

农产品期货如何拆解“惠农礼包”

□本报记者 王姣

2月19日,2019年中央一号文件正式发布,为今明两年的“三农”工作指明了方向。20日农产品期货市场涨跌互现,油脂油料跌幅居前,软商品小幅飘红,板块“吸金效应”明显。围绕中央一号文件衍生出的交易机会,今年大豆、玉米、棉花、白糖等品种应如何布局?

板块涨跌互现

这份题为《中共中央国务院关于坚持农业农村优先发展做好“三农”工作的若干意见》的文件中,所提及的政策措施对大豆、玉米、棉花、白糖等品种的直接影响较大。

2月20日,农产品期货市场表现不一。文华财经数据显示,截至20日收盘,油脂油料板块跌幅居前,其中菜粕1905合约、豆粕1905合约均大跌逾1.8%,棕榈1905合约、豆二1905合约同步下跌1.7%左右,玉米1905合约、豆油1905合约跌幅也均超0.8%;软商品市场则明显飘红,白糖1905合约、郑棉1905合约收盘涨幅均接近1%。

从20日的资金动向来看,豆粕、菜粕、玉米、白糖、郑棉均出现明显的增仓,其中豆粕1905合约当日持仓大增162262手,菜粕1905合约当日增仓61726手,玉米1905合约持仓量也增加36644手;软商品中,白糖1905合约、郑棉1905合约也分别增仓17542手、15256手。

与之相对应的是,大量资金明显流入农产品期货板块。文华财经数据显示,20日,有5.65亿元流入农产品板块,其中豆粕1905合约吸金量高达2.31亿元,郑棉1905合约资金流入8859万元。

值得一提的是,从A股市场看,中央一号文件对农林牧渔板块的影响更为明显,20日,中信农林牧渔板块大涨2.47%,位居行业涨跌榜首位,个股中神农基因、益生股份

份、民和股份、万向德龙均强势涨停。

保障有效供应成关键

机构人士指出,中央一号文件强调要“保障重要农产品有效供给”,明确指出,“将稻谷、小麦作为必保品种,稳定玉米生产,确保谷物基本自给,口粮绝对安全”,“巩固棉花、油料、糖料、天然橡胶生产能力”,对今明两年的“三农”领域有重大的指导意义。

“中国很多农产品不能自给自足,比如大豆、棉花、白糖和小麦等,因此保障重要农产品有效供应是国家和社会稳定的头等大事。”宝城期货金融研究所所长程小勇告诉记者。

中粮期货研究院分析称,2018年中央一号文件中关于油料作物的重点是继续推进农业供给侧改革和完善农业种植结构,2019年中央一号文件的侧重点已明显转向扩大大豆种植面积和拓展紧缺农产品进口渠道。

“今年中央一号文件在‘严守18亿亩耕地红线’,‘确保永久基本农田保持在15.46亿亩以上’,‘稳定粮食产量’的基础上,特别提到‘实施大豆振兴计划,多途径扩大种植面积’,足见对降低重要农作物进口依存度的考虑。大豆振兴计划意味着新年度国内大豆种植面积将环比增加。”一德期货分析师刘晓艺对中国证券报记者说。

广州期货分析师刘宇晖补充道:“实施大豆振兴计划是当前市场关注的焦点,进口大豆占国内消费量的比重较大,油脂油料需求也逐年上升,在推动市场化定价与生产者补贴的支撑下,国内大豆产业将迎来崭新的发展机遇。”

由于我国大豆主产区与玉米主产区高度重叠,大豆面积的扩张理论上意味着新季玉米面积的调低。不过刘宇晖指出,与去年不同,今年一号文件中提到“稳定玉米生产”而非以往的“种植面积调减”,国储玉米连续抛售后,结合供需平衡表的预期来

看,若要保证自给率,国内玉米产量并不存在太大的调降空间。

与玉米不同的是,目前我国棉花仍处于供需偏紧的格局中。刘晓艺指出,今年一号文件中提及“恢复启动新疆优质棉生产基地建设”,“巩固棉花、油料、糖料、天然橡胶生产能力”,“主动扩大国内紧缺农产品进口”,表明一方面要保障国内优质棉生产,另一方面要扩大进口缓解国内供需缺口。

2019年中央一号文件还重点提到了白糖。中粮期货研究院分析称,该文件中跟白糖相关的内容主要有四个方面:一是扶贫,稳定甘蔗收购价、保障农民收益的思路或将延续;二是双高基地的建设将按计划继续推进;三是国产糖产量求稳;四是国内食糖进口管控力度会否改变待观察。

