

糖市“故事多” 期货期权作用大

市场结构持续优化,产业客户参与积极

■ 首席记者 乔林生

2019中国(郑州)国际期货论坛9月1日、2日在郑州举行,在9月2日举行的“白糖分论坛”上,与会专业人士针对当前国内外糖市形势、新榨季全球糖市是否由过剩转为短缺、国内食糖进口与收放政策等进行了热烈的演讲和讨论。期货日报记者综合分析各类市场信息发现,当前国内及全球糖市的现状是:市场“故事多”,糖价处在“熊牛”转换阶段的概率较大,但由于市场因素错综复杂,糖价“筑底”的时间会比较长。

目前国内糖市的利多因素主要是现货供给面偏紧,利空因素则是内外价差大

目前,国内外糖市可以预见的能够影响价格涨跌的“故事”比较多,市场对此也比较关注。首先是国内很多制糖企业库存见底,糖界人士普遍看好糖价。其次是国内糖市供给端与需求端依然没有出现较大变化,也就是市场没有出现结构性的大变化,如产区去产能没完成,国内外价差长期保持较大水平,需求新增亮点少等,这让国内糖市很难出现大级别行情。再次是市场上对于国内糖料主产区将要实施直补政策、配额外进口食糖政策将出现数量增长关税降变化等的传闻不断,这使得市场各方在进行食糖业务经营时忐忑不安。最后是巴西甘蔗产量多食糖产量少、印度出口糖政策多变,泰国糖在国际糖市的巨量交割中不时现身等让糖价时“摇摆不定”。

广西泛糖科技公司白糖分析师刘芷妍认为,当前国内糖市影响价格涨跌的因素正处在重构阶段,对于新榨季国内外糖市形势的预期将成为主导国内糖价后期走势的关键。目前,国内糖市的利多因素主要是现货供给面偏紧,利空因素则是内外价差大、加工糖供给压力延后等。

糖业人士郑邦兴告诉记者,站在全面的深层次角度分析,虽然多年来国内食糖产业生存困难,特别是制糖企业等屡屡出现大面积亏损,但产业一直没有出现具有积极意义的实质性的结构性变化,这让国内糖市时常“疲惫不堪”,产业链上的各方均不能得到良好的稳定发展。例如,从糖市供给端来看,产区去产能一直没有完成,同时国内外糖市价差过大的现象一直存在,国内外糖市不能有机地结合在一起。

“从需求端的变化分析,虽然玉米淀粉粉糖等对白糖的替代已趋于饱和,在很多领域的替代当前已接近尾声,但国内糖市没有新增亮点出现,预计近几年全国食糖需求一直在1500万吨徘徊。”郑邦兴认为,随着一线城市居民老龄化加剧,国内糖市需求会趋于减少,但随着二、三线城市居民数量的增加,这些城市居民的食糖需求会上升,两者相抵后预计总需求将呈现缓慢增长态势。

部分业内人士认为,当前国内外糖市较大的变量一



是广西等产区是否会出台直补政策。如果出台了直补政策,那么可以给国内制糖企业一个喘息的机会,可以稳定产区农民种植甘蔗的积极性,可以有效地缩小国内外糖市价差,较为彻底地改变走私糖泛滥的格局。二是印度糖出口数量是一个变量。糖界资深人士陈丽妮认为,长期来看,印度糖不是一个稳定的供应源,未来其出口数量的增减很不好确定。三是巴西糖未来的产量存在变数。回顾过去且放眼未来,巴西均是一个很稳定的食糖供应大国,但近年来其食糖产量变化不小,如今年巴西的甘蔗大部分被用于生产乙醇。另外,本榨季开榨初期,巴西的天气不利于甘蔗生长,但当前主产区的天气条件较为良好,预计巴西甘蔗产量小幅增加,未来如果国际糖价配合,巴西糖产量也不会出现较大降幅。四是泰国糖市充满了变数。由于我国近期对走私糖加大了打击力度,加上印尼对泰国糖需求的减弱,造成泰国糖库存较大,未来泰国糖如何消化为国际及国内糖市增添了不确定性。

