

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,农民的接受程度很高。”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性,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立‘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、做圆、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。

黄金千三关口遇阻 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,千三关口压力凸显。

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,价位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,目前距离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,短期各均线成交着状态,期价或进入调整状态,操作上建议短线逢高抛空。

风险偏好回升 原油料震荡偏强

□本报记者 张利静

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。

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,整个产业链正在悄然加速转型升级。

在基差贸易中,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。

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。

“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。

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,这也将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。

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。

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