



粳米期货“满月记” 价格发现与风险管理功能初现

□本报记者 薛瑾

9月16日，是粳米期货“满月”的日子。一个月前的8月16日，粳米期货在大连商品交易所(简称“大商所”)挂牌上市。业内人士表示，粳米期货这个服务“三农”的新金融工具诞生以来，其市场运行理性稳健，定价合理有效，各类型客户参与积极。

首月运行平稳、流动性适中，价格发现功能、风险管理功能正在逐步体现，是业界对其首月表现的共识。有分析称，随着稻米产业链市场化水平的不断提高，产业链对未来价格发现和有效风险管理工具的需求日益迫切。现在，“年轻的”粳米期货可以和粳稻期货一道，担任起呵护稻米产业链的角色。

统计数据显示，截至9月12日，粳米期货共计运行了20个交易日，期间累计成交量29.12万手(单边，下同)，成交额106.80亿元，持仓量保持稳定，日均持仓量1.57万手。其中主力合约成交量28.24万手，成交额103.59亿元，日均持仓量1.31万手。

从市场运行情况看，粳米期货首月共挂牌8个合约，主力合约为RR2001，从主力合约价格走势看，全月最高价3735元/吨，最低价3597元/吨，价格主要运行区间在3600—3700元/吨。全部上市合约均温和震荡，市场交易十分理性，其中主力RR2001合约9月12日收盘价3631元/吨，较首日收盘价跌幅1.47%。

光大期货农产品高级分析师侯雪玲表示，粳米

价格走势符合预期

期货上市以来的价格走势主要可以分为两个阶段：第一个阶段是上市到8月底，由于市场采购主要来源为政策粮拍卖，价格较低，供应充足，使圆粒粳米价格承压，粳米期货2001合约价格从最高3735元/吨跌至3600元/吨，随后价格在3600—3630元/吨间震荡运行。

第二阶段是9月至今，9月2日国家提前暂停了多数最低收购价稻谷的竞价销售，这出乎市场预期，导致2013年至2015年产稻谷成交量大幅上升，成交价格也有较大幅度上涨。由于成本提升，粳米期货2001合约从3617元/吨最高涨至3709元/吨。

南华期货农产品研究中心研究员李宏磊也指

出，粳米期货上市首日价格高开高走至3700元/吨，随后稳步下移至3600元/吨左右，这种震荡下行的走势基本反映了现货基本面的情况及相关预期。“据国家粮油信息中心数据，2018年我国粳米产量约4700万吨，消费量约4200万吨，供应过剩超过10%。此外，粳稻庞大的库存也使普通圆粒粳米供应较为充足。可见，粳米期货走势较好地反映了现货市场的预期。”他说。

“总体来看，粳米期货合约能够较好地体现现货市场变化，价格发现功能初显，期货价格公开、透明且具有前瞻性，这无疑对粳米加工和经营企业带来了曙光，企业可据此更为合理地安排生产和经营。”侯雪玲说。

风险管理新工具

期货上市的首批产业客户。据了解，该公司是一家综合性民营粮食集团，其中玉米的年贸易量达150万吨。多年来公司一直使用期货工具为玉米相关业务保驾护航，因此对期货工具比较熟悉，也积累了较为丰富的套期保值经验。

该公司的相关负责人说：“我们集团对期货工具有着比较充分的认识和深入的理解，听说粳米期货上市，集团又多了一项避险工具，也多了一条经营渠道，十分高兴，满怀期待。8月16日我们去大连参加了粳米期货的上市仪式，当天便开展了交易。作为粳米期货第一批参与企业，我们非常热切地盼望着粳米期货的活跃度和市场参与度逐步提升，让其成为更完善的产业避险工具，我们以及周边大型加工企业将更积极、稳健地参与粳米期货的交易。”