广东中糖糖业集团董事长刘汉德认为,从国内糖市未来可能出现的较大的不确定性因素来看,一是贸易保障措施能否延期,配额外进口食糖关税是否会降到50%。实际上这不是一个关键因素,关键因素是在这个关税税率下如何控制食糖进口数量。如果控制好,对国内就不会造成冲击,控制不好就会大量涌入,会打压国内糖价。他认为贸易保障措施延期的概率较低。二是进口自律能否继续实施。在过去的数年时间里,国内糖业进口自律执行得比较好,在一定程度上帮助了国内糖业取得了稳定发展的成绩,但未来会如何则存在较大变数。三是直补能否落实。他认为假如不自律,假如50%关税下

不控制进口数量,那么必须直补。

糖价牛市的春天临近,但障碍依然有很多

刘汉德认为,国内糖价的牛市春天已经临近了,但市场依然存在较多的阻碍牛市发展的因素。国内糖价经过多年来的持续下滑以后,使得国内整个食糖产业生存困难,但“祸兮福之所倚,福兮祸之所伏”。在新榨季,估计依然有很多人会看跌糖价,也会有很多人看涨糖价,预计新榨季国内糖市的不确定性因素有很多,糖价出现大幅波动的概率较大。

“从牛市发展的障碍来看,一是价格没能大幅跌破成本价,市场没有出现大减产等严重现象。二是虽然新榨季全球糖市预计减产,但减产主要集中在印度,而印度减产仍拥有较大的库存,其政府明年还要为600万吨白糖出口提供补贴,全球糖市的贸易没有受到影响。三是国储糖面临去库存压力。由于国储糖最终是要出库的,因此其始终是一个打压糖价的因素。四是国内没有出现减产迹象,预计新榨季国内糖市供求关系没有大的变化。五是世界经济面临很多不确定性。六是国内糖业政策不确定、不透明,这让市场时不时地就传出各种小道消息,不利于糖市行情的发动与发展。”

在“白糖分论坛”上期货日报记者了解到,虽然很多机构预计新榨季全球糖市产量会出现下降,同时库存量也会走低,但两者的绝对值仍维持在高位,再加上消费增长放缓,全球有越来越多的国家对含糖饮料与食品征

收较高的税款等,预计全球及国内糖市会长期处在“熊牛”转换阶段,糖价的“筑底”时间较长。

业内人士普遍认为,新榨季开始后全球及国内糖市预计会开始去库存进程,但这个进程较为缓慢,有时不排除糖市供应突然增加的事件,糖价会在偏低的价位长期振荡。与此同时,由于很多产区甘蔗长势当前已基本定型,加上预期的产区天气出现重大灾害的概率不高,因此,全球糖市供应不会突然出现紧张的格局,糖价“筑底”是较为缓慢的。不过,也有业内人士认为,印度1000万吨糖左右的库存糖根本对糖价形不成压制,主要原因是该国的基础条件差,这些糖很有可能由于运输的问题导致其无法进入国际市场,从而会减弱对价格的压力,如当前榨季预计印度出口500万吨白糖,实际可能只出口了300多万吨,新榨季预计出口600万吨还是一个未知数。另外,我国所拥有的数量庞大的国储糖只有在出库时才会发挥利空作用,在没有出库计划时,这些库存不会对市场产生任何影响。

