

苹果还能“红”多久

□本报记者 张利静

盘点今年期货市场明星品种，价格一度翻倍的苹果期货必定占有一席。

经过了一二月份的探底之后,苹果期货价格指数扶摇直上，从6309元/吨一路上涨到9月下旬的高点12478元/吨,几近翻番。

分析师指出,期货价格上涨的背后,主要是减产预期在支撑。随着减产预期逐步兑现,市场重回平静,苹果期价开始高位调整,本轮苹果牛进入尾声,但预计不会大幅回落。

“苹果”投资今年红透了

今年的苹果价格身价连增，在北京海淀区的某水果摊上，一斤红富士苹果已经被商家卖到了十五六元一斤。

对于这令人咂舌的价格，市民孙女士表示，“真的太贵了——往年十块钱能买好几个，现在一个苹果就差不多十块钱。”

据报道,在山东烟台,品质一般的富士苹果一出果园,价格就到了4元/斤。这个价格对当地果农来说,比前几年都高。而且从品质上来看,今年的苹果树结果少,苹果个头也都不大。

产量小、大果少,正是今年苹果贵起来的主要原因。相比去年,栖霞苹果收购价比去年每斤贵了5毛至1元。

去年12月份在郑商所挂牌交易的苹果期货，一上市便成为爆款,吸足了投资者眼球，其价格指数经过短暂的下跌后便扶摇直上，从6309元/吨一路上涨到9月下旬的高点12478元/吨,几近翻番。

苹果落下,砸中的不止有牛顿,还有期货投资者黄先生。

我国衍生品市场以服务实体经济为本,在实体企业客户平稳经营的同时,期货市场杠杆机制下，不乏一些大胆的投机客以小博大而实现财富暴增的市场花絮。在某个时段某个品种上，他们一度是市场的宠儿。例如,铜之于葛卫东,棉花之于林广茂,大蒜之于傅海棠。

供需缺口将现 玉米期货长线存多头机会

□本报记者 张利静

周四,玉米期货偏强震荡,截至收盘,主力1901合约报收1868元/吨,日内上涨0.7%；淀粉期货主力合约收报2378元/吨，日内上涨0.25%。玉米及淀粉期货为昨日商品期货市场为数不多的收涨品种。

外盘玉米仍有上行动能

外盘市场上，美玉米期货主力9月20日以来不断上涨,累计涨幅约8.5%。

全球供应来看,2018/2019种植季全球玉米产量预测小幅下调69万吨至10.68亿吨,三个月来首次下调，全球消费量预测上调105万吨至11.07亿吨，期末库存预测上调232万吨至1.59亿吨，连续第三个月上调,库消比预计为14.39%。

中信证券农林牧渔行业研究认为，产量预测上调主要是因为美国天气不利于玉米收获,俄罗斯产量预测也略有下调,消费量预测上调105万吨，而期末库存预测上调主要受期初库存大幅上调影响。

不过,该机构分析,本种植季虽产量回升,但消费增长更快,预计产需缺口将继续扩大至3900万吨,库存消费比降至14.39%,连续第三年下降,已经降至近20年最低水平。“后期,玉米产需缺口料将继续拉大,库存继续下降,价格将继续上行。外部因素来看,油价继续上涨处于高位,对玉米价格形成支撑。若油价继续上行,将拉动玉米能源消费,进而推动玉米价格上行。”

国际玉米价格2017年触底后反弹,截至目前价格反弹已经超过10%。

内盘玉米下行空间有限

国内来看,现货市场上,近日国内玉米现货价格稳中上涨。华北玉米价格涨势较为明显。

“东北地区新玉米上市叠加临储玉米拍卖造成玉米市场供应充足，导致东北地区玉米价格难涨。华北地区天气良好,新粮粮质较佳,优质粮食价格较为坚挺。并且中储粮于华北、华中地区开展收粮,提振玉米价格。”方正中期期货玉米分析师王亮亮表示。

从后市国内需求来看，业内人士分析,目前深加工企业玉米库存仍处于安全水平，企业补库多为随买随用。“中长期玉米趋势看涨情绪较为浓厚，农户和贸易商短期内贱卖手中粮食的情绪不大,但在季节性供给充足的情况下,玉米价格一旦出现明显上涨，农户和贸易商则会出售粮食,将使得玉米供给将大幅增加,这也造成了玉米价格处于一个动态平衡的情况。”王亮亮分析。

