

11月7日,由大连商品交易所(以下简称“大商所”)、马来西亚衍生产品交易所联合主办的“第14届国际油脂油料大会”在广州召开。会议以“开放、共赢、创新、融合”为主题,围绕“新时期大豆压榨企业发展新格局与新挑战”“坚持探索创新、服务产业发展”等9个市场关注的热点话题进行讨论。来自境内外交易所、中国大豆产业协会、现货企业及金融机构的相关人士对油脂油料产业及衍生品市场的发展建言献策。



第14届国际油脂油料大会论坛

本报记者 张利静 摄

油脂油料衍生品：深耕产融结合 服务实体经济

□本报记者 张利静

农业领域的风险管理典范

2018年-2019年国际形势发生巨大的变化,大豆产业再次推向风口浪尖,但整个油脂油料行业风平浪静。“这与油脂油料行业企业的娴熟和专业地利用境内境外两个市场、两种资源开展风险管理密不可分。”中国大豆产业协会会长杨宝龙在致辞时表示,中国大豆产业应对全球风险的成长,可以成为中国农业领域里的教科书。据了解,中国大豆贸易总量占全球65%,位于世界第一,为全球油脂油料和大豆市场发展作出了巨大贡献。

“纵观中国大宗商品市场,大豆在中国的农业领域里国际化水平最高、资本能力最强。”杨宝龙指出,回顾中国大豆产业发展历程,1996年以来中国大豆进口量23年翻了近80倍,期间价格剧烈波动,大豆产业经历了从弱不禁风到多次的整合,目前已经进入了依靠系统能力竞争的阶段,采购、套保、基差、汇率、压榨利润、生产管理等多个头寸共同联合比拼。中国大豆产业协会将与大连商品期货交易所联合起来更好地服务和推动我国油脂油料行业的发展。“改革开放以来,中国从大豆生产大国演变为进口大国,一颗小小的大豆见证了中国改革开放的历史巨变,也承载着大商所服务“三农”、服务实体经济的探索和实践。”大商所党委副书记、总经理席志勇

在致辞时表示,从大商所早期单一的大豆期货到分拆为黄大豆1号、黄大豆2号期货,浓缩着大豆压榨原料以国产为主向进口为主 的行业变迁;豆粕期货从研发上市,到成长为全球第一大成交量农产品期货,折射着中国蛋白消费结构的转型升级;从上市单一的豆油期货到豆油、棕榈油双油期货,反映了中国油脂消费结构的多元发展;从油脂油料期货到相关期权品种,从场内标准化产品到场外工具、产品和服务,显示出中国衍生品市场发育不断走向成熟。

记者在大会上了解到,从1993年上市大豆等农产品期货开始,大商所大豆衍生品家族不断发展壮大,逐步实现从原料、加工到饲料的产业链一体化和期货、期权、互换、指数等衍生工具多元化,成为大商所建设多元开放、国际一流衍生品交易所的重要载体。

推动现货产业转变经营理念

在圆桌讨论环节,会议还安排了“衍生工具及平台创新与油脂油料产业发展”和“2019/2020油脂油料市场发展展望”两个专题论坛,针对当前行业热点问题进行解读。作为连接交易所市场与现货市场的直接主体,会上,来自现货企业及银行、证券公司、期货公司等金融机构的人士从不同方面对油脂油料衍生品市场的发展提出了见解和建议。九三粮油工业集团有限公司总经理史

永革表示,过去大豆生产企业更多地关注生产成本的 控制,近些年,随着产融结合更加紧密,汇率波动风险骤然加剧,财务成本成为总成本控制不可忽视的一环。企业逐步强化产融结合和资本运作,开始尝试利用远期、期权、掉期等金融衍生产品来规避汇率、利率风险,锁定财务成本。他表示,对于大豆压榨企业,要从“以产定销”向“以需定产”的理念转变,优化产能存量,控制产能增量,通过创新应用金融工具,提升盈利能力和避险能力,促进企业由规模性增长向高质量增长转型,推动企业“由大到优再到强”。

值得注意的是,我国现货企业 在实际套期保值过程中长期存在理论与现实脱节、理论探索指引缺位的问题,油脂油料企业概莫能外,对此中金公司OTC大宗商品业务负责人陆文奇指出,现实中出现了一些企业从机械规定或概念出发进而错误套保甚至套保失败的案例,希望各方能够重视期货套保的复杂性、系统性和灵活性,以开放态度进行期货保值。

2014年以来,期货公司风险管理子公司的出现和发展也为中国场外衍生品市场带来了新的能量。南华资本管理有限公司董事长兼总经理李北新表示,公司从最早做一些简单的期权,如欧式、美式、亚式期权,到现在做比较复杂的期权结构,包括价差、指数类期权产品。南华资本从2014年开

