

期货/债券

Futures·Bonds

乙二醇期货上市渐近 产业迎避险利器

□本报记者 王朱莹

12月10日,大商所即将再添新丁——乙二醇期货。近年来,乙二醇产量和消费量保持快速增长,煤制乙二醇项目兴起,市场供需发展明显变化,推动市场价格频繁波动。业内人士表示,推出上市乙二醇期货对于服务相关产业链规避价格波动风险具有重要意义。

乙二醇期货上市恰逢其时

12月2日,在第14届中国(深圳)国际期货大会期间,大商所召开了乙二醇期货说明会,向与会嘉宾介绍12月10日即将上市的乙二醇期货合约设计要点,以及当前现货市场发展情况。来自乙二醇产业链企业、期货公司、投资公司等机构约160人参加此次会议。近年来,乙二醇产量和消费量保持快速增长,煤制乙二醇项目兴起,市场供需发展明显变化,推动市场价格频繁波动。相关嘉宾表示,推出上市乙二醇期货对于服务相关产业链规避价格波动风险具有重要意义。中国石油和化工联合会信息与市场部主任祝昉表示,乙二醇上游初级原料是原油,主要用于生产聚酯。2017年,全球乙二醇产量2682万吨,全球消费量2703万吨,其中87%用于生产聚酯,产量和需求量相对平衡。从国内市场看,2017年,国内乙二醇产量为615万吨,进口量为875万吨,表观消费量为1488万吨。近年来,我国乙二醇产能得到快速提升,使进口依存度逐年下降。

“乙二醇行业有以下特点:一是贸易主体多样化,贸易模式灵活多变;二是行业客户交易频繁,以长期合约交易为主;三是金融属性强,与汇率、商品价格联动性大;四是乙二醇原料来源多样化,行情分析维度多变。此外,乙二醇贸易方式也较复杂。一手贸易商直接向国外工厂采购,进入国内进行分销,其中一部分直接对接终端工厂,一部分进入市场流通。贸易方式又包括船货交易、保税货交易和人民币货交易等。”张家港保税区长江国际港务总经理高福兴说。从价格波动看,据卓创资讯聚合物事业部总监刘胜华介绍,2018年乙二醇年内最高价达到8650元/吨,但近期乙二醇价格持续下跌,11月底跌至5900元/吨的年内最低价,高低价差达2750元/吨,相比2017年高低价差1710元/吨而言,价格波动更为剧烈。

“影响乙二醇价格的因素有很多,大宗商品周期、国际原油价格、乙二醇原料供应和下游需求变化、现货库存等,都对价格有很大影响。”刘胜华指出,2018年乙二醇价格波动明显受到大宗商品影响,尤其今年出现的单边行情,与大宗商品走势具有一致性。此外,国际贸易局势复杂化导致大宗商品避险情绪

提升,部分时点上出现了较强的共振效应。

在市场价格频繁波动的背景下,乙二醇期货上市可谓恰逢其时。“总体来讲,乙二醇涉及的产业链很长,与原油、煤炭等都有关联,下游产品丰富,产业链企业众多。未来乙二醇期货上市后,会给市场提供更好的定价、避险机制,帮助企业做好市场研判和分析。”祝昉说。

合约规则符合产业需求

大商所副总经理朱丽红在致辞中表示,在市场各方的大力支持下,今年大商所顺利推动了乙二醇期货上市,前期已开展多次业务培训,便于广大企业和投资者参与期货交易。乙二醇期货上市后,大商所将在维护市场平稳运行的同时,持续完善合约及相关规则、推动市场培育和业务推广,促进市场各方了解和参与期货交易,进一步发挥期货功能,更好地服务产业避险需求。

根据生产原料不同,乙二醇可分为乙烯法和煤制乙二醇。从产能结构看,国内煤制乙二醇产能占比从2013年的19%逐年提升至2017年的33%,除传统乙烯下游配备乙二醇装置外,煤制乙二醇的能力得到了显著提升。但从消费结构看,2017年乙烯法的乙二醇消费占比超过90%,煤制的乙二醇占比不足10%。“经过多次深入调研我们了解到,对于聚酯纤维企业,煤制乙二醇的品质、供应稳定性还不能完全满足要求,尤其是聚酯产业整

大商所:正推进辣椒生猪等品种开发

□本报记者 王朱莹

“今年12月10日乙二醇期货将挂牌上市。同时,大商所还在推进辣椒、生猪、苯乙烯、气煤、废钢、远洋集装箱航运、LPG等期货品种开发。其中,生猪品种今年年初获得证监会立项批复。去年,大商所上市了国内首个商品期权——豆粕期权,玉米期权也有望在明年一季度挂牌上市。”大商所总经理王凤海日前在第14届中国(深圳)国际期货大会上表示。

