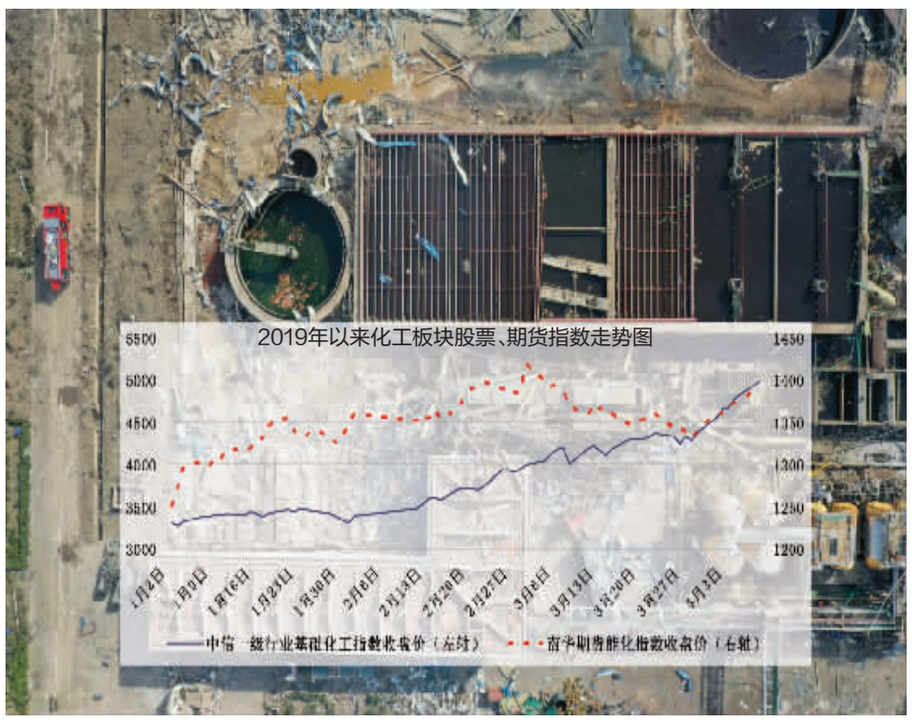
行业整治“点燃”化工圈

化工板块股期甜蜜后恐“分手”

□本报记者 马爽

清明节期间，关于江苏盐城将关闭响水化工园区的消息在化工圈刷屏，不少网友称相关股票已在“朋友圈”涨停。果不其然，4月8日开盘，化工股便迎来全线大涨，40多只个股封于涨停；化工品期货亦全线飘红，PTA期货盘中一度涨停。

业内人士表示，作为全国化工大省，江苏对化工行业进行大规模整治，或意味着行业将迎新一轮“供给侧改革”。在此过程中，大企业优势将凸显，产能收缩带来的价格上涨有望给企业利润带来利好支撑。但因化工品期货仍面临一定的基本面压力，后市恐难延续大涨势头。



新华社图片 合成/刘海洋

期货表现不及股票火爆

3月21日，江苏盐城响水生态园区一化工厂发生爆炸事故。江苏省大规模的化工企业以及化工园区安全生产大排查、大整治行动升级。4月4日，江苏盐城召开市委常委会议指出，将彻底关闭响水化工园区。

受此影响，A股化工板块迎来大涨。Wind数据显示，4月8日，中信基础化工行业指数最高至5021.17点，创下2018年3月中旬以来新高，上涨4.01%，位居29个中信一级行业指数之首。其中，辉丰股份、六国化工、丹化科技、德威新材、安诺其、阳谷泰华等40多只股票涨停。

化工品期货亦全线飘红。8日，南华期货能化指数涨1.37%。其中，PTA期货主力1905合约盘中多次封于涨停6766元/吨，午后出现回落，收报6576元/吨，涨2.08%；PVC期货亦延续涨势，主力1909合约最高至6945元/吨，创下2018年9月3日以来新高，收报6870元/吨，涨2.54%；PP期货1905合约最高上探至9051元/吨，创下2018年11月9日以来新高，盘终涨2.32%至9002元/吨。

