

股债汇风险释放 A股积极信号隐现

十月资金面宽松格局已定

□本报记者 张勤峰

跨月后的自然回暖，叠加降准消息提振，造就了10月首个交易日资金市场一派宽松景象。10月8日，资金利率整体明显走低，代表性的银行间市场7天期回购利率跌回2.6%附近。市场人士称，月中降准正式实施，可有效对冲MLF（中期借贷便利）到期、税期等多种因素影响，本月资金面宽松格局已定，这也意味着本月公开市场操作不会有太大动作。

资金面全面回暖

国庆长假后首日，资金利率整体明显走低。10月8日，银行间市场上债券质押式回购全线大幅下行，隔夜回购加权平均利率跌逾20BP至2.52%；代表性的7天期回购利率也下跌16BP，重回2.6%一线；之前受季末因素影响涨幅较大的14天、21天和1个月期限回购利率跌幅更大，其中14天品种大跌98BP、21天品种跌94BP，加权平均利率也都回到2.6%附近，与7天期品种相当，甚至形成了小幅“倒挂”。

8日，交易所回购利率回落也相当明显。截至当日收盘，上交所市场7天及以内各期限回购利率下行均超过100BP，其中7天品种直接跌破了3%，而隔夜、2天、3天品种收盘时利率仍在3.16%以上。

交易员称，跨季紧张气氛荡然无存，昨日14天及以上期限资金利率全线大幅下行，甚至跌到了短品种下方，导致资金利率曲线“倒挂”。

月内流动性无忧

跨季季末关口，市场资金面回暖在意料之中。业内人士表示，跨季后，监管考核等季节性因素对流动性的扰动消退，且季末大额财政支出增加了较多流动性，提升了银行体系流动性总量。

央行8日公告称，目前银行体系流动性总量处于较高水平，当日不开展公开市场操作。8日顺延到期的央行逆回购较多，达1000亿元，且本月上旬的法定准备金缴退款也顺延至当日进行，银行体系应面临一定量的法定准备金补缴。这一背景下，央行净回笼资金，而资金面仍一派宽松，印证了短期流动性的充裕。

市场人士认为，在本月税期高峰来临前，预计资金面都会比较宽松。受节假日影响，本月主要税种申报纳税截止日延至24日。这意味着，今后两周市场资金面不会有太大压力。

至于10月下旬，降准消息进一步打消了市场顾虑。央行决定从本月15日起，下调部分银行人民币存款准备金率1个百分点。据央行有关负责人表示，此次降准所释放的资金除了用于偿还10月15日到期的约4500亿元MLF，还可再释放增量资金约7500亿元。

市场人士称，降准释放的增量资金可在一定程度上对冲企业季度缴税的影响，确保本月下旬资金面依然保持平稳宽松格局。但与此同时，央行公开市场操作可能不会有大动作，货币市场利率整体还有下行空间，但应该不会太大。

大商所和华泰期货在南京启动高校期货人才培养工程项目

□本报记者 马爽

9月27日在大连商品交易所（简称“大商所”）支持下，华泰期货分别在南京农业大学和南京财经大学举办高校期货人才培养工程项目启动仪式。

南京市副市长冉华表示，在大商所支持下，南京财经大学联合华泰期货，依托南京科教人才资源丰富和金融产业发达的优势，通过整合市场、机构和高校三方资源，启动了江苏高校期货人才培养工程项目，构建社会化、市场化的期货教育培训体系，为打造期货行业后备人才梯队、营造良好的期货市场发展生态环境，迈出了坚实而富有远见的一步。

大商所理事长李正强表示，衍生品市场是有效的风险管理工具和手段，为使其充分发挥作用，服务于实体经济稳健运行，需要有大量人才了解和认识衍生品市场。近年来，大商所持续探索将衍生品市场知识纳入到国民教育体系中，通过交易所力量，组织期货公司及地方协会，在全国高校中开设衍生品市场功能和作用相关课程，丰富国民教育理论体系和金融教学内容。让同学们在大学毕业之前，树立生产经营活动始终会面临价格波动的风险，该风险是可以被管理和转移的，管理转移风险必须掌握一定的知识和技能三个意识。

