

“冬储季”尿素产业全力备战春耕 护航“粮食的粮食”期货业期待“产品上新”

■本报记者 王宁

十二月，寒风四起，北国凛冬。农作物种植户已然进入休养生息阶段，但对于河北省农业生产资料集团有限公司（下称“河北农资”）副总经理赵利强来说则完全不一样，此时正值一年一度的冬储，是为来年保春耕、稳供应的关键节点。为此，他持续作战，每天忙得脚不沾地。而这种备战冬储的工作热情，在近些年也尤为明显。

“以往冬储就像是迎接‘高考’，让我们这些尿素贸易商愁容满面、一言难尽。”赵利强对《证券日报》记者坦言，“但近两年，随着尿素期货上市，尿素产业发生了巨大变化。现在即便在冬储阶段储存满尿素等其他类化肥，也不用担心来年开春可能出现的价格风险，因为我们拥有了‘克敌制胜’的法宝。”

农谚有云，“庄稼一枝花，全靠肥当家”。国家发展改革委相关负责人曾就《国家化肥商业储备管理办法》答记者时表示，化肥是粮食的“粮食”，对粮食增产贡献率在40%以上。可见，其是确保粮食安全的重要抓手。而尿素则是化肥中的“化肥”，重要地位不言而喻。三年前，为了保障尿素市场平稳发展，期货市场结合产业实际情况，提供风险管理有效利器，尿素期货应运而生。如今，对于期货业如何更好服务尿素产业，业界也提出了包括仓单质押融资、加快尿素期权产品上市等新的期待。

尿素贸易商 赌出来的传统“生意经”

以往，每逢收储初期便会赶上尿素价格大涨，来年抛储时，其价格往往又会回落到收储价以下。因此，很多尿素贸易商只能被动完成冬储工作，缺少有效的风险管理工具和途径。

“那时候基本都是高价入库。”赵利强回忆，而来年3月份尿素价格往往会回落，从而可能导致即使在享受补贴的情况下，后期也面临亏损。因此，公司经常只储备必要的数量，同时，等储备期结束后尽快销售。据悉，河北农资尿素年销售规模在120万吨左右，属全国中等偏上水平。

无独有偶，四川农资化肥有限责任公司（下称“四川农资”）作为西南地区为数不多的大中型尿素贸易企业，尿素年销售规模在180万吨左右。公司副总经理张砚也对《证券日报》记者讲述了两段与河北农资类似的经历。

“2018年四季度末，公司储备了二万吨至三万吨尿素，但来年开春，尿素的市场价格已远低于进价”，张砚称那次冬储给他留下了深刻印象，最终亏损达800万元。另外，据他回忆，“2019年年中，比较看好尿素上涨行情，因此公司与西南地区生产商签订了几千吨订单，但货物在运输途中遭遇洪水，物流受阻而迟迟拿不到现货，无法履行与下游企业签订的合同。最终导致不仅错失盈利机会，叠加违约赔偿，结果由预期盈利变为亏损。”

除了河北农资、四川农资之外，《证券日报》记者在采访中发现，与之类似的贸易风险案例还有很多。究其原因，则是由于尿素产业政策、原材料价格波动等扰动因素众多，而市场缺乏科学有效的研判逻辑，加之缺少公允价格参考，致使相关贸易商“赌运气”现象成风，其往往只能抱着侥幸心理去囤货、销货。

如果仅从完成储备要求角度来看，“赌运气”所带来的风险压力还在尿素贸易商接受范围内；但从全年经营角度来看，其带来的生产经营风险可能是企业难以承受的。

衍生品成为 尿素产业风险管理利器

多位产业人士看来，众多扰动

因素中，价格波动是直接影响尿素行业稳健发展的关键。基于此背景，尿素期货应运而生，以帮助相关产业企业减少因原材料价格波动而带来的不确定性。

尿素期货上市前，为规避生产经营风险，产业企业只能通过延伸产业链、打造多样化产品、实现营销渠道广泛化等传统手段规避生产经营风险。但“尿素期货上市后，产业企业由价格波动风险的承受者变为价格波动风险的管理者，牢牢掌握了发展的主动权。”张砚告诉记者，尿素期货对尿素产业链上下游企业在保障经营和生产等方面发挥了积极作用，对整个行业的定价模式、商业模式的转变起到了重要的推动作用。

银河期货尿素分析师张孟超向记者讲述了一则尿素贸易商“自我救赎”的故事。

“2019年端午节，河南省郑州市一家中型尿素贸易商负责人刘强过得并不舒心。此前他因看涨尿素行情，在3月份果断采购了5万吨尿素现货，但4月份准备销货时，市场风向开始转变，尿素价格一路下跌。彼时正值传统旺季结束，公司也没有期货工具可进行套保，最终导致每吨亏损近100元。”张孟超讲述到，这家企业的经营模式在以往比较普遍，是传统的“赌行情、猜市场”逻辑。