尽管化工品期货普遍上涨，但整体涨幅不及化工股表现，表明对该事件的反馈相对平淡。

对此，国投安信期货化工品分析师庞春艳解释称，近期化工板块持续走高，主要受响水爆炸事故发生后，江苏地区化工行业进行大整顿有关。清明节期间，江苏表示将关闭响水化工园区，同时发布关于征求《江苏省化工行业整治提升方案（征求意见稿）》（下称《方案》），明确未来五年江苏省化工企业、化工园区改造升级及退出计划。“因影响到的主要是生产较为分散、管理不规范的小企业，且主要涉及的化工品行业为农药、医药、染料中间体等，与期货上市品种PP、PE、PVC、PTA、甲醇、乙二醇等没有直接关联，因此化工品期货受到的提振作用有限。”

庞春艳进一步表示，由于目前国内化工品期货多面临库存高、消费弱局面，价格表现也承受着一定的基本面压力。

行业供给侧改革之声愈发响亮

“虽然响水化工园区涉及的期货品种产能有限，但近期化工企业频繁发生事故势必会引起后期政府大规模的安全检查，这对化工行业整体的生产将产生重大影响。”金石期货投资咨询部主管黄李强表示。

美尔雅期货化工分析师徐婧表示，响水化工园区关停事件持续发酵，化工市场供给侧改革之声愈发响亮。

西南证券提供的资料显示，2017年，江苏全省的化工企业有5433家，产值达到两万多亿元，在全国排第二位。此次《方案》明确指出，到2020年底，全省化工生产企业数量减少到2000家；到2022年，全省化工生产企业数量不超过1000家。同时，将对全省50个化工园区开展全面评价，根据评价结果压减至20个左右，并禁止新（扩）建农药、医药、染料的中间体化工项目，不新增化学农药生产企业，严格化工行业准入，大力支持各地区建设“无化区”。

“江苏开展化工行业整治，行业或迎新一轮‘供给侧改革’。”西南证券基础化工分析师杨林、黄景文表示，江苏省是国内染料、农药、医药及颜料等精细化工行业的密集分布区，其中农药原药产量在国内占比近40%，染料行业产能占比也达到17%。响水化工园区已形成石油化工、盐化工、精细化工、生物化工四大支柱产业，目前进区投资亿元以上企业已达68家，包括染料及中间体企业16家、农药及中间体企业14家。

“响水化工园区关闭将导致染料及农药产能收缩，有望带来价格反转及持续上涨。”杨林、黄景文表示。

徐婧认为：“安全环保后期将会成为化工企业发展的重中之重，一场化工行业的供给侧改革或将加快进程。”

期货投资应着眼于基本面

“尽管化工行业的整顿工作重点在江苏，但目前其他省份也在同步开展安全生产大检查。整体来看，行业上游生产集中、管理严格的企业受到的影响较小，下游生产分散、管理混乱的环节将得到整合，大企业优势将凸显。”庞春艳表示。

黄李强表示，化工品上游企业实力普遍较强，相对来说，下游企业由于实力较弱，受安检的影响较大。此外，安检趋严势必会引起化工品价格上涨，这将对企业利润构成利好支撑，特别是一些高危化工品龙头企业。

展望后市，庞春艳认为，化工板块中的上市公司，如果属于涉及此次安全检查的行业，将有望在此轮整顿过程中获益。

徐婧表示，股票方面，仍以印染类标的作为主要周期类股票的关注点；期货方面，PTA期货短期上涨驱动仍较强，如果恒力另一套装置及福海创的检修兑现，4-5月价格将会在去库存格局下有所回暖。不过，在供应缩量带来的价格拉涨的同时，加工费维持高位或将抑制价格上行空间，进而可能改变装置检修预期。