据了解，当前我国正在积极推进人才培养模式改革，特别是在专业人才培养方面，围绕学生职业能力提升的目标，强调对实践能力培养能力的培养，不断完善课程体系，通过与企业对接，与校内导师、校外实践、校外导师、校内授课的方式，促进人才培养质量的提升。

方正中期期货助力勐腊县天然橡胶产业扶贫

□本报记者 王朱莹

2018年9月19日，在上海期货交易所支持下，由方正中期期货联合人保财险共同主办的2018年勐腊县橡胶价格指数“保险+期货”产业扶贫惠农项目培训会会在勐腊县顺利召开。

勐腊县人民政府研究室主任李雪伟代表勐腊县政府对本年度“保险+期货”项目表达了支持与肯定。本次项目覆盖勐腊县11个乡镇，涉及白、傣、哈尼、汉、瑶、彝、壮、佤族等橡胶种植户。李雪伟表示，希望通过多方合作与外部支持，探索新的产业链合作模式，加强政府与企业之间的合作，切实保障胶农收入。

方正中期期货一直积极参与到云南勐腊县的扶贫工作中，2017年已通过“保险+期货”试点项目为勐腊县1000吨橡胶进行价格保险。今年，方正中期期货进一步加大投入力度、扩大帮扶规模，为勐腊县共计3000吨橡胶进行价格保险，有效帮助当地胶农抵御价格不利波动带来的风险。未来，方正中期期货将继续大力开展扶贫工作，发挥专业优势，结合期货行业特点开展专业帮扶，通过在贫困地区开展金融知识培训、“保险+期货”、风险管理服务等方式，以金融服务“三农”，实现精准扶贫与期货市场服务实体经济双重目标。

力，市场对降准对冲外部风险的信心不足。

机构认为，尽管外部扰动短期仍将左右市场情绪，但风险偏好修复的关键仍在内因。中金公司在最新研报中指出，对国内经济增长和企业盈利的忧虑抑制了风险偏好，并主导了中国资产价格走势，外部扰动更是强化了这种走势。风险偏好的修复还要看财政政策如何落地以及各项改革的推进。

A股配置价值凸显

市场人士认为，未来一段时间内，市场情绪可能将左右我国资本市场短期表现，但无论从政策信号还是市场估值来看，A股配置价值仍较明显。

“当前我国货币政策和财政政策均给市场带来积极信号。”平安策略团队指出，一方面，央行在国庆长假最后一天宣布降准，充分显示我国货币政策趋势将更为清晰，尽管对于人民币汇率可能稍有压力，但央行也具备稳定人民币汇率的能力。当前全球流动性迎来拐点，但国内流动性可以略微独善其身。另

■ 观点链接

平安证券：股票>利率债>信用债>商品

资本市场的制度改革红利释放应着眼中长期。短期来看，2018年以来中国股票资产表现落后于重要发达市场，四季度以美股为代表的发达市场不确定性风险逐渐加大，国内则以降准等政策表明中美货币政策脱钩的态度有利于国内资产保持相对稳定。展望四季度，建议资产配置排序：股票>利率债>信用债>商品。

中银国际：情绪将左右短期大类资产表现

在经济数据出现拐点迹象之后，市场对

国股债汇“三杀”的促发因素。

Wind数据显示，10月1日至4日，美元指数从95.13涨至96.13，最大涨幅超过1%；10年期美债收益率从9月底的3.05%一举攀升至10月5日的3.23%，大幅上行18个基点。

在此背景下，国庆假期期间海外市场资本市场普现股债“双杀”，其中标普500指数跌约1%，纳斯达克指数跌约3%，欧洲主要股指跌幅在2%左右，香港恒生指数跌幅超4%。

“这就像今年2月的翻版，如果美债利率波动率进一步上行，对全球资产价格的扰动也将进一步发酵。”中金公司分析称，这对中国资产价格的影响将直接反映在风险偏好的冲击上。随着美债利率快速上行，中美利差收窄，甚至存在倒挂风险，这可能会抑制境外机构对中债的配置力量，对中债利率带来上行压力，也可能加大人民币兑美元汇率波动，从而传导至中国股市。