但今年8月份，他再次拜访这家公司时，却发现情况发生了极大改观。“进入公司大厅，迎面映入眼帘的便是两个大屏幕，一个显示的是A股上证指数走势，另一个显示的则是尿素期货价格走势；走进负责人刘强办公室，又看到四台电脑屏幕上分别显示着尿素期货主力和连续合约、1月份合约、5月份合约、9月份合约的价格走势。”

对此，刘强介绍，尿素期货上市时间节点非常恰当，随着成本大幅上涨，尿素现货价格已经迈上一个新台阶，如果没有期货工具进行对冲，现货或无法正常采购和销售。现在公司可以选择期现结合经营，这也是目前尿素贸易企业普遍采取的经营模式。公司也为此专门招聘两名尿素期货操盘手，负责提供每日策略，做好套保业务。

冠通期货股份有限公司（下称“冠通期货”）副总经理赵溪用一句话形象地概括了尿素企业对衍生品工具从漠视到高度重视的转变过程——“公司开发尿素企业客户，是从最初的‘讨杯水喝’到现在的‘主动请我们吃饭’”。

赵溪介绍，“2019年，公司曾前往安徽省某化肥企业，首次见面时依然能感受到其对衍生品的漠视。当时，我们与其进行了几轮座谈和期货讲解，半天时间过去了，对方不曾倒杯水，对期货也比较排斥。不过没多久，经过一轮价格波动，该企业认识到衍生品的重要性，对我们的态度也发生了根本改变。”

2019年8月份，郑商所挂牌上市尿素期货。上市3年来，尿素期货市场规模稳步增长，市场运行质量逐步提高。截至今年上半年，日均成交8.4万手，日均持仓13.6万手，法人客户持仓占比为70%，期现货价格相关性0.95。同时，行业规模排名前十的生产企业已有6家参与，排名前十的贸易企业已有9家参与，产业企业已经通过套期保值、基差贸易等模式规避价格风险，先后累计交割尿素51万吨，为尿素行业保供稳价工作作出积极贡献。

冠通期货研究咨询部经理王静表示，现阶段，尿素期货可谓是化解尿素承储企业矛盾心理的一剂良药，切实有效发挥“蓄水池”功能。企业利用期货发现价格功能，能够提高自身对于尿素价格走势的研判能力，提前做好相应

的项目方案。同时，借助尿素期货的风险对冲，企业在承储过程中吃了“定心丸”，不再为承储尿素的跌价风险而发愁担忧，可以更加放心大胆地做大规模，积极承担自身的社会义务。

方正中期期货尿素研究员田欣沅告诉记者，期货的发现价格和管理风险功能已经被尿素企业灵活运用，产业企业已经从“一条腿”走路转变为期现“两条腿”走路。同时，充裕的流动性为套期保值操作提供基础条件，使企业对扩大规模无后顾之忧。

护航尿素承储企业运营 再添新砝码

党的二十大报告提出，“全方位夯实粮食安全根基”“确保中国人的饭碗牢牢端在自己手中”。化肥作为“粮食的粮食”，是事关国计民生的重要农资。近年来，由于影响市场的不确定性因素增多，尿素价格波动频繁，承储企业对储备货物的价格管理需求与日俱增。在此背景下，郑商所主动对接国家战略，针对《国家化肥商业储备管理办法》，推出“商储无忧”试点项目，为护航化肥承储企业平稳发展再添新砝码。

郑商所相关人士对《证券日报》记者表示，尿素期货上市后，郑商所深入了解行业“痛点”，根据国家化肥储备特点，对参与国家化肥储备并存在风险对冲需求的企业，提供套期保值过程中交易、交割、仓单环节的资金支持，稳步推出“商储无忧”试点项目。

2021年1月份，郑商所首年度“商储无忧”项目正式启动，5家试点企业按规定完成国家化肥商业储备，有效对冲10万吨尿素的货物贬值风险。首年度“商储无忧”项目效果良好，有效实现企业积极、货物安全、政府放心。

有产业人士表示，“商储无忧”项目是期货市场主动对接国家化肥商业储备的创新举措，为持续完善大宗商品储备制度探索出一条新路径：一是满足避险需求，企业承储无忧；二是确保货物安全，储备保供无忧；三是金融科技赋能，监管质效无忧。

中农集团作为国家化肥商业储备项目的最大承储企业，承储量约占全国的三分之一。企业相关负责人表示，“商储无忧”项目在相关费用方面给予了参与企业支持，切实解决了企业实际困难，极大便利企业通过市场化手段化解储备尿素可能面临的跌价风险。

中化肥肥相关人士表示，公司通过在尿素期货盘面卖出套保，有效地规避了市场的跌价风险，同时在结束承储期后对应销售现货，有效保证了春季市场尿素的稳定供应。“此前公司

在河南地区承担春耕肥储备任务5万吨，要求对50%以上的现货量需通过期货市场进行套期保值，锁定敞口风险。”

