

金融支农添利器 玉米变身增收“黄金棒”

□本报记者 王姣

1月28日,玉米期权将在大连商品交易所(简称“大商所”)正式上市,这是整个产业链翘首以盼的日子。“公司正在推广与农户签订保底价订单,这个订单以基差+期权贸易模式为主,农民在接受程度很高。”北大荒粮食集团大连分公司基差贸易经理王献东告诉中国证券报记者,玉米期权上市,相当于玉米价格保险的保费下调,农户得到的实惠更多,企业开展含权贸易也更方便。

业内人士认为,玉米期权的上市,为产业链上下游主体提供更为多样、灵活的风险管理工具和交易策略,伴随“基差+期权”业务模式的形成推广,农民收益将得到更全面的保障,产业链相关主体经营更趋稳健,整个玉米产业的转型升级将进一步提速。

“低保费”助力农民增收

玉米是我国产量最大的粮食品种,近年来产量、消费量均超两亿吨,伴随玉米收储制度改革的推进,玉米价格波动风险加大,农民及产业链上下游生产经营主体的避险需求也随之增加。作为原有期货工具的重要补充,玉米期权的上市,为市场提供低成本、高效率的对冲工具,也为金融支农惠农提供新的路径。“教育程度相对较低、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,更易被种植者接受和使用,为其提供更为有效的保障。”中国玉米网首席分析师冯利臣表示。冯利臣指出,相对于期货来说,期权买方在锁定风险的同时,还能保留获得收益的可能,最大可能的损失为权利金,可能获得

的最大收益却不受限制,且期权买方无需缴纳保证金,可避免使用期货套保失效时追加保证金的风险,资金成本也相对较低。“玉米期权上市后,我们将把基差+期权的含权贸易作为主要的贸易模式向农民和饲料企业推广,针对农民,我们在种植时就签订‘保底+分红’订单;针对饲料厂,我们将推出常年一口价、二次点价、最高限价的业务模式。”王献东表示。据了解,北大荒粮食集团、申银万国期货和中国平安联合参加了大商所的“农民收入保障计划”,其中包含两个方案:一是保底价项目,即北大荒粮食集团参照期货价格确定给农民的保底价格,承诺秋收时按照该价格来收购玉米。第二个方案是增收——二次销售项

目,即秋收时,农户将玉米送到北大荒指定库点,双方进行一次结算,一次结算后的两个月内,若期货价上涨农户进行点价,北大荒将多于第一次结算的部分给农户。“企业通常以基差合同形式签订‘订单’,然后再在期货市场套期保值锁定风险,但农民往往不适合直接参与期货市场,引入期权,给农民一个保底价格和固定基差,农民收益将得到更全面的保障。”冯利臣说。作为场内期权,玉米期权上市还能有效降低场外期权风险对冲成本,从而减少农户或企业保费支出,提升期货市场支农扶贫能力和水平。国泰君安风险管理有限公司总经理魏峰指出:“以一个3万吨、4个月的玉米‘保

险+期货’试点项目为例,在玉米场内期权推出后,场外期权定价波动率能够下调2%-3%,期权费可下降约7-12元/吨,为农户节省保险费用约20万元-36万元。”值得一提的是,由于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。更重要的是,对期权权利金补贴的做法不影响玉米价格形成机制。冯利臣告诉记者,在玉米临储时期,包含收购、做囤、保管、资金利息等费用的农业补贴支出每年约252元/吨,投入巨大。而以2015/2016年度收储价2000元/吨作为行权价格,如果通过玉米期权对种植农民进行补贴,理论上国家每吨只需要补贴119元。

产业链风控策略更丰富

市场各方普遍认为,玉米期权的推出将进一步丰富我国农产品衍生品工具,为相关产业上下游主体提供更为多样、灵活的风险管理工具和交易策略,提高中期服务“三农”能力。玉米的期现货市场均有较好的发展基础,具有开展期权交易的显著优势。据大商所介绍,目前,玉米产业链全部大型贸易企业、50%的全国30强饲料企业集团以及75%的玉米淀粉加工企业利用玉米期货规避现货价格风险。