关键因素仍是国内基本面

“央行于国庆假期最后一日意外降准稳定市场信心，但节后首日国内金融市场依旧回落，其主要原因在于当前国内市场不仅面临外部市场冲击，还面临内部经济压力。”一德期货宏观分析师寇宁在接受中国证券报记者采访时表示。

这一观点得到不少业内人士认同。浙商期货宏观金融主管沈文卓分析称，9月PMI数据显示国内经济仍存在下行压力，其对资本市场的影响不容忽视。

国家统计局9月30日公布的中国9月制造业PMI为50.8%，环比回落0.5个百分点。

寇宁分析称，中国9月制造业PMI环比回落，国内经济扩张放缓，外需影响显现，加重了市场对四季度经济下行的担忧，而在当前商业银行普遍惜贷的情况下，降准资金对实体经济的支持力度尚难以明确。同时，降准带来流动性宽松的预期反而加重人民币走软压

国内原油期货创上市以来新高

□本报记者 王朱莹

受国庆节长假期间国际油价大涨驱动，国内原油期货在节后首个交易日迎来大幅补涨，主力1812合约日涨2.97%至572.5元/桶，创该合约上市以来新高。不过，分析人士表示，美国考虑豁免部分伊朗原油制裁及原油钻井数量下降，使得市场对原油供应紧缺的担忧有所减轻。但伊朗问题依然是主导国际油价走势的关键因素，四季度供应偏紧将支撑油价整体保持强势。

国内油价补涨

10月8日，上海原油期货主力1812合约较上一交易日上涨16.5元/桶，涨幅为2.97%，收报572.5元/桶，创该合约上市以来新高。

国庆节长假期间，国际油价大幅上行再

创阶段新高。10月3日，布伦特原油最高上探至86.74美元/桶；WTI原油最高上探至76.72美元/桶，此后于高位回落。

美国商品期货交易委员会（CFTC）数据显示，截至10月2日当周，投机基金在NYMEX原油期货市场持有净多单为54.89万手，较前一周减少11176手；其中，多单持仓为65.39万手，较前一周增加6685手；空单持仓为10.5万手，较前一周增加17861手。

瑞达期货表示，国庆长假期间国际原油期货价呈现冲高回落，昨日布伦特原油与WTI原油的价差处于9.6美元/桶左右，上海原油期货1812合约价格上涨，较布伦特原油呈贴水0.3美元/桶，较10月5日阿曼原油现货呈贴水约1.2美元/桶。此外，中国央行宣布下调部分金融机构存款准备金率1个百分点，人民币对

美元汇率走低；美国制裁伊朗引发的供应忧虑继续推高原油市场；且据消息称，沙特和俄罗斯就进一步增产问题达成协议，美国或考虑为部分国家提供伊朗原油豁免，均令短线原油期货价高位震荡加剧。

仍将保持强势

美国油服公司贝克休斯（Baker Hughes）公布数据显示，截至10月5日当周，美国石油活跃钻井数减少2座至861座，较上年同期增加113座，连续三周录得下降。

路透社援引两位消息人士的话说，11月份印度将购买900万桶伊朗原油。其中印度石油公司购买600万桶，印度芒格洛尔炼油和石化公司购买300万桶。迈科期货分析师张巧云表示，印度11月份仍将进口伊朗原油，意味着伊朗原油供应量下降程度并非如此前分析师

人民币跌破6.9 逆周期调节料加码

□本报记者 张勤峰

受美元走强等因素影响，8日，人民币对美元汇率出现较大幅度下跌，在岸和离岸市场汇价均跌破6.90，逼近8月份低点。市场人士称，美元走强令人民币汇率承压，加之中美利差收窄影响市场情绪，人民币短线走软，外汇市场逆周期调节可能加大力度。

人民币汇率下跌

10月8日，在岸和离岸市场上人民币对美元汇率均较大幅度走弱。银行间外汇市场上，人民币对美元中间价连跌5日至6.8957元，创2017年5月12日以来新低。人民币对美元即期询价交易早间低开在6.9000元，开盘后汇

