

# 收复6.8 人民币唱响新年企稳进行曲

本报记者 张勤峰

2019年初,外汇市场的剧情与2017年初颇有几分相似——随着美元调头下跌,人民币对美元加速反弹。10日,人民币兑美元汇率收复6.8,距7元关口渐行渐近。

随着美元走势、经贸问题、市场情绪,这些前期打压人民币走弱的“负面”因素或转势、或减弱,人民币对美元的修复式反弹虽来得有些突然,但实则在情理之中。既然只是修复式的,人民币就此步入趋势性升值的可能性仍小,业内预计2019年美元贬值或人民币升值的幅度都将有限。

## 7元关口渐行渐远

2017年以来,每年初人民币都有一波升值行情,今年也没有例外。

尽管市场汇率从前一日就显露上行势头,但10日人民币中间价大幅上调,无疑为看涨人民币的投资者注入一剂强心剂。1月10日,人民币对美元中间价较前值上调366点,设于6.8160元,创4个多月新高。

此后,银行间外汇市场人民币兑美元顺势高开,上午,在岸人民币几乎是一路走高,轻松突破6.8元;午后一度转为横盘,临近日间交易结束时,汇价再次拉高,16:30收盘价报6.7825元,较前收盘价大涨505点;夜盘时段,在岸人民币进一步升破6.78元,在最高涨至6.7718元、创逾5个月新高后有所回调,截至北京时间19时,汇价报6.7864元。

离岸人民币汇价明显受到在岸价格牵引。10日亚市早盘,离岸人民币一度回调至6.82元以下,但随着内地银行间外汇市场开盘,离岸汇价抽身上涨,并快速升穿6.8元关口。截至北京时间19时,离岸人民币最新报价6.7917,最高至6.7815元,同步刷新逾5个月高位。

以在岸收盘价计,2019年头7个交易日,人民币兑美元升值了833基点,幅度达1.23%。7元整数关口正渐行渐远。

## 原因不只是美元走弱

2017年初,人民币兑美元同样从7元附近抽身反弹,那轮反弹一直持续到2018年一季度末。2018年初,仍在升值通道的人民币上演加速升值,1月份对美元升值3.38%,成为这一轮反弹中升值幅度最大的一个月。1月份,人民币升值似乎成为一种“惯例”。而在背后,有一个共同的背景——美元走弱。

2017年初,美元指数在创出十余年新高后突然调头回落。2018年1月,美元指数迎来筑底前的“黑暗”,当月美元指数跌去3.4%,月度跌幅在这一轮调整中最大。到2018年二季度,美元指数逐步企稳反弹,人民币也开启新一轮贬值。美元对人民币走势的影响可见一斑。

## 玉米期权产业发展系列三:

# 服务三农添“利器” 支农路径增新解

本报记者 马爽

曾经在东北地区执行八年的临时收储政策取消后,一线种植农户直面市场价格波动风险,如何有效管理农产品价格风险的支农惠农路径是新时期服务“三农”发展的重要课题。

业内人士表示,上市玉米期权不仅为玉米种植者提供规避价格波动风险的有效工具,也将为探索适合中国国情的农业补贴政策提供新的选择。

## 助种植者勇敢“破题”

2016年,东北三省一区取消执行8年的玉米临时收储政策,调整为市场化收购+补贴的新机制。统计显示,临储政策取消后的

## 棉花期权将促进期现货发展

市场人士认为,良好的期现货底子为棉花期权的推出创造了条件,棉花期权上市也将促进期现货市场更好发展。

棉花期货上市以来,市场参与度不断提高,功能发挥不断深化,已成为世界范围内主要的期货品种之一,其期现价格相关系数高达0.98。棉花期货法人客户持仓占比约51%,在郑商所农产品期货中处于首位,棉花产业链避险需求较为强烈。

“良好的市场基础为棉花期权的推出创造了条件,也有助于棉花期权上市后发挥市场功能,更好地满足产业企业多样化和个性化的避险需求,提升整个期现货市场的运行质量。”郑商所相关负责人表示,我国棉花产业链主体,尤其是中下游贸易商和轧花厂,经营规模差异较大,风险承受能力与套期保值目标各不相同。在利用期权保值时,企业可以选择不同行权价格、不同到期月份的期权合约,灵活控制套保成本,也可以选择包含买入和卖出期权的策略组合,通过卖出期权降低套保成本。

此外,利用期权进行套期保值时,仅需支付权利金买入看涨或看跌期权即可锁定套保成本,不缴纳保证金,不存在追加保证金的风险,不需要频繁调整资金头寸。对于不具备人才、资金优势的植棉农户、合作社及中小涉棉企业而言,期权套保在操作流程与成本控制方面更为方便和简捷。(王姣)

