

期市黑马“小淀粉”缘何持续升温

□本报记者 马爽

近期,一个名不见经传的小品种——玉米淀粉期货突然崛起,一举成为商品期货中的“黑马”:11月以来,主力1801合约累计涨幅近10%,领涨国内大宗商品。

分析人士表示,企业库存紧张、下游需求旺盛、替代品涨价、基差修复等利好汇集,共同助推玉米淀粉期价攀涨。不过,随着库存压力的缓解、下游备货结束,后期需求端或有萎缩空间。小淀粉的牛途或告一段落。

期市蹿出一匹“黑马”

11月以来,国内玉米淀粉期货可谓“风光无限”,主力1801合约一度创下“七连阳”,期间最高上摸2186元/吨,创下2016年1月14日以来新高,目前维持高位震荡,最新收报于2132元/吨,跌1.34%,本月该合约累计涨幅达9.84%,领涨国内大宗商品。

“淀粉企业库存持续处于低位,加上担忧取暖季华北环保限产,下游出现提前补库。此外,木薯淀粉涨价也增加了替代需求,淀粉现货价格因此出现显著上涨。而此前期货贴水较大,因此基差修复预期较强。”招商期货农产品分析师魏金栋向中国证券报记者表示。

瑞达期货分析师王翠冰表示,库存方面,截至上周,经抽样调查的主要玉米淀粉加工企业库存总量约为32万吨,较之前一周下降18%,库存处于今年低位;需求方面,前期下游企业维持较低库存,同时受采暖季环保政策炒作等因素对玉米淀粉加工企业开机率造成压力,导致下游企业提前备货,集中囤货需求造成了阶段性供需紧张。同时,替代品木薯淀粉价格因缺货出现恐慌性拉升,也提振了多头情绪。

现货方面,10月初,淀粉加工企业因看空后市,企业产品库存维持低位。进入10月末11月初,淀粉下游需求季节性转好,下游采购订单增加,现货市场出现阶段性供不应求局面,山东、华北淀粉销售报价迅速提高。目前,东北淀粉销售报价2200元/吨-2250元/吨,山东地区淀粉销售报价2500元/吨-2550元/吨,11月初淀粉销售报价上调幅度在50元/吨-100元/吨。

伴随着价格攀升,玉米淀粉期货持仓量也出现了显著增长。以主力1801合约为例,10月31日持仓量为28.7万手,11月14日达到阶段新高至53.4万手,较10月末持仓增加24.7万手,同时成交量也逾100万手。此外,从主力合约前20名主力席位持仓来看,多空双方随着期价上行均有所增仓,且多方增仓更为迅猛。

玉米期货表现则比较温和,主力1801合约本月累计仅上涨1.99%。

阶段供需矛盾突出

“近期市场逻辑由加工利润转向基本面供需情况,现货大涨给基差修复带来持续动力。”银河期货分析师表示,在行业处于年底低位的背景下,造纸刚需增加、集装箱运费上涨预期下,渠道备货需求增加,叠加大下游企业积极备货,市场供给偏紧格局更是雪上加霜。刚需和阶段性非刚需的叠加,助推厂家通过提价控制订单,多空博弈均衡状态就此打破。

据光大期货农产品分析师王娜介绍,10月,因市场消息称淀粉深加工企业补贴延续,东北地区将获得100元/吨-150元/吨不等的补贴。受此影响,10月9日淀粉期价一度跳空下行,并一直处于低位区间。与东北淀粉销售报价2000元/吨-2100元/吨的价格相比,1801合约1920元/吨-1950元/吨的价格贴水80元/吨

-150元/吨。10月中旬,淀粉消费转好,淀粉现货提价,期现价差扩大。淀粉期货市场贴水结构吸引投机资金入市做多,1801合约贴水回归。本周,1801合约期价最高达到2186元/吨的价格高位,这与黑龙江淀粉销售报价2150元/吨-2200元/吨的价格区间基本吻合,淀粉期价完成了贴水回归过程。

上述逻辑能否支撑价格继续攀升?