价波动不大，但15:14前后，人民币上演“跳水”，迅速跌破了6.91，16:30收盘价报6.9135元，较前收盘价跌321个基点；进入夜盘，在岸人民币在跌破6.92元后有所企稳，截至17:15报6.9222元，跌408个基点，最低至6.9260元，创8月16日以来新低。

8日，香港市场人民币对美元汇率亦于15时前后“跳水”，汇价从6.90元附近开始，一路跌破6.91、6.92、6.93，截至北京时间17:15，最低至6.9350元，较前收盘价跌402基点，并创下8月17日以来新低。

美元走强仍是主因

市场人士认为，美元走强仍是人民币对美元汇率下跌的主要原因，尽管中美货币政

策取向差异，可能在一定程度上影响市场情绪，但如果货币政策调控有助于推动经济增长，从中长期看，将有助于人民币汇率稳定。

9月下旬以来，美元重拾走强，美元指数迄今为止累计上涨约2%，再度来到下半年以来运行区间上沿附近。强势美元给人民币对美元双边汇率相应带来压力。

另外，货币政策调整对人民币汇率的影响受到较多关注。央行7日宣布，从10月15日起，下调部分商业银行人民币存款准备金率1个百分点，当日到期的中期借贷便利（MLF）不再续做。

“中美货币政策取向的差异扩大，难免会对外汇市场产生影响。”一位外汇市场人士表示，在美联储稳步加息的同时，央行降

面”，没有理由不认为当前的经济扩张“可以延续相当一段时间”。鲍威尔“鹰论”引发美债利率上行。此外，9月中国官方制造业PMI较前月下滑0.5个百分点至50.8%，不及市场预期，其中新出口订单为48%，创两年新低。

新时代证券研究所投顾总监刘光桓表示，周一A股市场出现大跌，主要原因是国庆长假期间海外市场出现大幅下挫。利空消息还在进一步发酵，压制投资者信心。

空单继续持有

“昨日，期指主力合约大幅调整，IF与IH跌逾4%，IC亦跌超3%，不过主力合约贴水并未出现明显放大，IC持仓大幅回落，表明看空情绪并未明显放大。”瑞达期货表示。

刘光桓指出，目前来看，沪综指留下20个点的向下跳空缺口，收一几近光头光脚的大阴线，并伴随一定的成交量，呈现价跌量增之势。沪综指跌穿了所有均线并逼近2700点，由于空头能量还有一定的消化过程，预计后市跌破的概率较大。上证50领涨，表明一些主力资金不计成本出逃。创业板再创新低已是大

概率事情，仍处在弱势格局之中。瑞达期货指出，尽管假期最后一天，央行及财政部相继释放出稳增长的积极信号，使得市场不至于在开盘阶段出现更大幅度的反应。权重股补跌回调成为市场下挫的主要原因，而如此大规模的抛售或更多是源于机构

的获利了结，前期大幅介入的陆股通资金同样明显撤退，合计净流出达到96亿元。市场大幅抽压或将令投资者情绪再度受到打压。短期来看，市场低迷表现预计仍将延续。策略上，建议空单持有，短线关注上证指数前期低点支撑情况。

中国期货市场监控中心商品指数（10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		89.85			88.76	1.09	1.23
商品期货指数	998.63	1000.9	1001.58	994.31	991.02	9.89	1
农产品期货指数	912.79	916.76	917.18	910.87	902.95	13.81	1.53
油脂期货指数	502.63	501.23	503.32	500.11	498.03	3.2	0.64
粮食期货指数	1302.59	1315.41	1315.83	1300.37	1300.13	15.28	1.18
软商品期货指数	798.95	800.38	801.87	794.89	789.39	10.99	1.39
工业品期货指数	1044.34	1046.72	1047.78	1036.86	1039.18	7.53	0.72
能化期货指数	761.88	766.09	766.37	757.88	754.76	11.33	1.5
钢铁期货指数	1066.54	1073.72	1076.56	1055.47	1062.87	10.84	1.02
建材期货指数	1002.11	1007.16	1008.91	993.76	1000.41	6.75	0.67

易盛农产品期货价格系列指数（郑商所）（10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	1017.25	1022.21	1013.59	1021.65	12.97	1018.8
易盛农基指数	1263.45	1265.66	1252.01	1265.66	18.26	1258.14