首年,长春地区玉米收购价格便从2016年初的1800元/吨持续下跌至2017年春节前的1160元/吨,跌幅超35%。

中国玉米网首席分析师冯利臣表示,2016年之前国内玉米市场呈现明显的“政策市”特征,定价逻辑以临储玉米收购价格为核心。随着农业供给侧结构性改革深化,国内玉米市场正逐步走出政策过渡期。“曾经2.78亿吨的天量临储玉米库存当前仅剩不足8000万吨。期间,国家通过发放生产者补贴方式弥补农民因价格下跌造成的损失。但不难发现补贴力度正逐年下降。单纯依靠国家保护价和补贴过日子的种植时代已经过去了,新型玉米种植者必须顺应市场化发展需求,勇敢破题,积极主动学习并利用风险管理工具来保障自身种植收益。”

在冯利臣看来,教育程度低、风险防控意识较弱的普通农户不适合直接参与期货交易,但期权工具有着非线性收益特征,期权买方支付权利金,在防范市场风险的基础上,获得价格向其有利方向变动的收益,最大亏损是前期支付的权利金,更易被种植者接受和使用,为其提供更有效的保障。

## 探索支农惠农新路径

临时收储政策取消,新时期的补贴模式尚未确定。而因政府对农民的最低保护价支持本质上可以被看作一种保险,期权和农业补贴便有着天然的联系,市场人士表示,利用期权权利金进行补贴将是一种有益的尝试。

冯利臣告诉记者,在玉米临储时期,包含

# 沪胶期货低位震荡格局不改

本报记者 王朱莹

1月10日,橡胶期货1905合约下跌125元/吨或1.06%,收报11640元/吨。回顾近期走势,沪胶期货1905合约表现整体偏强,上周沪胶期货1905合约连续上涨,期价从11100—11500元/吨的底部区间一跃而起,一度逼近12000元/吨一线。

分析人士指出,短期事件导致天胶短暂拉升走高,但高胶价也会刺激产量大幅增加,而需求总体相对平稳,胶价仍然摆脱不了供过于求的现状,或将再次回落。

## 多因素提振胶价

“泰国台风引发减产预期、产量季节性下降和绝对价格处于历史低位是支撑胶价反弹的重要因素。”盛达期货研究员胡海涛认为。

据泰国有关部门信息,台风“帕布”席卷了该国最大的植胶区,产量占比达到65%—75%(影响规模在300万吨左右)。预计次生灾害将严重影响当地

的割胶、运输等工作,甚至不排除会对橡胶树产生破坏性影响。

宝城期货分析师陈栋认为,由此带来的次生灾害——强暴雨天气不仅会阻碍正常的割胶工作,还会引发洪涝和泥石流,对胶水运输造成不便。

业内认为,如果本轮台风带来次生灾害持续发酵,后市胶价有望表现强势。

胡海涛表示,虽然1月泰国和马来西亚还处于旺季,但2月开始都将会进入减产期,另外印尼、中国和越南已经处于减产期,全球天胶产量2月份后将进入最大减产期,而全球天胶需求总体还处于季节性高位,给予天胶一定程度的支撑。

此外,自历史最高价以来,沪胶已经连续下跌了8年时间,当前价格已经处于历史底部区间。

## 供过于求格局未变

“目前国内和越南已经进入停割期,而泰国的标胶和烟片还有部分生产利润,但已经较前一年大幅压缩,更重要的是,原料价格近一年的持续低位已经

查。调查结果显示,约三分之二受访者认为美元的涨势基本结束。但调查中显示,其他主要货币对美元2019年最好情况也就是收复2018年的失地。2019年美元下跌或其主要货币上涨的幅度都将有限。

# 乙二醇期货满月 功能发挥良好

本报记者 张利静

1月10日,国内第二个上市的液体化工品种乙二醇期货运行满月。业内人士指出,上市一个月以来,期货价格符合市场预期,关注和参与主体多元化,期现价格结合紧密,定价功能初步显现。

## 企业参与度较高

从上市首日到1月初,乙二醇期货持仓量从3.9万多手稳步上升至11万余手,上市以来走势震荡趋稳,价格表现较为理性。

从市场参与者结构来看,据大商所数据,截至1月10日,乙二醇期货上市首月共有超过5万个客户参与交易。法人客户参与度高特点鲜明。

远大能源化工有限公司烯烃事业部总经理戴煜敏告诉记者,以期现套保为例,前期销售了2月的纸货,需要平仓,市场却没有足够多合适可靠的卖盘。在乙二醇期货出现之前,只能通过放弃价格或者降低客户安全的要求来实现需要,但损失及风险性较大。如今在EG1906合约面上,分分钟就实现全部头寸的套保,而且远期的还贴水收益。

“EG1906 合约 和EG1909合约的远月贴水也提供了便捷、可靠的基差交易机会;较之以前的纸货间的基差交易,规模性和安全性不可同日而语。”戴煜敏说。

“在乙二醇大期货上市以前,除了现货以外,市场参与乙二醇交易的主要方式是电子盘、纸货及掉期,但普遍面临流动性不足及其信用风险。产业客户面临较大的敞口风险,行业外的投资机构基本很难参与进来。但乙二醇期货

