多因素扰动 预计调整空间有限

债市明年一季度或现配置良机

□本报记者 罗晗

近日债市调整幅度加大，国债期货跌回今年6月末、7月初水平。分析人士指出，本轮债市调整主要是基本面预期改善、通胀压力加大、货币政策较为谨慎以及债券性价比下降等因素所致，但预计调整空间有限，或于明年一季度重新出现配置机会。

新华社图片 来源：Wind 制表：罗晗

国债期货全线下跌

10月28日，国债期货低开低走，全线收跌。截至收盘，10年期、5年期期债主力合约跌幅分别为0.32%、0.14%。其中，10年期主力合约收盘价报97.420元，创下6月28日以来收盘价新低，盘中跌幅一度达到0.37%。现券市场上，Wind数据显示，截至收盘，10年期国债活跃券190006收益率上行5.75基点至3.29%，10年期国开活跃券190210收益率上行4.5基点至3.7525%。

此前，一系列经济和金融数据出炉，影响了市场预期，债市持续调整。10月18日公布的三季度主要经济数据显示，2019年三季度GDP同比增长6.0%，较二季度跌0.2个百分点，但9月单月指标明显回暖，而且9月工业增加值同比增长5.8%，增速较前值高1.4个百分点，此后公布的社融数据也明显回暖。

华泰证券张继强团队指出，三季度GDP数据显示经济下行压力犹存，但市场对于经济前景预期转暖。同时，8月和9月金融数据改善，尤其是中长期信贷增幅较大，有利于缓解短期经济下行压力。

当前依旧存在的通胀压力，则是影响债市的另一重要因素。分析人士指出，通胀目前还在上行阶段，预计明年一季度达到高点，CPI增幅若突破3%，货币政策将难以宽松。

货币政策的不明朗也给债市带来一定压力。上周定向中期借贷便利（TMLF）操作未如期开展，分析人士认为这打击了债市多头情绪。民生证券宏观解运亮团队认为，10月29日、30日是否有TMLF操作对债市走势非常关键，如果央行取消此次TMLF操作，10年期国债收益率有升破3.3%的可能。

股债性价比面临拐点

当前外部环境缓和，投资者风险偏好上升，弃债转股。自9月初突破2900点以来，上证综指一直在2900点以上震荡，期间数次突破3000点。Wind数据显示，9月2日至10月28日，上证综指总体上涨3.25%。而在此期间，10年期国债期货主力合约价格下跌1.37%。

相比之下，债市收益率明显较低。张继强团队认为，债市扰动更深层次的原因在于利率绝对水平较低，而机构负债端成本偏高。该团队指出，很多新资金负债成本高，对利率水平接受度低。目前一年期中期借贷便利（MLF）利率较高，已经高于其他政策利率，在利率普遍下行的情况下，这对长端利率下行形成了制约，影响资金利率下行向长端利率的传导和货币政策的有效性。

江海证券首席经济学家屈庆认为，目前来看，股债性价比已面临拐点，股票的性价比要高于债券。屈庆指出，目前A股总体市盈率（TTM）在17倍左右，依旧处于历史低位，相对于10年期国债收益率3.2%的水平，股票估值优势明显。基本面来看，稳增长政策不断推进，经济有望逐步企稳回升，企业盈利改善有利于股市。而且企业盈利企稳后，货币政策难放松，这不利于债券市场。

机会或在明年

目前来看，经济基本面预期、通胀压力、资金面制约以及债券性价比下降等因素均不利于债券市场，但分析人士认为，债市调整空间有限。张继强团队认为，10年期国债收益率不会脱离3.3%太远，应该不会达到四月份高点。

该团队指出，债市中期的四大核心逻辑尚未逆转，债市震荡市或震荡略强的整体格局没有颠覆。首先，国内房地产调控以及全球经济大概率下行封杀了经济超预期上行的空间；其次，中美利差及全球负利率蔓延仍是安全垫因素；第三，市场核心资产荒持续，职业年金等资金有序流入，核心资产荒短期仍难有根本性逆转；最后，在降低实体融资成本的诉求下，货币政策还有后手，MLF利率有下调可能。