南华期货的李宏磊表示，由于南华期货研究所地处粳米主产区，他能深刻感受到周边企业对期货工具的兴趣和热情。北大荒米业就是其中之一。粳米

期货上市前，该公司曾与南华期货共同开展培训活动，公司领导和下属10余家分厂共计100余人参加，积极主动学习粳米期货有关知识和风险管理实务。“现在公司从上层领导到基层员工都在积极学习期货，力求保障企业稳健运营。随着粳米期货的上市，粳米行业的定价规则将发生改变，我们深知这一点，所以必须提前准备。”北大荒米业负责人说。

“粳米期货风险管理功能正逐步体现。”侯雪玲说，上市以来有多家企业在期货盘面进行套期保值，锁定了经营利润。这些企业结合期货交割质量标准，基本能估算出符合期货交割要求的粳米生产成本，当盘面价格出现利润的时候，企业便在期货卖出保值，不仅规避了价格风险，也拓宽了销售渠道。“希望粳米企业积极参与到期货市场中来，熟练应用期货市场的价格发现和风险管理功能，善用期货手段，最终实现从传统的购销贸易经营模式向金融赋能的农业产业发展的升级转变。”她说。

粳米市场前景广阔

粳米期货价格走势背后，很大程度上是对粳米市场及其产业链基本面的反映。那么，粳米市场的现状和前景几何？

在日前举办的“2019中国玉米产业大会”上，“粳米”还充当了一次“玉米”行业大会的“特邀嘉宾”。益海嘉里大米事业部专业副总监、益海(佳木斯)工业有限公司总经理张慧卓对上述议题作出了分析。

张慧卓表示，玉米和大豆在中国已经完成了产业调整，水稻和小麦作为中国主要的口粮，也在进一步推动收储制度和价格形成机制的改革。

他指出，从水稻的分类和种植来看，粳稻占了水稻总产量的1/3。粳稻的分布主要在东北三省和江苏，主要在秦岭淮河以北加上西南的高海拔地区，黑龙江是主要的粳稻“流出省份”，而“东北大米”基本上是粳稻的代名词。

据张慧卓介绍，粳米加工行业规模化逐渐形成，科技进步推动了行业的发展，整个产业链基本形成。他还指出了产业流通和消费的基本格局：水稻供给近几年持续增加，但消费基本没有增加，造成水稻库存巨大。我国的小麦、玉米去库存的任务基本完成，现在主要去库存任务在于水稻。

主粮的矛盾主要在水稻，水稻的矛盾主要在粳稻，粳稻的主要矛盾在黑龙江，张慧卓如此总结。他说，应该在产业里重点研究第二产业，前端去引导农民种植，后端引导消费。

他说，行业的整合在加快，市场化的进度也在加快，产业链是行业发展的必然趋势。他指出，现在产区年加工二三十万吨的加工企业比比皆是，年加工五六六十万吨的企业也已出现。他估计，在两三年的时间内加工上百万吨的企业肯定会出现，而期货市场有助于加工企业规模化发展。从整个粳米产业的前

景来看，科技推动了产业的延伸，规模带动了产业的发展。

值得注意的是，益海嘉里也是自粳米期货上市首日就参与进来的“先行者”。据张慧卓介绍，其通过粳米期货获得的收益还不错。“虽然有一部分平仓合约，但留下的头寸还比较多。”他说，“水稻采购对于大米加工企业来说非常重要，这个环节很大程度上决定了一年的经营效益。有了粳米期货之后，在品种和产品的分配更加合理一些，买原料时心里更有底了。”

有分析人士指出，粳米期货为加工企业带来曙光。粳米期货这一金融工具，一方面可以为企业提供前瞻性的期货价格信息，加工企业可据此更为合理地安排生产经营；另一方面可以为企业提供风险管理的渠道，加工企业可通过期货市场套期保值，防范下游销售价格风险。

煤炭期货将延续坚挺态势

□本报记者 马爽

9月以来，煤炭市场行情逐步好转，国内焦炭、焦煤、动力煤期货主力合约累计分别上涨6.03%、3.82%、0.82%。分析人士表示，近期，在六大电耗高运行、港口煤炭库存继续下降的背景下，煤炭价格延续上涨势头。展望后市，在后市需求转淡，同时供给受限、库存下滑的背景下，煤炭价格有望保持坚挺态势。