从基本方面来看,魏金栋表示,供应方面,11月15日进入采暖期限产,淀粉厂开机暂未受到影响,本轮炒作的环保因素可能有所弱化。而四季度仍有部分淀粉新产能和复产装置投产,供应趋于改善。需求方面,现货上涨高位后成交不畅,下游补库后需求有透支。且国外泰国木薯更多是阶段性雨水和劳动力紧张导致上市延迟,产量影响不大。未来,淀粉库存紧张局面有望得到缓解。此外,从成本端角度看,玉米期价仍维持底部区间震荡,且玉米有阶段性上市压力,无法给予成本支撑。因此,预计淀粉现货继续上涨压力较大,未来将呈现震荡偏弱格局。

在银河期货分析师看来,后期,阶段性各种需求的叠加并非最终的真实需求,随着渠道和下游备货结束,需求有一定萎缩空间。当前阶段,市场现货足以满足企业生产所需,缺货并未形成恐慌情绪蔓延,而且现货价格导致淀粉订单难以覆盖产量,现货市场风险正在形成。

王娜也认为,淀粉期货1801合约贴水现货情况逐步改善,期价也逐步进入相对平衡状态。技术上,1801合约从低位区间企稳反弹至已累计涨幅较大,压力位在2200元/吨。此外,周四,山东、河北淀粉企业小幅下调淀粉销售价格,若淀粉现货报价不能持续上行,1801期价也将逐步进入震荡区间,短期支撑在2090元/吨。

冷品种转暖需“热水”融化

作为商品期货序列中的新梯队成员,上市交易不足三年的淀粉期货自挂牌以来屡屡出热门行情,属于成熟周期较短的期货品种。这对一些上市至今仍难走向活跃的品种提供了一些经验。

实际上,期货市场一直都存在一些“冷品种”,无论是其持仓量还是成交活跃度都徘徊在相对的“冰点”附近。这不仅让普通的投资者无从下手,更难以实现期货套期保值和价格发现功能。中国期货业协会最新发布的全国期货市场交易情况统计显示,10月份,燃料油、线材、早稻稻、油菜籽、普麦、粳稻、晚籼稻、胶合板、纤维板等品种单边成交量均不足百手,其中燃料油、线材、普麦、晚籼稻更是出现“零成交”。

在魏金栋看来,“冷品种”若想走向活跃,可以从两方面着手:首先,需有市场化的环境,例如前些年由于收储政策导致玉米价格预期稳定,因此价格缺乏波动性。其次,相关品种基本面出现明显的供需矛盾,在此背景下,相应的期货价格往往会走出大行情,自然会引起市场资金关注。

“以往玉米淀粉期货更多受成本主导,本轮淀粉期货强势上行则更多是由淀粉本身供需主导,虽然有资金炒作因素,但其基本面也能支撑期价上行。对于玉米淀粉品种来说,或是一个进一步激活其品种活跃度独立性的机会。”王翠冰表示。

王娜也表示,冷门品种、新品种走热需要具备两个条件:其一,具备基本面炒作题材,例如淀粉因环保限产导致的开工率下降,阶段性供需格局出现失衡;其二,资金的配合,如相关品种一旦获得投机资金和产业资金的共同关注,阶段性的分歧就会使得持仓出现快速增加。

短期两方面因素或利空原油

□本报记者 叶斯琦

国际油价在经历大幅拉升之后,近期高位震荡。分析人士指出,前期供需面以及地缘因素的利好被逐步消化,国际油价上行面临阻力。展望后市,原油面临回调的压力,但预计幅度有限,大概率延续高位震荡。

国际油价高位震荡

截至昨日,纽约原油期货主力合约报每桶55.22美元。10月9日至11月7日,该合约累计上涨了15.61%。

方正中期期货研究员隋晓影表示,原油在连涨后近期维持高位震荡,前期产油国表态延长减产,叠加大中东局势紧张,推动了油价达到近两年来高位,但这些利好被逐步消化后市场回归基本面,美国原油产

量持续攀升并刷新近30年来的新高,同时EIA以及OPEC等机构接连上调美国原油产量增长预期,这是油价上行的最大阻力。

金石期货分析师黄李强分析,首先供给短缺被市场反应,OPEC公布的11月月报预估显示,2017年四季度全球的原油需求为9790万桶/日,非OPEC的原油供应量为5830万桶/日,OPEC的液化石油气及非传统原油的产量为640万桶/日,10月份OPEC的产量为3259万桶/日。这表明四季度全球原油的供应存在61万桶/日的缺口。OPEC部长级会议最后的决议大概率是延长限产期限,维持目前限产力度不变,这符合市场预期。基于这个判断,一旦OPEC部长级会议结果公布,前期由此预期引发的利多或将获利了结。

其次,商业原油库存方面,截至11月3日,美国商业原油库存为45714.3万桶,

较3月31日的高点下降7840万桶,下降14.64%;汽油库存为20953.7万桶,较3月31日下降2956.6万桶,下降12.37%。今年的飓风天气对美国的原油生产产生了重大影响,美国活跃钻井数一度下滑,导致了美国四季度产量下滑了30万桶/日。在这种情况下,美国不得不消耗自身的库存来填补产量的缺口。不过,随着时间的推移,前期受到影响的钻井已经陆续恢复生产。随着活跃钻井数的恢复,后期北美地区的原油产量势必会增加,这将改变目前原油供给不足的问题,从而对油价产生压制。此外,地缘政治对于油价的支撑作用逐步减弱,同时持续走强的美元也对油价产生抑制作用。

