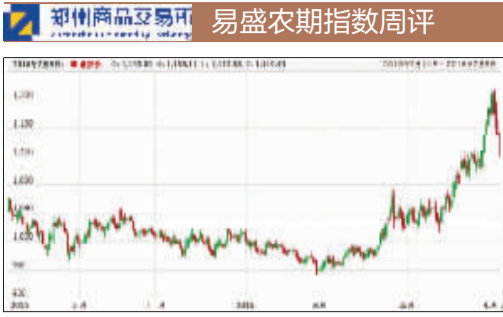


易盛农期指数大幅下挫



□华泰期货 黄玉萍

易盛农期指数上周在权重品种的拖累下呈现回落态势。截至7月7日，易盛农期指数收于1119.49点，周一指数报1208.41点。

权重品种方面，上周菜粕暴跌，周下跌近400元/吨至2600元/吨以下，沿海多数油厂菜粕停报，少数报价在2850—2920元/吨。下游成交具有买涨不买跌的特点，另外南方普降暴雨对水产养殖需求有重大不利影响，本周菜粕鲜有成交。再加上美豆和豆粕前期资金获利离场后，跌势凶猛，暂时将继续保持弱势运行态势。上一提出的买鸡蛋9月抛菜粕9月可继续持有。

油脂延续跌势。上周五夜盘开盘即低走。资金退潮后，偏空的基本面开始显现，美盘同样处于回调期，再加上原油大跌，共同拖累油脂。单边来看，油脂虽弱势，但向下空间短期已经不大，连续的大幅下跌透支了不少空间。菜油在油脂中库存最低，基本面最佳，建议急跌后空单止盈离场。菜油、棕榈油价差扩大可继续持有。

棉花方面，外盘ICE期棉小幅回落，郑棉微幅走高，现货价格基本持稳，CC Index 3128B报13638元/吨，较前一交易日上涨6元。下游纱线价格显著上行，32支普梳纱线价格指数20490元/吨，40支精梳纱线价格指数23815元/吨。储备棉轮出进入第十周，本周第四日轮出2.08万吨，成交率仍维持100%，成交均价至14053元/吨，7月8起计划轮出量微幅增加至2.33万吨，预计将继续维持高成交率，关注资金面动向。

白糖方面，昨日ICE开盘后一路下跌，当前原糖市场看不到新的利多因素，印度和巴西的天气偏好，同时美豆和原油也大幅度下跌，商品市场悲观情绪浓烈；国内商品气氛也呈现偏弱态势，同时白糖仓单数量依然在继续上升，1609—1701价差继续扩大。同时注意到相对于广西现货价格，白糖主力合约出现了较大幅度的贴水，因而在持有前期多单底仓、主力合约面临移仓的情况下，可以尝试增持远月多单，同时继续跟随市场情绪、基差和郑柳盘价差进行滚动操作并注意资金管理。

综上所述，权重品种在资金情绪及自身基本面上均表现疲弱，易盛农期指数短期内或将继续下探。

监控中心农产品指数
暴跌6.76%

中国农产品期货指数

名称	2016/7/8	日涨跌	周涨跌	月涨跌
农产品期货指数	924.64	-1.56%	-6.76%	-4.00%
油脂指数	554.92	-0.04%	-4.46%	-3.83%
粮食指数	1208.00	0.44%	-3.19%	-6.95%
软商品指数	887.31	-2.47%	-3.02%	3.08%
饲料指数	1695.43	-2.27%	-10.58%	-7.70%
油脂油料指数	955.29	-1.41%	-8.32%	-5.94%
谷物指数	952.30	0.62%	-2.03%	-8.28%

上周监控中心CIFI指数暴跌6.76%至924.64点。油脂指数大跌4.46%至554.92点。粮食指数大跌3.19%至1208.00点。软商品指数大跌3.02%至887.31点。饲料指数暴跌10.58%至1695.43点。油脂油料指数暴跌8.32%至955.29点。谷物指数下跌2.03%至952.30点。上周CIFI指数成分品种全部下跌，波动率不大。豆一大跌4.98%。三大油脂中棕榈油暴跌5.77%；豆油大跌4.05%；菜油下跌1.58%。谷物中玉米下跌1.97%；强麦大跌3.27%。软商品中棉花下跌2.51%；白糖下跌2.53%；淀粉大跌3.15%；鲜鸡蛋微跌0.78%。粕类豆粕暴跌10.89%；菜粕暴跌13.07%。

