

# 比特币遭遇围城之困

□本报记者 马爽

“脑洞再大些，什么东西又不能转换成数字了，物理、数学和神学似乎是这个世界存在的某种维度。”电影《超体》(Lucy)就讲了这样的一个故事。

最近的国内外金融市场上，关于比特币话题的讨论不绝于耳。这边厢，从11月1日开始，国内三大比特币交易平台全部禁止交易业务，意味着国内比特币交易正式终结。那边厢，世界最大交易所——芝加哥商品交易所(CME)宣布将从2017年第四季度推出比特币期货，目前正等待监管审核。分析人士表示，比特币圈里圈外不同待遇，将给其未来增添巨大变数。

## 芝商所盯上比特币期货

近日，一条关于比特币的新闻刷爆了朋友圈——“全球最大期货交易所CME(芝商所)拟定今年第四季度推出比特币期货”。

尽管这不是第一家有意推出比特币期货的交易所，但作为最老牌的交易所之一，芝商所这一决定的意义非凡。受此影响，比特币价格一路飙升，接连上破6400美元-7000美元区间多个整数关口，不断刷新着历史新高。

CME称，此次比特币期货合约将以现金方式结算，以美元为计价货币，价格根据市场行情每天更新一次。实际上，早在2011年11月，CME就开始和数字加密设施有限公司(Crypto Facilities Ltd)展开合作，以伦敦时间每天下午四点一枚比特币的美元价格作为参考，累计计算该时间窗口内所有主要比特币现货交易的交易量，最终得出比特币的参考利率BRR。

为何CME集团会盯上比特币？CME集团主席兼CEO Terry Duffy给出的官方解释是：“鉴于客户对日益发展的加密货币市场的兴趣与日俱增，我们决定推出一种比特币期货合约，作为全球最大的受监管的FX市场，CME集团便是这种新型工具的自然家园，将为投资者提供透明

性，价格发现和风险转移能力。”

宝城期货金融研究所所长助理程小勇向中国证券报记者表示，从交易所角度来看，芝商所(CME)计划推出的比特币期货是适应投资者的需求，给潜在的虚拟货币提供一个相对较好的转移风险平台或者工具。

早在2015年，美国商品期货交易委员会(CFTC)就公开表示把比特币等虚拟货币定义为“大宗商品”。资料显示，今年7月，CFTC正式许可纽约的一家比特币期权交易所LedgerX进行完全抵押虚拟货币掉期交易，并授权LedgerX成为衍生品清算机构。

芝商所计划推出比特币期货，也重燃了市场对另一衍生品，即比特币ETF(交易型开放式指数基金)的希望。虽然今年3月，美国证券交易委员会(SEC)对于Winklevoss兄弟的比特币ETF提案进行了否决。不过，在4月底，SEC又决定重审该申请，目前尚未有更多关于重审的消息。如果比特币衍生品交易市场发展成熟，不排除未来会改变SEC的态度。

尽管芝商所的这一决定正在等待监管审核，但却在行业内引起轩然大波。有分析人士表示，考虑到芝商所的规模和地位，在与监管方面的斡旋过程中将更有优势。如果未来CFTC批准CME集团的申请，那么比特币将正式步入主流投资品行列。不过，也有分析人士表示，比特币因价格波动巨大且法律地位不确定，将难以在全球金融市场中成为主流。

程小勇也表示，从服务实体经济角度看，比特币本身并不具备现实货币的相同功能，其价值在于产生的算法或者技术，即区块链技术。另外，基于比特币总量有限的稀缺性，参与的投资者大多属于投机行为。此外，由于缺乏国家信用，在支付等货币功能方面尚存缺陷。

