

“10月29日，人民币兑美元汇率中间价调升145基点，创下8月27日以来新高。近期人民币中间价与在岸、离岸人民币价差也明显缩窄。分析人士指出，当前市场对人民币兑美元贬值预期减弱，市场参与主体预期趋于一致。中期来看，在基本面支撑下，人民币仍有升值基础。”

### 人民币中间价创近期新高

29日人民币兑美元汇率中间价报7.0617元，创下8月27日以来新高。有分析人士认为，这是由于外部形势发生变化，当前市场对人民币兑美元贬值预期减弱。

值得注意的是，进入9月以来，大多数时间人民币中间价调整幅度都较小，超过100基点的调整屈指可数。Wind数据显示，9月2日至10月14日，仅有9月5日、9月16日、9月17日的调整幅度（绝对值）超过10基点，分别为26基点、189基点和73基点，中间价普遍保持平稳。

分析人士指出，进入9月后，逆周期因子明显走高，人民币对美元中间价也保持相对稳定，遏制人民币兑美元汇率贬值。

10月15日后，中间价调整幅度加大，每个交易日都在10个基点以上。与此同时，中间价和人民币市场汇率走势趋于一致。以离岸人民币为例，Wind数据显示，8月2日至10月13日，离岸人民币每日收盘价与中间价价差（绝对值）都超过100基点，10月14日以来，有6个交易日价差都在100基点以下。

近期，人民币汇率虽然持续波动，但基本稳定。Wind数据显示，10月14日以来，在岸、离岸人民币一改此前明显的上行或下行趋势，围绕7.07元一线上下震荡。总的来看，人民币兑美元汇率已从本轮调整低位回升，保持在8月20日左右的位置，即7.07元上下。若按这一水平计算，近期人民币兑美元即期汇率相比9月初的低点已反弹逾1000基点。

### 美元走弱是主因

从最新走势来看，人民币出现向7.06元一线突破迹象。29日在岸人民币日盘收报7.0637元，盘中最高涨至7.053元；截至发稿时，离岸人民币报7.0634元，盘中最高涨至7.0532元。

近两周，人民币兑美元汇率交易明显放量。Wind数据显示，上周人民币兑美元即期询价成交量达1603.87亿美元，继前一周的1587.45亿元后，再度创下自8月第四周以来的新高。而近期走势保持一致的在岸、离岸人民币和中间价，也表明当前市场参与主体

## 季节性压力提前释放 玉米期价有望止跌反弹

□本报记者 马爽

在连续出现单边下跌之后，近期玉米期货价格止跌回升，主力2001合约10月29日收报1864元/吨，日内涨1.53%。分析人士表示，新玉米上市的季节性压力逐渐释放，叠加本季国储拍卖的停止以及饲用需求向好，均支撑玉米期价止跌回升。预计短期玉米价格将以底部反弹行情为主。

### 下行压力渐缓

国庆节假期之后，玉米期货结束此前连续下跌走势，整体呈现震荡调整态势，主力2001合约维持在1810元/吨—1865元/吨区间运行，10月29日最高上摸至1864元/吨，逼近区间上沿。当日成交量达84.6万手，持仓量为126.7万手。

迈科期货玉米分析师表示，新玉米上市的季节性下跌行情已在期货盘面上提前显现，加上本季国储拍卖的



新华社图片 数据来源/Wind 制表/罗吟 制图/苏振

## 中间价上行超百点 人民币汇率稳中有升

□本报记者 罗吟

预期差别减小，对人民币贬值预期普遍有所减弱。

分析人士指出，近期人民币兑美元汇率贬值预期减弱主要还是因为美元走弱。10月10日至18日，美元指数曾大幅下跌。一方面，英国与欧盟达成新的脱欧协议刺激欧元跳涨；另一方面，美国工业产出、新屋开工、零售销售等多项经济数据不佳。21日以来，美元指数虽然稳步回升，但反弹幅度远小于此前下跌幅度。Wind数据显示，截至10月29日发稿时，美元指数报97.84，尚未升破98一线。

但是与欧系币种相比，人民币近期表现则相对较弱。上周，CFETS人民币汇率指数和BIS货币篮子人民币汇率指数分别跌0.14和0.17，已连续三周下跌。而SDR货币篮子人民币汇率指数本周虽然停止下跌，但也仅持稳于90.97点。机构人士认为，人民币相对弱于欧元，主要还是因为此前英国脱欧协议达成导致欧元上涨，再加上欧洲央行12月降息的可能性很小，欧元上涨势头较猛。但随着英国脱欧再出波折、美元指数回升，人民币兑欧元汇率有所升值。

