

境外投资者乐观预期增强

# 富时中国A50期指量价齐升

□本报记者 张枕河

作为全球唯一跟踪中国A股市场的境外股指期货,在新加坡交易所上市的富时中国A50指数期货自6月以来呈现量价齐升的局面。

新交所数据显示,自6月1日以来,富时中国A50指数期货从12462.5点一路上涨至目前的13302.5点,累计涨幅6.7%。值得关注的是,从6月19日开始,该指数的成交量显著扩大,6月24日、25日、26日,该指数的日成交量分别为27.6万、59.3万、41万手,此前一段时间多数维持在2000手至3000手。

业内人士指出,对投资者而言,富时中国A50指数期货的“桥梁”作用非常明显。一方面,其成分股是中国50家最大型的A股上市公司,涵盖各行各业;另一方面,其投资者主要是境外投资者。如果该指数能够在短期内持续上涨,无疑凸显出境外投资者对中国风险资产的乐观情绪回升。

## 来自境外的风向标

新交所公开信息显示,富时中国A50指数期货目前是全球唯一跟踪中国A股市场的境外指数期货。交易时间从新加坡时间早上8:45到次日凌晨的4:45,交易时间长达接近20小时,在交易日中断的时间较少。

据新交所负责人介绍,富时中国A50指数期货跟踪中国沪深两市50家最大型A股公司的表现,与A股各种指数密切相关。投资者可以使用富时中国A50指数期货合约、美元/离岸人民币和人民币/美元外汇期货合约,全方位管理中国股票和货币风险。富时中国A50指数期货可在所有中国境内交易日交易,向投资者提供接近20个小时的单日交易时间,方便他们跨亚洲、欧洲和美国时区管理A股风险。

公开信息显示,富时中国A50指数的



数据来源:新交所

一点波动对应市值为一美元,每手合约不到十万元人民币,交易所每年有四次针对该指数涉及的成分股进行的调整。

东北证券分析师付立春指出,富时中国A50指数与A股被纳入几个国际股指的关联度非常高,富时中国A50期指是包含了沪深两市市值最大的50家A股公司的实时可交易指数,其总市值占A股总市值的33%,是境外市场中,最能代表中国A股市场的指数,许多国际投资者把这一指数看作是衡量中国市场的—个指标。

南华期货分析师姚水源表示,随着中国金融市场对外开放力度不断加大,富时A50成分股代表着目前中国核心资产,是价值股的集中体现。

## 进可攻退可守

业内专家指出,富时中国A50指数期货长期以来一直牵动着A股市场投资者的神经。一方面,境外期货市场的交易限制较少,

门槛相对较低,同时较长的交易时间也有利于更好地价格发现,这使得境外投资者愿意主动采用该产品进行风险对冲、投资和套利,正可谓进可攻退可守。

首先,对于无法进入中国境内市场的境外投资者而言,该合约首先可用作投资工具。付立春指出,富时中国A50指数自身具备优质投资价值,该指数代表性强、市场容量大,由于指数涵盖沪深两市A股市值排名最靠前的公司,使其具有低估值、高流动性等优势。

其次,对投资者而言,该指数还可用作风险对冲工具,由于采取多空双向交易和T+0模式,不存在交易资格与所谓配额限制。

最后,该指数期货还兼具套利工具的作用。举例而言,如果市场出现波动,投资者可以在富时中国A50指数期货和沪深300指数期货两个合约之间进行套利交易。

一位香港资深分析师对中国证券报记者表示,由于长达20小时的不间断交易时间,富时中国A50指数确实具有A股风向标作用,在

材产量增加,导致市场对前期一直执行的限产预期下,做空铁矿石期货的逻辑弱化,尤其是在现货价格坚挺、盘面贴水扩大的情况下,铁矿石期货价格迎来快速反弹。

同花顺数据显,截至6月27日收盘,与商品铁矿石相关的A股多数上涨,其中金岭矿业、海南矿业、宏达矿业涨幅分别为6.24%、5.21%、4.14%,河北宣工、西部矿业、八一钢铁等也有不错涨幅。

## 短期或仍有反复

从市场关注的供给端来看,蔡元祺分析,高位运行的矿价使得主流矿、非主流矿以及国内铁精粉均有强烈的增产动机。但从数据上看,

# 蛋价续跌空间有限

## 终端需求有望提供支撑

从基本面来看,孔海兰表示,供给方面,2018年四季度起育雏鸡补栏持续增加,2019年始育雏鸡补栏延续增加且处于历史较高水平。随着这部分补栏的育雏鸡逐渐进入开产期,在产蛋鸡存栏逐渐恢复,鸡蛋供给将增加。需求方面,在鸡蛋需求中,家庭消费较为稳定;集团需求占比较大,且具有明显的季节性特征。随着学校陆续放假,鸡蛋的集团需求降低,导致终端需求整体转弱。

