

继离岸、在岸人民币对美元汇率收复7元关口之后,12月16日人民币对美元中间价也重返“6时代”。同时,港币对美元汇率盘中升破7.8这一关键水平。

分析人士指出,当前外部形势缓和、国内经济企稳信号增多,且中外利差仍处于高位,这些因素支持人民币汇率走强。港币升值则刻画出外资“聪明钱”悄然发力,人民币资产吸引力继续提升。



新华社图片 数据来源/Wind 制图/苏振

人民币港币走强 外资“聪明钱”悄然发力

□本报记者 罗晗 张勤峰

中间价升破7

12月16日,人民币对美元中间价报6.9915元,较前值调升241基点,连续第5个交易日升值,并创下逾4个月新高。

此前人民币对美元市场汇率已率先升破7。12月12日,在外部利好消息刺激下,离岸人民币应声上涨超1000基点,最高涨至6.9277元。12月13日,在岸人民币也一举升破7元。

这已是第四季度以来,人民币对美元汇率第二次升破这一重要心理关口,进一步证明前期人民币汇率贬值与基本面存在偏离,随着市场悲观预期消退,人民币汇率有望重返其合理价位。

同时,稳定汇率预期的信号继续释放。央行16日宣布,12月20日将在香港招标发行100亿元6个月期的央行票据。自2018年11月以来,央行在香港离岸市场已滚动发行了13期,共计1600亿元人民币央行票据,建立了在香港发行央行票据的常态机制。在外部冲击不确定性加大、影响长期化的关键时期,今年央行票据被激活,对于推动人民币国际化、稳定汇率预期等逐渐

发挥积极作用。

汇率预期改善

分析人士表示,无论是之前“破7”,还是最近“返6”,都是正常的波动,是人民币汇率弹性增强的结果。“破7”之后没有继续大幅贬值,“返6”之后也没有继续大幅升值,说明当前人民币汇率水平是比较合理的。当前外部环境出现转机,同时国内经济企稳信号增多,内外因素都对人民币汇率走势形成提振,年内人民币汇率不大可能再出现大幅贬值。

部分机构预计,未来一段时间人民币对美元汇率可能在6.9元至7元之间波动,有望在目前价格上略微升值。平安证券陈晓团队认为,贸易环境开始朝着向好的方向发展,有望降低全球经济发展的风险,美元指数受美国经济温和回落及避险需求走弱将有所下行,人民币、日元、欧元等货币有望反弹。

中国民生银行首席研究员温彬认为,中央经济工作会议召开之后,各方对2020年中国经济更有信心,预计金融市场开放力度会进一步加大,当前中美利差处于高位,人民币资产有望

吸引更多境外投资者投资。基于上述判断,预计人民币对美元汇率将保持小幅升值走势。

人民币资产吸引力增强

最近港币对美元也出现一波较明显升值。16日港币开盘升破7.8这一关键位置,逼近7月初高点。港币本轮升值始于12月9日,从11日开始升值步伐加快,迄今已升值将近400基点。分析人士认为,近期港币走强,除了年末资金需求上升这一原因外,也在一定程度上反映出外资投资中国资产力度加大。众所周知,香港市场是外资投资中国资产的重要平台,港币对美元升值表明外资流入增多。

Wind数据显示,截至12月13日,今年以来沪深港通北向资金累计净买入3198.06亿元人民币。根据中债登数据,截至11月末,中债登为境外机构托管债券余额达1.87万亿元,自2018年12月以来,已连续12个月增长。

当前人民币资产估值总体较低,对外资具备吸引力,未来境外投资者投资规模仍有增长空间。以债券资产为例,今年以来,全球负利率债券阵营不断扩容,海外债市收益率创出历史

新低。中国债市收益率相比去年末则基本没有下降。Wind数据显示,截至12月13日,中美10年期国债利差达136基点,仍处于历史高位。

人民币汇率恢复平稳运行,有望进一步打消外资顾虑,巩固人民币资产的优势。之前人民币汇率大幅波动时,外资曾出现过降低投资中国债券的力度,甚至有实施减持的情况出现。随着人民币汇率贬值风险下降,外资加大对人民币资产投资力度可以预期。