他表示,中长期来看,玉米产不足需的情况已持续三年，明年下半年预计会出现供需缺口,投资者可以考虑布局远期多单。

淀粉方面,近期淀粉期现货价格整体走势偏强。业内人士认为,除了华北玉米价格成本支撑因素之外，今年年中之后淀粉库存下降但下游需求未减少，也支撑淀粉市场多头情绪。不过,随着消费淡季来临,原料供应充足、行业开工率偏高背景下,淀粉反弹空间受限。

还有——苹果之于黄先生。在本轮苹果期货上涨途中,业内传闻,一位神秘的期货投资者黄先生在这波行情展开之初，一路重仓并不断加仓,最终斩获两倍的回报，通过做多苹果期货赚了1000万元。

疲态初露

有财富花絮的品种,在投资者眼中,多少都有些明星相。以苹果期货为靶心，外围标的——A股“苹果概念股”宏辉果蔬今年2月至4月的短短两个月时间内，股价从1758元一路上涨,最高摸至365元,实现翻倍。

“红”透了投资市场的苹果,在近期却渐渐露出疲态。自8月下旬进入高位盘整的苹果期货价格，近日跌破12000元/吨的整理平台,摇摇欲坠。截至昨日收盘,苹果期货主力1901合约报收11073元/吨。

在各主产区,新果仍在持续下树。据中国苹果网统计信息显示，产地上货量增加,交易活跃,价格保持稳定。山东栖霞纸袋富士80#以上条红价格在420元/斤—450元/斤，陕西洛川好货价格纸袋富士70#以上半商品价格继续维持在380元/斤—450元/斤。

倍特期货分析师孙绍坤表示，陕西和甘肃产区价格较高,好货量少价高,客商均采取包园收货,后期一般货价格有所松动，目前收购接近尾声,入库量约4成。

此外，“烟台各产区交易量也开始逐日增大,通货大量上市,储存客商和各大冷库也开始参与收购,条纹好货大量上市,目前各冷库和代办还是反映好货不好收，好货价格会逐渐稳定持续到霜降，冷库目前入库率为15%—20%左右。”孙绍坤说。

瑞达期货指出，目前各产地交易仍处前期,货量较大整体交易比较顺畅。河南产区目前发展方向客商占据主流，纸加膜苹果销货速度很快。山东以及陕西产区存货及市场客商同步采购,整体行情平稳,优质好货价格稳定，统货价格受货源整体质量下滑影响,略显偏弱,部分产区主流成交价格稍有下调。

流动性添新“利空” 资金利率低点已现

□本报记者 张勤峰

10月8日,货币市场利率涨跌互现,隔夜回购利率出现较明显反弹,进一步确认月内资金利率低点。市场人士称,外汇因素的新变化,为近期货币市场利率未能大幅下跌提供了新注解。

资金利率止跌迹象明显

18日,市场资金面仍保持宽松,但货币市场利率止跌反弹迹象更趋明显。

Shibor方面，除1个月和1年期品种外,其余各期限Shibor纷纷上涨。其中,隔夜Shibor涨7.4bp，上行最多;1周Shibor涨0.7bp;2周Shibor涨0.5bp;3个月Shibor涨1.4bp。

昨日,银存间质押式回购利率涨跌互现，隔夜、14天和两个月品种变动相对较大。具体看,隔夜回购利率反弹近8BP至2.41%，结束了降准后持续3日的下行;7天回购利率持稳在2.58%；14天回购交易

■ 记者观察

外汇占款暗示:汇市托底力度加大

□本报记者 张勤峰

10月18日,人民币对美元即期汇率收盘在694元下方,为2017年1月5日以来首次。随着汇价逐渐接近7元关口,对于外汇市场逆周期调控的猜测再度增多。来自央行的外汇占款数据则表明,央行入市托底的力度已在加大。

在经历了持续近3年的持续下滑之后,从2017年开始,外汇占款波动逐渐趋于平缓,每月外汇占款的下降规模从之前动辄一亿元甚至两、三亿元减少到几十亿元、几百元,特别是在2017年9月到2018年7月这段时间,央行外汇占款余额多次出现小额增加。

过去这段时间，央行外汇占款波动趋缓，一方面说明资本流入流出趋于平衡,净流出压力减轻,另一方面也是央行大幅度减少直接入市干预的结果。因为,只有央行收、售了外汇,才会引起央行外汇资产的变动。央行就曾用外汇占款的变化来证明其减少了外汇干预。今年第二季度货币政策执行报告提到,无论是2017年至2018年一季度的人民币汇率升值，还是二季度以来的人民币汇率贬值,都是由市场力量推动的,央行已基本退出常态化外汇干预,这从官方外汇储备和央行外汇占款变化上也能反映出来。”