上市后,市场深度和广度基本满足了产业内外的参与需求,包括套期保值、月间套利及品种间对冲都可轻易实现。”宁波恒逸实业公司副总经理建建表示。

## 市场功能发挥良好

乙二醇期货满月“成绩单”上另一个显著亮点是,期价走势基本反映了现货基本面的情况及相关预期。

“乙二醇期货上市满一个月,期价走势基本反映预期,目前市场预期2019年乙二醇供应量远高于需求增长,在供应过剩压力下,主力合约承压下跌,截至1月10日收盘,EG1906期价较挂牌基准价跌幅已经超过14%,期价走势反映市场预期。”海通期货分析师刘思琪称。

乙二醇期货上市首日,期货首日收盘价在5674元/吨,较6000元/吨的开盘价明显下跌,期货价格贴水现货趋势明显。在王广前看来,这主要因国内外乙二醇的供应压力较大,叠加终端需求即将进入传统淡季,未来价格会逐步向5000元/吨的边际成本靠拢,乙二醇期货作为反映未来供需预期下的远期价格,较好发挥了价格发现功能。

展望乙二醇期货发展前景,国投安信期货分析师庞春艳表示,乙二醇期货与PTA期货有相同的下游客户,与甲醇期货有类似的上游生产企业和贸易商,因此相关现货企业对期货的认识较为充分,以上两个期货市场的投资者对乙二醇的市场认识也有一定的基础。“从期货知识的普及程度看,乙二醇将会是较快走向成熟的期货品种。”

# 甲醇期货反弹持续性存疑

本报记者 王朱莹

受煤炭价格大幅回落拖累,我国以煤制工艺为主的甲醇期货近几个月持续走跌,主力1905合约从3000元/吨上方回落至目前的2400—2500元/吨左右,但近期甲醇期货走出了一轮触底反弹行情。

分析人士表示,随着前期甲醇装置检修完毕,甲醇供应将增加。同时人民币近期出现了缓慢升值的现象,进口成本下降,套利空间开启,甲醇进口量趋增,而需求面则未见亮点,后市甲醇维持低位运行概率大。

## 多因素令甲醇低位反弹

“国内甲醇市场供应压力不减,而需求量有限,导致供需面呈现偏弱的状态,是此前甲醇期货深幅调整的主要因素。”宝城期货分析师陈栋表示。

但从短线来看,甲醇期货仍走出了一轮持续反弹。2018年12月26日至2019年1月10日期间甲醇期货1905合约累计上涨7.47%。

陈栋表示,目前甲醇市场生产利润不佳,加之行业进入消费淡季,华东地区的煤制烯烃企业开工情况不佳。而传统下游,甲醛、二甲醚由于环保等因素开工负荷难有较大提升,对于甲醇的需求贡献有限。

陈栋指出,由于人民币近期出现了缓慢升值的现象,进口成本下降,套利空间开启。除此之外,目前国外的装置除文莱、马来西亚和新西兰的装置不稳之外,其余生产稳定,进口货源充裕。在这种情况下,国内的甲醇进口量出现了回升的态势,华东地区的供应压力有增大的趋势。

库存方面,目前的甲醇港口库存仍然处于同期高位。截至2018年12月27日,华东港口库存为45.18万吨,同比增加15.48万吨,增幅52.12%。而消费淡季使得未来甲醇需求量有限。

陈栋表示,目前甲醇市场生产利润不佳,加之行业进入消费淡季,华东地区的煤制烯烃企业开工情况不佳。而传统下游,甲醛、二甲醚由于环保等因素开工负荷难有较大提升,对于甲醇的需求贡献有限。

## 中国期货市场监控中心商品指数(1月10日)

指数组	开盘价	收盘价	最高价	最低价	前收盘价	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数	82.84	82.84	82.84	82.84	82.84	-0.06	-0.07
商品期货指数	953.16	950.4	954.6	950.19	953.03	-2.63	-0.28
农产品期货指数	835.25	832.85	837.09	832.63	835.36	-2.52	-0.3
油脂期货指数	463.19	461.08	465.76	461.08	463.14	-2.07	-0.45
粮食期货指数	1214.64	1209.88	1216.71	1208.04	1214.81	-4.93	-0.41
软商品期货指数	754.97	753.15	756.97	752.1	755.23	-2.08	-0.28
工业品期货指数	1000.13	996.96	1001.58	999.37	999.4	-2.51	-0.25
能化期货指数	672.01	669.42	673.92	669.05	671	-1.58	-0.24
钢铁期货指数	1081.82	1079.38	1086.05	1077.92	1081.54	-2.17	-0.2
建材期货指数	970.99	969.9	975.7	969.13	970.33	-0.43	-0.04

## 易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(1月10日)

指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农综指数	945.26	947.75	943.12	944	-0.39	945.44
易盛农基指数	1199.81	1199.81	1189.81	1191.66	-2.65	1193.58