不过,从养殖利润方面看,信达期货软商品研究员张秀峰分析,目前蛋鸡养殖利润理论为每羽2649元,同比增加5294%。养殖成本主要集中在玉米和豆粕等饲料成本价格上。由于

望维持偏紧格局,因此多单可以继续持有,但需要同时注意短期回调风险。

“从供需来看,预计7月份PTA供需格局偏紧。但是仍需警惕两点可能对价格带来冲击的因素。”方正中期期货分析师隋晓影、翟启迪指出,一是某企业60万吨PX装置近期在试车,7月份商业运行可能给成本端带来的冲击;二是终端织造行业需求下降的风险。近期市场消息面整体较为平静,预计PTA期货短期将维持震荡态势。

## 龙头股或走强

对于下半年PTA行情,韩冰冰、徐林表示,预计整体波动会很大,整体或先扬后抑。主要逻辑在于,以新凤鸣为代表的PTA新装置在今年四季度将陆续投产,届时PTA供需偏紧的情况也将逐渐缓解;明年(2020年)有1000万吨的投产计划,意味着PTA行业再

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(6月27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	936.62	944	931.69	933.56	-0.59	938.42
易盛农基指数	1208.54	1212.12	1201.14	1201.32	2.63	1203.79

A股休市后其能在第一时间对于外盘的重大事件作出反应。而在A股交易时段,又能对中国市场的各种利空和利多消息作出反应。与此同时,他们对于A股的投资情绪也通过该指数得到充分反映,很可能接下来又影响到境内投资者的情绪。不过目前A股现货市场交易量,而且有其自身运行逻辑,因此不能过于夸大富时中国A50指数对A股的影响。

## 外资缘何加速入场

近期富时中国A50指数期货出现的量价齐升局面,反映出境外资金对中国股市的乐观情绪正在升温。

业内人士认为,其背后主要有两大原因。首先,全球风险情绪集体回升,富时中国A50指数期货的主要投资者是境外机构投资者,他们对此往往能在第一时间作出反应,将资金从避险市场重新转入风险资产。

道富27日公布的6月全球投资者信心指数报告显示,该指数由今年5月份的79.4点大幅上升8.2点至87.6点,其中,欧洲、北美、亚洲该指数均显著上升,显示出各地区投资者对风险偏好均有所改善。

据道富分析,该指数明确显示投资者风险偏好的变化,指数越高表明股票在资产配置中占比越大,投资者风险承受能力或信心则越高。报告编制者、State Street Associates董事总经理Rajeev Bhargava表示,6月机构投资者们的风险情绪持续改善。尽管僵持的贸易紧张局势在一段时间内一直在打压投资者信心,并给全球经济带来压力,但随着近期发达国家央行趋向“鸽”派的转变,市场迎来转机。

其次,中国经济近期向好势头明显,给中国股市也带来强力支撑,这使得境外投资者更为看好中国股市,考虑从多个渠道入场“分一杯羹”,富时中国A50指数期货投资无疑成为选择之一。

年初至今,巴西铁矿石发运量为56164万吨,同比下滑18%;澳洲发运量为15368万吨,同比下滑45%,很难弥补巴西淡水河谷溃堤事故引发的供给减量。非主流矿方面,主要变量在于印度方面由于政策的不确定性,年内重启铁矿石开采的可能性较低。此外,国产铁精粉下半年增量在600万吨-700万吨,但若若要缓解港口现货紧缺的情况,这部分增量只是杯水车薪。

对于后市,蔡元祺认为,铁矿石期价的短期驱动在基差。中线来看,若澳洲、巴西发运量出现明显反弹,加上船期因素,期现价格拐点凸显至少要等到二季度末四季度初,在此之前,矿价上涨结构有望保留完整。此外,港口库存和基差水平同样是重点参考的指标。

上游农产品进口的结构发生了很大变化,同时国内有效供给的恢复还需要时间,饲料成本整体逐步上涨,开始挤压蛋鸡养殖利润。

短期来看,卓创资讯分析师黄子轩表示,预计7月初全国主产区鸡蛋均价或延续6月末偏弱行情;10日前后随着“出梅”及学校需求转入各地市场,鸡蛋走货逐渐恢复正常;中、下旬因需求进入相对平稳阶段,在鸡蛋供应压力不大、市场几无存货的情况下,蛋价有望呈上行走势。