大力推动品种创新

围绕服务实体经济的根本宗旨,大商所近年来大力推动品种、工具创新和场外市场发展。

2015年,大商所组织和支持相关期货公司、保险公司,推出“保险+期货”这一服务“三农”的新模式,引起各方的认可和重视,连续三年被列入中央一号文件。今年,大商所推出了包括“保险+期货”、场外期权、基差贸易等业务在内的“农民收入保障计划”,得

体对煤制乙二醇的接受程度还有待提高。因此我们选择乙烯法的乙二醇作为期货质量标的。未来,随着煤制乙二醇产量的进一步增长,以及聚酯产业对煤制乙二醇的逐步接受,我们也会考虑进一步优化乙二醇期货合约设计。”与会专家表示。

在具体指标设计上,考虑到煤制乙二醇所含杂质与乙烯法产品不同,大商所在交割质量标准中增设1,2-丁二醇和碳酸乙烯酯两个煤制乙二醇特有的杂质指标,用于区分煤制乙二醇,提高期货价格对市场主流产品的代表性。大商所还将通过交割规则双重把关交割品质和货物来源,仓库必须对入库商品的厂商、原产地证明、出厂检验报告等单据进行查验,查验合格后才能注册仓单。

除交割质量标准外,选择贴近现货贸易流向的期货交割区域同样直接影响期货价格的代表性。对于现货贸易流向,刘胜华介绍,华东地区是我国乙二醇主要的产区,2018年产能达到401万吨,约占全国产能的38%,其次是华北和华中地区。在消费区域分布上,90%的聚酯产能集中在华东地区,尤其浙江作为中国纺织业最大的集中地,聚集了大量的聚酯生产企业。目前,浙江省、江苏省聚酯产能分别为2336万吨、1910万吨,其次是华南地区。在进口区域分布上,乙二醇的进口贸易同样高度集中在华东地区,其次是华南地区。

上述供需情况决定了乙二醇贸易流向,

到各类机构的积极响应。目前共备案107个项目,其中“保险+期货”项目87个、场外期权项目21个,涉及全国15个省区,现货280万吨,覆盖约640万亩土地,预计将为超过500个合作社、13万个农户提供风险管理服务。在黑龙江桦川县、内蒙古莫旗等地实现了全县或集中连片全覆盖。此外,大商所还联合期货公司进行了一些探索,通过基差贸易解决决卖粮难的问题。

提升对外开放水平

同时,大商所表示将加快推进黄大豆1号、黄大豆2号、棕榈油等农产品和线型低密度聚乙烯、聚丙烯等化工品种的国际化研究和准备,不断提升对外开放水平。“中国期货市场对外开放的目的是更好地发挥期货市场在全球产业避险和定价方面的积极作用。未来,期货市场将在我国从贸易大国到贸易强国的转变过程中扮演重要角色。”王凤海说。

以铁矿石为例,去年我国铁矿石进口量达10.75亿吨,今年预计进口量约10至11亿吨。目前,铁矿石主要以现货价格指数来定价。在2013年铁矿石期货推出时,大商所就进行了国际化布局。今年5月4日,大商所铁矿石期货引入境外交易者。经过近7个月的运行,铁矿石期货国际化实现了稳起步的目标。

截至11月末,已有来自新加坡、英国、日本、澳大利亚、瑞士、阿联酋、马来西亚、中国香港、中国台湾等地的104家境外客户开户,有40家境外经纪机构参与业务委托,境外客户单日成交量最高约6万手。

为拓展国际市场,大商所在中国香港、新加坡、英国、日本和韩国等地举办市场推介活动,得到了境外市场各方的关注。未来,随着境外矿山等产业企业不断参与铁矿石期货交易,我国期货市场将为铁矿石贸易带来更积极的变化。今年,河钢国际和嘉吉公司签订了200万吨的铁矿石基差贸易协议,利用大商所铁矿石期货价格来定价。在证监会和市场各方的大力支持下,相信铁矿石期货国际化的道路会越走越宽。

三因素力挺债市

幅度低于前一交易日市场估值水平,投标倍数均超过4倍,显示机构参与热情依旧很高。

哪些因素在挺债市

债券市场为何能够顶住风险偏好提升压力,甚至与股市一道上演齐涨行情?市场上,对此有三种解释。

一是可能与月初资金面宽松、上午货币市场利率大幅走低有关。月初时点上,月末考核影响消退,而财政支出效应得到充分展现,市场资金面迅速恢复宽松,周一短期货币市场利率普遍大幅走低。银行间市场7天回购利率下跌近9个基点,并跌破了2.6%。