上周内外盘豆类大幅回调，美盘在天气良好的前景下，丰产预期增加令盘面承压下行，内盘受南方暴雨洪水带来的饲料需求下降影响，双粕大幅回落。机构预计，拉尼娜气候模式可能在美豆生长结束后才会出现，这令当前良好天气形势下，美国丰产的预期明显增加，引发近期市场不断抛盘。其实从近期的基本面变化来看，实质性的变化并没有，只是在良好的天气模式下，市场对未来发生干旱天气的预期在降低，天气升水在修正；近期的大幅回调是商品环境、市场情绪及资金流出多方面的结果，由于当前市场仍处在天气敏感周期内，8月份大豆生长关键期内，美盘不宜过分看空。短期关注周二即将公布的USDA七月份供需报告。

国内方面，连豆类先于外盘回调，且粕类领跌，油粕比值低位徘徊。现货方面，国产大豆价格上周稳中上涨，目前东北地区主流收购价格升至4200元/吨左右，车板价集中在4300元/吨附近；市场购销渐进尾声，产地供应缺口较大，粮商收购多不成规模；短期东北大豆继续受到供需偏紧基本面提振，价格有望继续小幅上行。豆粕方面，现货报价大跌，油厂报价3300—3350元/吨左右，周下跌达250—300元/吨。南方水灾严重，对部分省市地区的养殖业造成了一定影响，以及后面可能会发生的疫情，鱼塘受损等等消息都影响到对豆粕的需求预期，使短周期饲料需求迅速减弱。我们认为，当前南方的暴雨天气是短周期的物流及情绪影响，市场的情绪反应要大于实际影响。操作上：规避近期大幅波动，中线待行情稳定后可逢低做多。（银河期货研发中心）

“三元五元”成了生命线
活下来的煤企会念“期货经”

□本报记者 张利静

短短四年时间，煤炭价格从黄金跌成了“白菜”。中国证券报记者近期对多家煤炭贸易商调研发现，传统煤炭贸易商已经经历了一次行业大洗牌，大多数企业度日艰难。煤企人士认为，即使煤炭价格回暖，此前盛况将难重现，单腿走路的现货经营策略需要改变。

而一些先觉先行的企业无疑成为这一轮煤企变革的典范，早在行业变局前，他们已经跳出了传统产业的窠臼，向互联网+延伸并熟练运用各种金融工具分散风险。

“三元五元”
成了动力煤企业生命线

2012年开始，动力煤价格不断下跌，煤炭产业风险积聚。2014年、2015年，大量生产商、贸易商被淘汰出局。

90%的煤炭贸易企业已经消失了。曾经不起眼的“三元五元”，如今却是企业的生存权。在东北亚煤炭交易中心总裁黄贵生眼中，这就是煤炭企业当下的生存现状。

有市场人士一针见血地指出，当前煤炭贸易利润很薄，很小的价格波动就会吃掉企业利润，甚至造成亏损。当从追求盈利最大化到维持生存底线，煤炭行业企业不得不重新考虑企业发展的战略问题。

“从期货角度讲，原来贸易商贸易模式是和外矿谈判长协，这个叫作库存，原来行情好的时候这种模式是没问题的，订的货一直在增值，但是到了2014年、2015年情况变了，动力煤价格下跌，这种模式行不通了。这两年中贸易商行业企业淘汰是最多的。”瑞茂通供应链管理股份有限公司相关负责人告诉中国证券报记者。

来自安迅思的统计数据显示，受市场以及煤炭行业脱困措施等因素的影响，近3年煤炭贸易商排名已经进行了大洗牌。在行业处境极为艰难的2015年，从事进口动力煤（含褐煤）业务的进口商已降至130家，而到今年可能已不足百家。而在2014年，同类型企业尚存340家。在煤价顶峰时期，国内大小煤炭贸易商数量或超过800家。

曾经风光无限的广州港煤炭贸易如今已经显得十分冷清。据圈内人士透露，在广州港经营的贸易商数量越来越少，新进的贸易商则很难抢到市场份额。

“如果煤炭行业没有出现产能严重过剩，也就没有煤炭电商平台发展的机会。”黄贵生表示。东煤交易从煤价尚在高位时就开始布局煤炭电子商务平台，试图挑战煤炭交易非标准化和熟人交易的传统规则，进行互联网售煤。

据东煤交易相关负责人介绍，目前公司推出了东煤金保、东煤金仓以及东煤金单三种产品，通过取得国有大型企业煤炭货权、运用期货点价代理采购等方式来帮助相关企业加速资金周转和控制风险。

“商品+电商+金融”三大板块协同发展，期现货共保稳定利润增长的供应链大平台战略上，已经起跑的公司中，瑞茂通同样内功精湛。

从郑商所动力煤期货到船运费衍生品，再到新加坡离岸人民币期货，对这三个衍生品市场均有大量参与的瑞茂通相关负责人告诉中国证券报记者：“我们对贸易环节的各种风险进行了严密的管控。”