庞春艳认为，目前已上市的期货品种与化工行业重点整顿品种直接关联不大，因此期货品种投资要继续着眼于品种本身基本面。操作方面，短期库存压力较大且难以缓解的乙二醇期货可作为空头配置；PTA期货由于短期供需面偏紧，可作为多头配置；甲醇期货近月有库存压力，中线有集中检修和下游MTO投产的利多。但整体来看，仍不排除后期市场整顿力度扩大，从而影响到期货相关品种走势的可能。

资金面最宽松时刻正过去

□本报记者 张勤峰

4月8日，央行逆回购连续第13个工作日停做，央行称流动性总量仍处于较高水平。当日市场资金面总体较为平稳，但不如之前宽裕，货币市场利率稳中有升。市场人士指出，本周无央行逆回购或MLF到期，但考虑到例行缴准、政府债券发行缴款和税期等因素影响，短期资金面最宽松的时候正在过去。

资金利率触底反弹

4月8日，央行公开市场操作继续停摆。央行公告称，目前银行体系流动性总量处于较高水平，可吸收金融机构缴存法定存款准备金等因素的影响，4月8日不开展逆回购操作。当日无央行逆回购或MLF到期。

市场资金面仍平稳偏松，但宽松程度不及上周初，货币市场利率亦呈现稳中有升的运行态势。4月8日，银行间市场上，隔夜回购DR001加权平均利率上行1bp至1.43%，关键的7天期回购DR007上行6bp至2.33%，14天品种仍下行1bp至2.28%，21天品种则上行5bp至2.38%。交易所市场方面，上交所91天及以内各期限质押式国债回购利率全线走高，其中GC001涨12bp，GC007涨32.5bp，跨月的GC028涨5.5bp。

市场人士表示，因遇节假日，4月上旬的法定存款准备金缴退款顺延至8日进行。从央行公告来看，金融机构总体需要补缴准备金，消耗一定量的流动性。不过，近期没有央行流动性工具到期，月初政府债券发行也不多，流动性供求扰动相对较少。

“资金利率虽然出现止跌反弹迹象，但仍处于低位水平。”这位市场人士称。

上周，市场资金面持续宽松，资金利率大幅走低，DR001跌至1.4%附近，DR007最低跌至2.19%，均回到年初低位水平，显示短期流动性相当充裕。

等待政策“靴子”落地

业内人士认为，短期资金面压力有限，但最宽松的时候正在过去，货币市场利率难以进一步大幅下行。

首先，央行公开市场操作持续停摆，银行体系缺少增量流动性供应。自3月20日以来，央行已连续13个工作日未开展逆回购操作。鉴于央行仍表示当前流动性总量较高，且本周没有央行逆回购等到期，未来几日央行逆回购大概率还将继续停做。

其次，地方债发行重新加快，例行缴准和政府债券发行缴款将消耗一定的流动性。Wind数据显示，本周地方债计划发行额已达550.90亿元，明显多于上一周，加上国债的话，政府债计划发行规模已接近1500亿元。

最后，从后半周开始，税期因素的影响将逐渐加大，叠加下周MLF到期，预计届时流动性总量将快速下降。4月是传统税收大月，而4月17日还有3675亿元MLF到期。

总的来看，上周可能是本月资金面最宽松的时候，本周虽然压力有限，但难以变得更加宽松，下周收紧的压力则较大，预计届时央行将会有所行动。今后一两周是重要的货币政策观察期。

大商所：产融培育基地实现多方共赢

□本报记者 张利静

为充分发挥龙头企业示范作用、构建综合性培育平台，大商所2017年、2019年先后设立20家产融培育基地。扎根产业的基地培育模式引起国内相关产业的广泛关注和参与，打造了以龙头企业为抓手的常态化培训体系。近期，大商所将“产业培育基地”更名为“产融培育基地”，从“产业”到“产融”，名称变化的背后是内涵的扩充与提升。“以期带现”“以现促期”，将单维度向多维度培育结合，推动“产业”向“产融”升级势在必行。