事实上,今年9月人民币对美元升值0.1%,摆脱了8月大幅贬值的格局,当月外资随即加大对债券投资力度,净买入额重回千亿元水平。

股票市场方面,国金证券策略团队认为,近期诸多风险事件逐一落地,且后续极大可能往好的方向发展。预计年底之前,A股较大概率将由权重股带动,上证综指有望成功突破3000点关口。16日,上证综指升至2984.39点,12月以来累计上涨了将近4%。

中金公司策略团队表示,对未来的3-6个月A股和港股持更积极看法,在全球股权风险偏好可能提升的背景下,2020年北向资金净流入规模有可能超过2000亿元人民币。

多重利好助推 券商板块持续上涨

□本报记者 吴玉华

昨日沪深两市呈现普涨,券商板块上涨对股指推升明显,Wind券商指数昨日上涨1.68%。

分析人士表示,货币政策存在宽松预期,外部因素逐渐缓和,券商股后市行情仍值得期待。

券商股持续上涨

12月13日,券商板块内的中信建投、南京证券涨停。昨日,券商板块继续上涨,板块内44只个股全部上涨。其中,中信建投、南京证券继续涨停,哈投股份上涨5.22%,长城证券上涨4.55%,华创阳安、华泰证券、华林证券涨幅逾3%。12月份以来,Wind券商指数累计上涨了

8.48%,截至目前实现了周线三连阳。

券商板块持续上涨与近期多重利多因素不无关系。一方面,近期中央经济工作会议指出,经济目标方面,首先强调了“稳”字当头,随后强调要确保“量的合理增长和质的稳步提升”。货币政策则由去年的“松紧适度”转变为“灵活适度”,并指出要“增加制造业中长期融资”。分析人士表示,货币政策存在“甜蜜”的预期。另一方面,外部因素缓和。中银国际证券表示,市场情绪得到提振,非银板块高Beta属性有望彰显。

此外,中金所将于2019年12月23日开展沪深300股指期权上市交易,开启了我国期权市场指数期权发展的序幕。长城证券表示,沪深300ETF期权及股指期权推出,补充了目前股指期货对冲

工具的不足,将降低指数对冲成本。同时大幅提高市场的覆盖率和对冲效果,满足资金风险对冲需求,将助力长期资金入市,提高市场参与度。

另外,证监会日前发布了分拆上市新规。中航证券表示,分拆上市一方面有利于提升上市公司流动性和融资能力;另一方面,优质资产的上市能优化上市公司整体质量,对于券商而言将直接增厚投行业绩。

关注头部券商

在券商板块持续上涨之时,对于券商板块的投资应该如何来看?

中航证券表示,下半年以来券商政策利好集中释放,两融扩容、深改12条发布、再融资松绑、期权扩容、新三板改

革、积极引导长期资金入市等,对券商将来业绩都会带来提振作用。从11月月报看,券商全年业绩大幅改善已是板上钉钉,政策利好叠加业绩兑现以及目前券商板块的估值优势三方面因素共同推动近期券商股行情。随着行业集中度进一步提升,以及扶优限劣的政策持续向头部倾斜,头部券商的估值提升很可能将快于中小券商。

华创证券表示,当前板块静态市净率在1.69,回顾国内行业近20年的估值变化,剔除2007年和2014年牛市的影响,市净率呈现逐渐下降的趋势,基本维持在1.5-2的区间波动,预计明年在政策积极推进后,会在传统及创新业务上带来一定的ROE修复空间,维持对行业长期看好。

能化市场“双子星”期权上市

PTA、甲醇产业链获避险利器

是化纤的主要原料,连接石油化工和纺织工业两大国民经济重要支柱产业。甲醇既是基础化工原料,也是新兴清洁能源,涉及能源、建材、医药等众多行业和领域。我国PTA和甲醇产能分别约占全球的一半和60%,产销量均位居世界第一。

PTA、甲醇期货分别于2006年、2011年在郑商所上市交易。PTA和甲醇期货是我国独有的期货品种。“PTA期权、甲醇期权的推出,能够与相关期货品种优势互补,有利于形成更加合理的期货价格,更好满足实体企业个性化、多样性的风险管理需求,还有助于促进我国能源化工行业高质量发展。”郑商所相关负责人表示。