据期货日报记者了解,当前糖市还有一些问题很值得广大投资者深思。第一是低价并没有带来明显的减产,全球及国内糖料种植面积并没有减少,而不利于天气只是影响了部分产区的食糖产量,国际糖价的高低则只是影响了巴西甘蔗用于生产糖醇比例,未来如果国际糖价上涨,巴西的食糖产量随时可以提高。第二是国际糖市基金持仓的变化引起大家的关注。目前,基金净空持仓已在18万手左右,这距离历史上的最高点19万手不远,投机可能过度,这有可能是一个“熊牛”转换的信号。第三是受多种因素影响,明年国内糖市均价可能会提高到5400—5500元/吨,投资者要围绕这个均价谨慎操作。第四是当前国内贸易商库存存在不断减少,但其不愿采购。第五是在分析库存时应充分考虑其分布区域,价格涨跌与时间的搭配等问题。第六是国际糖市10月是否会大量食糖交割值得关注。

白糖期货期权市场结构优化,郑商所未来将在五个方面下功夫

目前,全球及国内糖市存在很多的不确定性因素,糖价的波动也比较无序,市场风险加大,这让白糖期货与期权的作用日益显现,越来越多的制糖企业、贸易商与食品企业等积极参与了白糖期货与期权交易,白糖期货与期权交易工具得到了广泛应用。

郑商所副总经理喻选锋表示,当前白糖期货与期权市场得到了长足发展,市场结构进一步得到优化。“目前,产业企业等利用期货工具与期权工具积极。未来郑商所将在五个方面下功夫,一是加强与交割库、在新榨季开始前在广西与云南增加1—2家交割库。二是加强白糖期货与期权知识培训与宣传,让更多的投资者从中受益。三是发展与探索场外平台。四是做好保险加期货业务。五是强化监管、防风险、保护投资者权益。”

白糖期货为企业撑起“保护伞”

■ 记者 吕双梅

在9月2日举行的2019中国(郑州)国际期货论坛“白糖分论坛”上,来自境内外的白糖行业专家、现货企业负责人等,针对新形势下的中国糖业发展与企业风险管理等议题进行了分析与展望。此外,他们还就企业利用期货市场的经验、市场投资机会等问题进行了分享和讨论。

企业风险管理意识逐步增强

论坛上,多位业内人士均表示,过去一年国内外糖市供求关系发生重大变化,企业风险管理需求更加强烈。目前已经有不少白糖产业链企业直接通过参与期货市场进行风险管理,也有一些企业借助期货公司风险管理子公司利用期货市场服务生产经营。

广东金岭糖业董事长林水栖在论坛上表示,广东金岭糖业经营一直以稳为主,利用白糖期货交易平台,依托自己产品质量,突出抓产品升级,降低生产成本,尽量减少固定资产投入,虽然近几年糖价不好,公司还是有所盈利,渡过了难关。内蒙古益糖业董事长助理郑邦兴表示,近年来他们一直在利用白糖期货做套保,去年利用白糖期权的保护,迅速实现了资金回笼。

路易达孚北亚区糖部总经理贾子牧表示,公司希望从市场获得利润,而不是从合作伙伴那里获取利润。

期货日报记者从与会人士处了解到,期货公司利用风险管理子公司通道,与产业客户进行合作,共同开展期现套利、风险对冲等业务,充分体现期货公司在市场行情研判、套保机会识别以及操作等方面的专业优势,根据企业实际生产经营需求,为现货经营企业提供“一对一”套期保值服务及套保产品。

中原期货白糖研究员王伟告诉记者,实体企业风险管理意识逐步增强,套期保值、基差定价理念已经深入到实体经济的经营战略。越来越多的实体经济认识到,期货工具专业化程度相对较高,利用期货管理风险,需要有专业团队支持,并需要完善内部相关机制和流程,最重要的是结合自身生产经营情况,严守交易纪律合理参与,做好风险控制,这样才能最大限度地发挥期货工具服务企业生产经营的积极作用。

白糖期货市场稳步发展

郑商所相关负责人表示,今年以来,郑商所努力推进改革创新,扎实开展服务实体经济工作,在市场各方的共同努力下,白糖期货和期权市场运行平稳、功能有效发挥,服务实体经济的能力持续增强。