二是当前经济仍面临下行风险,且前期一些不利因素的影响在逐渐显现,经济运行趋势并未改变,贸易形势也仍存在不确定性,而央行4次实施定向降准后,宽信用仍未取得明显进

主要是从国内生产过剩的地区流向消费集中的华东地区,华东仓储条件和设备也是最好的。从价格关系来看,华东地区乙二醇价格变化往往领先于华南地区,引导了现货贸易价格。因此,大商所把华东地区作为乙二醇期货的基准交割地。

推出多种交割方式 扩大可供交割量

高福兴指出,国内乙二醇库存仓储多靠近聚酯产业集中区,以浙江、江苏、广东、福建等地区为代表。由于上述地区的物流易受到恶劣天气等多种因素影响,可能会出现库容紧张、船只压港等情况,影响货品入罐,不利于稳定交割品供应。为此,大商所采取了多种交割措施,以增大乙二醇期货的可供交割量。

具体来看,乙二醇期货将实施厂库制度。信用仓单无需提前备货且免检注册,增加了卖方备货期,进而增加了可供交割量。同时,乙二醇期货是大商所首个实行滚动交割的工业品种。最后交易日延后到交割月的倒数第四个交易日,客户可以在整个交割月实施滚动交割,进而增加了卖方的备货期,提高可供交割量。大商所还提供了保税交割的方式,既为具有保税交割需求的客户节省了报关时间,也增加可供交割量。此外,除了在长江沿线的交割库,大商所还增设了上海洋山港、宁波港、华南海港库作为海港的交割库,作为沿江库的补充,以增加交割罐容,确保交割平稳顺畅。

在刚过去这个周末,人民币汇率面临外部风险因素出现进一步退潮迹象。据新华社消息,当地时间12月1日,中美两国元首在布宜诺斯艾利斯会晤后达成共识,停止加征新的关税,并指示两国经济团队加紧磋商,朝着取消所有加征关税的方向,达成互利双赢的具体协议。

过去一段时间,人民币汇率汇率有所贬值,国际汇市美元走强以及贸易环境变化是两个重要的诱发因素,这些外部环境的变化,既给宏观经济运行带来不确定性,从基本面预期的角度引发汇率波动,还可能冲击投资者情绪,加剧汇率波动。

越来越多的市场参与者认为,随着美国财政刺激效应消退,加上连续加息滞后影响显现,美国经济正逐渐靠近本轮周期的拐点,相应的,美联储进一步调高基准利率的空间或已有限。美元指数在数次突破6月以来运行区间无果后,短期内再现持续大幅上行的风险下降。而随着贸易紧张情绪缓解,外部风险因素出现了更多退潮的迹象,无疑有助于缓和市场对汇率贬值的担忧情绪。

与此同时,最近央行暂停了短期流动性的投放,市场利率没有进一步大幅下行,中美利差在低位呈现企稳态势,亦有助于人民币汇率趋稳。

不少机构认为,人民币汇率运行趋势的扭转仍有待基本面出现切实改善,但短期内来看,人民币兑美元汇率跌破7元整数关口的可能性进一步下降。

■ 记者观察

人民币年内破7警情基本解除

□本报记者 张勤峰

周一,中间价调低未妨碍人民币兑美元市场汇率展开强劲强势反弹。在岸和离岸人民币即期汇率双双突破6.9元。最近外部风险因素有退潮迹象,年内人民币汇率跌破7元关口的警情基本解除。

周一,人民币兑美元汇率中间价设于6.9431元,较前值调低74基点,这并未妨碍人民币兑美元市场汇率展开强劲反弹。当天,在岸人民币即期汇率收盘上涨551点至6.8885元,时隔近1个月,重新站上6.90元关口。离岸人民币更一度升破6.88,大涨逾600基点。

在刚过去的11月份,在岸人民币兑美元即期汇率收获8个月来的首次月度升值表现。人民币在跌至7元关口附近后,表现出了较为明显的止跌企稳特征。这一方面得益于美元涨势放缓,人民币对美元被动贬值压力缓解;另一方面也可能反映出,在汇价临近关键心理位置情况下,外汇逆周期调节适时加大了力度,并取得了一定的效果。11月份,国际市场上美元指数仅上涨0.06%,月涨幅为过去3个月最低。另据央行公布,10月份,央行外汇占款续降916亿美元,连续3个月下降。外汇占款下降,可解读为外汇需求上升,外汇资金存流失压力,同时也反映出央行供给外汇、保持外汇供求平衡的力度在加大。