搭建多层次避险体系

“PTA和甲醇品种现货基础良好、成熟度高,期货市场运行平稳、功能发挥有效,具备开展期权交易的各项条件。”郑商所相关负责人介绍称。

PTA是以石油为原料的化工产品,也

力能源化工行业高质量发展。”中国石油和化学工业联合会副会长李彬表示。

企业积极参与

就PTA和甲醇期货市场企业参与情况而言,记者了解到,约90%的PTA生产企业和贸易企业,约80%的大型聚酯企业都利用PTA期货开展套期保值操作,主要甲醇生产企业和下游甲醇制烯烃企业、90%以上的贸易企业也积极参与期货市场,基差点价已经成为现货市场定价和贸易的主要方式。

也有企业表示,近两年国际能源市场风云变幻,产业链企业经营风险加剧,急需多层次风险管理工具。

在唐山旭阳化工有限公司期货部总监王旭看来,“PTA、甲醇期权的推出将大大提升相关从业者的信心。”王旭表示,“PTA、甲醇期权上市以后,我们的风险管理体系将进一步得到完善。后期PTA、甲醇的期货和期权这两个交易工具将会形成合力,共同为能源化工产业

的健康运营保驾护航。”

“PTA、甲醇期权的上市对于化纤行业、甲醇行业来说非常重要,我们未来还会继续通过参与期货市场来进行风险管理。”中国石油天然气集团有限公司化工品部副总经理方伟奇对记者表示。

恒逸石化股份有限公司总经理吴中认为,“PTA、甲醇期权的上市使相关期权交易实现了从场外到场内的变化,不仅增强了期权交易的便利性,还能在价格上对期权市场有合理的指引。”他也指出,整个市场还需要一个培育的过程。“现在PTA期权刚刚上市,未来整个贸易的趋势预计以含权贸易和基差贸易为主,但期权专业门槛较高,交易策略比较复杂,应当加强市场培育和投资者教育。”

李彬也表示,希望广大企业在建立健全相关内控制度的基础上,认识、掌握和运用好期权新工具,积极探索风险管理新途径和新模式。石化联合会也将携手郑商所做好市场培育工作,促进PTA和甲醇期权稳健运行和功能的有效发挥。

资金流出缘何难改美股牛市

□本报记者 张枕河

近日,全球知名数据提供商路透特(Refinitiv)旗下的理柏(Lipper)发布的一则数据引发了投资者关注。该数据显示,截至12月4日,今年以来投资者从专注于美国股票的共同基金和交易所交易基金(ETF)中共计撤出1355亿美元,创下自1992年以来的最大撤资规模。然而今年美股表现上佳,三大指数纷纷迭创新高。

比预期乐观

今年美股出现的牛市出乎投资者意料,美国多项经济数据表现疲软,年中还多次出现美国长短期国债收益率倒挂这一重要的经济衰退先兆信号。然而美股在经历8月和9月的震荡后,从10月开始一路走强,美股三大指数近日更是连续刷新历史新高。

究其原因,美联储降息无疑起到最重要的作用。多家机构认为,美国经济比最悲观的预期要乐观,所谓的衰退信号仍只是“信号”,衰退即使出现也可能在几年之后。在此背景下,美联储降息所释放的资金没有流向实体经济,反而大量涌入美国股市和楼市。美股因此成为一大受益者,这也就出现了经济数据疲软和股市走牛这两个直观上有些悖论的现象。

嘉盛集团首席中文分析师黄俊指出,今年美国经济出现需求不足的迹象,在这种背景下,美联储进行了降息,这造就了美股牛市。对于美国实体经济而言,美联储降息属于“开错了药方”。

此外,高盛分析师强调,今年投

资者大规模撤资这一数据更多是从散户投资者的角度所衡量的,而美股中机构投资者,例如企业自身对于股票的回购才是更重要的参与力量,后者的金额仍非常高,这也导致了美股“逆逻辑走强”。

高盛预计,今年仅标普500指数成分股公司回购股票的总价值就将达到4800亿美元。换而言之,2019年里企业对股票的需求将会超过任何其他需求来源,包括共同基金或交易所交易基金(ETF)。