孔海兰认为,未来蛋鸡养殖户将会根据各自养殖成本以及鸡蛋现货价格情况选择提前淘汰老鸡,锁定养殖利润,这将一定程度上降低在产蛋鸡存栏量。如果这一预期得到印证,那么未来,在产蛋鸡存栏量的恢复进度将不及预期,将会对蛋价形成支撑。

# 需求好转 PTA期货连续反弹

次进入到产能集中投放周期,行业利润将面临压缩。但是在9月份之前,PTA有望维持目前偏紧格局,并且从季节性角度上而言,1909合约是PTA期货的强势合约,叠加PTA行业较高的集中度,龙头企业有着价格话语权,因此很看好PTA1909合约期货价格的上行反弹。

但值得指出的是,该机构认为,PTA期货2001合约一方面面临成本端PX大量投产,另一方面自身也有新装置投产,并且需求端季节性偏弱,将正式开始熊市周期,因此9月或是PTA行情的分界点。

万联证券分析师宋江波认为,化纤板块作为与原油高度挂钩的板块,下游纺织服装的需求相对刚性,叠加民营大炼化项目的陆续投产,未来PTA行业将成为真正的利润核心,建议关注即将投产的民营大炼化项目的业内龙头企业。

## ■ 记者观察

# 利率并轨破题 LPR有望动起来

□本报记者 张勤峰

日前,国务院常务会议确定了进一步降低小微企业融资实际利率的三项举措。在全球货币宽松氛围日渐浓厚的当下,降低实体经济利率的字眼立即引来广泛关注,有人猜测这是利率工具再度走向前台的信号。

应该说,降息始终是一种重要的货币政策操作手段,利率工具也从来没有被排除在政策工具箱之外。但如果将降低实际利率与降息特别是降低存款基准利率直接划等号,可能再次造成对政策的误读。

这已不是第一回出现这样的情况。2019年《政府工作报告》明确提出,要深化利率市场化改革,降低实际利率水平。当时就有部分市场观点认为,那是降息的信号。

简单地说,企业融资利率大致可分为两部分,一部分是无风险利率,一部分是风险溢价。当前无风险市场利率水平并不高。银行体系流动性合理充裕,5月份以来随着央行流动性操作力度加大,货币市场利率中短重新下移,6月份DR007均值水平大概率将创下近三年新低。无风险债券利率亦保持低位运行。

当前融资的实际利率受风险溢价影响较大,尤其是小微企业融资的风险溢价依然较高。

国务院常务会议日前提出的第一项举措就是深化利率市场化改革,完善商业银行贷款市场报价利率在实际利率形成中的引导作用。而在此前形势下,LPR下动的概率显然要大于往上。

## 长江证券赵伟:下半年利率债料走强

□本报记者 王朱莹

5月社融存量增速有所回升,专项债发行错峰、非标到期压力上升等,可能影响社融节奏。后续信用环境会怎样演化,对于债券影响几何?长江证券宏观债券首席分析师赵伟表示,信用环境下半年存在的不确定性,进一步强化下半年利率债走强的逻辑。中期来看,债市表现将回归经济基本面,信用环境对利率债压制趋弱,资金风险偏好的降低等,也逐步有利于利率债。

中国证劵报:结构性去杠杆背景下,后续信用环境会怎样演化?

赵伟:综合信贷投放、非标收缩、债券融资等进行情景分析,中性情景下,社融存量增速或在三季度前后见顶。随着广义财政发力趋弱、地产回落及同业收缩影响的逐步显现,结合专项债发行和信托贷款到期节奏来看,中性情景下,下半年,信贷增速或略有下降,非标到期压力上升、收缩可能加快,企业债券融资增长有所放缓,专项债新增额度或在三季度基本用完;悲观情景和乐观情景分别对应用信用快速收缩和信用继续修复。情景分析显示,社融存量增速或在三季度前后见顶,随后进入缓慢回落通道中。

中国证劵报:不确定性上升,对债券市场有何影响?

