

# 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，期货价格大涨的背后，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%；淀粉期货主力合约报收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15.9亿吨，连续第三个月上调，库存比预计为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。华北玉米价格涨幅较为明显。

“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，新粮质量佳，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。

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，产地上市量增加，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，山西洛川好货价格纸袋富士70#以上半商品价格继续维持在3.80元/斤-4.50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，河南产区目前发市场客商占据主流，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。

“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，现在还为时尚早。

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

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，交割品种随之有所抬升。但随着交易所仓库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

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量约在35%，如果结合苹果长势大小来评估全国减产量幅度应该超过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)

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下行约4BP。

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，期价上方仍有空间。操作上，建议多头思路为主。

孙绍坤则认为，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，预计会持续到收储结束，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。

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月份剩余发行额度仅为千亿），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。

### 期现联动大涨

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359万手、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

同时场内交易活跃，10月18日，上海期货交易所（下称“上期所”）举办了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，完善平台服务能力，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)

### 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”）举办了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。

上期所理事长姜岩指出，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，完善平台服务能力，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

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

制、车船板交割，降低交割成本，开展期货标准仓单保单，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，交割仓库会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。

(王莹莹)

### 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，体现抗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，沪指指下破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，转债市场也随之明显走弱，中证转债指数

收报27505点，较前日大跌0.58%。至此，中证转债指数最近11个交易日已下跌323%，相对于沪深指超11%的跌幅，转债的整体抗跌性较为明显。

“转债抗跌性在近期得以体现，当然，代价是弹性降低。”兴业证券表示。

天风证券固收首席孙彬彬指出，在市场下跌中，低估值且有基本面的转债个券是比较好的投资标的，如果市场反弹，转债的弹性相对较大，如果下跌，则期权权同样能够提供保护。(王婧)

## 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

已可跨月，加权平均利率涨逾6BP至2.63%；期限更长的两个月回购利率涨约12BP至3.18%。

值得一提的是，无论是Shibor还是回购利率，隔夜利率均出现了较明显的反弹，而该期限品种恰恰是降准后下行幅度最大的。这不难理解，降准提升了流动性总量，理应在隔夜利率上得到最明显的体现。

然而，即便是隔夜利率，这次降准后的下行幅度也并不是很大。本周前3日，隔夜回购利率总共只下行了不到10BP，至2.33%。最有代表性的7天回购利率则基本没有变化。应该说，隔夜回购的止跌，进一步确认月内资金利率的低点已出现。

### 外汇因素影响重新加大

业内人士表示，此次降准一次性释放的资金规模较大。即便有约4500亿元用于置换到期MLF，那也是用期限更长、更便宜的钱置换1年期、成本在3.25%左右的MLF。就这一点来看，资金面理应变得更

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。