产融培育“遍地开花”

2017年4月，大商所启动了产业培育基地项目，初衷是要抓住龙头企业的“牛鼻子”，对产业形成“牵一发而动全身”的效果，通过“大手拉小手”、“期现手拉手”，形成龙头企业与产业链上下游或周边企业共同学期货、用期货的局面。首批基地包括九三粮油、山东华信工贸、北京合益荣、金发科技等11家行业龙头地位的生产、贸易企业，覆盖铁矿石、油脂油料、化工等品种板块，在主要现货产销地区均有布局。至2018年底，首批基地已开展34期培训，累计培训企业超过2200家，受训学员超过3200人。

大商所总经理王凤海在接受采访时表示，为发挥典型企业在产业培育方面的独特作用，大商所创新市场服务工作思路，建设了包括产融培育基地在内的多层次产业培训体系。产融培育基地定位于“集行业人才培训、企业培育开发、市场调研及信息反馈、市场功能发挥宣传等功能于一体的综合性培育平台”。两年来，基地以龙头企业为枢纽，切实发挥了大型企业的示范效应，带动产业链上下游企业利用期货市场提升风险管理水平。

中航国际钢铁贸易公司是一家大型钢矿贸易企业，近年来贸易量持续增长，2018年铁矿石贸易量超过1800万吨。“贸易量的增长，积累了更多的价格波动风险。以前我们更多地将期货定位为盈利工具，但通过参加培训，我们对期货市场的认识有了根本性变化，认识到实体企业还要不忘初心，企业参与期货市场目的是套期保值，而不是盈利工具。”该公司贸易部经理王炯对记者说。

注重新兴模式推广

近年来，场外期权、基差贸易业务在相关行业得到普及推广，很多企业逐步尝试利用场外期权、基差贸易模式进行采购销售，这离不开产融培育基地的“潜移默化”。

“实践证明，油脂行业中不懂基差、不会做期货套保的企业都面临着被淘汰的风险。”九三粮油总经理史永革坦言，利用产融培育基地开展了2年市场培训，有效引导生产加工企业和上下游企业改变传统的风险管理意识，提高基差贸易在油脂行业的普及利用。

近年来，合益荣基地对1150多家油脂企业进行了基差贸易的12期系统性培训，培育活动遍及北京、石家庄、扬州、西安、郑州、重庆、成都、杭州、长沙、贵阳10个城市，受惠学员超1600人。特别是在衍生品交易相对落后的西南和西北地区做了大量培育工作。目前，合益荣基地西北和华北学员企业参与基差交易的比例由原来的30%提升至约70%、参与套保的企业比例达60%以上，改变了原来一口价交易模式和赌单边的贸易方式。

培育基地内涵更广

2019年3月，大商所与第二批9家产融培育基地签署了合作协议。相比于首批基地纯正的“产业背景”，第二批产融培育基地出现了建设银行、民生银行两家银行的“身影”，体现了单维度向多维度、从“产业”升级为“产融”的建设思路。

对于银行开展产融培育的动机，民生银行金融市场部副总裁邓星梅认为，在为企业客户服务过程中，深刻感受到“如何能够把企业金融服务需求和金融工具适时快速结合起来”是银行的努力方向。加入产融培育基地阵营，借助客户黏性强、培育资源多、分布广等优势，可以更好服务客户。

“对于产业客户而言，面对成本管理、销售管理、价格波动以及国际贸易摩擦、汇率风险的复杂环境，需要有银行等金融机构提供包括采购、销售、库存管理以及外汇收支筹划一系列综合风险管理服务。”邓星梅提到，今年民生银行基地将借助大商所专业优势为客户提供期货产品专业培训，挖掘相关行业大宗产业客户的套保避险需求，并引导其利用场内外衍生工具实现持续健康发展。在此基础上，运用场内场外衍生品工具为客户提供综合避险方案。