赵伟:信用环境下半年存在的不确定性,将进一步强化下半年利率债走强的逻辑。中期债市表现将回归经济基本面。短期,债市仍面临一些不利因素的干扰,包括同业业务收缩带来的流动性分层、通胀中枢的抬升、利率债阶段性供给上量等。操作层面,建议适时适当拉长持仓率久期,注意把握入场时点和加仓节奏。

转债配置价值逐渐显现,建议关注存量大低价券和新券。近期转债市场跟随权益市场调整,防御性逐渐增强;转债市场均价回落至110元以下、溢价率大幅压缩至19%附近,低价券增多、风险收益性价比明显提升,攻守兼备特性凸显。

中国期货市场监控中心商品指数(6月27日)							
指数名称	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数	84.99	84.99			85.07	-0.08	-0.09
商品期货指数	1037.6	1037.78	1045.42	1037.21	1036.24	1.53	0.15
农产品期货指数	844.23	844.88	847.32	842.77	843.66	1.22	0.14
油脂期货指数	435.62	438.9	439.15	434.64	435.28	3.62	0.83
粮食期货指数	1241.19	1240.19	1242.99	1238.3	1240.36	-0.17	-0.01
软商品期货指数	773.17	772.85	778.09	771.43	772.3	0.55	0.07
工业品期货指数	1114.98	1114.18	1125.22	1113.65	1113.77	0.41	0.04
能化期货指数	673.96	671.02	678.33	670.17	673.39	-2.37	-0.35
钢铁期货指数	1420.49	1422.97	1449.94	1418.72	1417.81	5.16	0.36
建材期货指数	1133.96	1131.64	1149.56	1130.16	1132.25	-0.61	-0.05

□本报记者 马爽

经过短暂调整之后,铁矿石期货主力1909合约再度崛起,一度上探至逾五年新高8385元/吨,盘终涨逾3%。分析人士表示,目前铁矿石市场基本面大局并未发生改变,供给收缩预期兑现、港口价格连续上涨以及库存大幅下滑均体现了基本面的强势。不过,近期钢厂方面需求存在转弱预期,现货市场询盘积极性较差。预计短期钢厂与铁矿石贸易商之间的博弈或将加剧铁矿石行情波动。

## 期价增仓上行

6月27日,铁矿石期货低开高走,主力1909

# 备货需求预期支撑

□本报记者 马爽

自6月14日创下阶段新高4550元/500千克之后,鸡蛋期货主力1909合约价格不断承压,27日一度创下逾一个月以来新低4288元/500千克。分析人士表示,全国猪价止涨震荡,拖累肉鸡价格持续回调,进而影响蛋价走低。从季节性运行规律来看,目前蛋价整体仍处于弱勢格局。但进入7月以后,在双节备货需求预期提振下,蛋价有望进入季节性上涨阶段。

## 期价创逾一个月以来新低

6月27日,鸡蛋期价继续走低,主力1909合约最低至4288元/500千克,创下5月22日以来新低。

## 黄金多头趋势明显

□龙煌财经 范兴华

近期投资品种里黄金表现亮眼,国际金价在上周五一度刷新5年多来的高点,最高涨至1410美元/盎司之上,周线涨幅超过4%,创下自2016年4月份以来的最大单周涨幅,同时已经连续5周收阳。

国内黄金T+D上周随着国际金价的再度续涨爆发,同步突破310元人民币/克,连续7周上涨。

展望后市,首先,在美国经济增长放缓之际,美联储有望持续释放“鸽”派信息,使美元指数走出破位走势,同时也限制美元反弹空间,给予金价强有力支撑。其次,美伊紧张局势或导致避险资金再度推高金价。最后,技术上看,国际金价在经过连续5周上涨,并突破了近3年的大区间震荡上轨压力,同时从日线级别到年线级别所有均线都将再同步形成多头排列,这种同步性历史罕见,预示着国际金价多头趋势的到来。

□本报记者 张利静

近日,PTA期货行情逆转,强势上涨,成为商品市场明星品种之一。在周三领涨商品期货市场之后,昨日PTA主力1909合约继续大涨2.79%,1907合约涨停。业内人士指出,目前下游低库存、高负荷开工情况对PTA需求有所拉动,加之成本端原油价格反弹,PTA期货价格短期获得支撑。

## 下游需求拉动

据了解,目前PTA行业利润重新回升至高位水平,在利润可观的情况下,市场预期,部分装置的检修计划取消或缩减,供应端高负荷运行。这也是PTA期货主力合约在近期反弹前维持低迷的主要原因。但短期下游需求回暖,拉动PTA价格反弹。

信达期货分析师韩冰冰、徐林表示,PTA价格涨势不能稳住,需要看聚酯端支撑情况。目前聚酯低库存、高负荷,有维持现历史罕见,预示着国际金价多头趋势的到来。