把握结构性布局机会

从投资的角度看,机构人士认为,结合中央一号文件精神看,考虑到后续供给可能增加,豆粕、菜粕价格大概率承压,玉米价格虽有一定调整压力,但不必过于悲观。

刘晓艺指出,新年度国内大豆种植面

观点链接

中粮期货:保障口粮绝对安全

考虑到国产大豆和玉米的体量,失豆振兴计划和稳定玉米生产并不矛盾,可以相辅相成。尤其是粮食安全立法,可见高层对于保障口粮绝对安全的坚定信心。

国元期货:供给增加对大豆偏空

今年的“一号文件”再次强调了大豆振兴计划,多途径扩大种植面积,预计2019年我国大豆市场种植面积将有所扩大,供应增加对大豆市场的价格影响中性偏空。同时,在“一号文件”的指引下,预计2019年还

将环比增加,如果未来几个月生猪存栏继续下降,豆粕价格将继续承压。而菜粕下游需求主要来自水产养殖业,未来几个月水产养殖还将受到环保因素的扰动,预计菜粕价格走势或弱于豆粕。

西南期货研究所表示:“通过实施大豆振兴计划,预计新年度国内大豆种植面积可能继续增加。但豆粕、玉米下游需求受到相关疫情的影响偏负面,菜籽方面,下游水产养殖需求也可能因环保因素受到制约,预计豆粕类特别是菜粕需求,不过菜籽期货还需关注进口情况。”

建信期货研究所进一步指出,从长期视角来看,可关注由中央一号文件衍生出的以下五个投资机会:一是生猪养殖规模化将是长期趋势,生猪养殖类股票将受追捧,家禽类也会受益;二是除大豆外,玉米也将成为重要的进口农产品,这必将对国内玉米期价造成冲击;三是大豆、油菜等油料作物振兴计划下,国内自给比例或将企稳增加;四是加大农产品反走私综合治理力度,利多白糖期货;五是重点领域特色农产品期货期权品种上市将带来新的投资机遇。

记者观察

政策利率下行可行性渐增

□本报记者 张勤峰

预期。实体经济需求疲弱,对物价上行的牵制持续显现。而随着通胀压力进一步减轻,实际利率面临被动抬升的压力,央行下调利率水平的空间也因此拓宽。

综上,政策利率适时下调的可行性在上升,但这并不意味着降息就会马上落地。进一步分析,未来央行有序下调公开市场操作利率,并搭配使用TMLF进行“定向降息”的可能性稍大一些,理由主要有四点:其一,调整公开市场操作利率,可以较明显引导市场利率走势,同时强化其作为市场基准利率的作用,符合利率市场化改革方向;其二,自2018年以来,市场利率中枢已有所下行,尤其是2019年以来,货币市场利率进一步走低,银行间市场代表性的DR007算术平均值降至2.45%,低于7天期央银逆回购操作利率,使得公开市场操作利率具备了一定的下调空间。第三,

历史上,降准和降息这两类货币政策调控手段通常是搭配使用。伴随着降准多次实施,降息预期在不断积累。春节期间前后,海外主要央行纷纷“放鸽”,市场对于我国降息的预期再度升温。鉴于近期内外部环境变化,我国货币政策自主调控的空间在加大。近期外部环境主要出现了两大变化:一是海外主要央行货币政策正常化步伐或放缓或转向,再宽松趋势渐趋明朗;二是全球贸易紧张情绪有所缓和。这一背景下,人民币利差及汇率走势出现一定的企稳迹象,资本流出压力也有所减轻。而中外利差收敛、人民币贬值及资本外流,被认为过去一段时间我国货币政策调整的几项主要制约因素。

从内部来看,在经济增长继续承压,呼唤宏观政策加大逆周期调节力度的同时,近期经济层面的一项显著变化是物价涨幅快速收窄。1月份我国CPI同比增长1.7%,PPI同比增长0.1%,双双不及

应对两大扰动

央行重启流动性投放

□本报记者 张勤峰

逆回购和MLF到期,央行未做任何对冲,流动性总量已有所下降。从前几日公开市场业务交易公告的措辞上看,流动性总量已从先前的较高水平逐渐回到合理充裕水平。短期受政府债券发行缴款和财政收税等影响,流动性存在进一步下降的可能,央行适时重启公开市场资金投放,展现了继续呵护流动性的态度。

央行重启逆回购操作

央行助力几何

由于我国大豆和玉米种植区域重叠性较高,调高大豆的种植面积意味着新季玉米面积的调低。但就目前供需情况来看,玉米并不存在供需缺口,因此短期价格上涨动力并不充足。后期大豆种植面积调整后,需要关注玉米进口何时放开,进口量情况将对玉米价格起到边际冲击。(王姣 整理)

央行重启公开市场逆回购操作

在连停九日之后,2月20日央行重启公开市场逆回购操作,开展了200亿元7天期逆回购操作,因当日无央行逆回购等到期,全部实现净投放。市场人士指出,面对政府债券发行缴款和月中企业缴税造成的扰动,央行适时重启公开市场资金投放,展现了继续呵护流动性的态度。