“从期权基本特征上看,买入期权非常适合国内玉米产业中参与衍生品市场经验不足,风险承受能力较差、资金力量薄弱的中小饲料、加工和贸易企业,助力产业链相关主体稳健经营。”冯利臣说。中粮生化风险控制部副总经理朱勇生则指出,玉米期权不仅适合风险承受能力低、资金水平有限的中小企业,其特性也将更易于被大型企业理解和应用。“当前中国很多大型企业负责人是技术专家、实业家,对期货并不熟悉,但他们

非常了解保险原理,对买入保险的模式也都认可。期权的特性类似保险,权利金相当于保险费,更易于他们理解和接受。”朱勇生表示。与期货只能根据当时的市场价格成交建仓不同,期权可以指定未来买入或卖出商品的价格,套保者可以通过在众多行权价中选择合适的价格,明确未来最高买价或最低卖价,从而能更精准地实现套保目标。企业也可以利用期权、期货、现货形成多样化的套保组合,进一步降低市场风险。

推动产业加速转型升级

业内人士认为,玉米期权上市,不仅能够更有效地满足玉米产业链上下游现实需求,还将促进全产业链业务模式转变,进而推动整个玉米产业优化和转型升级。“目前玉米现货贸易仍主要采用一口价的传统模式,基差点价模式应用还不够广泛。玉米期权很可能改变整个产业的定价体系,形成‘期权+基差’的全新业务模式。”朱勇生说。汤逸兴介绍称,近年来,“保险+期货”和场外期权交易量显著提升,随之而来的

问题也逐渐增多,比如市场定价不透明、市场容量小等。玉米期权上市将对这些项目的市场定价起到指导性作用,提供重要的参考标准,提升全市场定价的透明度。“玉米期权的推出将对玉米产业基差贸易产生重要推动作用。”华信物产衍生品业务负责人马永波也表示,在基差贸易中,企业采用玉米期货套期保值,在规避价格不利变动风险的同时也失去了价格有利方向变动的获利机会。如果玉米场内期权落地,就可以将场内期权作为对冲工具,嵌入传统

的基差贸易中,既可以获得点价带来的收益,又能规避价格不利方向波动的风险。王献东认为,基差+期权的含权贸易,将会是以后的贸易主流模式。“随着玉米期权上市,玉米贸易商将以价格管理为主,转移、分化价格风险将是贸易商的核心竞争力。可以预见,产业链中专业分工会越来越细,贸易商将分成三种,价格管理型、物流型和融资型。”事实上,在期货市场不断探索农业风险管理新路径的同时,整个产业链正在悄

王献东表示:“期权有一个好处,就是可以量化风险。第一,支付固定的成本,可以不承担风险,只享受收益。第二,企业提供风险管理服务,可以按标准收费。”嘉吉玉米淀粉与淀粉糖事业部交易经理汤逸兴同时表示:“采用期权进行套期保值的交易策略灵活多样,玉米期权将增加企业玉米现货采购环节风险对冲的灵活性,帮助企业更有效地规避价格波动风险。不同的期权组合设计也将配合玉米的长期采购战略,更精准地实现套期保值目标。”

然加速转型升级。“随着‘期权+基差’这一业务模式的推广,农户愿意把粮食存在贸易企业,银行愿意在贸易企业的担保下给农户发放贷款,同时生产资料厂家愿意以贸易商企业为中介把生产资料以批发价卖给农户,如此一来,整个产业链的各个环节就打通了,土地资金统筹规划、科学化种植、标准化生产将成为可能,这不仅有助于生产资料优化配置,也有助于加速实现农业现代化发展。”王献东说。

风险偏好回升 原油料震荡偏强

□本报记者 张利静

因全球供过于求担忧逐渐消退,以及OPEC2018年12月报的乐观形势,上周国际油价继续反弹,为连续第三周上涨,自2019年1月初以来累计上涨18%。不过,分析人士表示,原油反弹不会一帆风顺,来自美国市场的阻力就是市场主要担忧所在。