煤炭板块整体回升

文华财经数据显示，自8月28日盘中创下阶段新低185.79点之后，煤炭期货板块指数便呈现单边震荡上行走势，9月12日最高触及195.64点，创下8月15日以来新高。

现货方面，煤炭价格继续小幅上涨。信达证券数据显示，截至9月11日，港口方面，秦皇岛山西产动力末煤(O5500)平仓价为581.0元/吨，较此前一周上涨6.0元/吨。动力煤价格指数(RMB):CCI 5500(含税)为586.0元/吨，较此前一周上涨6.0元/吨。产地方面，山西同南郊弱粘煤为415.0元/吨，较此前一周下跌2.0元/吨；内蒙古鄂尔多斯东胜大块精煤为419.0元/吨，较此前一周上涨3.0元/吨。国际煤价，纽卡斯尔港动力煤现货价为65.66美元/吨，较此前一周上涨0.69美元/吨。截至9月11日，动力煤主力合约期货升水9.4元/吨。

针对近期煤炭价格上涨的走势，信达证券煤炭行业分析师左前明、周杰、王志民分析，一方面，六大电耗高位运行。上周沿海六大电日耗均值为70.1万吨，较此前一周的67.0万吨增加3.1万吨，增幅为4.6%，较2018年同期的61.4万吨增加8.7万吨，增幅为14.2%；9月12日六大电日耗为73.1万吨，周环比增加6.8万吨，增幅为10.3%，同比增加15.8万吨，增幅为27.6%，可用天数为21.7天，较此前一周同期下降2.9天，较去年同期下降4.9天。

另一方面，8月进口煤仍维持较高增速，港口煤炭库存继续下降。海关总署9月8日公布的数据显示，中国8月份进口煤炭3295.2万吨，同比增长14.9%，环比增长0.2%。上周国内重要港口(秦

皇岛、曹妃甸、国投京唐港)库存小幅下降，周内库存平均值为1185.5万吨，较此前一周的1233.5万吨下降48.0万吨，降幅为3.9%；下游电厂库存方面，上周六大电厂煤炭库存均值为1599.6万吨，较此前一周下降29.1万吨，降幅为1.8%，较2018年同期增加91.2万吨，增幅6.0%；截至9月11日，秦皇岛港港口吞吐量周环比下降0.9万吨至48.1万吨。

供需支撑价格

展望后市，左前明、周杰、王志民表示，在需求转淡同时供给受限、库存下滑的背景下，煤炭价格或将保持坚挺。一方面，重要活动即将到来，主产地环保安检有所加强，部分煤矿已控制生产节奏，煤价止跌上涨。此外，下游六大电煤炭库存跌破1600万吨，水电也即将进入乏力期，东北地区提前启动冬储拉运，民用块煤需求释放，价格小幅上涨，叠加主要外运铁路逐步开展秋季集中修，多因素作用下产地情绪转好，整体有回暖之势。

另一方面，入秋以后，电厂日耗回落，淡季到来。步入九月，我国大部地区高温退散，居民制冷用电需求有所减少，部分地区雨水偏多，且后续电厂将迎来机组检修，动力煤需求逐步向淡季过渡，电厂持续采购补库的动力不足。整体来看，现阶段，煤炭供需同步缩量，尤其是产地供给收紧预期下，港口煤价或将保持坚挺。

就焦炭市场而言，招金期货钢铁事业部王永良表示，政府加强宏观调控，严控地产增基建保经济，货币宽松窗口打开。9月多地执行环保限产政策，钢材产量持续下降，且需求超预期增加，库存释放较快。上周焦企产能利用率、日均产量均小幅回落，库存稍增，出货相对顺畅，全国平均吨焦盈利84.41元。港口方面，库存微增，旺季预期下，黑色系走势相互影响走强，预计短期焦炭期价或延续震荡偏强走势。