美联储政策是关键

从以上分析不难看出,对于明年美股走向,美联储将扮演非常重要的角色。如果美联储能够保持较宽松的货币政策,美股仍大概率保持强势。

黄俊指出,虽然美联储最新表态显示明年可能按兵不动,但明年几个变数仍然存在:第一是对于货币政策的态度;第二是全球贸易形势的发展;第三是美国经济本身,例如美国时薪增长情况并不理想,这可能会影响到消费前景。因此,这些因素可能会促使美联储明年重新考虑政策,预计明年仍可能降息2到3次。

景顺首席环球市场策略师Kristina Hooper指出,对于今年屡创新高的美国股市而言,货币政策环境仍可能将在2020年继续支撑美股,但也应注意到美股当前的估值有些偏高。

道富环球投资管理全球副主席投资总监Lori Heinel指出,目前美国股票具有投资价值,美联储的货币政策将继续利好美股前景。

衍生工具 助力建设高质量钢铁生态链

□本报记者 周璐璐

日前由冶金工业规划研究院主办、大连商品交易所(下称“大商所”)协办的第八届钢铁原材料市场高端论坛在北京举办。大商所副总裁朱丽红在会上表示,铁矿石率先成为国内首个“一全两通”的品种,铁矿石期货价格的国际影响力不断增强,正确使用期货、期权等衍生品工具已成为钢铁产业链不可回避的命题。

风险管理工具日益完善

为了适应钢铁行业高质量发展需求,大商所先后上市了焦炭、焦煤、铁矿石期货,不断丰富钢铁原材料端风险管理产品和工具。尤其在铁矿石品种上进行了持续创新,2018年5月成功引入境外交易者,12月底推出互换平台,今年9月上线基差交易平台,12月9日上市铁矿石期权,使铁矿石率先成为国内首个期货、期权和互换工具齐全,现货与期货市场连通,境内与境外市场连通的“一全两通”品种。

在大商所钢铁原材料衍生品板块得到长足发展的同时,各品种的市场运行质量和产业服务能力持续提升。2019年1-11月份,大商所铁矿石、焦炭和焦煤期货的日均成交分别为124万手、23万手和9.7万手,折合现货1.24亿吨、2300万吨和582万吨;铁矿石的现价相关性长期维持在0.95以上,套保效率超过85%。煤焦矿期货已经成为很多现货企业生产经营必不可少的风险管理工具,在统计范围内,约有110家钢厂、1300余家贸易商和10余家矿山参与了铁矿石期货交易。

“对钢铁企业来说,当今行业竞争格局已从之前传统的生产、销售、贸易流通等现货战场,向电商和衍生品市场拓展,思考如何正确使用期货、期权等衍生品工具,已成为各个企业不可回避的命题之一。”朱丽红强调。

记者在会上了解到,铁矿石期权上市后,改变了国际铁矿石价格指数之前长期跟随螺纹钢价格波动、“易涨难跌”的运行特点,在促进价格公平性、客观性和透明度方面发挥了重要作用。尤其是2018年铁矿石期货引入境外参与者后,铁矿石期货价格的基础加减贴水的基差贸易方式几乎呈现“井喷式”发展,嘉吉、河钢、永安等国际贸易商、国内钢厂和期货风险管理子公司都开始将基差销售成为其日常贸易的一部分。国际最大的矿商淡水河谷也开始采用人民币计价的大商所期货价格销售其在港混矿,铁矿石期货“中国价格”的国际影响力不断增强。

铁矿石期货的对外开放,也向煤焦等其他能源领域的国际客户打开了了解中国市场的门户,很多境外能源企业开始主动联系,希望尽快参与到大商所的焦煤、焦炭等期货产品交易中来。

中国期货市场监控中心商品指数(12月16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		92.14			91.87	0.27	0.29
商品期货指数	1060.09	1057.26	1064.25	1054.08	1059.41	-2.15	-0.2
农产品期货指数	875.01	875.86	876.78	872.26	876.2	-0.34	-0.04
油脂期货指数	514.12	516.14	517.45	510.35	516.6	-0.45	-0.09
粮食期货指数	1156.74	1155.09	1159.3	1152.85	1156.32	-1.22	-0.11
软商品期货指数	778.75	774.68	779.58	772.41	778.53	-3.85	-0.5
工业品期货指数	1107.64	1103.76	1113.62	1100.26	1106.41	-2.65	-0.24
能化期货指数	630.33	633.37	634.12	627.18	629.65	3.72	0.59
钢铁期货指数	1403.65	1388.71	1421.92	1383.81</			