最近外汇储备重新下降,尤其是外汇占款加速下滑,说明了什么？一是说明当前外汇流动形势可能出现了新变化,净流出压力有所加大;二则说明央行可能重新加大了外汇干预的力度。

央行进行外汇干预的必要性确实有所提升。9月下旬以来,人民币汇率再度出现一波下跌，对美元双边汇率已从6.83元附近贬值约1000个基点。18日,在岸人民

“目前全国各地晚熟富士大面积上市交易,从质量来看,今年产区富士果面出现果锈,黑点等瑕疵较为严重,也就意味大大降低了优果率。”瑞达期货研究称。

分析师舌战苹果期货“牛尾”

苹果期货价格会否就此大幅回落？有业内人士表示,现在还时尚早。

中信期货农产品研究小组指出，近期苹果期价高位震荡,从基本面的看,新赛季苹果减产坐实,幅度或超三成,而在消费需求短期难有大幅改变的情况下，新赛季苹果供需偏差支撑期价高位运行。

从盘面多空博弈来看，方正中期期货分析师侯芝芳分析,苹果上市收购价平稳,减产兑现之后市场归于平静，目前价格区间对于多空双方都不具备诱惑力，短线期价或延续高位整理。

仓单成本也是市场人士常常用来判断价格支撑参考的重要指标。业内人士测算，从目前产区的收购看,陕西、甘肃正处销售高峰,山东逐渐迎来苹果上市高峰。从当前收购价折算仓单成本或在11500元/吨以上。仓单成本尚处高位,主要是受到新果优

■ 观点链接

南华期货:空头更占优势

山东地区作为交割品主要来源地,随交易推进,收购价表现出稳中有升的态势,交割品成本随之有所抬升。但随着交易所仓单和有效预报的数量公布，苹果交割博弈的天平倒向空头一方，预计未来中短期空头的优势会更加显著。

卓创资讯:三因素促苹果价格攀高

2014年开始，苹果价格就在高位震荡维持。总体来看,原因有三。一是这几年来苹果多次出现小年的现象。二是与一些多糖的水果不同，消费者对苹果的消费兴趣越

果率下降支撑。

另外，侯芝芳建议投资者关注近日郑商所公布的苹果交割规则修改方案。“为了方便企业参与，新规则总体放宽了苹果可交割范围，从1910合约开始实施新规则,1910合约的挂牌价为8000元/吨。”

展望后市,市场声音分歧明显,总体分为继续做多、逢高平多以及逢高布空三类观点。

中信期货农产品研究小组认为，当前收购期，价格很大程度上取决于果农与客商之间博弈,收购结束后,价格或回归到市场供需主导,在减产及优果率下降的背景下,期价上方或仍有空间。操作上,建议多头思路为主。

孙绍坤则以为，目前一般货大量上市,价格有所松动，期货市场上资金博弈占上风,恐后续还有震荡调整,预计会持续到收购结束,建议前期多单逢高平仓,高抛低吸操作。“AP1905较其他合约稍强,多单可持有,快速增仓下跌可平仓。”

瑞达期货则建议，短期苹果1901合约逢高抛空思路对待，下方关注10000元/吨支撑。

来越大,消费者的消费能力也逐步提升。三是随着标准化生产的推行，增加了苹果的生产成本。

中果网:议价权在果农手中

今年，苹果套袋数量综合评估全国减少量约在35%,如果结合苹果长势大小来评估全国减产幅度应该超过40%。冻灾造成苹果品质下降,就优果率来看,产量同比减少50%以上。今年苹果属于物以稀为贵,果农占主动,果商尽管有压价收购的想法,但是因为好货少,议价权在果农手里。今年的减产是全球性的,不仅仅是同期的水果,包括梨、枣、核桃,等等。(张利静 整理)

宽松,资金利率理应出现较大幅度下行。

本月10日、15日先后两次的法定准备金补缴，以及政府债券发行缴款等因素在一定程度上消耗了流动性。贷款的持续高增,派生出更多存款,必然带来更大的缴准压力。同时，本周政府债发行总额也重上2000亿元级别。下周还将面临企业季度缴税的扰动。这些都可能在一定程度上影响了流动性状况和预期。但这些，特别是在税期高峰未现的情况下，似乎并不足以完全抹除7500亿元增量资金释放的效果。