## 风险蔓延值得警惕

继2013年，美国政府承认比特币的合法地位，比特币价格便节节攀升。

然而，烈火烹油般的疯狂之后，比特币迎来了监管风暴。从11月1日开始，国

内三大比特币交易平台全部禁止交易业务，这意味着国内比特币交易正式终结。比特币中国、火币网、币行网陆续全面停止所有数字资产兑人民币的交易业务。

由于比特币交易具有匿名性的特点，可以绕开金融监管转移资产至全球任一地方，具有洗钱和资本外流的潜在危险，也为恐怖主义提供了资本的温床。新华社此前曾连续发文，提出“需抓紧制度笼子”，警惕比特币风险蔓延至金融领域。

“国内禁止比特币交易与我们国家金融机构、金融管理制度和国情相关。”

程小勇表示，比特币属于虚拟货币，从目前来看，缺少对实体经济的服务功能。另外，比特币交易因过度投机和交易平台加杠杆风险，会导致投资者面临损失和难以维权的金融风险。从国内投资者市场来看，投资者交易在买者自负、卖者有责方面还有待加强，因此纯投机属性的工具对金融监管构成挑战。因此，在金融市场并不十分成熟的中国市场，停止比特币公开市场集中式交易是可以理解的。

不仅在我国，美国、日本、澳大利亚、俄罗斯、埃及等国对虚拟货币也已出台了明确反洗钱相关监管法规。

在此背景下，比特币交易将何去何从颇受关注。

据悉，虽然国内各数字货币交易所都将停止兑人民币交易业务，但已有不少国内交易所将业务重心转移到了海外市场。

然而关于“境外交易”，业内人士也表示出了担忧。苏宁金融研究院互联网金融中心主任薛洪言表示：“除了个别国家以发放牌照的方式将虚拟货币交易所纳入监管框架之内，多数国家和地区的虚拟货币交易所都没有监管背书，也没有上线诸如资金存管、虚拟货币存管等防范措施”。

## 城里城外 繁荣有度

对于比特币的未来前景，市场各方对此持不同的看法。

反对一方的观点认为，比特币需求经常被认为是洗钱、逃税以及避免受管制的跨境

资金流动，其动机是交易极其难以追踪。支持者则认为，加密货币被用于犯罪目的的说法可能并不公平，毕竟，法定货币现金也被世界各地的犯罪组织和逃税者所利用。

甚至有人还将比特币与黄金进行比较，因两者都有稀缺性和价值存储媒介的特点。“如黄金不是唯一的贵金属一样，比特币也不是唯一的数字货币。黄金挖矿量的增长对其价格有负面影响，白银开采量的增加也将对其产生负面影响。同样的，其他数字货币的存在也可能限制比特币价格的上涨。比如，太坊、zcash、达世币、瑞波币、门罗币等，这些和比特币存在竞争的数字货币，未来的表现可能会影响比特币价格。”

对于比特币的未来发展来说，政策风险似乎已成为行业一致的预期。但比特币面临的挑战绝不仅于此，更深层次的还有其本身对科技、制度、甚至信仰的依赖。

在中信期货分析师尹丹看来，比特币产生自一个美好的愿景，奖励区块链开发技术中的每一次破解谜题——对于科技爱好者来说，比特币是一个时代的开始，寄托着科技发展的信仰；对于投资者来说，比特币提供了一种全新的资产选择，寄托着稀缺性带来的价值信仰。虚拟货币虽然被CFTC定义为“商品”，但毕竟只存在于我们大家都认可的某一项规则之中，一个比特币由一串特定的数字表示。关于数字货币的未来，还需要持续观察，这是一场基于科技和信仰的狂欢；信，则有，不信，则无。

程小勇表示，比特币目前在日本和美国继续得到青睐，这与这两国的监管制度和金融市场成熟度有关。对于圈内而言，比特币是一个交易标的，具备虚拟性，被视为股指等标的一样。然而，股指等是基于股票得出的综合指数，而比特币是基于算法得出的虚拟货币。站在圈外或整个金融市场角度来看，比特币对实体经济提供的帮助不大。如果未来出现过度投机、金融机构过度参与情况，大概率会导致连锁式的潜在金融风险发生。因此，比特币这种虚拟货币交易在不同国家的发展前景可能不同，但最终会遭遇监管，“繁荣有度”。

