远相结合，加大人才培养力度，积极开展投资者教育，增强信息技术安全保障，促进行业交流沟通；四是围绕协会改革转型，进一步完善工作机制和自身建设，根据行业发展形势和监管转型要求，从工作理念、治理结构、运作机制出发，积极推动协会改革转型和服务升级。

原油价格跌势或延续

□兴证期货 施海

受多重利空因素压制作用，美盘原油指数于9月11日创下去年4月24日低点89.17美元以来1年零4个月新低89.4美元，目前原油市场利空萦绕，油价跌势仍将持续。

地缘政治利多弱化。欧美及OPEC供应充裕，生产平稳，且处于稳步增产周期，美国能源资料协会(EIA)最新月报中称，8月美国原油日产量平均达860万桶，为1986年7月来最高水平，增幅为50万桶/天，尽管利比亚国内爆发军事冲突，但原油日产量已从数月前的20万桶升至80万桶，OPEC整体产量增长30万桶/天，北海产量有望回升，幅度将在20万桶/天，伊拉克国内局势动乱不止，对其原油生产构成负面影响较弱，原油稳步增长。乌克兰政府和地方武装之间的冲突虽然愈发尖锐，但对原油未产生实质性破坏作用，俄欧之间天然气贸易和运输也未遭遇实质性破坏作用，中东和北非暴力冲突，美国对极端伊斯兰组织发起战争，尽管对原油生产担忧，但未转变为实质性减产。原油供应压力渐趋沉重。

从季节性因素分析，美国夏季驾车消费平稳，但却加大供应规模。为消化国内庞大原油产量，美国炼油厂产能利用率处于较高水平。同时，EIA9月10日公布周度库存数据显示，原油和成品油需求逊于预期，最近一周原油库存减少97.2万桶，至3.58598亿桶，为1月31日以来最低水平。调查预估为库存下降120万桶。当周美国汽油库存上升238.1万桶，包括取暖油和柴油在内的馏分油库存增加409.4万桶。由于成品油库存大幅增加，尽管原油库存降幅接近预期，但数据总体仍令市场失望，除非出现飓风或任何无法预料的地缘政治事件，否则原油将维持跌势。

资金方面，截至9月9日当周，基金净多单减少2582手至299982手，商业方面净空单减少6007手至318630手，NYMEX原油期价自6月25日高点104.32美元下跌至9月11日低点89.4美元，跌幅达到14.3%，持仓量于8月20日创下去年11月21日99万余手以来9个月新低107.8万余手，较6月13日近期峰值130.5万余手大幅缩减22.7万余手，说明伴随期价深幅重挫，多头投机资金主动止损斩仓，空头投机资金获利回补，资金大量流失，期价上涨能力显著减弱。

补栏谨慎 鸡蛋期货中期看涨

□国泰君安期货 刘佳伟

鸡蛋期货主力合约近期出现一波小反弹，目前上涨趋势尚不能确认。随着气温回落，蛋鸡的产蛋率有所提升，春季补栏的雏鸡已经开始产蛋，但目前鸡蛋供给偏紧的格局仍旧没有得到根本改善。目前鸡蛋期货仍较现货贴水，若下半年鸡蛋现货维持高位，鸡蛋中期上涨概率较大。

从蛋鸡养殖行业整体来看，受去年养殖行业整体亏损的影响，今年部分散户已经退出蛋鸡养殖行业，但蛋鸡养殖规模化程度有所提高。尽管目前蛋鸡养殖利润非常丰厚，达到44.5元/羽，但养殖户对禽流感疫情仍心有余悸，养殖户对于蛋鸡秋季补栏较为谨慎。同时，蛋鸡养殖行业的环保要求越来越高，目前各地区在养殖户中狠抓环保建设工作，要求在蛋鸡养殖的过程实现废水零排放、零污染。

从供需情况来看，进入9月中下旬以后，蛋鸡的产蛋率逐步提高，但目前鸡蛋供应偏紧的格局仍然没有得到根本改善，从8月份蛋鸡存栏数据来看，在产蛋鸡存栏量环比下降1.15%，同比下降22.15%，约11.17亿只；8月育雏鸡补栏量环比上涨3.7%，同比下降39.5%；8月后备鸡环比增加5.03%，同比下降14.6%。目前部分养殖户存在延迟淘汰老鸡现象，而随着蛋价回落以及流感疫情的不确定性，养殖户可能会集中淘汰老鸡，若9、10月份养殖户大量淘汰老鸡，鸡蛋的供应可能仍会偏紧。需求面来看，目前比较平稳，但国庆节可能对鸡蛋的需求有所提振。