“全国金融工作会议提出，要服务实体经济、防范金融风险、深化金融改革。我们做产融培育基地通过整合期货、银行、保险等金融资源，既能服务产业客户，也有助于防范金融风险、推动金融改革。”建设银行总行同业业务中心副总经理孙玉辉说。

产融培育基地，是期货服务于实体经济的一次有力实践，也是促进中国期货行业健康发展的重要举措。据介绍，大商所未来将在总结各基地成功经验的基础上，继续支持和开展产融培育基地工作，促进基地成为交易所产业培育服务的又一大品牌。不少基地企业在受访中也表示，未来将积极提高自身优势、完善服务，努力成为期现结合的“桥头堡”和“播种机”，有效推动期货市场与产业经济的深度融合，稳扎稳打走好产融培育的每一步。

■ 记者观察

套息交易平仓助日元继续走强

□本报记者 张枕河

近期，随着市场避险情绪升温，日元套息交易平仓的规模也明显扩大，这将进一步支撑日元汇率。

由于日本国内长期处于低利率状态，日元一直被投机者最青睐的套息交易资产。具体而言，他们选择卖出日元的同时买入高息资产例如美国国债等，来赚取收益率差价。

然而，最近一个月以来，这些套息交易的收益率大幅降低，引发了持续的套息交易平仓，使得大量资金回流日本国内，进一步支撑了日元汇率。

从短期来看，这种趋势还将持续，日元拥有不少“支撑因素”。

首先，近期全球经济增速放缓趋势明显，美国多项经济数据更是远不及预期，美国长期国债收益率持续下滑，直接导致收益率曲线倒挂，并引发美股震荡。美国长期国债收益率下降无疑将导致卖出日元、买入美债的套息交易减少甚至终止，这直接引发日元升值。

其次，随着全球金融和汇率市场风险加剧，日元的避险属性得到进一步巩固。从历史数据看，越是在市场波动时期，日元的避险属性往往越能得到凸显。日元避险属性于1998年开始得到市场关注，当年10月，美国对冲基金LTCM事件对市场造成巨大冲击，日元兑美元当月大涨17.21%。2006年以来，日元的避险属性进一步加强，特别是2008年金融危机后，伴随着欧洲债务危机等阶段性经济金融风险事件的发生，日元兑美元均出现过强势上涨，体现出日元明显的避险属性。

日元的避险属性与日本国内长期低利率、低通胀的环境以及持有大量对外净资产有关，而目前这三者很难出现变数。在经济长期低迷背景下，日本央行保持了极度宽松的货币政策。日央行行长黑田东彦近期多次重申，持续实施宽松政策是合适的，如果通胀动能消失，日本央行将在需要的时候考虑适当的进一步宽松，具体选项包括增加债券购买等。然而在极度宽松的货币政策下，日本通胀水平迟迟没能提升到位。日元避险属性的存在还与其持有的大量对外净资产有关，当全球经济发生风险事件时，日本对外投资尤其是证券投资将发生回流，导致日元需求增加，进而推升日元币值。

第三，不少机构预计，日本经济或将在今年第二季度迎来拐点，恢复向好趋势，这也将对日元走强构成支撑。去年美股表现抢眼，吸引大量资金，但如果今年美股或见顶回落，更多资金、特别是来自日本的投资资金或回流日本国内，巩固形成日元的“避险升值”。

最后，自2008年金融危机以后，日元与美元的“负相关性”更加明显，随着美联储今年难以加息的预期继续压制“强美元”趋势，日元将成为明显“获利者”。

人民币汇率保持震荡走势

□本报记者 张勤峰

4月8日，银行间外汇市场上人民币对美元汇率中间价下调146个基点，仍运行于3月以来构筑的震荡区间。人民币对美元即期汇率日间交易保持窄幅震荡。分析人士指出，人民币汇率贬值风险明显消退，短期内处于多空交织的格局，震荡行情难改。