还有什么在阻碍货币市场利率下行?可能是外汇的变动。央行最新公布,9月外汇占款减少约1200亿元,变动为2017年2月以来最大,上个月数据为减少24亿元。分析人士认为,9月外汇占款加速下滑,造成基础货币被动回笼。若这一势头在10月份延续，将进一步降低降准效应,从而解释了近期货币市场利率下行迟缓的现象。进一步看,外汇占款加速下滑,也相应带来了央行增加流动性供给的压力。

从这一点来看，9月份外汇占款的显著变化已经能说明问题。需指出的是,即便央行重新增加了外汇干预,也并不违背央行逐渐退出常态化外汇干预的立场。当前外汇市场出现了一些脱离基本面的非理性波动，有必要通过合理举措稳定市场预期，并将汇率调整到与基本面相符的状态;另外,也没有迹象表明,这种外汇干预会重新变成一种常态。可以预期,当人民币汇率重回合理均衡水平,干预将顺势撤出。

中国期货市场监控中心商品指数(10月18日)								
指数名	开盘价	收盘价	最高价	最低价	前收盘价	涨跌	涨跌幅(%)	
商品综合指数		90.17			90.76	-0.59	-0.65	
商品期货指数	1014.79	1003.74	1015.99	1001.86	1014.51	-10.77	-1.06	
农产品期货指数	920.25	914.68	922.79	913.73	920.08	-5.4	-0.59	
油脂期货指数	504.56	496.86	505	496.46	504.28	-7.42	-1.47	
粮食期货指数	1310.06	1312.97	1317.38	1309.24	1309.73	3.24	0.25	
软商品期货指数	802.49	801.3	805.18	799.83	802.49	-1.18	-0.15	
工业品期货指数	1066.13	1051.5	1067.63	1048.91	1066.22	-14.72	-1.38	
能化期货指数	756.72	747.67	757.26	742.63	758.68	-11.02	-1.45	
钢铁期货指数	1134.3	1109.53	1139.31	1105.7	1132.72	-23.19	-2.05	
建材期货指数	1042.57	1022.64	1044.39	1019.07	1041.45	-18.81	-1.81	

东证·大商所商品指数(10月18日)					
	开盘价	收盘价	结算价	前结	涨跌幅
跨所农产品指数	104.28	103.47	103.97	103.81	-0.33%
跨所能化指数	111.92	111	110.99	112.17	-1.04%
东证大商所农产品指数	104.87	104.05	104.58	104.3	-0.23%
东证大商所煤炭硫磺指数	102.75	100.44	101.75	100.93	-0.48%
东证大商所能化指数	110.82	111.78	111.32	111.55	0.21%
东证大商所工业品指数	95.89	94.98	95.52	95.17	-0.20%
易盛东证能化指数	108.86	106.96	107.19	108.83	-1.72%
易盛东证棉糖指数	78.48	78.17	78.38	78.24	-0.09%

股债跷跷板再现 避险情绪推涨债市

□本报记者 张勤峰

受A股调整等影响,10月18日，债券市场再现大幅拉升,10年期国债期货主力合约盘中最大涨幅超过0.4%，创逾两个月新高,10年期国债、国开债活跃券成交利率双双下行约4BP。

分析称,股市大跌令市场信心再受挫，刺激避险情绪,固收类资产成为受益者。信用收缩的趋势未改,债券市场面临的基本面支撑依然较为牢固,这也是导致股弱债强的根本原因。短期而言,避险情绪可能继续推涨债市。

期现联袂大涨

18日，在A股大涨的背景下,债券期现货市场携手上涨。

中金所国债期货各主力合约纷纷上涨,其中最有代表性的10年期国债主力T1812收报95.49元，较上一交易日大涨0.36%，盘中最高至95.535元，创8月9日以来新高;5年期债主力合约TF1812收涨0.10%报98.125元,亦创逾两个月新高；此外,2年期债主力合约收涨0.02%报99.535元。

同时市场成交活跃,10年期国债主力T1812持仓量大增2817手,5年期债主力合约TF1812持仓量也增加了363手，成交量也分别达到3.59万手、6579手。

银行间债券市场上,10年国开债活跃券180210最新成交在4.105%，较上一日尾盘下行约3.5BP,180205最新成交在4.2075%，下行约3BP。10年期国债活跃券

上期标准仓单交易平台扩容

10月18日，上海期货交易所（下称“上期所”）举办上期标准仓单交易平台新增品种上线市场座谈会,铅、锌、锡、镍四个品种的标准仓单成功上线平台交易。

中国有色金属工业协会副会长尚福山在致辞时表示,此次新增的铅、锌、锡、镍四个品种,与铜铝一样都具有产业规模大、分布广、市场和贸易活跃、期货交易参与度高的特点,与现有的有色金属期货品种相对应,这将进一步扩大平台覆盖面和影响力,更好地服务于实体经济。