从现货情况来看，受前期禽流感影响，蛋鸡存栏量不足，由于饲料成本和蛋鸡苗价格持续上涨，前期蛋鸡养殖户补栏不积极，导致今年鸡蛋现货价格较高。从月度均价来看，鸡蛋现货价格走势呈现明显的季节性规律，一般9、10月份为年内高点，1、2月份为次高点，3、4月份为年内低点。根据历史走势，一般中秋节后鸡蛋现货会大幅下跌0.3-0.4元/斤，今年受鸡蛋供应偏紧的影响，鸡蛋现货中秋之后的季节性回调不及预期。目前全国鸡蛋价格基本稳定，其中主产区山东德州5.08元/斤，河北石家庄5.16元/斤，河南商丘4.97元/斤，江苏南通5.20元/斤，辽宁大连4.73元/斤；主销区广东广州5.65元/斤；北京5.27元/斤；上海5.27元/斤。

总体来说，短期来看，鸡蛋JD1501合约宽幅震荡，高抛低吸为宜。中期来看，JD1501合约存在上涨的动能，趋势多单可以逢低做多，分批建仓，但也需关注玉米、豆粕等饲料的价格以及蛋鸡苗、淘汰鸡等上下游产品的价格，同时也需参考市场情绪、多空双方持仓等因素。

易盛农产品期货价格系列指数（郑商所）（2014年9月18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	1010.77	1012.33	998.42	999.47	-5.63	1004.68
易盛农基指数	1049.36	1055.53	1044.25	1047.49	-0.66	1048.68

中国期货保证金监控中心商品指数（2014年9月18日）

指数名	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		76.44			76.63	-0.19	-0.25
农产品期货指数	888.97	886.04	891.20	885.38	888.62	-2.58	-0.29
油脂指数	603.09	603.97	606.95	602.81	602.38	1.59	0.26
粮食指数	1387.29	1381.71	1388.04	1379.28	1387.80	-6.08	-0.44
软商品指数	755.98	748.21	757.89	747.37	754.49	-6.27	-0.83
工业品期货指数	786.67	780.78	788.54	779.91	788.63	-7.84	-0.99
能化指数	709.30	699.05	709.44	697.15	709.40	-10.35	-1.46
钢铁指数	562.59	556.66	562.97	556.47	562.59	-5.93	-1.05
建材指数	662.96	656.77	663.45	656.51	664.02	-7.25	-1.09

东证期货大宗商品期货价格系列指数一览（2014年9月18日）

	收盘	较前一日涨跌	较前一日涨跌幅
综合指数	1134.84	-9.08	-0.79%
金属分类指数	794.53	-7.77	-0.97%
农产品分类指数	815.63	-3.78	-0.46%
化工分类指数	498.28	-7.85	-1.55%
有色金属分类指数	849.47	-7.41	-0.87%
油脂分类指数	980.20	2.28	0.23%
豆类分类指数	1207.10	-1.78	-0.15%
饲料分类指数	1349.20	-4.48	-0.33%
软商品分类指数	1084.70	-12.91	-1.18%

注：东证期货大宗商品期货价格综合指数，是涵盖国内三大商品期货交易所上市交易的所有活跃品种的交易型指数，指数以各品种主力合约为跟踪标的，采用全年固定权重法，基期为2006年1月4日，基点1000点。东证期货大宗商品期货价格分类指数，以不同的商品板块进行分类统计，编制方式与综合指数一致，但基期各不相同。

周四国内大宗商品期货市场中多数品种未能延续上一交易日的反弹势头，呈现出震荡下行的格局，其中，仅油脂分类指数延续了其反弹之路。截至昨日收盘，上涨的品种有棕榈油、白糖和豆油，涨幅分别为0.76%、0.46%和0.11%；下跌前三的品种有棉花、橡胶和PTA，跌幅分别为2.80%、1.88%和1.46%。综合影响下，东证商品期货综合指数较上一交易日下跌0.79%，收报于1134.84点。

华泰长城期货有限公司
HUATAI GREAT WALL FUTURES CO.,LTD.
做最具责任感的风险管理顾问
全国热线：4006280888
公司网址：www.htgwf.com