# IH和IC套利策略或临拐点

□本报记者 张利静

昨日三大期指午后分化，上证50及沪深300股指期货表现偏强，中证500股指期货则明显下行。分析人士认为，三季报披露结束，大型龙头企业业绩优势明显，支撑主板及代表大盘股的IH、IC。未来看IH与IC比价料保持回升态势。

## IH、IF表现强于IC

截至昨日收盘，沪深300股指期货主力IF1711合约报3987.4点，跌幅为0.06%；上证50股指期货主力合约IH1711报2797.6点，涨幅为0.05%；中证500股指期货主力合约IC1711报6440点，跌幅为0.91%。基差方面，IF1711升水9.73点，IH1711贴水3.5点，IC1711升水44.93点。

## 长期看好期指表现

展望后市，华闻期货研发部分析师

袁然表示，美国三季度经济超出预期，欧元区经济一直保持强劲，日本通胀稳步上升，全球经济同步复苏。中国10月制造业景气度较好，经济延续反弹，显示增长依然强劲。考虑到今年以来大消费和大金融的主逻辑依旧未变，因此仍维持中期向上判断。

首先，从国内经济增速来看，尽管受到环保督查影响，9月及三季度经济活动增速仍超出预期。9月工业增加值同比增速从8月的6.0%加快至6.6%，部分是延续今年以来工业生产数据同比季末“加速”的趋势，以及受到9月工作日同比多一天的提振；但在限产力度加大对重工业生产与建筑开工产生明显抑制的情况下，工业增速仍保持稳健，表明总需求韧性较强。9月及三季度的工业企业财务数

据亦体现出制造业企业利润增速走高、利润率上升、资金周转加快，而杠杆率有所下降的趋势。

其次，金融条件大体平稳。9-10月，“价”、“量”指标均表明金融条件保持平稳——调整后社融增速从8月的14.7%放缓至9月的14.5%，而“准M2”增速从8月的12.1%微升至9月的12.2%。

“综合来看，短期市场处于政策真空期，三季度报告也进入尾声，市场炒作热点也将逐步消散，市场没有明显主力推升市场上涨，增量资金入场步伐预计将放缓，前期涨幅较大的白马蓝筹股在无增量资金接盘的情况下需要防范高位回调的可能性，建议对冲策略空IF多IC合约。”建信期货分析师张平表示。

# 塑料期货短期料维持弱势

□本报记者 张利静

昨日，化工品期货整体表现偏强，塑料期货也一扫前几个交易日的“阴霾”，主力1801合约上涨1.15%，报9645元/吨。分析人士认为，贸易商目前库存较为充裕，心态较为分化。下游企业多持观望态度，按需购买。

## 上有支撑 下有压力

上游来看，原油方面，因市场预期石油输出国组织(OPEC)将进一步采取限产措施等利多消息提振，近日原油期货连续走强，布伦特原油期货站上60美元/桶。石脑油方面，截至周二，新加坡离岸报价61.41美元/桶；日本到岸报价56.2625美元/吨。亚洲乙

仍较去年同期高14.5%。

## 弱势难改 关注套利机会

东吴期货研究所能源化工品组分析师王庭富解释说，近期现货市场上石化报价多数稳定，商家小幅让利出货。后期或进入低位累库阶段。当前市场交易重点在预期后期需求将季节性转淡。对于PE和PP来说，10月和11月是需求旺季，目前来看，需求旺季能否带来一波上涨行情还不能确定。有人猜测旺季预期已经在10月中上旬的反弹中透支。但可以确定的是，留给多头的时间已经越来越少。

“空头逻辑在于11月中下旬后棚膜以及管材需求都将转淡，届时可能出现库存的累积。同时当前的宏观环境也利空，流动性收紧以及房地产的强监控都对商品市场形成打压。短期操作方面，建议已经入场的空单谨慎持有，未入场的观望等待反弹抛空机会。”王庭富解释说，L1801在9300元/吨一线存在支撑，PP1801在8500元/吨一线存在支撑。品种间套利方面，LLDPE消费旺季预期强于PP，关注LLDPE-PP价差扩大的机会。