近期，影响人民币兑美元汇率走势的一大因素悬而未决，即美联储是否会降息。若美联储决定降息，美元将受到打压，人民币有望进一步升值。中金公司宏观团队预计，美联储本周将降息25个基点，但指引可能偏鹰派，从而传递出在连续降息3次后，可能暂停降息的信号。

也有分析人士指出，美联储10月可能不会降息。中信证券海外策略首席分析师杨灵修认为，在近期通胀预期反弹、外部环境缓和态势、收益率曲线重新陡峭化和重启回购、扩表操作的背景下，美联储下周降息的

迫切性并不强，或等待前期宽松的效应逐步显现，待12月时再决定是否下调利率。

### 人民币仍有升值基础

中期来看，人民币仍有升值基础。中银国际首席固收分析师杨为敦认为，当前通胀是结构性的，后期工业品价格也可能上涨，这会增厚企业利润，并导致资本回报率上升，从而拉动人民币升值。杨为敦预计，到明年年中，人民币都可能处在升值区间。

国金证券首席宏观分析师边泉水认为，从经济基本面来看，汇率本质反映中美两国经济预期，因此其走势由两国经济基本面决定。近期人民币汇率升值有基本面支撑，年底人民币兑美元或进一步升至7.0元左右。从中、美经济对比来看，四季度中国经济增速阶段性企稳概率上升，美国经济下行幅度或仍较大。非美经济体中，欧元区收缩幅度或正在放缓，也意味着美元指数难以维持强势。

上海证券宏观分析师胡月晓指出，中国经济在全球经济中重要性上升，发达国家货币重新进入宽松期并普遍滑入负利率状态，人民币具备走强基础，中长期走势将表现为“稳中偏升”态势。在全球经济放缓背景下，国际货币市场竞争加剧会导致汇率波动性上升，但长期趋势不变。

中金公司固收团队指出，若美元走弱、人民币升值，境外机构可能加速布局中国债市。8月份人民币汇率“破7”，境外机构都相对谨慎，债券购买量有所下降，但9月份以来，随着境外投资者意识到人民币走势相对稳定，开始再度增加对中国债券的配置。

## 大商所：积极发挥衍生品市场功能 助力辽宁全面振兴发展

□本报记者 张利静

10月29日，由辽宁省金融监管局、辽宁证监局、大连证监局和大连商品交易所（下称“大商所”）共同主办的第二届产业企业风险管理大会在沈阳举行。大商所党委书记、理事长李正强在主题演讲中指出，经济高质量发展与辽宁振兴需要企业有效的管理风险，如果实体企业没有较好风险防控能力，无法保证稳健经营，高质量发展就失去了根基。衍生品市场具有价格发现和风险管理功能，能够为企业稳健经营提供有效保障。

### 为产业提供风险管理有效工具

李正强指出，每个微观企业在生产经营活动中都会时刻面临价格波动的风险，产品价格波动和企业稳健经营永远是一对矛盾。在金融供给侧结构性改革过程中，除了关注资金融通，还要注重解决资金使用过程中的风险问题，而远期、期货、期权和互换等衍生品是管理市场风险的重要工具。

据介绍，衍生品市场具有风险管理和价格发现功能。风险管理就是将价格波动带来的风险转移出去，将风险管理控制住，这是企业实现稳健经营的基础。在商品价格上涨和下跌过程中，通过买入、卖出期货、期权，可以锁定原料成本和产品收益。“帮助企业提高资金使用效率和资源配置效率，实现稳健经营，这是衍生品市场发展的初衷所在。”李正强说。

在价格发现方面，期货市场反映的是未来的价格，实体企业可以根据期货价格研判预判行业乃至整个国民经济的走势。为政府宏观调控提供信息基础，指导企业的生产经营活动。此外，目前期货价格已成为国际大宗商品贸易的定价基准，“期货价格+基差”的定价方式已成为国际主流贸易模式。李正强指出：“大宗商品的定价基准确定后，提供商品期货价格的主体就是该商品的定价中心，而期货价格通常都是由期货交易所提供，所以期货交易所就成了大宗商品的定价中心。”

中国证券报记者了解到，目前全球衍生品市场发展迅速。2018年世界GDP约为85万亿美元，而全球场内、场外衍生品持仓金额合计近700万亿美元。世界500强企业普遍运用衍生工具，据国际互换与衍生工具协会（ISDA）统计，2017年世界500强企业利用衍生产品管理价格波动风险的比例为92%，2002年该比例为90%。研究表明，衍生工具使用程度越高，企业规模越大、利润越稳定、经营效率越高。