始,迄今场外期权交易成交的名义本金已经达到了1600多亿元。

与机构同行探索创新业务

记者在大会上了解到,截至目前,大商所商品互换平台已引入66家交易商和55家企业客户,共达成83笔交易,累计名义本金8.73亿元;基差交易平台已累计成交108笔,涉及现货量36.128万吨,名义本金4.5亿元。

中国民生银行金融市场期货业务中心副总经理杨雪梅表示,民生银行已经连续三年参加大商所的场外试点项目,先后申报了场外期权试点项目,农民收入保障计划,以及今年的企业风险管理计划,为客户提供大宗商品的避险服务,涉及品种包括大豆、鸡蛋、PVC和PE,服务的客户从北大荒的农户一直到产业链上下游的贸易企业和生产企业,可以说是真正在践行金融服务实体以及助力民营经济发展的使命。

据了解,国际油脂油料大会是大连商品交易所和马来西亚衍生产品交易所联合举办的重要高端产业服务平台,自2006年以来已经连续举办了14届。14年来,国际油脂油料大会对促进世界油脂油料市场健康发展、推动油脂油料市场深度融合发挥了积极的推动作用。目前,大会已发展成为油脂油料及相关产业极具知名度和影响力的品牌盛会。

席志勇：为油脂油料行业提供更高质量服务

□本报记者 张利静

在7日举行的“第14届国际油脂油料大会”上,大商所党委副书记、总经理席志勇表示,大商所将紧紧围绕服务实体经济、服务国家战略这个中心,全面推进多元开放、国际一流衍生品交易所建设,努力为油脂油料行业提供更高质量的服务。“商品衍生品市场体系就好比一棵大树,现货是根,期货是干,期权、指数、互换、基差交易等工具是繁茂的枝叶。”席志勇表示,为了培育根深、干壮、枝繁叶茂的这棵大树,2012年以来大商所主要做了四方面工作。一是坚持开拓创新,逐步建立完善场内衍生品工具体系。2017年大商所上市了国内第一个商品期权——豆粕期权,推动发行境内首只商品期货ETF以及银行结构性存款及理财、券商收益凭证、期货资管计划、指数保险等产品16只。二是深耕场外市场,着力构建场内场外互连互通的多层次



大商所党委副书记、总经理 席志勇
本报记者 张利静 拍摄

衍生品市场构架。三是优化规则制度,提高市场运行效率、进一步促进期现融合。在豆油期货品种上首倡动态升贴水制度,创新

性地解决了华南地区交割库升贴水难题;优化黄大豆交割质量标准,调整完善黑龙江主产区交割制度,更加便利产地企业参与实物交割。四是扎根产业基础,不断创新市场服务模式 and 手段。首倡并持续扩大大豆等品种“保险+期货”试点,探索通过市场化方式帮助农民和涉农企业稳定收益。

他表示,经过多年发展,大商所已成为全球最大的豆粕、豆油和棕榈油期货市场。今年1-10月份,参与大商所油脂油料衍生品交易的客户超过50万户,其中单位客户超过8500户;大商所油脂油料期货、期权总成交3.82亿手(单边,下同),日均成交189.83万手,日均成交额660.68亿元,日均持仓量280.15万手,成交量、持仓量分别占国内农产品期货市场的40.72%、43.22%,为广大客户对冲风险、配置资产提供了充足的市场流动性。

席志勇指出,受益于我国产业客户和跨国粮商的广泛参与,大商所油脂油料板

块已成为我国产业代表性最强的农产品期货、期权产品,成为大商所积极参与现代市场体系建设、推动农业现代化的重要依托。

他表示,下一步,大商所将在中国证监会领导下,按照“四个敬畏、一个合力”要求,紧紧围绕服务实体经济、服务国家战略这个中心,坚持“巩固、充实、提升”工作方针,全面推进多元开放、国际一流衍生品交易所建设,努力为油脂油料行业提供更高质量的服务。具体有三件事要做:一是积极推进油脂油料衍生品市场对外开放。允许境外交易者直接参与交易,进一步提升大商所价格的国际代表性和国际影响力;二是加快油脂油料期权品种上市步伐。加快推进豆油、棕榈油期权品种研发上市,为产业企业提供更加丰富的避险工具;三是进一步提升油脂油料衍生品市场效率。通过调整豆粕、豆油等品种交割质量标准 and 交割升贴水等多种措施,让相关合约更加贴近进口大豆来源结构变化的现货实际。

猪肉股重获资金青睐

□本报记者 张枕河

近期连续回调的猪肉股昨日重现涨势,主力资金也大幅流入部分股票。分析人士认为,预计猪肉价格仍将相对坚挺,而部分龙头公司的业绩也较有保证,绩优股仍将吸引资金青睐。但投资者也需密切关注基本面变化,其可能会影响公司股价表现。

