



新华社图片 数据来源/Wind 制图/王建华

一年来橡胶期货价格走势

## 天胶期货“江城模式”结硕果

本报记者 张利静

云南省江城哈尼族彝族自治县是我国橡胶树的主要种植区域之一。近年来受季节变化、天气变化与病虫害等多重因素影响,橡胶价格波动剧烈,胶农深受其害,胶农割胶积极性不高,农户收入缺乏保障。为此,自2018年6月开始,在上海期货交易所主导下,华泰期货有限公司联合中国太平洋财产保险股份有限公司云南分公司与安信农业保险股份有限公司深入江城哈尼族彝族自治县,为当地的农户提供了行之有效的“保险+期货”方案。

### 惠及广大胶农

据统计,云南江城哈尼族彝族自治县天然橡胶种植面积45万亩,2018年投产20.5万亩,年产量25800吨,实现总产值2.967亿元。橡胶亩产平均87.75公斤,亩产值约1000元,橡胶收入占到橡胶种植户家庭收入的2/3以上。

但对于广大胶农来说,割胶是一件非常辛苦的差事,割胶要用胶刀在胶树上开口,让胶乳渗出,这一过程只有在低温高湿的环境才能够实现,胶农一般在凌晨割胶,凌晨2点开工,持续4小时左右。而在橡胶价格持续低迷期间,胶农的处境会较为艰难。另外,加工厂报价会预留出加工利润,二三商收胶也会留出买卖价差,胶农则成为了价格风险的直接承担者,对产量大的农户和合作社影响较大。胶农割胶积极性受挫,会直接影响橡胶产业发展。

经实地调研和论证,上海期货交易所选择江城哈尼族彝族自治县作为“保险+期货”项目的试点,致力推进“天然橡胶期货价格指数扶贫保险”。目的是发挥金融衍生品市场的价格风险管理功能,灵活运用天然橡胶期货、期权的价格风险管理工具,改变过去胶农靠天吃饭的状况,保障胶农、合作社的种植收益,使其成为金融衍生品工具的直接受益者。

据介绍,参与本次“保险+期货”项目的保险公司为中国太平洋财产保险股份有限公司云南分公司与安信农业保险股份有限公司,由保险公司负责承保、理赔工作。投保天然橡胶种植户作为被保险人,当天然橡胶价格下跌或波动时,保险公司按照约定支付保险赔款;如

保险期间未发生理赔,保险公司给予无赔款优待,退还农民自缴部分保费。

具体来说,保险公司与期货公司以上海期货交易所天然橡胶期货价格为基础,设计保险产品,随后投保人无偿获得保险公司的产品价

格保险,其中保险费用由期货公司先行垫付,最终由上海期货交易所向期货公司出资支持。保险公司通过向期货公司的风险管理子公司购买期权进行再保险。江城哈尼族彝族自治县人民政府大力支持“保险+期货”试点项目在当地的发展,并积极创造保险公司与当地农户沟通的良好环境,充分肯定其研发的橡胶保险方案。

在本次“保险+期货”项目中,由普洱市江城哈尼族彝族自治县人民政府牵头,本试点覆盖县域内全部种植橡胶农户,其中建档立卡2467户,覆盖种植面积达50078.17亩,主要涉及到哈尼族和彝族两个少数民族的植胶农户。

根据“保险+期货”项目模式,保险公司根据保单对承包农户进行理赔。其中,2018年共为胶农赔偿3008915元,赔付率达到111.44%,2019年共为胶农赔偿1421940元,赔付率达到79%。

### 两大成果

业内人士向记者介绍,此次天然橡胶“保险+期货”试点项目有两大收获:一是切实实现了农民收入保障,推动县域天胶产业发展。“保险+期货”模式能够有效保障胶农免受因橡胶价格下跌而遭受的损失。胶农购买保险后,当价格下跌时,胶农将获得保险赔付,为胶农提供价格兜底;而当价格上涨时,胶农正常割胶并以市场价格售出,获取收益。期货公司作为保险公司的再保险方将价格风险转移至期货市场,使得最终效果由市场为胶农面临的价格波动风险买单,而不用胶农自己承担风险,充分保障了胶农的实际收入,提升其割胶生产的能动性和积极性。