焦煤方面，瑞达期货分析师表示，焦煤现货市场稳中偏弱运行，部分地区原煤资源较为紧张且报价相对坚挺，焦煤价格也相对稳定。前期各地区焦煤价格已不同幅度的下降，矿上整体库存水平不高，近期焦煤价格或持稳运行。

监控中心工业品指数延续涨势

期货市场监控中心工业品指数延续涨势

截至9月12日当周CIFI指数各品种涨跌幅统计

CIFI指数品种	当周涨跌幅%	双周涨跌幅%	本月涨跌幅%
铁矿石	8.11	11.65	11.93
热轧	5.13	4.75	4.73
螺纹钢	4.78	5.88	5.94
焦炭	4.54	5.97	6.03
镍	4.43	10.43	10.69
玻璃	3.05	5.45	5.52
焦煤	2.65	3.80	3.82
甲醇	2.04	4.98	5.05
塑料	1.32	2.16	2.17
锌	1.16	2.65	2.67
PVC	1.09	2.03	2.04
锡	0.80	9.33	9.40
铝	0.21	1.16	1.16
PP	0.19	1.79	1.79
铜	0.08	1.71	1.71
硅铁	0.00	-0.31	-0.31

随着步入传统成材消费旺季，下游需求端转好迹象逐渐显现，铁矿石表现消费量大幅增长，叠加钢厂前一阶段的环保减产，成材去库速度大超市场预期。钢厂利润近期逐步得到恢复，开工率和铁水产量再度冲高，而目前钢厂的进口矿库存普遍较低，其对原料端的补库需求逐渐增加，这从近期疏港量的不断上升可以得到印证。近期河北地区限产计划频出，但市场对其普通解读为不及预期，预期对钢厂产量的影响环比8月将边际减弱，近期铁矿石下游需求端的转暖仍将持续。9月以BHP为代表的澳矿商将开始进行检修，发货量将受到一定影响，预期后续进口矿到港量仍将呈现下滑趋势，港口库存短期有望进一步下降。综合而言，铁矿石的供需近期仍将逐步改善。

下游需求有所释放，库存开始下滑，热卷出现反弹。受宏观面基建政策助力以及降准消息刺激，供需层面唐山地区或将出台环保限产政策以及下游需求的强势，热卷表现偏强。中长期来看，热卷需求释放的力度和持续性有待观察，同时库存依旧位于高位，后期或将继续增加。(方正中期期货 夏聪聪)

易盛农期指数窄幅整理

易盛农期指数上周窄幅整理

截至9月12日，易盛农期指数收于921.96点，较前一周微幅下跌0.24点。

权重品种方面，上

周菜粕表现偏弱，国内加强农产品进口多元化，放开进口俄罗斯豆粕、菜粕及葵粕，批准进口阿根廷豆粕作为饲用原料，利空市场情绪。未来国内进口菜籽数量仍然十分有限，开机率维持低水平，油厂菜籽库存不断下降。上周油厂开机率由8.37%升至15.35%，截至9月6日油厂菜籽库存降至23.1万吨。菜粕需求欠佳。截至9月6日华南菜粕库存由3.51万吨增至3.78万吨，港口颗粒粕库存8.58万吨，也处于历史同期最高。油脂方面，菜油上周回调。节前采购基本结束，下游客户询价寥寥无几，贸易商因头寸不多，大多挺价高报，没有参考意义，渠道及终端需求未有可观改善，多以随买随用为主，不敢贸然建仓，市场整体成交清淡。华南地区渠道及终端节前采购结束，询价较少，随买随用居多，大量采购意愿不强，整体可流通菜油货源还是较短缺，后期菜油仍将维持稳中偏强走势。

总体看，农产品处于相对低位，易涨难跌，中长期看易盛农期指数继续震荡上行概率较大。(博时基金 王祥)