资金再度流入猪肉股

自10月30日以来,wind猪产业指数持续表现疲软,其中在10月31日和11月6日分别下跌3.62%和3.86%。

然而在11月7日,该指数大涨2.77%。其成分股中,正邦科技涨停,唐人神收涨8.99%,天邦股份收涨6.74%,天康生物收涨5.87%,禾丰牧业收涨4.24%,傲农生物收涨3.88%,此外还有4只股票涨幅超过2%。

值得关注的是,wind数据显示,当天全天沪深两市主力资金净流入额超过1亿元 的个股数量为19个。正邦科技的主力净流入额位居首位,为7.34亿元。今年以来,公司股价

昨日涨幅较高的猪肉股						
证券代码	证券简称	股价(元)	昨日涨跌幅(%)	今年以来涨跌幅(%)	市盈率(TTM)	
002157.SZ	正邦科技	17.03	10.01	221.44	199.70	
002567.SZ	唐人神	10.67	8.99	89.81	63.89	
002124.SZ	天邦股份	14.73	6.74	116.62	25.09	
002100.SZ	天康生物	14.98	5.87	261.11	44.76	
603609.SH	禾丰牧业	14.00	4.24	83.17	15.02	
603363.SH	傲农生物	20.10	3.88	139.48	224.41	
603477.SH	振静股份	13.68	3.25	84.63	68.97	
600975.SH	新五丰	9.07	3.07	168.34	-173.49	
002458.SZ	益生股份	33.94	2.60	309.74	11.52	
002548.SZ	金新农	10.23	2.51	52.91	-22.42	

累计涨幅高达221.44%。

此外,正邦科技登上了7日龙虎榜。龙虎榜数据显示,前五大营业部共买入4.5亿元,卖出2.23亿元,净买入2.27亿元。净买入前五的营业部分别是东方证券上海浦东新区银城中路证券营业部、深股通专用、浙商证券绍兴分公司、安信证券南昌胜利路证券营业部、国泰君安南京太平南路证券营业部,净买入额

分别为11858.08万元、11382.34万元、6373.29万元、5149.19万元、5071.38万元。

机构看好后市

目前业内机构仍相对看好猪肉股投资潜力。太平洋证券认为,猪价短暂下跌的主要原因是下游屠宰企业压价,前期大猪集中出栏;从长期来看,春节前价格仍向好。

华创证券预计,猪价经过短期调整,又将重拾上行通道。近日,东北、山东、河北等地生猪价格已率先企稳回升。春节前猪价易涨难跌,春节之后猪价难以出现明显回落。

天风证券分析师表示,上市公司一方面具备较强的母猪繁育能力,另一方面各家公司均在加大三元母猪猪的留存比例,以用于未来能繁母猪的产能扩张。预计各公司能繁母猪存栏有望持续走高,并为各家公司未来出栏高增长奠定基础。未来2-3年,将是养猪板块的盈利景气周期叠加头部上市企业出栏的快速扩张期。目前生猪养殖板块已经进入高盈利周期,上市公司已经进入利润快速释放阶段。

但也有业内人士仍强调投资者应注意风险。香颂资本执行董事沈萌表示,此前猪肉概念板块连续上涨,自身泡沫风险积累明显,存在较大的市场投机因素。很多人在表面上看到了猪肉价格上涨,却没注意到其背后的生猪产能下滑,其实综合来看,猪肉的总体价值变化并不大。目前来看,过多持股会给投资者带来一定风险,未来猪肉板块会继续波动。

分析人士：黄金最具单边机会

□本报记者 孙翔峰

11月7日,在2019年东证衍生品研究院年度策略会上,行业分析人士及相关专家就未来商品市场表现进行了分析与展望,并对负利率下大类资产配置进行了探讨。会上专家普遍表示,贵金属将是未来一段时间内表现最好的品种。

“美国经济步入下行周期决定了黄金上涨周期开启。”东证衍生品研究院贵金属高级分析师徐颖表示,目前美国经济已然显现疲态,随着经济数据实质性走弱,2020年衰退预期料将进一步增加,这也预示着黄金上涨大周期开启突破前高只是时间问题。

在东证衍生品研究院资深分析师元涛看来,多种迹象表明美国经济衰退愈发临近。伴随着美国经济增速中枢降低,美联储在左右为难之下开启降息周期。一方面,尽管美国劳动力市场依旧强劲,但是薪资增速并未明显改善,就就业结构性问题难以通过货币政策得到解决。另一方面,美国施行的贸易保护策略并未奏效,贸易逆差依旧处于高位。从目前来看,美国制造业已经受到全球经济下行压力拖累,并传导至非制造业,两者共振走弱的趋势基本可以确定。