据介绍,在市场各方共同努力下,白糖期货市场获得稳步发展:一是市场流动性持续向好。2019年1—8月,白糖期货累计成交7827万手(单边,下同),已经超过去年全年的成交量,日均成交量和持仓量分别为49万手和43万手,同比分别增长104%和20%;同时,白糖期货的日均成交量和持仓量分别达到3万手和13万手,同比分别增长69%和21%。二是市场结构持续优化,产业客户参与积极。2019年1—8月,白糖期货法人客户日均成交11万手,日均持仓19万手,国内80%以上的大型白糖生产、加工和贸易企业都参与了白糖期货管理风险。中粮糖业、云南农垦等龙头企业也积极探索利用期权开展风险管理,并取得了良好的效果。三是白糖期货价格的影响力不断增强。今年以来,国内白糖期现货价格相关系数达到0.85,“风向标”作用凸显,国内生产和贸易企业的销售以及终端消费企业的采购都将白糖期货价格作为重要参考依据,基差点价已经成为白糖现货贸易中的重要贸易方式。

该负责人同时表示,2019/2020榨季,国内外食糖市场形势错综复杂,国际食糖库存高企,主要产糖国的政策不确定性增大,国内制糖企业经营依旧面临较大困难,白糖期货期权的功能发挥还有提升空间。希望通过专家的建言献策、同行间的经验分享,加强同行

业信息交流,帮助广大涉糖企业把握市场形势,推动白糖期现货市场稳步健康发展。

原糖已进入较好的投资价值区间

对于糖价后市,广西糖业集团销售公司副总经理周斌预计下榨季白糖将减产,认为2019/2020榨季白糖价格会突破6000元/吨。国际原糖方面,贾子牧则倾向于原糖价格在11.5—14美分/磅区间运行。

王伟分析称,印度和泰国高库存仍然令市场担心,抑制中短期糖价。今年4月开始的巴西新榨季因为制糖比降低导致产量预期减少,10月开始的印度和泰国新榨季因为天气原因均有减产预期,这些又支撑远期糖价。目前原糖已进入较好的投资价值区间,后期将会振荡筑底,重心上移。

国内白糖方面,王伟表示,价格受供应影响大,据市场调研信息显示,10月开始的2019/2020榨季甜菜糖有增产预期,甘蔗糖产量或持平去年,整体全国产量预计延续第四年增产,增幅近2%。在下榨季预期增产、明年进口保障政策到期、国内与国际糖价联动性将加大情况下,糖市“熊牛”过渡战线将拉长,目前尚不具备牛市基础,未来白糖适合阶段性操作,三季度末、四季度,消费旺季将过去,新糖上市,糖价或回稳。

《上接1版》期货市场交易的是标准化合约,其上市运行的品种也是标准化的,这对于行业具有示范效应。第三,“保险+期货”试点助力农业供给侧结构性改革。2018年以来,各家商品期货交易所开展了县域全覆盖试点,在保障农民利益、稳定农业生产、优化农业扶持方式、促进农业供给侧改革等方面发挥了积极的作用。

李超表示,我国经济正在从高速增长向高质量发展转变,期货市场有能力、有条件为我国经济高质量发展作出更多更大贡献。为此,要以建设产品丰富、功能完备、结构合理、服务高效、运行稳健、具有国际影响力的期货和衍生品市场为目标,从以下五个方面入手,深化期货市场改革,更好服务国民经济高质量发展:

第一,加大品种供给。对于现货市场基础好、产业企业有需求、标准化程度高的大宗商品,要加快推出相应的商品期货品种,有序扩大开展期权交易的范围。

第二,提升运行质量。运行机制上,要优化相关规则,提高市场效率;中介服务上,要引导期货公司专注主业,做优做强,扎实提升服务能力;投资者结构上,要引导更多产业客户参与期货市场,提升市场的机构化、专业化水平。