### 已具备服务产业的基础和条件

据了解，我国衍生品市场经过近30年发展，已初步构建起较为完整的衍生品市场体系。目前我国共计上市70个场内衍生产品，其中农产品期货25个，能源化工品期货22个，贵金属、有色金属期货10个，金融期货6个，期权产品7个。2013年以来，我国商品期货年成交量一直占据全球商品衍生品成交量一半以上。

同时，我国衍生品市场功能逐步发挥，具备了更好服务产业的基础和条件。以大商所为例，期现价格走势拟合度逐步提高，豆粕、焦炭、焦煤、铁矿石等品种期现货价格相关系数均在0.95以上；期货价格正逐步成为现货贸易的定价依据，推动贸易方式变革，目前70%的棕榈油、豆粕以及40%的豆粕现货贸易采用大商所价格进行基差定价，新希望集团85%以上的豆粕采购以大商所的期货价格定价。同时，保险公司开始基于期货市场的价格开发保险产品，借此向农民发售基于期货市场价格波动的保险产品，保障农民基本收益。

李正强表示，越来越多产业企业开始参与和利用衍生品市场。如90%以上的大中型油脂油料企业利用期货市场避险。2017年，国内8.47%的上市公司利用衍生品，十年间利用衍生工具的公司数量增长了4倍以上，特别是华东华南地区利用衍生工具的上市公司数量占比达到70%。

据介绍，大商所不断探索服务产业模式，多措并举服务实体经济。如2015年，大商所组织动员期货公司和保险公司对接，推出“保险+期货”模式。2018年，大商所推出了包含“保险+期货”、场外期权、基差贸易试点在内的“农民收入保障计划”，并开展全县域覆盖试点，切实服务“三农”、助力乡村振兴战略，取得了很好效果。

### 服务辽宁地区经济发展

李正强表示，辽宁耕地面积广阔、工业门类齐全，产业基础雄厚，实体经济风险管理需求强烈。大商所一直积极支持辽宁经济发展，很多模式的探索都发源于辽宁。如2015年，在锦州义县完成了国内首单“保险+期货”玉米价格险，2015—2018年，大商所在辽宁境内“保险+期货”试点的累计支持金额达4576万元；场外期权试点参与者包括朝阳、黑山、北镇等地合作社，以及鞍钢股份、本溪北营钢铁、九三（大连）、益海嘉里等龙头企业；大商所还与辽宁7家高校合作开展了期货人才培育项目，开展多场市场推介活动。“大商所身处辽宁，希望通过多种方式支持辽宁发展，充分利用衍生品市场服务东北振兴。”他说。

如何支持辽宁企业参与并利用好衍生品市场，李正强分别对产业企业、地方政府和金融机构提出建议。他表示，对于产业企业，要消除疑虑和误解，强化风险管理意识，积极稳妥参与风险管理，适应产业升级与贸易方式转变，同时加强企业内部控制，寻找高质量合作伙伴，防止过度投机和滥用。对于政府相关部门，要营造良好营商环境，吸引期货公司等金融机构在辽宁提供服务，采取有效措施，助力“农民收入保障计划”在辽宁推广普及，服务辽宁振兴和高质量发展，同时建立容错机制，鼓励支持在辽企业积极参与风险管理。对于金融机构，建议银行利用信贷优势，鼓励引导企业利用期货期权市场管理价格风险，期货公司、证券公司、保险公司要紧密合作，积极研究开发风险管理的方案和产品，为实体企业提供更多的专业化、个性化的风险管理服务。

## 多样化层次化个性化 期货服务在东北市场扎根开花

□本报记者 张利静

在“东北振兴战略”背景下，产业企业和金融机构应该如何融合发展？

对此，期货机构拥有一定话语权。日前，第二届产业企业风险管理大会同期会议在沈阳举办。参会的期货公司、风险管理公司以及东北地区主要产业企业围绕“期货市场如何更好地服务和促进东北老工业基地的振兴与发展”这一主题进行了探讨。

### 运用期货工具 需求与问题共存

辽宁证监局局长柳磊表示，辽宁是工业和农业大省，风险敞口时刻存在，风险管理需求旺盛，期货等衍生工具具有广阔的应用空间。服务产业和农业是期货行业服务实体经济的重要切入点。

随着全球经济不确定性因素不断增加，大宗商品价格波动日益频繁，产业企业的风险管理需求不断增加，但其在运用期货方面存在的现实问题也不容忽视。

作为对期货运用比较深入的企业，鞍钢股份原料采购中心矿石采购部经理敬觉介绍，鞍钢集团成立期货部5年来运用期货的体系基本形成，管理逐渐完善，在发现和控制风险方面有了长足进步。但公司在运用期货时遇到的最突出问题就是人才问题，“现货人才年龄偏大，没有系统学习期货知识；期货人才学历高、年轻，但缺少现货相关经验”。