央行重启逆回购操作

本周没有央行逆回购或MLF到期,公开市场到期回笼压力骤降。

同时,根据往年经验,春节后现金回流将持续数周时间,本周仍有相当规模现金回流。正因如此,本周头两个工作日,央行公开市场操作继续停摆。

然而,从周三开始,地方政府债券重启发行,广东省率先发行了农历新年的首批地方债,共计416亿元。截至20日的数据,2月份地方债计划发行规模已超过3000亿元,全部将在月底前7个工作日内发行完毕,发行安排实则相当密集,短期内债券缴款规模也会比较大。此外,本周国债发行也不少,周三已发行两期,预计周五还将发行两期,全周将发行四期国债。政府债券发行缴款对流动性的扰动将重新显现。

本周,临近2月税期高峰,财政收税因素对流动性供求也会造成一定的影响。相关部门明确,2月份申报纳税(费)期限截至22日。按照以往经验,22日及其前后一两个工作日为当月财政收税高峰期,也是对短期流动性影响较大的时期。

往后看,随着地方债发行增多和税期高峰临近,央行可能继续开展适量的逆回购操作,以平抑短期流动性波动。

总的来说,春节后一两个月是传统的资金宽松时期,流动性供求扰动因素有限,加上央行适时适量开展流动性投放,资金面继续保持偏宽松的状态仍是大概率事件。

由于上周上万亿元央行

美元趋冷 黄金升温

达成一项支出协议避免政府关门,美元指数走弱,美元计价金属价格有望得到提振。”中信证券分析师敖翀分析。

敖翀认为,2019年美国经济运行趋弱是大概率事件,通胀水平惯性上升,贸易因素或将进一步推高全球通胀水平,滞胀担忧或将提升,黄金在滞胀阶段相对收益较高的保值特性有望获得资金的青睐。

“目前,越来越多的经济数据印证全球经济正在下行,美国经济独善其身难度大。美国核心经济或就业数据不及预期将强化美联储暂停加息预期,美元走弱概率大。同时,经济衰退也将提升避险需求,金价易涨难跌。”华创证券有色金属行业分析师宋江波表示,2018年全球黄金储备增加量从2017年的374.8吨提高了74%至651.5吨,黄金总需求达4345.1吨,同比增长4%;其中全球央行全年增加的官方黄金储备共计651.5吨(同比增长74%),显示出全球央行增持黄金意愿高涨。“全球经济增速放缓,GDP增速预期下调,全球经济或面临巨大挑战,从而在中长期会对黄金为代表的贵金属需求增大。”

“黄金在短期内有相对收益,但仍不具备大幅上涨的条件。”莫尼塔研究分析,

突破2016年高点。

央行助力几何

值得注意的是,从供需层面来看,去年以来全球央行对黄金增持意愿高涨也为金价带来支撑。

万联证券有色金属行业分析师宋江波表示,2018年全球黄金储备增加量从2017年的374.8吨提高了74%至651.5吨,黄金总需求达4345.1吨,同比增长4%;其中全球央行全年增加的官方黄金储备共计651.5吨(同比增长74%),显示出全球央行增持黄金意愿高涨。“全球经济增速放缓,GDP增速预期下调,全球经济或面临巨大挑战,从而在中长期会对黄金为代表的贵金属需求增大。”

“黄金在短期内有相对收益,但仍不具备大幅上涨的条件。”莫尼塔研究分析,

主要逻辑有五方面,一是在全球流动性收缩延续情况下,美股或将保持高波动,利好金价;二是美国经济下行压力有限,实际利率下行乏力,对黄金配置价值的影响偏中性;三是美国经济在全球仍“一枝独秀”,美元指数下行空间有限,不利于金价大幅上涨;四是交易层面看,SPDR黄金ETF持仓量持续增加;五是国际地缘政治风险增强,利好金价,委内瑞拉国内政治动荡叠加意法两国关系恶化使国际地缘政治风险增强。

“受美元持续下跌的影响,金价再度发力上行。但从近期美元指数涨跌与黄金走势来看,金价上升动力依然较强,一旦美元指数继续回落,金价上方空间进一步打开概率较大。但目前需要持续跟踪美国经济数据,以便观测经济指标是否开始调头向下。”华闻期货研究指出。

稳上涨,那么,期货市场的做多氛围或得以持续加强,这将对基本面缺乏亮点的PTA价格产生拉动作用。

另外,消息面上,近期贸易因素将持续影响国内期货市场的资金情绪,进而改变短期内多空的力量,导致价格的波动加剧。目前该因素仍将面临较大的不确定性,因此,期货市场的风险警报难以解除。