徐颖表示,随着企业部门利润增速率先回落,下行压力将逐渐从企业端体现到消费端,致使美国经济最主要的动能减弱。尽管年初至今的消费数据表明美国经济韧性犹存,但是9月销售零售环比增速开始回落,家庭消费支出不够强劲,暗示经济内生动能有所减弱,在后续关税不取消的情况下,消费将面临更大的压力。

此外,随着美国财政赤字屡创新高,政府债务问题在经济下行阶段将会进一步显现,并对后续政策空间形成掣肘。同时,居民部门和企业部门债务增速走弱,关键收益率曲线倒挂,表明市场对于未来的衰退已经有很强的预期。

“需要注意的是,实际产出缺口走低的速度将是美联储由结构性降息向衰退式降息转变的关键。”元涛表示,美国面对经济下行压力只能靠美联储继续宽松政策,而目前的扩表就是宽松的预演,美德国债利差趋势向下并不会改变,那么汇率和利率之间的背离预计将以美元汇率的走弱为回归。

上海从容投资管理有限公司董事长吕俊也认为,黄金是最有可能产生单边机会的品种。一方面,今年黄金市场波动率明显上升,全球黄金ETF流入强劲,尤其是欧洲地区持仓增加,市场对黄金的关注度不断攀升;另一方面,从大类资产配置角度来看,黄金一直都是国内投资者严重低配的资产。

“目前来看美联储宽松政策方向难改,并且还将继续扩表,随着实际利率不断走低,黄金持有成本在不断下降。同时,在全球宽松大潮下,负利率主权债规模增加,令黄金配置价值不断显现。此外,还有两个市场风险点需要关注,一是国际贸易谈判道阻且长,经济前景悲观预期难以消除。二是美国2020年大选料将加剧市场波动。”在此情势下,徐颖认为黄金的上涨周期刚刚开始。

大连商品交易所与新加坡交易所续签合作谅解备忘录

□本报记者 张利静

11月7日,大连商品交易所(下称“大商所”)与新加坡交易所(下称“新交所”)在新加坡续签合作谅解备忘录。大商所党委书记、理事长李正强,新交所首席执行官罗文才代表双方在合作谅解备忘录上签字。大商所、新交所将建立和巩固长期稳定的合作机制,进一步推动双方国际化业务开展。

据介绍,新加坡是全球重要的金融中心,新交所是亚太地区重要的证券期货交易所,在全球衍生品市场扮演重要角色。2014年3月,大商所与新交所首次签署合作谅解备忘录。5年多来,双方在备忘录的框架下搭建了沟通交流、业务合作的桥梁,大商所参加新交所主办的新加坡铁矿沙龙论坛并设置展台,新交所也多次来访大商所进行业务交流,助力合作取得新进展。

记者了解到,近年来大商所不断拓展对外合作、推动对外开放发展,国际影响力显著提升。尤其是2018年5月,铁矿石期货成功引入境外交易者,实现了国内首个已上市期货品种的对外开放。作为全球规模最大、唯一采取单一实物交割的铁矿石衍生品,一年多来境外交易者交投规模稳步增长,市场结构日趋完善,为全球钢铁产业链企业提供了有效的价格信号和避险工具。

以此次续签备忘录为契机,双方将在信息共享、高层互访、人员交流、市场开发等方面进一步开展合作,促进两国衍生品市场共同发展。未来,大商所将巩固和拓展与境外衍生品市场的联系,深化多元开放战略转型,服务国家“一带一路”倡议,更好地服务实体经济、服务国家战略。

中国期货市场监控中心商品指数(11月7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		92.44			92.61	-0.18	-0.19
商品期货指数	1041.29	1035.88	1043.22	1035.58	1040.01	-4.13	-0.4
农产品期货指数	881.31	874.26	883.74	873.44	879.13	-4.87	-0.55
油脂期货指数	502.89	497.49	505.4	496.16	499.9	-2.41	-0.48
贵金属期货指数	1169.88	1163.87	1173.37	1163.31	1168.59	-4.72	-0.4
软商品期货指数	784.69	772.2	787.17	771.73	784.39	-12.19	-1.55
工业品期货指数	1075.51	1071.34	1077.67	1071.05	1074.68	-3.34	-0.31
能化期货指数	616.27	614.25	618.15	613.48	615.95	-1.7	-0.28
钢铁期货指数	1293.79	1281.84	1299.02	1281.39	1293.04	-11.2	-0.87
建材期货指数	1082.97	1078.32	1085.66	1077.79	1082.64	-4.32	-0.4

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)

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	941.56	943.86	926.52	926.91	-15.79	934.13
易盛农基指数	1242.75	1245.78	1222.89	1223.42	-20.84	1232.95