市场风险偏好回升

近期,国际原油市场消息面利多不断,助推油价继续反弹。截至上周五收盘,美国原油期货报53.98美元/桶,周涨幅为4.43%;布伦特原油期货报62.58美元/桶,周涨幅为3.28%。石油输出国组织(OPEC)上周发布的月报显示,该组织实行了2018年12月与包

括俄罗斯在内的非OPEC产油国达成的减产协议,于2019年1月1日起正式减产120万桶/日,有效时长为6个月。报告还指出,OPEC在2018年12月就将产量削减75.1万桶/日,降至3160万桶,创近两年来最大月度下降幅度,为避免2019年出现供应过剩迈出了坚实的第一步。分析人士指出,这有助于改善当前供应过剩局面,从而帮助油价企稳反弹。广发期货研究分析,2018年12月OPEC产量环比减少75.1万桶/日,创两年来最大单月降幅,已高于此前彭博公布的降幅水平。减产对供需的改变已逐步在市场体现,Dubai-Brent EFS持续收窄。总体仍维持看涨预期。不过后续值得观察的是,该集团及其盟友将于3月17日至18日召开会议,监督其协议的执行情况,以及4月17日至18日的另

一次会议,讨论是否延长削减时间超过约定的六个月。此外,最新数据显示,截至1月18日当周,美国石油钻井平台数量大幅下降21台至852台,创2016年2月以来最大周降幅,为连续第三周下降,2018年同期为747座。全球最大的油田服务公司——斯伦贝谢表示,由于财务压力,北美页岩钻探公司可能在未来一年放缓活动。反弹不会一帆风顺原油反弹不会一帆风顺,来自美国市场的阻力就是市场主要担忧所在。尽管存在石油钻井平台继续下降的预期,但这仍不能抵消市场对美国原油产量攀升的担忧。美国能源情报署(EIA)上周表示,预计2019年美国原油将升至1200万桶/日以上的新纪录,2020年将攀升至1286万桶/

日。此外,EIA报告最新公布的数据显示,尽管美国原油库存降幅略高于预期,但汽油库存却大幅增加,这引发对美国需求疲软的担忧。“目前美国产量的不断攀升依然是OPEC平衡原油市场供需的最大威胁。另外,全球经济放缓愈加明显依然令投资者忧虑重重,这也会影响原油等风险资产的表现。”兴业投资(英国)表示。国投安信期货分析师郑若金表示,近期国际油价在前期成交密集区遭遇一定阻力,布伦特原油主要波动区间在59美元/桶-62美元/桶。整体而言,未来宏观层面乐观情绪有进一步提振空间。此外,供应边际仍有下降空间。从裂解价差来看,需求端并没有看到进一步下滑迹象。因此,预计一季度多数时间内,原油都将维持震荡偏强态势,中长期投资者继续持多。

监控中心工业品指数突破上行

截至上周CIFI指数各品种涨跌幅统计

| CIFI指数品种 | 上周涨跌幅% | 双周涨跌幅% | 本月涨跌幅% |
|----------|--------|--------|--------|
| 动力煤 | 5.45 | 5.02 | 5.34 |
| 锌 | 5.29 | 4.85 | 2.65 |
| 石油沥青 | 4.42 | 8.66 | 13.15 |
| 焦炭 | 4.21 | 6.32 | 8.65 |
| 铁矿石 | 3.73 | 3.34 | 6.77 |
| PTA | 3.52 | 6.71 | 10.50 |
| 螺纹钢 | 2.66 | 4.18 | 6.73 |
| 镍 | 2.57 | 4.54 | 6.82 |
| 锰硅 | 2.34 | 1.74 | 2.62 |
| 热轧卷板 | 2.33 | 4.56 | 5.17 |

截至1月18日当周,监控中心工业品指数(CIFI)最终收于1023.32,最高上冲至1023.59,最低探至996.09,全周上涨2.2%。动力煤方面,从目前停产整顿消息来