广州期货研究表示，贸易商目前库存较为充裕，心态较为分化，部分看涨后市，入市备货，部分则看空后市，心态较为消极。

下游企业为防价格继续下跌，多持观望态度，按需购买，导致成交量不如往年水平。

预计PE、PP短期内维持震荡偏弱态势。

建议关注石化出厂价、下游采购情况及库存变化情况。

流动性收紧以及房地产的强监控都对商品市场形成打压。短期操作方面，建议已经入场的空单谨慎持有，未入场的观望等待反弹抛空机会。”王庭富解释说，L1801在9300元/吨一线存在支撑，PP1801在8500元/吨一线存在支撑。品种间套利方面，LLDPE-PP价差扩大的机会。

广州期货研究表示，贸易商目前库存较为充裕，心态较为分化，部分看涨后市，入市备货，部分则看空后市，心态较为消极。

下游企业为防价格继续下跌，多持观望态度，按需购买，导致成交量不如往年水平。

预计PE、PP短期内维持震荡偏弱态势。

建议关注石化出厂价、下游采购情况及库存变化情况。

# 银行助力 郑商所棉花“保险+期货”服务“三农”升级

□本报记者 王朱莹

长期以来，困扰中国农业发展的一个重要原因，是小农经济突出，农业生产能力弱，农户收入无保障，因此得不到银行的有效支持，从而后续发展乏力。近日，随着郑商所棉花价格“保险+期货”新疆兵团贫困团场试点项目的出单，这种困境发生了改观。

## 棉农收入得到保障

新疆生产建设兵团棉麻公司(以下简称“兵团棉麻”)的这一试点项目在国家级贫困团场——新疆兵团第三师51团开展，位处南疆喀什图木舒克市，由建信期货、人保财险共同承办。南疆是少数民族聚居区，也是我国重要的优

质棉产区，植棉收入是南疆地区农民的主要收入来源。近年来新疆棉花产量占全国棉花产量60%以上，南疆产棉数量则占新疆的60%以上。2017年初，建信期货联合兵团棉麻公司和人保财险，着手研究在新疆地区开展“保险+期货”试点项目，经反复协商沟通，最终选定试点区域和对象。试点项目承保棉花1000吨，参保对象为51团的584个少数民族农户，覆盖棉花种植区域8510.1亩。保险期限三个月，以保险期内最后一个月各交易日棉花期货合约收盘价格的算术平均值为赔付采价。投保人与人保财险确定保险价格后签订保险合同，价格波动风险由建信期货通过棉花期货进行规避。如果到期赔付采价低于保险价格，则差额部分由人保财险赔付。

正是看到期货期权管理市场风险的这一独特作用，建行新疆区分行积极与建信期货及其风险管理子公司建信商贸开展涉农风险管理业务合作，同等条件下，对与建信期货及其子公司开展棉花价格保险业务的客户，在授信等服务方面给予优先支持。试点方案升级为棉花“保险+期货+银行”，资本市场在

行赔付，从而使棉农免受棉花价格下跌影响，植棉收入得到保障。

## 银行助力 服务“三农”升级

棉花“保险+期货”试点项目，较好地规避了棉花价格波动风险，使棉农收益稳定，缓解了长期困扰银行的支农业务风险高的问题，为银行小额、高频率的农户贷款项目发展带来新机遇。

正是看到期货期权管理市场风险的这一独特作用，建行新疆区分行积极与建信期货及其风险管理子公司建信商贸开展涉农风险管理业务合作，同等条件下，对与建信期货及其子公司开展棉花价格保险业务的客户，在授信等服务方面给予优先支持。试点方案升级为棉花“保险+期货+银行”，资本市场在