上海市金融服务办公室市场处副处长曹艳文表示,上期标准仓单交易平台整体运行平稳，实体企业参与积极，

郑商所全面保障交割商品安全

日前，郑州商品交易所、大地保险联合举办郑商所指定交割仓库（华北、华中区）安全培训班并实地开展交割仓库风险勘查,交流安全管理经验,提升交割仓库防灾防损业务能力,全面保障交割商品安全,为期货市场服务实体经济保驾护航。

本次参加培训的指定交割仓库共计44家,涉及棉花、白糖、强麦、普麦、菜油、菜粕、甲醇、硅铁、锰硅等9个期货品种,近百位交割仓库安全责任人参与。

郑商所相关负责人表示,近年来,郑商所坚持稳中求新,优化交割方式,推出厂库送货

180019最新成交在3.5425%，大幅下行约4BP。

当日央行继续暂停公开市场操作,市场资金面延续宽松表现，代表性的DR007持稳于2.58%。

基本面支撑债市走强

市场人士表示，资金面宽松格局下,股市调整带来的避险需求,刺激债券市场买盘。与此同时,债券市场面临的基本面支撑依然较为牢固。近期披露的数据显示,9月份通胀数据未超预期,融资数据则继续恶化。

民生固收指出,旧口径下社融—M2剪刀差持续收窄,9月收窄至0.7%，考虑到四季度地方专项债发行骤减（截至9月底10月份剩余额度仅为千亿），剪刀差有望维持收窄态势,依然看好长期债牛格局,建议配置利率债及中高等级信用债。

中金固收表示,当前货币条件指数仍处于低位,后续社融面临继续收缩风险,微观来看地产相关融资需求已在走弱,明年地产下行将会带动整体社融需求下滑,稳社融和宽信用需看到财政真正发力,否则融资需求走弱会带动后续广谱利率逐步下行。

中泰证券报告称，利率下行的趋势仍未结束，一方面信用继续收缩使得经济基本面承压,投资风险偏好难以提高,另一方面在货币政策合理充裕下,金融市场流动性无虞,因此布局长端利率债的安全边际正在提升,同时考虑到信用外溢融资的不确定性尚未得到解决,而资金面是最为确定的因素,短久期杠杆策略依旧最为稳妥。

上期标准仓单交易平台扩容

成交较为活跃，市场反馈良好,服务实体企业发展的功能已经逐步体现,为后续向非标仓单拓展,探索与现货市场合作积累了宝贵经验。

上期所理事长姜岩指出，平台自5月28日上线以来,得到市场各方的广泛认同,在市场信誉、安全规范、高效便捷、降低成本、期现联动等方面被誉为“五好”平台。上线以来,平台的各项功能逐步发挥。

上期所总经理席志勇指出,上期所未来将继续稳步扩大标准仓单可交易品种,丰富交易模式，完善平台服务功能，并拓展服务实体经济领域,开展非标仓单交易和场外衍生品研究,更好满足市场需求。(孙翔峰)

郑商所全面保障交割商品安全

制、车船板交割，降低交割成本，开展期货标准仓单统保第一单，不断强化交割仓库安全意识,开发新的仓单系统,提高交割效率，确保期货功能有效发挥。组织培训班的目的是为了交割商品安全责任人提供交流渠道，推进交割仓库安全责任人的业务能力不断提升，全方位、多层次保障交割商品安全,巩固交割环节平稳有序。

参会交割仓库纷纷表示,通过此次培训，提升了业务能力,深化了交割仓库职责认知,交割仓库将持续优化安全管理基础设施，促进期货市场价格发现功能正常发挥。(王朱莹)

正股未企稳 转债估值趋于分化

10月份以来，转债市场随A股持续下探,体现跌跌特征的同时转债弹性有所下降。分析称,在转债抗跌的背后,由于市场对于股市的预期减弱,偏股型转债的整体转股溢价率也有所下降,且整体估值分化较大,当前低估值且有基本面的转债个券是比较好的投资标的。

18日，沪综指下破2500点,截至收盘，大跌294%报248642点，创2014年11月以来新低。在此背景下,转债市场随之明显走弱，中证转债指数

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所) (10月18日)					
指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌
易盛农期指数	1022.1	1024.27	1014.76	1016.48	-2.58
易盛农基指数	1266.07	1268.82	1259.09	1259.09	-5.41