黄金干三关口遇阻 需更多动力推动

□本报记者 张利静

避险情绪消散、美国宏观数据提振美元的形势,令近期金价颇感压力。上周,黄金期现货价格录得连续五周来首次周线收跌。截至上周收盘,金价报1282.3美元/盎司,日内跌幅0.8%。分析人士表示,黄金短线有滞涨迹象,或难以突破1300美元/盎司大关,关注地缘局势风险推动作用。

黄金上行遇阻

在上周之前,美元走势疲软支撑黄金价格连续四周周线收涨,但近期似乎陷入停滞。最近两周以来,国际金价盘整于1280-1300美元/盎司区间,干三关口压力凸显。金价承压背后,一个重要因素是美股及美元走强,限制了黄金避险需求。一方面,近期美股股市标普500指数大幅反弹,市场风险偏好提升,市场避险情绪降温。另一方面,1月17日晚,美国官方数据显示,美国初请失业金人数低于预期,同时费城联储制造业指数表现良好,推动美元指数短线走强,从而令金价走软。但从中期角度来看,投资者对黄金的兴趣似乎并未明显衰退。彭博数据显示,自年初以来,黄金ETF持仓已增加237吨,延续2018年四季度的买盘。而美元资本流则呈现相反走势。花旗银行外汇资本研究讨论表示,过去三周现金账户净流出美元,此前在相当长一段时间内为净买入。该行认为当前整体资本流仍利空美元。华闻期货分析师韩占军表示,虽然美联储加息预期不断减少,市场对美国经济表示担忧,但在没有明确数据证明这一观点之前,黄金上涨幅度始终受到限制。因此,目前需要更多动力以突破上方压力。若美国经济放缓得到确认的话,则2019年不加息的概率较高,才能更有利于金价不断上行。

关注地缘局势风险推动作用

“近期地缘局势风险是推动金价不断走高的因素之一。英国首相特蕾莎·梅的不信任投票,以及美国政府关门等风险,使交易员的担忧情绪加重。在英国与爱尔兰地区,出于对英国脱欧以及英国局势不确定性因素的担心,对实物黄金买需大增。尽管美元和美股走高,但贸易局势和地缘局势不确定性加剧盖过美元回升的影响,市场避险情绪升温。”中银国际期货分析师肖银莉表示,后市黄金仍陷于窄幅波动之中,短线有滞涨迹象,或难以突破顽固阻力位1300美元/盎司大关。肖银莉分析,操作上,对金价走势判断为高位震荡盘整,压力位1300美元/盎司,支撑位1280美元/盎司,建议投资者持仓观望。“技术面来看,金价企稳在200日均线上方,黄金多头处于全面优势之中,目标是企稳在1290美元/盎司关口上方,从而攻克顽固的阻力位1300美元/盎司大关,1280美元/盎司已转化为支撑位。”兴业投资(英国)研究表示,国际金价短期缺乏催化因素,未能明确进一步方向。近期地缘局势不确定性因素增加利于风险偏好情绪,压制黄金。不过,美国政府关门仍在持续,不确定性仍使得一些避险资金在场支持黄金。此外,因近期市场对美联储2019年放缓加息步伐甚至降息的预期升温,若其发表鸽派讲话,可能打压美元,从而推动黄金上探1300美元/盎司关口。

备货需求力度不足 苹果期货上下两难

□本报记者 张利静

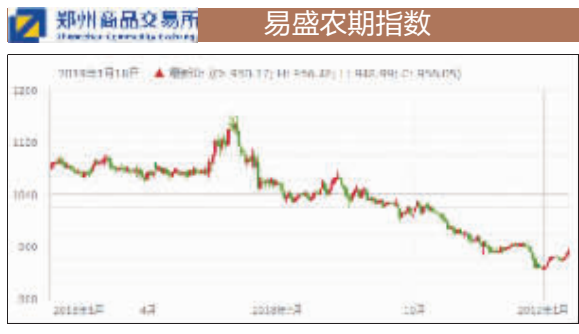
苹果期货2018年11月下旬开始步入下跌通道,近期跌幅有所扩大。截至上周五收盘,苹果期货主力合约报收10572元/吨,全周下跌0.41%,为连续第三周收阴。分析人士指出,目前苹果市场正值春节备货时期,距离销售结束还有一段时间,对价格构成支撑,但因2019年备货需求不如往年,又难以令价格明显上行,短期苹果期货低位震荡概率较大。