二是积极推动地区培训,增加了扶贫项目社会影响力。为了积极在县域内推动项目的发展和扶贫工作目标的实现,2018年初安信农保、华泰期货联合组织了培训交流会,充分介绍了期货市场的套期保值理念和期权的基本知识及相关策略,以案例讲解的方式提高了基

层对于“保险+期货”项目的理解认知,提升了农户、合作社的参保意愿,也使得更多农户敢于参与土地流转,助力规模化经营,从而推动区域脱贫的速度。

### 精准扶贫新路径

《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》中指出了“完善农业支持保护制度”的重要性,要求扩大农业大灾保险试点和“保险+期货”试点,支持重点领域特色农产品期货期权品种上市。

随着社会各界对金融工具的认识不断深入,金融衍生品对于经济社会贡献的价值也日益彰显,“充分运用专业的衍生品知识服务民生”获得认同。在“三农问题”的解决路径中,运用期货、期权等金融衍生工具逐渐成为了助力农业发展、稳定农村建设、保障农民收入的可行方案。其中,“保险+期货”项目作为直接的服务三农形式,发挥了金融机构服务实体经济的功能,通过期货市场风险对冲,为农产品价格下跌风险提供保护,为合作社及农户提供了价格风险管理的新途径,有效实现了精准扶贫与期货市场服务实体经济双目标。

产业扶贫是指以市场为导向,以经济效益为中心,以产业发展为杠杆的扶贫开发过程,是促进贫困地区发展、增加贫困农户收入的有效途径,是扶贫开发的战略重点和主要任务。深入贯彻产业扶贫,是实现精准扶贫的有效途径,通过为贫困地区造血,打造脱贫致富内生发展机制,促进贫困个体(家庭)与贫困区域协同发展,可以说产业扶贫就是精准扶贫。

对于金融衍生品行业来说,“精准扶贫”一直是行业助力解决“三农问题”,推动扶贫事业发展的要求与目标,通过衍生品专业的工具性服务三农,解决贫困地区长久以来价格风险等问题。而“保险+期货”项目为产业扶贫提供了一条行之有效的新路径。通过对县域内农业品种风险的管理,农产品价格的波动受到有效的抑制,农民的收入水平获得直接的保障,“弃农”“弃产”等现象得到了有效的抑制,整个农产品产业继续健康发展,为农村经济乡村振兴实现了“造血”。

■ 记者观察

## “保险+期货”试点项目有待完善

本报记者 张利静

2016年至2019年,“保险+期货”连续四年被写入中央一号文件。同时,中国证监会指导期货交易所稳步扩大“保险+期货”的试点规模和覆盖范围,利用专业优势做好精准扶贫,取得了较好效果。

不过,在项目探索创新的过程中也遇到了诸多挑战。记者通过此次调研天胶期货云南“江城模式”发现,打造金融衍生品市场服务三农路径,“保险+期货”试点项目需要进一步完善。

第一,有序扩大期权操作自主空间。目前的“保险+期货”项目运行效果,主要衡量标准为赔付率高低,虽然这不是最好的标准,但是这是现阶段最好量化的最好标准。在此标准下,选择合适的进场点和出场点至关重要,但是在实际运作中,有多种因素制约,可能出现此时点位不适合进场、但为了符合其他标准而被迫进场的情况。所以需要进一步给予期权操作

空间。在确定产品基本结构的基础上,根据市场行情,适当选择入场时机,而非被动的以某一天或某一价位作为入场标准,可提高理赔发生的概率和数额。项目实施过程较长,期间价格波动较大,可采取分多个阶段入场来分散入场时点和入场价风险。