他介绍称，动力煤期货上市之后，瑞茂通解决了库存风险、价格波动风险和部分融资需求。譬如，当瑞茂通在国际市场采购现货的同时在国内期货市场上进行套期保值锁定利润，规避价格下行风险；当公司所有库存面临预期价格下行的情况下，进行期货卖出保值；若公司需要提供资金支持，可以依托仓单或者港口库存向相关专业风险管理公司或者银行进行直接融资。

“这种行业环境下，虽然不一定赚大钱，但一定不能亏，我们现在的策略是在眼下低迷的行情中维持生存。因为前期风险管控的原因，跌的时候比别人损失得轻一些，等行情好了，跑的时候跑得快。”这位负责人说。

瑞茂通方面介绍，公司拟成立电子商务公司，将打造集采购、掺配加工、物流运输、销售、信息及金融服务等供应链要素于一体的电子商务平台。

□本报记者 张利静

自去年11月开始，动力煤期货开展了一轮至今仍在持续的反弹行情，幅度超过50%。截至上周五，动力煤主力1609合约收报405.6元/吨。

分析人士认为，包括供给侧改革政策、商品跌破现金成本、经济数据维稳等大环境的改善促成了动力煤期货这一波可观行情的延续。

供给收缩叠加消费旺季

在供给侧改革政策落实过程中，动力煤去产能效果明显。

数据显示，1—4月我国共生产原煤108100万吨，同比减少6.8%。不过，从结构上看，虽然煤炭产量总体下降明显，但非国



CFP图片

苦练期货内功 转型煤炭电商

企业现货交易保驾护航。”公司相关负责人解释说。

泰德煤网是一家提供供应链管理型煤炭流通服务的公司，年经营量约为1500万吨，是国内最早参与郑商所动力煤期货的动力煤企业之一。

“2014年7月至2015年6月，泰德煤网陆续对200万吨现货动力煤进行了套期保值操作，交易量7000余手，期现合并计算盈利3000多万元，实现了套期保值目标。”泰德煤网相关负责人介绍称。

这位负责人分析认为，2014年以来，大批煤炭贸易商倒闭、停业，原因有两个：一是企业对煤炭价格大幅下跌缺乏应对措施，按传统贸易模式操作，大干大亏小干小亏；二是银行对煤炭行业抽贷，企业资金链断裂，被迫退出。

“从泰德煤网利用期货市场的经验来看，上述问题都可以通过期货工具解决。”他说。

例如，2015年3月，期货标准的动力煤

活下来的煤企会念“期货经”

量，对于煤炭企业而言，做大量套保并不成立。但今年行业形势突变，动力煤价格止跌企稳。”上述人士表示后期不排除买入期货合约进行保值，建立虚拟库存。

“期货套期保值直接解决的价格风险问题，间接解决的是企业的融资问题，通过期货套期保值操作，一方面可以保证企业微利运行，另一方面可使企业放心扩大规模，如果一个企业年贸易量从500万吨做到5000万吨，有稳定的盈利模式，融资就不是问题。”市场研究人士认为。

瑞茂通相关负责人介绍认为，动力煤企业在经营过程中通常面临三大风险：一是动力煤在国际贸易中的风险，包括价格下跌风险、汇率风险及煤质风险；二是国内煤炭贸易的风险，在近两年的动力煤价格

补库周期拉长支撑期价

库存方面，就今年情况来看，格林大华期货分析张鹏程认为，种种迹象表明，2016年动力煤补库存有可能比去年时间更长。主要有几点原因：一是港口中心发生了很大变化。2015年末开始，神华放开专有铁路朔黄线，该线运距短，价格有优势，导致下水煤重心由秦皇岛转向黄骅港。而大量船舶排队导致，补库存时间拉长。二是2016年以来，主产地各省实施供给侧改革。最新的港口调入量显示，即使在补库旺季，大企业仍然控制产量。三是贸易商囤货惜售的情绪重新高涨。大望投资分析认为，夏季用电提升火电

主体，需提前备货应对紧张局面。因此通常在夏季和冬季来临之前，海运煤需求都会出现相应增加，海运费上涨。

有煤矿的产量却有所增加。

在煤炭领域，与焦煤焦炭主要应用于炼钢、建材等行业不同，动力煤主要应用在火力发电上。

据大望投资分析，煤炭行业直接的下游行业一般分为四大行业：火电、钢铁、建材和化工行业，四大行业耗煤合计占比超过80%。其中，火电行业占煤炭消费的比例53%，钢铁行业占煤炭消费的比例18%，建材行业占煤炭消费的比例约14%，化工行业占煤炭消费的比例约3%。

在消费方面，动力煤需求呈现出明显的季节性。分析人士认为，动力煤需求高峰表现为北半球的夏季需求和冬储行情，这种波动与气温有关。当气温达到30摄氏度以上和零度以下，空调用电需求和供暖需求都会额外加剧动力煤的消耗，电厂作为供电和供热

动力煤期价仍处上升通道