现货价格维持稳定

中国苹果网信息显示,各地春节备货均已进入高峰,发车走货量达到高峰,部分客商拿货量已满足自身需求,开始出现观望停收现象,整体价格基本稳定。从主要产区市场报价来看,截至上周,山东烟台栖霞苹果纸袋富士80#以上三级果价格在2.5-3元/斤,纸袋富士80#以上果农货一二级价格在4-5元/斤;沂源产区正处于春节备货高峰,零星客商备货完成,交易以3元/斤左右的中上货源为主。目前纸袋75#以上好货价格在3元/斤左右,差货价格在2.4-2.6元/斤。洛川产区春节备货行情仍比较一般,果农货70#以上报价3.5-4元/斤,70#起步客商统货价格在4.5元/斤左右,纸袋秦冠75#以上报价3.7元/斤左右。瑞达期货分析,截至上周五,冷库库存率略高于2018年同期水平,其中山东地区客商量较多,但单个客商备货量不及往年,但其出货量大幅高于往年;而陕西总体出货环比前周有所增加,主要是客商向市场发存自存货的增加,部分果农也出现降价出货的情况,但与往年相比,客商流失量严重,导致同期出货量大幅低于往年。数据显示,截至2019年1月17日,冷库去库存率为19.18%,2018年同期去库存率为17.05%。山东目前冷库库容比为49.0%,陕西地区截至目前冷库库容比为30.9%,上周库容比减少量为2.2%。

多空因素交织

期货市场方面,从主力持仓来看,截至上周五,苹果期货主力合约上前20多头主力席位持仓74120手,空头持仓75709手,净空持仓1589手,前二十主力净空持仓略占优势。“目前苹果期货市场仍是多空交织局面,利多方面主要体现在成本支撑,目前临产苹果销售结束仍有时间,短期下破成本动力不足,利空方面则是需求不及往年,不过目前仍是春节备货时期,短期期价或遇低位支撑震荡偏强。”方正中期期货分析师侯芝芳表示。“整体上,春节备货的客商主要集中在山东地区,辽宁地区整体出货尚好,但市场走货一般,客商较为谨慎,预计2019年春节备货时间有缩短的可能。近期市场走货略有加快,但其他水果冲击明显,市场改善程度不大。产地持续包装货源,但调货已经基本结束,预计备货有提前结束可能,价格看稳。”瑞达期货研究称,技术上,苹果期货1905合约日内小幅减仓,MACD红柱动能柱增长不明显,短期各均线成交错状态,期价或进入调整状态,操作上建议短线逢高抛空。



易盛农期指数上周稳步走升,截至1月18日,易盛农期指数收于956.05点。白糖方面,国际方面因巴西干旱天气对后市利好预期以及对主要产糖国的减产预期

支撑原糖价格反弹。国内方面,截至本月13日,本榨季计划开榨的9家糖厂均已投产。现货市场转向广西定价,而广西、云南受阴雨天气影响较大,部分糖厂出现断槽,甘蔗压榨不畅,现货价格上调,郑糖短期偏强运行。建议持续关注天气及外盘影响。棉花方面,国际贸易局势出现缓解,美棉价格反弹,国内市场前期市场购销有所活跃,使得下游纱厂棉纱库存小幅下降,但织厂需求仍较低,原材料库存偏高,且临近春节,下游纺织企业逐步开始放假,需求将进一步走差,对棉花短期价格较为谨慎。(建信基金)