展望后市,兴业期货研究表示,节后聚酯及终端负荷季节性低迷,产能库存季节性上升,且终端节前备货多于往年,元宵前后产业链需求较难放量,接下来预计以消化节前备货为主,PTA上行暂缺乏基本面动力。但今年期初库存基数较低,3-5月PTA装置检修后仍有供需紧平衡预期在,因此可在回调后考虑积极入场或做多头配置。

本周,临近2月税期高峰,财政收税因素对流动性供求也会造成一定的影响。相关部门明确,2月份申报纳税(费)期限截至22日。按照以往经验,22日及其前后一两个工作日为当月财政收税高峰期,也是对短期流动性影响较大的时期。

由于上周上万亿元央行

基本面缺乏亮点 PTA期货盘局难改

元/吨附近。同时PTA补库并未结束,开工率处于高位,对PX需求端形成拉动,PX利潤将仍居于高位。

现货市场方面,据市场人士介绍,华东现货市场报盘以期货主力合约平水附近为主。春节后PTA供给端基本稳定,暂无新增停车检修装置,福化工贸已于2月13日提升生产负荷;逸盛宁波于2月15日因故障降负至五成,目前已恢复;扬子石化检修装置预计本周重启;恒力石化原计划1月份检修的装置推迟至3月初检修。

需求方面,宝城期货研究指出,上周聚酯厂商开工提升2%至79%左右。由于春节放假的因素,上周涤纶短纤、涤纶长丝产销均不足20%,聚酯、涤纶价格基本维持稳定,聚酯瓶片价格下跌100元/吨。库存方面,春节期间涤纶长丝累库明显,涤纶FDY

库存增加8天至11天,涤纶DTY库存增加2天至9天,涤纶POY库存增加4天至6天。

“聚酯切片、涤纶短纤库存库存稳定。

下游厂商节后开工偏晚,江浙织机开工率仍在年内低位,预计本周开始织机开工将快速提高,后期织机开工带来的需求变化或将对PTA价格产生拉动。”该机构分析。

工业品企稳上涨 市场氛围转好

市场人士认为,随着近两个交易日工业品特别是化工品的下探回升,PTA期价或得到市场情绪的托底。近两个交易日,随着天然橡胶的大幅拉升,LLDPE、PP跟随上涨,化工品期货价格整体上得以企稳。另外,随着焦炭期货的触底反弹,黑色系期货品种自春节后的连续下跌也得以喘息,接下来,若焦炭期货带动黑色系期货品种企

稳上涨,那么,期货市场的做多氛围或得以持续加强,这将对基本面缺乏亮点的PTA价格产生拉动作用。

另外,消息面上,近期贸易因素将持续影响国内期货市场的资金情绪,进而改变短期内多空的力量,导致价格的波动加剧。目前该因素仍将面临较大的不确定性,因此,期货市场的风险警报难以解除。

展望后市,兴业期货研究表示,节后聚酯及终端负荷季节性低迷,产能库存季节性上升,且终端节前备货多于往年,元宵前后产业链需求较难放量,接下来预计以消化节前备货为主,PTA上行暂缺乏基本面动力。但今年期初库存基数较低,3-5月PTA装置检修后仍有供需紧平衡预期在,因此可在回调后考虑积极入场或做多头配置。

本周,临近2月税期高峰,财政收税因素对流动性供求也会造成一定的影响。相关部门明确,2月份申报纳税(费)期限截至22日。按照以往经验,22日及其前后一两个工作日为当月财政收税高峰期,也是对短期流动性影响较大的时期。

由于上周上万亿元央行

供需错配 沪胶期货三连阳

大涨。去年3国曾实施过类似政策,但在政策到期后均出现报复性出口现象,实际作用有限。

2018年1-11月份橡胶行业主要经济运行指标现价工业产值、主营业务收入、出口交货值实现正增长,其中主营业务收入增幅收窄,现价工业总产值和出口交货值增幅基本平稳。据行业协会368家重点会员企业的统计,2018年1-11月份完成现价工业总产值3133.23亿元,同比增长6.30%;实现利润146.77亿元,同比增长32.15%;销售收人利润率5.83%,上升1.15个百分点。

基本面,李捷指出,泰国南部产区将在月底逐步进入减产期,原料供应将有所收紧,近期泰国原料收购价格持续上涨。

需求端1月我国乘用车零售降幅有所收窄,需求略好于预期,且节后下游工厂逐步复工,

叠加宏观层面市场看多情绪占据主导。目前是沪胶供需季节性错配的时点,前期空头思路可适当转变。

期现套利新手法

“在过去一年多的时间里,随着沪胶期货远月合约升水幅度的大幅缩窄和市场价格参与热情的激增,当前沪胶期现套利的收益已经大不如从前,不过可以通过现货端选择偏强的现货标的和期货端利用期权的一些灵活方法一定程度上提高期现套利收益。”盛达期货分析师胡海涛表示。

胡海涛表示