短期面临回调压力

展望后市,黄李强表示,技术上来讲,

创新项目主体

“保险+期货”项目结项理赔

到权利金后,也向保险公司支付全额理赔款120余万元。人保财险在收到永安资本支付的理赔款后,将在五个工作日内把保险理赔款全额支付给合作社。

2017年大豆“保险+期货”试点项目方面,以大商所黄大豆1号期货A1801合约为保险标的,目标保险价格由黑龙江省、吉林省参保合作社根据盘面价格点价确定,期限为2017年6月至11月。至项目结束,有17户农业生产合作社通过点价行权,目标保险均价为3854.5元/吨,1.3万吨大豆现货共获赠83万元。永安期货承担总保费的90%约198余万元,农业合作社承担20%保费由吉林云天化缴纳,金额约为112余万元。

吉林省公主岭市兴佳家庭农场负责人冯俊说,今年农场参与的玉米“保险+期货”项目标的价格为1730元/吨,项目结束之时,扣除各项支出,农场稳定获得了稳定的收益,有效规避了价格下跌风

险。

据了解,永安期货主导的2017年玉米、大豆“保险+期货”试点项目创新性引入了当地龙头企业——吉林云天化,通过龙头企业解决农户的种子、种植技术和售粮难的问题。同时,充分发挥期货市避险和价格发现功能,为农户售粮价格提供“双重保障”:价格保险规避粮食价格下跌风险,基差点价方式使农户有机会获得更高的售粮收益。

大商所产业拓展部负责人表示,我国是农业大国,“三农”工作是重中之重,保护农民种粮收益、实现粮食稳产增收的任务十分迫切。大商所将在继续稳步扩大“保险+期货”项目试点的基础上,吸引更多的大型粮食企业加入,为农民售粮探索新路,最终将推出一个涵盖“保险+期货”、场外期权等多种形式,期货经纪公司、保险公司、银行等多家金融机构共同参与的、综合性的农民种粮收入保障计划。

乎仍然有潜在的强劲支撑,并没有出现明显的资金外流;同时从目前全球经济格局来看,经济发展平稳,没有过激因素引起避险升温,近期黄金行情基本处于循环震荡阶段。目前来看,黄金多头仍占优势,短期黄金价格延续缓涨走势,保持区间缓慢上行。

综上,美创鑫裕分析师认为,从消息面看,投资者仍需关注特朗普税改,若税改遇阻将减轻美联储加息对黄金的压力,美元风险趋向回撤,黄金短期反弹有望;从技术指标来看,黄金价格上周冲高回落,多次试探下方支撑位而不破,多头似乎正在积聚势能,酝酿一场反攻,预计未来黄金有望再次上探1300美元/盎司,投资者可逢低买入。

郑商所：

加强银期合作 深化机构投资者服务

□本报记者 张利静

由郑州商品交易所、中国银行主办,中原期货承办的“鼎盛中原·共享盛宴”私募大会11月16日在郑州举行。郑商所副总经理王晓明在会上表示,随着我国金融改革不断深入,金融机构之间加强交流,相互融合成为必然趋势。郑商所将不断深化包括机构投资者在内的各类投资者服务,积极加强与金融机构联系,努力为实体经济转型升级做出新贡献。

据了解,近年来我国证券期货市场散户机构化发展趋势明显,私募基金呈现爆发式增长,期货私募在期货市场投资者结构中的地位和作用越来越重要。郑商所通过完善合约制度规则,提升市场服务质量水平,通过“三业”活动和“点、面”基地建设,发挥典型示范作用等方式,努力提高机构投资者参与数量与比重。数据显示,截至今年10月底,郑商所法人客户数同比增長1634%。

“本次活动是郑商所希望进一步加强银期合作,共同服务机构投资者,进一步改善市场投资者结构,更好促进市场健康发展的有益探索。”王晓明表示,我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段,正在实施的一系列重大战略、重大改革举措,给期货行业发展带来了新机遇。郑商所将深入学习贯彻十九大精神,按照中国证监会统一部署,不断深化包括机构投资者在内的各类投资者服务,积极加强与金融机构联系。

王晓明介绍,一方面郑商所将加强机构投资者服务。商品期权和风险管理非标产品的开发和

郑商所即将开展场外业务仿真测试

□本报记者 张利静

11月16日,郑商所举办场外业务首期培训班,对郑商所的综合业务平台、场外业务规则草案进行了详细的讲解,并演示了开户、交易、交收等环节的流程与操作。来自期货公司、风险管理子公司以及期货保证金存管银行的200多人参加了本次培训。