在刚过去这个周末,人民币汇率面临外部风险因素出现进一步退潮迹象。据新华社消息,当地时间12月1日,中美两国元首在布宜诺斯艾利斯会晤后达成共识,停止加征新的关税,并指示两国经济团队加紧磋商,朝着取消所有加征关税的方向,达成互利双赢的具体协议。

过去一段时间,人民币汇率汇率有所贬值,国际汇市美元走强以及贸易环境变化是两个重要的诱发因素,这些外部环境的变化,既给宏观经济运行带来不确定性,从基本面预期的角度引发汇率波动,还可能冲击投资者情绪,加剧汇率波动。

越来越多的市场参与者认为,随着美国财政刺激效应消退,加上连续加息滞后影响显现,美国经济正逐渐靠近本轮周期的拐点,相应的,美联储进一步调高基准利率的空间或已有限。美元指数在数次突破6月以来运行区间无果后,短期内再现持续大幅上行的风险下降。而随着贸易紧张情绪缓解,外部风险因素出现了更多退潮的迹象,无疑有助于缓和市场对汇率贬值的担忧情绪。

与此同时,最近央行暂停了短期流动性的投放,市场利率没有进一步大幅下行,中美利差在低位呈现企稳态势,亦有助于人民币汇率趋稳。

不少机构认为,人民币汇率运行趋势的扭转仍有待基本面出现切实改善,但短期内来看,人民币兑美元汇率跌破7元整数关口的可能性进一步下降。

黄金“思涨”氛围浓厚

□本报记者 张利静

上周,美联储官员言论由激进转向鸽派,贵金属市场先抑后扬,V型反转。下半周,美联储主席鲍威尔发表的鸽派言论令市场质疑美联储明年的加息速度,黄金从中获得上涨机会。截至昨日记者发稿,国际黄金期货徘徊在1237美元/盎司左右,短期企稳反弹迹象明显。

美联储转“鸽”言之尚早

上周四美联储主席鲍威尔发表讲话称:“美国经济前景稳固,政策路径没有预设模式,当前利率略低于中性区间。”鲍威尔讲话将逐渐接近中性利率,表态鸽派;美联储11月利率会议纪要公布后,市场人士认为,12月加息基本确定,但2019年加息节奏和次数的不确定性增加,美联储内部同样存在分歧。

据芝加哥商品交易所FedWatch工具显示,此次讲话大幅度降低了2019年两次或两次以上加息的概率,三分之二的交易员预计2019年美联储加息次数为零或只有1次。

美联储态度转鸽利好黄金。“2018年12月18日—19日,美联储议息会议有望确认2019年加息节奏放缓,届时金价有望再度走高,维持黄金板块买入评级。”国金证券研究称。

东证期货黄金分析师徐颖对此提醒,鲍威尔讲话侧重于金融稳定性的监管问题,并表示美股没有明显压力,表明风险资产的波动还未影响到美联储的加息,加息节奏放缓与否还是取决于通胀和经济数据,对于美联储转鸽的判断要相对谨慎一点。

关注非农报告新动向

从宏观来看,徐颖分析,美国三季度GDP修正值年化季环比3.5%符合预期,消费增速下修,10月PCE以及核心PCE出现回落,但通胀上行趋势尚未发生改变;10月房地产数据大幅回落,房地产市场对美国经济是局部影响,尚不足为虑。“经济数据实际上走弱利好金价。关注即将公布的11月非农就业数据和工资增速。”

本周五,美国政府将公布11月非农报告,焦点将迅速转向美国就业市场。美国非农数据将有助于市场更加清晰地看到未来美联储加息路径。毕竟,美国明年的经济预期是美联储会否持续加息的重要依据。此间美联储重要官员将发表重要讲话,美联储鸽派基调是否会延续将成为市场新的焦点。

但在非农数据公布之前,国际贸易形势缓和短期对市场风险偏好有明显提升作用。

短期来看,中信期货研究分析,欧盟和英国在脱欧问题上的分歧正在缩小。国内央行降准释放流动性助力经济增长,国外美国经济数据回落,美联储加息频率下滑,贵金属短期涨势有望延续。

国金证券分析师表示,眼下国际贸易形势缓和,对大宗商品的风险偏好有提振作用,利好短期价格上行。从需求角度来看,美国对中国的有色金属及其制品占比较低,直接需求的提振作用较弱,金属价格上行幅度有限。中期仍建议配置黄金,锁定2019年美联储加息节奏进一步放缓的机会。