持续横盘

在年初一轮升值过后，3月以来人民币对美元汇率明显转向横盘震荡走势。4月8日，人民币对美元汇率中间价设于6.7201元，较前值下调146个基点，单日下调幅度为近两周最大，但仍旧没有脱离近期的运行区间。

Wind数据显示，3月1日至4月8日，人民币对美元汇率中间价累计下跌300个基点，幅度为0.45%，期间最高至6.6850元，最低至6.7335元，高低点价差485个基点，单日调整幅度基本不超过200基点。

市场汇率的表现也类似。4月8日，银行间外汇市场上人民币对美元即期汇率高开后持续呈现窄幅震荡，16:30收盘价报6.7203元，较前收盘价微跌18个基点。统计显示，3月1日至4月8日，人民币对美元即期汇率累计下跌335个基点，期间最高至6.6689元，最低至6.7408元，高低点价差718个基点。

相比之下，今年前两个月人民币汇率表现相当强劲。统计显示，2019年1-2月，人民币对美元汇率中间价上涨1731个基点，涨幅为2.52%；即期市场汇率上涨1790个基点，涨幅为2.61%。这是2018年2月以来，人民币对美元出现的最明显的一轮升值行情。

多空交织

分析人士指出，人民币汇率在经过前期修复后，转入震荡运行区间，目前正等待方向指引。一方面，美元同时面临经济增长放缓的压制和避险情绪增强的支撑，向上有顶、向下有底，美元指数反复上下波动，运行趋势不明朗。另一方面，年初一轮反弹过后，人民币要进一步升值，需要增量利好。近期中国经济的积极迹象增多，但是增长底部有待确认，向上弹性暂时不足，人民币汇率仍不具备大幅升值的基础。

不过，分析人士指出，当前比较明确的是：人民币汇率贬值压力明显小于2018年。市场人士指出，虽然人民币难以大幅升值，但企稳运行特征更趋明显。近期美元涨势放缓、国际贸易形势有望改观，缓和人民币汇率的外部压力。金融数据反弹、PMI数据超预期，暗示中国经济有序筑底，基本面的支撑逐渐恢复。此外，官方外汇储备已连续5个月上升，显示资本外流压力明显减轻，人民币汇率延续平稳运行的底气明显增强。

最新数据显示，2019年3月，官方外汇储备增加85.81亿美元至30987.61亿美元，为2018年11月以来连续第5个月上升。

兴业研究报告指出，短期内美元指数存在一定的调整压力，但须警惕欧央行释放鸽派言论使得美元指数短线冲高。人民币汇率继续面临多空交织的局面，不改震荡行情。英国脱欧将迎来关键一周，推迟脱欧依旧是大概率事件。

中国期货市场监控中心商品指数（4月8日）

指数名	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		85.63			85.01	0.62	0.73
商品期货指数	1008.6	1015.42	1017.79	1008.6	1006.99	8.43	0.84
农产品期货指数	835.7	836.3	838.93	835.21	834.51	1.8	0.22
油脂期货指数	460.2	459.03	461.91	458.01	458.63	0.4	0.09
粮食期货指数	1212.66	1210.26	1215.28	1208.79	1213.17	-2.92	-0.24
软商品期货指数	788.55	790.87	791.87	788.48	786.09	4.78	0.61
工业品期货指数	1086.59	1097.29	1099.84	1086.59	1084.17	13.12	1.21
能化期货指数	706.69	708.5	716.77	706.69	701.37	7.13	1.02
钢铁期货指数	1252.36	1282.75	1287.43	1249.2	1245.7	37.05	2.97
建材期货指数	1049.37	1072.82	1077.6	1049.37	1045.63	27.19	2.6

易盛农产品期货价格系列指数（郑商所）（4月8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	979.35	984.38	979.34	982.88	6	982.42
易盛农基指数	1257.97	1263.82	1257.97	1262.08	6.53	1261.55