第二,保费来源单一,财政应发力。目前“保险+期货”资金来源较为单一,主要来自于期货交易所,反观美国“保险+期货”,主要来自于政府资金。如果没有中央财政和地方财政的加入,那么目前“保险+期货”的覆盖面有较大的限制,应推出更多助农新举措。

第三,政府、交易所、保险公司、期货公司需要通力合作,实现打赢脱贫攻坚战目标。农户缺乏基本的风险管理知识,采用金融工具来保护自己收益的意识薄弱,对于价格保险的作用及价值的认识还不够深。价格保险在推广中面临的障碍需要由政府、交易所、保险公司、期货公司等多方的通力合作来消除,进而为打赢脱贫攻坚战作出更大贡献。

第四,积极探索将价格保险升级到收入保险。“保险+期货”在市场上实践多年,保险公司积累了很远运作经验,在此基础上,需要进一步升级保险模式,由以前的保价格升级为保收入,收入=价格\*产量,如果价格保住了,但是产量减少,农户收入同样得不到保障。只有双管齐下,才可以真正达到增收的目的。

第五,尝试引入银行和企业基差收购,形成“保险+期货+基差+银行”的新产业模式。农户采的胶水,可以引入符合资质的第三方企业收购,选择交易所橡胶期货合约+升贴水进行定价。此举可以达到两个目的:其一,稳定农户常态化销货路径,避免现货价格下跌而期货价格上涨造成的基差风险;其二,在稳定了企业和农户常态化购销之后,农户收入得到保障,此时引入银行信贷,加强对涉农经营主体贷款支持力度,缓解贫困地区、贫困户资金成本压力,促进橡胶产业健康发展。

## 市场乐观看待美股财报

□霍华德·斯韦尔布拉特

标普500指数上周再创历史新高,并首次收于3300点上方。数据显示,标普500指数上周共三次刷新收盘历史新高,在今年的12个交易日,内,共有6个交易日收盘创历史新高;同时,该指数在过去八周内,有七周实现上涨。

上周,标普500指数覆盖的11个行业板块中,有10个板块实现上涨。其中,公用事业板块表现最佳,上周累计上涨3.76%,年初以来涨幅为3.27%。信息技术板块上周涨2.95%,年初以来涨幅为5.87%,是表现最好的板块。能源板块上周表现最差,累计下跌1.12%,年初迄今累计下跌1.68%。

值得注意的是,谷歌母公司Alphabet总市值上周突破1万亿美元,成为继亚马逊、苹果、微软之后,第四个迈入“万亿市值俱乐部”的美股上市公司。

美股新一轮财报季上周已拉开序幕,在目前已公布的44份2019年四季度财报中,有32份财报超出预期。市场对美股2019年四季度业绩的乐观情绪有所提高,预计将整体环比增长0.7%,同比将大增14.3%。本周将有52家上市公司公布财报,下周将进入财报发布高峰期。

上周,美国发布了多组重磅经济数据。2019年12月核心PPI环比增长0.1%,而市场预期为增长0.2%。受汽车销售规模下滑影响,2019年12月零售总额季调环比增长0.3%,不及市场预期的增长0.4%。2019年12月进口价格指数环比增长0.3%,符合市场预期,出口物价指数环比则下降0.2%,预期为增长0.3%。美国

2019年11月商业库存季调环比下滑0.2%,预期为下降0.1%。美国1月NAHB住房市场指数为75,不及预期的76。美国经济褐皮书显示,近六周,美国经济“温和”改善,2020年美国经济增长的主基调偏乐观。

公司并购方面,米高梅国际酒店集团上周宣布,黑石房地产收入信托基金将通过与米高梅的合资企业以42.5亿美元收购百乐宫酒店,还将以8.25亿美元的价格把拉斯维加斯的马戏团度假村酒店出售给金银岛所有者菲尔鲁芬的附属公司。信用卡巨头Visa上周表示,拟以53亿美元的价格收购金融科技公司Plaid。

本周一(美东时间,下同)为马丁·路德·金纪念日,美股休市一日。美国截至1月17日当周MBA抵押贷款报告、美国2019年12月成屋销售数据将在本周三发布;截至1月18日当周的初次申请失业金人数将周四公布;周五则公布美国1月Markit制造业PMI数据。