“出于对价格风险的担忧，公司早在2015年起便不再参与化肥商业储备申请，直至尿素期货上市后，重新参与该项目，并通过期货市场套期保值，规避价格波动风险。”前述中化肥肥相关人士表示。

日前，2022年至2023年“商储无忧”试点启动，继续从扩大覆盖范围、延长服务周期和提高支持力度着手。

据悉，新年度“商储无忧”试点总预算高达1200万元，试点规模60万吨、立项项目12个，均较前一年度预算规模提高20%，仓单仓储费用支持比例由75%上调至100%。同时，对试点企业在中仓省份区域内所有尿素期货交割库点注册的仓库仓单给予认定和补贴，项目周期延长至2023年5月底，较2021年度项目延长45天，强化“商储无忧”项目服务春耕肥、夏管肥储备能力。

期货市场仍需增强 多元化服务能力

尿素作为最大的化肥品种，其经营网点遍布国内各大粮食主产区，农业作为尿素最大的需求端，从而主导构成了尿素产业整体区域性特征。

长期以来，尿素产业发展受到多重因素影响，例如尿素行业市场形势与上下游行业发展情况、行业政策和技术环境等因素密切相关，

但具体到企业发展短板，面临风险主要体现在价格波动上，价格波动直接影响整个行业发展态势。就当前而言，有效化解价格风险仅靠尿素期货单一工具似乎并不够。

党的二十大报告提出，高质量发展是全面建设社会主义现代化国家的首要任务。有产业人士表示，实现经济高质量发展需使用多种手段和工具，而期货市场应当提供更加丰富、更加多元化的服务内容。

“期货市场的交割、仓单融资、仓单串换等业务，也需要尽快为产业企业提供更多服务。”另有产业人士建议，例如仓单质押融资，相关企业可以围绕交割库内的仓单进行融资，这为尿素品种赋予金融属性，在一定程度上，解决了实体企业融资难的问题。

同时，也有期货人士认为，目前产业企业参与衍生品交易的结构还不够完善，就尿素产业而言，企业从以传统的套期保值逐步过渡到基差交易、场外期权等综合风险管理模式。但对中小企业来说，其参与期货市场的难点在于如何建立完整的期货团队、完善的风险管理制度，以及科学的绩效考核体系等。

整体来看，提升产业企业风险管理理念、做好投资者教育工作，进一步丰富风险管理工具、完善衍生品交易制度，以及更好优化投资者结构等，或能有效提升尿素产业企业短板。同时，这些也是实体企业对期货市场发展所提出的新要求。

支持尿素产业稳健发展 还需做好这些功课

■王宁

粮食安全，事关重大；粮稳天下安，肥稳粮食安。化肥是关系国计民生的重要大宗商品，也是保障粮食安全的重要抓手，而尿素则被称为“粮食的粮食”。可以说，尿素期货的推出意义重大、担子很重。

自2019年8月份尿素期货上市以来，无论是从服务产业的广度，还是从服务产业的厚度来说，都取得了可圈可点的成绩，尤其是期货市场为了能够更好护航承储企业平稳发展，量体裁衣，推出“商储无忧”试点项目。一方面，给予较高力度的费用支持；另一方面，结合产业实际需求，提供更丰富、更全面的政策支持。期货市场在尿素产业践行服务实体经济过程中不辱使命。

今年8月份，《中华人民共和国期货和衍生品法》正式实施，推动期货和衍生品市场更好发挥发现价格、管理风险和配置资源三大功能。笔者认为，当前的成绩只代表过去，接下来，在护航尿素产业高质量发展中，仍需做好几方面功课。

首先，应加快尿素期权上市。尿素期货上市以来，期现业务发展势头较好，对于产业客户提升风险管理、助力平稳经营、拓展业务模式等方面发挥了积极作用，但随着产业企业对于期现业务模式从陌生到熟悉，产业链认知不断加强，借鉴其他产业期权品种，能够提供更多样化的风险管理策略，满足产业不同阶段的需求。

综合运用期货和期权工具，将现货、期货和期权看成一个整体共同管理，产业客户则能够更加科学、有效地管理产业企业面临的市场风险。

其次，加强中小型尿素企业参与期货交易规避风险理念。现阶段，部分中小型企业在参与期货交易时，仍有“手握现货、套利期货”的现象。因此，应强化中小型尿素企业参与期货交易的套期保值理念，谨防出现“不务正业”现象，切实推动企业利用尿素期货进行风险管理，进一步实现稳健经营的目标。

最后，进一步探索尿素期货服务实体经济的新模式、新路径。

未来，期货及衍生品市场应提供更加多元化、更具便利性、更有灵活度的产品和服务，与企业多样化的风险管理需求更加匹配，从而推动产业健康发展、助力实体经济高质量运行。