易盛农产品期货价格系列指数（郑商所）（12月3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	952.99	962.1	950.33	959.03	6.63	958.5
易盛农基指数	1209.31	1219.8	1205.87	1216.66	7.94	1215.58

打破“跷跷板”

□本报记者 张勤峰

一段时间以来,股债市场频繁呈现此消彼长的“跷跷板”现象。不过,12月3日,在A股市场大涨的情况下,债券市场却顶住压力,低开高走,最终期货和现券双双小幅走高。综合市场分析来看,资金面转暖、汇率反弹及经济增长仍承压等因素,支持利率保持低位运行。不过,随着市场预期出现分化,债市进一步上涨可能受限。

债市低开高走顽强翻红

3日早间,债券期、现货市场整体低开。中金所国债期货市场上,10年期国债主力T1903合约开盘报96.490元,较前结算价跌0.22%;5年期国债主力TF1903合约开盘报98.680元,跌0.12%。银行间市场上,10年期

钢厂利润收缩掣肘 焦炭期价反弹可能昙花一现

□本报记者 马爽

在沉寂多时之后,12月3日焦炭期货迎来强势反弹,主力1901合约大涨5.49%。分析人士表示,宏观面和产业面利好共振助推焦炭期价大幅反弹。不过,作为黑色产业链中前期种,焦炭还要跟随成材价格走势。而由于前期中下游钢材价格下跌,钢厂利润收缩后,逐渐传导至焦炭端,因此焦炭短期将难以扭转整体偏弱的运行格局。

期价迎来显著反弹

昨日,焦炭期货迎来显著反弹,主力1901合约最高至2271元/吨,收报2239元/吨,涨116.5元或5.49%。

“昨日焦炭价格大幅上涨是受宏观面和产业面共振所致。”美尔雅期货分析师姚进向中国证券报记者表示,宏观面中美双方暂时停止相互新增关税,提振整个市场信心。此外,上周末一直备受打压的成材和钢坯价格均出现不同程度的补涨,黑色系整体看涨氛围带动焦炭价格上行。

尽管期货盘面迎来显著反弹,但焦炭现货市场持续弱势运行。姚进表示,由于前期钢厂利润大幅收窄,同时高炉限产趋严,钢厂开始持续打压原料价格,目前焦炭第四轮降价基本落地,累积降幅在500元/吨左右。但与前三轮降价相比,焦企对第四轮降价的抵触情

打破“跷跷板”

国开债活跃券180210首笔成交在3.86%,较前收盘价上行近4个基点。

开盘后,现券市场进一步下探,180210最高成交交到3.875%,较前收盘价上行逾5个基点,随后重新转为下行,尾盘成交在3.825%,回到前一交易日尾盘成交价附近。10年期国债期货主力T1903合约也在早间创出96.440元的低点后开始回升,午后顺利翻红,尾盘涨幅扩大,收报96.83元,从早盘最多时下跌0.27%到最终上涨了0.13%,表现甚为顽强。

交易员称,受市场风险偏好变化及跨市场资金流动影响,中间时段债市一度表现出典型的“跷跷板”走势,但此后股指涨幅扩大,债市却呈现跌幅收窄特征,并于午后成功收复失地。

值得一提的是,周一,中国农业发展银行招标发行两期固息金融债,中标收益率均大

绪很强,宝钢博弈其实相当激烈,而此次宏观面的利好让焦企看涨情绪得到了充分释放。

基本面依然不佳

“正在因为钢材前期限产严重不及预期,才导致11月价格快速下跌,市场上也传出有钢厂因亏损而减产情况。”方正中期期货分析师王盼霞表示,近期越来越多钢厂进行检修,且预计12月检修面积会进一步扩大。因此,市场化降价倒逼钢厂减产,这将在大局上限制焦炭价格价格上涨空间。

从焦化企业角度来看,王盼霞表示,11月焦炭价格9天内一度下降450元/吨,但目前利润仍有300元/吨左右。这就意味着,焦化厂限产动力不强,产量仍会不断累积。

不过,姚进表示,从库存方面,目前,焦炭港口库存和焦企库存基本都在年内最低水平,而今年国内高炉限产力度整体弱于去年,全国高炉开工率环比没有大幅下降,预计后期钢厂还有补库需求,因此焦炭价格基本面支撑仍较强。

对于后市,中信期货分析师表示,第四轮提降持续进行中,钢厂打压意愿不减,部分焦企联合抵制,主动限产保价。下游钢材价格下跌,钢厂利润收缩后,逐渐打压并传导至焦炭端。目前,焦炭利润已收窄较多,预计焦炭现货短期内将承压偏弱运行,期价短期内将维持震荡。