(作者系标普道琼斯指数公司资深指数分析师,本报记者 周璐璐 编译)

**S&P Dow Jones Indices**  
**标普道琼斯指数**  
**Chinese.spdji.com**

## 监控中心工业品指数震荡整理

□方正中期期货 夏聪聪 汤冰华

从1月17日当周分品种看,工业品跌多涨少,波动幅度收窄。能化品种领跌。其中,沥青下跌4.56%,燃油下跌4.5%,原油下跌3.15%。有色金属走势分化,镍下跌3.12%,锡上涨2.28%。

中石化个别炼厂价格上调50元/吨,其他地区持稳。临近春节,国内炼厂开工率及库存进一步下滑,但由于需求端也有一定程度走弱,整体供需相对平衡,现货价格整体走稳。北方地区冬储进一步展开,后期炼厂将逐步交付冬储合同,而南方地区炼厂主要供应市场刚需。需求方面,随着春节的临近,南方地区公路项目将逐步进入收尾阶段,市场刚需将出现萎缩,整体交投也将出现回落,加之运输限制,北方备货需求也将陆续停止。

镍价反复剧烈波动,地缘风险缓解,投机情绪回升。一度因为俄罗斯因素引发投机资金对市场关注,也有欧盟未来发力新能源汽车提振镍需求预期,不过二者对镍生产供应暂无实质的影响。从供需来看,去年12月我国进口镍矿石较11月显著回升,后期进口量将会进一步回升,镍上下游呈现供需两淡的格局。

多重利好因素提振沪锡,近期利好因素逐步被市场消化,需求预期下降对锡的拉动作用较小。供给维持相对稳定或偏弱的趋势,对锡的影响相对较小。

截至1月17日当周CIFI指数部分品种涨跌幅统计

CIFI指数品种	当周涨跌幅 %	上周涨跌幅 %	双周涨跌幅 %	本月涨跌幅 %
沥青	4.56	1.29	3.27	1.63
燃油	-4.55	6.43	1.88	6.61
原油	-3.15	-3.99	-7.14	-4.03
镍	-3.12	3.83	0.71	-3.29
乙二醇	-2.45	5.09	2.64	3.94
PP	-2.38	2.39	0.01	-0.87
PVC	-2.19	1.92	-0.27	-0.77
塑料	-1.95	1.36	-0.59	-0.07

## 易盛农期指数小幅下行

□格林基金 冯翰尊

易盛农期指数上周小幅下行,1月13日开盘于984.32点,截至1月17日,该指数报收于975.05点。

棉花方面,美国农业部预测巴西2019-2020年度产量将达到1250万包,2020-2021年度也会继续维持在这一水平;巴西最近一年在棉花加工领域的投资扩大,未来棉花种植面积有望得到保证。国内方面,本轮郑棉上涨主要受美棉价格上涨影响,短期棉花将维持震荡偏强格局,但是棉花供大于求的格局并未改变,下游消费没有出现实质性好转,而且临近春节,消费预期下降,假如外棉上涨乏力,郑棉预计也会相应的走低。中期来看,上升空间仍然有限。

白糖方面,国内食糖产销两旺,价格上涨的基础是对于2019-2020年度全球食糖供应可能出现缺口的预期,目前看来印度、泰国产量下降

趋势难改,预计未来糖价仍保持偏强运行。菜粕方面,目前的走势主要是受到菜粕自身基本面及外部因素扰动共同作用。从基本面角度来看,菜粕进口到岸受阻,需求减少空间有限,目前菜粕存在比较明显的止涨上涨动力。一方面,菜粕进口到岸同比大幅减少导致菜粕供应减少;另一方面,水产养殖旺季带来的菜粕需求支撑。

**长江期货**  
CHANGJIANG FUTURES  
诚信为本 服务产业

扫码关注官方微信公众号

易盛农期指数