郑商所相关负责人表示,郑商所近年来着手场外业务研究和综合业务平台的开发工作,即将进入仿真交易测试阶段,首批拟推出仓单交易、场外期权和基差贸易三项业务。下一步,郑商所将按照党的十九大关于建设现代化经济体系的战略部署,大力推进并不断完善场外市场建设,为市场主体提供从场内到场外、从标准化到个性化产品的多层次延伸服务,提升郑商所服务实体经济的能力。

据中国证券报记者了解,近年来,随着风险管理子公司业务的开展,我国大宗商品场外业务取得较大发展。中期协统计数据显,截至2017年9月30日,共有67家风险管理公司通过协会备案,全行业总资产为284.25亿元,同比增长45%。以场外期权业务为例,1-9月份,新增名义本金1774.85亿元,同比增长184.2%。

虽然风险管理子公司的场外业务规模迅速扩大,但线下业务模式暴露出了交易成本较高、风险难以控制等问题。“推出综合业务平台,就是要充分利用交易所现有资源和独特优势,解决传统线下模式

中国期货市场监控中心商品指数（11月16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		84.86			85.16	-0.30	-0.35
商品期货指数	991.44	991.01	994.58	988.64	989.98	1.03	0.10
农产品期货指数	928.08	929.26	931.19	926.32	927.50	1.76	0.19
油脂指数	570.67	571.30	574.60	567.75	570.11	1.20	0.21
粮食指数	1294.25	1291.91	1295.57	1290.19	1293.81	-1.90	-0.15
软商品指数	909.41	903.29	911.35	902.55	909.71	-6.42	-0.71
工业品期货指数	1001.85	1000.14	1005.54	997.95	1000.03	0.10	0.01
能化指数	698.90	694.45	701.48	692.85	698.36	-3.91	-0.56
钢铁指数	938.46	940.98	947.80	930.52	935.96	5.02	0.54
建材指数	929.03	921.85	929.68	918.55	926.13	-4.29	-0.46

易盛农产品期货价格系列指数（郑商所）（11月16日）						
指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算
易盛农期指数	1117.46	1119.83	1112.92	1114.19	-4.48	1116.44
易盛农基指数	1365.26	1368.14	1359.71	1361.25	-5.47	1364

东证-大商所商品指数（11月16日）						
	开盘价	收盘价	结算价	前结	涨跌幅	
跨所农产品指数	105.60	105.42	105.47	105.63	-0.20%	
跨所能化指数	93.45	92.75	93.07	93.47	-0.77%	
东证大商农产品指数	102.81	102.96	102.81	102.81	0.14%	
东证煤炭焦矿指数(大商所)	85.83	87.26	86.76	86.75	0.59%	
东证能化指数(大商所)	105.05	104.02	104.33	104.88	-0.82%	
东证工业品指数(大商所)	85.46	86.09	85.86	86.01	0.10%	
易盛东证能化指数	84.48	84.01	84.33	84.62	-0.73%	
易盛东证棉糖指数	91.61	91.05	91.41	91.76	-0.76%	

□本报记者 张利静

对于永安期货股份有限公司(以下简称“永安期货”)长春营业部总经理金东升来说,奔波于国内玉米、大豆“保险+期货”试点项目第一线已多个年头。近日,由其代表的永安期货主导参与的联合中国人民财产保险股份有限公司(以下简称“人保财险”)和吉林云天化农业发展有限公司(以下简称“吉林云天化”)合作试点的2017年玉米、大豆“保险+期货”项目也画上了圆满的句号。

“2017年永安期货参与的玉米、大豆‘保险+期货’试点项目是第一个实现两种同时结项并理赔的项目。”金东升表示,此项目也是所有试点项目中第一个实现理赔的项目,受到了吉林省农业生产主体的广泛欢迎。

据了解,2017年,大商所在全国七省区联合25家期货公司8家保险公司,开展

周休会,围绕税改提案的讨论或在本周迎来关键时刻,其中众议院共和党计划从明年开始将企业税削减至20%,但参议院提议把该措施推迟至2019年之后才实行,税改进展令投资者失望。而美国财政赤字问题或将为税改再添难题,这可能使得税改的获批变得更加困难。市场预期共和党在参议院仅有52-48票的微弱优势,因此只要共和党阵营内有三人不支持,并且在民主党人一致投票反对的情况下,特朗普税改提案或将无法获得通过。受税改进展不利影响,近期美元指数涨势戛然而止,随着税改进入实质性阶段,黄金有望继续得到支撑。

其次,本周将有多位美联储官员先后发表讲话,其中包括美联储主席耶伦,且

■ 文章来源:期货日报