第三,扩大市场开放。要在各个层面深化国际合

作,境内交易所要与境外交易所加深产品与业务的合作,中国证监会将与更多境外监管机构加深合作。同时,还要继续拓展对外开放的广度与深度,扩大特定品种范围,提升开放环境下的监管能力。

第四,健全市场法治。继续全力配合推动期货法立法工作,进一步完善现有的市场规制体系,在法规和交易所制度两个层面,持续提升规制适应性。在此过程中,要认真研究国际期货市场法律法规,学习借鉴境外市场实践有效的经验做法,促进我国期货市场规则逐步与国际接轨。

第五,强化风险防控。要适应市场发展的需要,转变思路,改进方法,丰富手段。要建立健全制度化的风险防控机制,将科技监管的理念和方法嵌入到风险识别、计量、处置的全链条中,全面提升风险防控的技术水平,为期货市场改革发展稳定保驾护航。

刘伟在致辞中表示,期货市场是金融市场的重要组成部分。随着改革开放的不断深入,期货业必将在未来经济发展中发挥越来越大的作用。河南省历来对期货业发展高度重视,着力支持郑商所做大做强;支持各国交易所来豫发展;支持郑州市抢抓机遇,打造国际化的区域性金融中心。

郑商所理事处长陈华平主持论坛并致欢迎辞。他表

示,郑商所将深入贯彻习近平总书记和党中央关于金融供给侧结构性改革和资本市场发展的部署和要求,坚持“四个敬畏、一个合力”,深化改革创新,扩大对外开放,努力提升市场运行质量,为实体经济提供高质量的服务。

一是改善产品供给。郑商所将以实体经济需求为导向,持续推进产品创新,提升产品质量,近期重点推动纯碱期货、PTA期权早日上市,加快推进瓶片、短纤、PX、咖啡、花生期货和菜油、菜粕、甲醇等期权品种的研发布,扎实做好价格指数、新型材料等期货品种的储备,同时,紧跟粮食价格形成机制改革和现货市场变化,完善小麦、稻谷等已上市期货合约,努力使郑商所市场产品种类更加丰富、结构更加合理、质量持续提升。

二是完善规则制度。2017年起郑商所先后在动力煤、PTA、棉花、白糖、甲醇等期货品种上引入做市商交易机制,后续将总结经验,完善制度,把做市商交易推广到更多期货品种上。同时,郑商所还将优化主要品种限仓标准,借鉴成熟市场经验,结合中国市场实际,研究改进保证金收取和管理方式,在风险可控的前提下降低投资者交易成本。

三是优化技术系统。推动现有系统全面升级,进一步完善新一代结算平台,运用物联网等技术建设交割业

务管理平台,运用大数据、人工智能等金融科技打造新一代市场监察平台。

四是创新服务模式。推动优化“保险+期货”运作模式,点面结合,以面为主,稳步扩大“保险+期货”试点,支持完善农业支持保护体系,使更多农业生产经营主体享受到增收增收的好处,同时为广大投资者的资产配置和财富管理提供新的途径和方式。

五是扩大对外开放。继续推动相关政策措施的优化完善,为境外投资者参与PTA期货交易提供更加便利条件,不断提高PTA期货市场的国际化程度。积极推进甲醇等期货品种引入境外交易者,探索与境外交易所开展产品互挂,研究上市以境外金融资产为标的的期货合约。继续搞好易盛全球路由网络平台建设,为境内投资者参与境外期货市场和境外投资者参与境内期货市场提供更加广泛和优质的服务。

2018年诺贝尔经济学奖得主、纽约大学斯特恩商学院教授保罗·罗默、国务院发展研究中心副主任王一鸣、芝商所集团(CME Group)国际发展资深董事总经理威廉姆·诺顿贝尔特先后在论坛上作主题演讲。来自境内外证券期货交易所、行业协会、实体企业、金融机构、高等院校和新闻媒体等行业的代表参加了论坛。