# 上期所举办“2017年期货服务实体经济培训研讨会(辽宁专场)”

□本报记者 王朱莹

11月2日，由上海期货交易所(下称“上期所”)和辽宁证监局联合主办的“2017年期货服务实体经济培训研讨会(辽宁专场)”在辽宁丹东举行。上期所党委书记、理事长姜岩，辽宁证监局党委书记、局长柳磊出席并致辞，上期所党委委员、副总经理叶春和主持研讨会。

姜岩在致辞中表示，上期所将认真学习习近平十九大精神，深入贯彻“金融服务实体经济”这一根本宗旨，秉承“建立世界一流交易所”的目标，牢记使命、勇于担当，充分发挥好政治优势、资源优势、地域优势，推进产品、业务、监管、技术等方面创新，服务国家战略，引领行业发展。

近年来，东北老工业基地在中央政府的一系列支持、帮助下，经济社会发展迈上了新台阶。对

于实体经济而言，利用期货工具规避风险，有利于东北老工业基地的振兴。姜岩提出，上期所将继续加强与地方证监局、地方期货业协会等机构的合作，举办更多区域性的套保培训，开展多形式、多层次的投教活动，进一步做好市场服务工作。

柳磊在致辞中表示，习总书记在十九大工作报告中提出“增强金融服务实体经济能力”的战略要求，积极发挥期货市场功能，对于促进供给侧结构性改革、助力实体经济改革发展具有重要作用。辽宁局也将一如既往地在监管协作、培训、期货市场建设等多方面加强与上期所的交流与合作。

为满足实体企业对期货业务培训的需求，上期所自去年开始举办了套期保值企业专场培训，在课程设置、讲师安排和管理服务上不断完善，学员普遍反映培训内容丰富且实用。

## 银期合作走进山西

### —建信期货联手建行山西分行送期货进产业

□本报记者 王朱莹

11月2日，由大连商品交易所支持，建信期货有限责任公司、中国建设银行山西省分行联合举办“汇通天下金彩同行”金融市场研判及行业发展客户论坛在太原成功举行。来自山西省内的40余家煤炭、煤化工和钢铁企业，以及部分当地金融机构出席论坛。论坛上，期货行业专家对煤焦市场形势和场外衍生品运用进行了深入解读，来自建设银行总行金融市场交易中心的专家，人民币汇率走势及大宗商品中远期行情进行了研判。

大商所上海发展与服务总部负责人表示，银期合作是大商所拓展服务实体经济途径的重要手

段，产业企业参与期货套保不仅有利于自身的生产经营，同时对于维护和保证相关企业的信贷资金安全具有重要的意义。中国建设银行山西省分行副行长贾爱民表示，当前国际国内经济和金融环境正在发生日益深刻的变化，建设银行将与建信期货在产品创新和风险管理等方面强化联动，与企业的经营和管理深度融合，帮助企业降低财务成本、规避价格波动风险。

建信期货总裁葛文杰表示，建信期货作为建行集团内的专业化风险管理服务平台，将充分利用建行集团已经搭建起涵盖场内场外、境内境外综合化衍生品服务网络，运用专业、个性化的服务方案来支持客户的风险管理。

# 宏源期货白糖“保险+期货”产业扶贫走进云南

□本报记者 王朱莹

10月30日，白糖“保险+期货”精准扶贫项目战略合作协议签署仪式在云南临沧市举行。宏源期货代表、宏源恒利总经理赵小莉女士作为期货公司代表出席了本次签约仪式，代表宏源期货与云南省临沧市耿马县人民政府签署了《云南省临沧市耿马县白糖价格“保险+期货”产业扶贫项目战略合作协议》。该协议签署标志着宏源期货白糖“保险+期货”精准扶贫项目迈入实施阶段。

该项目旨在响应中央号召，以“保险+期货”为工具，服务三农，精准扶贫。此项目的主要服务对象是国家级贫困县云南省耿马县村民，项目共承保白糖3000.15吨，覆盖6000亩糖料甘蔗种植区域，保险金额1800万元，涉及4个自然村，18户农户共106人。宏源一人保团队自2017年7月开始筹备此项目，多次进行实地调研，试点项目以郑商所白糖期货合约SR805为保险标的，场外期