凌钢股份营销管理部部长林达智同样认为，产业企业要想用好期货，需要交易、研究、风控、财务等多方面人

才，人才缺乏是限制企业运用期货的重要问题。“另外，期货本身存在基差风险，企业运用期货存在追责审计风险，这两点导致企业发现风险后很难在第一时间用期货工具对冲。如果期货公司能提供简单及时的产品，企业就可以全权委托，解决人才和风险的问题。”他补充说。

本钢板材期货管理部副部长孟纯则从产业企业自身的角度进行了分析。在他看来，企业在运用期货过程中存在的问题有以下四个方面：一是部分传统企业自身灵活性不足，销售模式比较固定，与金融不能紧密联系起来；二是企业套保与风险敞口匹配不一致；三是财务人员对套期保值相关业务的认知水平有待提高；四是企业内部风控之开展套期保值业务所需的制度和规则。

### 期市应推层次化个性化业务

面对企业提出的需求与问题，与会的期货公司风险管理公司代表也提出了建议与意见。

南华期货副总经理唐启军认为，企业参与期货可能出现的问题主要表现在三个方面：首先，企业缺少与期货业务相适应的考核制度；其次，企业对期货公司提出的交易策略、模式的审批流程用时较长；最后，企业还存在对产品库存敞口管理不够细化等问题。对于人才短缺的问题，他认为，独立培养人才成本较高，企业很难接受，而大商所和高校合作定向培养人才的模式，对企业来说非常实用。针对财务制度方面的问题，企业也可以通过参加大商所的相关培训来解决。

永安期货副总经理石春生表示，永安资本近年来在很多业务上与北方企业合作，发现北方企业对期货的认

识在不断深入，需求也逐渐丰富。“我们在期货定价的基础上，提供一口价、锁价、含权等多种服务。期货公司的服务不能停留于传统的‘1.0’方式的通道服务，而要向产品化解决方案的‘2.0’方式和提供综合型解决方案的‘3.0’方式发展。”他说。

石春生还认为，现在大多数企业运用期货还只是在投资层面，很少应用到战略层面。他表示，在同质化竞争和产业整合的背景下，企业一定要将主动管理风险上升到战略高度。“这其中对市场的培育也很关键，要帮助东北企业认识主动管理价格风险的重要性。”

鲁证经贸有限公司总经理秦小海介绍，期货经营机构现在的产品和服务已逐渐分层，第一层是简单的套期保值方案；第二层是互动性的服务，包括基差交易、场外期权，需要企业对衍生品理解并提出相应需求；第三层是综合化的服务，比如直接为企业做库存管理服务，把衍生品工具结合到现货贸易中去。

上海海通资源管理有限公司副总经理田岗峰认为，未来风险管理子公司需要核心竞争力，应该围绕企业多做服务型的产品，承接企业风险、满足企业个性需求。

大商所副总经理王玉飞指出，东北企业提出的各种问题对期货公司提出了更高的要求。很多情况下企业对风险管理有丰富且具体的需求，而期货公司往往因信息不对称而不能深入了解企业的需求，或者服务深度有待加强，服务方式不够多样化。下一步，期货公司可以对这些问题进行梳理细化，针对不同类型的客户提供有针对性的产品或服务方案；东北企业也应加强与同行和期货公司的交流，以开放的态度去了解风险管理领域的最新动态。

中国期货市场监控中心商品指数（10月29日）							
指数名称	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		87.92			87.94	-0.02	-0.02
商品期货指数	1037.84	1037.53	1039.81	1034.14	1037.33	0.2	0.02
农产品期货指数	872.1	875.09	875.71	870.71	871.36	3.74	0.43
油脂期货指数	488.05	485.45	489.12	483.15	487.51	-2.06	-0.42
粮食期货指数	1163.18	1172.46	1172.93	1162.37	1163.27	9.19	0.79
软商品期货指数	761.41	772.74	772.88	761.04	760.72	12.01	1.58
工业品期货指数	1076.4	1075.28	1078.69	1072.2	1075.56	-0.27	-0.03
能化期货指数	614.56	614.88	615.94	612.46	614.29	0.58	0.1
钢铁期货指数	1281.06	1283.49	1288.49	1274.67	1281.65	1.84	0.14
建材期货指数	1057.25	1059.76	1061.66	1053.05	1056.41	3.35	0.32

易盛农产品期货价格系列指数（郑商所）（10月29日）						
指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	921.28	933.95	920.92	933.75	11.3	927.72
易盛农基指数	1206.92	1216.13	1204.83	1214.39	8.8	1215.18