兴业研究固定收益首席分析师徐寒飞指出，全球当前处于负利率环境，流动性供给“宽裕”。随着负利率蔓延，全球的流动性越来越充裕。

张继强团队认为，短期来看，利率上行幅度已经不小，债券配置价值有所改善，但考虑到经济短期难有继续下行预期、CPI继续攀升、明年一季度基建和社融增速或超预期，利率债最佳配置时点暂需等待，明年1-2月份或是较好的介入时点。具体来看，该团队预计CPI还将继续攀升，并在明年1月见顶，明年4月份可能回到3%以下；今年第四季度GDP大概率比三季度持平或略高，明年一季度重演今年基建和社融发力的概率较大；年底阶段投资者谨慎心态比较明显，仍在等待市场安全边际的出现，明年1-2月或许是比较好的共振时点。

中银国际固收首席分析师杨为敦认为，后续环境可能会逐步向资产荒的方向缓慢行进。经验上一旦M1货币量见顶，往往会在短期伴随着一轮收益率的飙升行情，以此来宣告一轮资产荒的结束，需要更加警惕市场风险，利率债风险依然偏大，建议维持短久期、低杠杆、低仓位，当前可重点配置中低评级上游产业债及城投债，以短期限为主。

内生周期叠加替代作用

鸡产业链身价仍有增值空间

□本报记者 马爽

近期，鸡肉、鸡蛋、鸡苗等鸡全产业链价格持续大涨，并纷纷创下阶段新高。同时，A股方面，鸡产业指数也出现连续走升，仅10月以来累计涨幅便超25%。业内人士表示，鸡产业链内生周期，叠加对蛋白需求的替代作用，有望支撑禽类板块继续维持向好走势。

产业链已成焦点

近期，鸡全产业链价格持续大涨。据方正证券提供的数据显示，上周，白鸡方面，父母代鸡苗综合售价环比上涨1元至73元/套；商品代鸡苗主产区价格上涨1.9元至13元/羽；毛鸡主产区价格上涨0.8元至6.85元/斤；鸡肉综合售价每吨上涨2837元/吨至17171元/吨；黄鸡方面，广东中速鸡均价上涨0.6元至8.99元/斤，江苏中速鸡均价上涨0.93元至8.91元/斤。

方正证券农林牧渔分析师程一胜表示，在全国肉类出现大幅短缺之际，鸡肉终端需求爆发，产品走货较之前更加顺畅。涨价过后，渠道库存依然偏低，当前鸡价明显偏低，产业链价格机制趋于良性发展，预计后期鸡价将保持震荡上行态势。

鸡蛋方面，10月28日，芝华鸡蛋价格指数报5.61元/斤，逼近9月份高点5.68元/斤，较月初的4.73元/斤上涨18.6%；鸡蛋期货主力2001合约最高至4925元/500千克，再次刷新阶段以来新高，收报4880元/500千克，涨2.95%，本月以来该合约累计上涨12.29%。

方正中期期货农畜产品组分析师车红婷表示，猪价持续走高对鸡蛋市场溢价推动作用仍在，后期需关注供给边际影响是否会大于消费，其中淘汰鸡将成为供给增加的变数，若蛋价下跌，养殖利润收窄将刺激养殖户淘汰老鸡的积极性，减少鸡蛋市场供应，进而支撑蛋价。同时，需关注鸡苗补栏情况，当前鸡苗价格走高，销售较好，将增加未来鸡蛋供应。目前来看，鸡蛋期货主力2001合约继续运行在上行趋势线之上，短期维持高位震荡预期。

A股方面，近期鸡产业板块走势亦表现亮眼。Wind数据显示，10月以来，鸡产业指数出现加速上涨，25日最高触及1549.03点，创下2016年以来新高，28日收报1492.49点，本月以来涨幅达25.54%。

鸡肉板块有望持续上行

从基本面来看，民生证券农林牧渔行业分析师于杰、熊航表示，从需求端来看，鸡蛋需求内生增长叠加猪肉替代效应，看好鸡肉板块高景气度的持续性。其一，我国人均鸡肉消费量低于世界平均水平，长期仍有改善潜力。目前，我国鸡肉消费量为8公斤/人，低于世界平均13.36公斤/人水平，长期来看，肉类消费结构改善将长期利好鸡肉消费量。其二，猪肉供给下降，利好鸡肉需求。其三，以相关部门预测、生猪出栏量、能繁母猪存栏量三个口径进行测算，2019年全国供需缺口将分别达到689万吨、412万吨、823万吨。以2018年鸡肉产量为基数，各口径测算下，替代效应对鸡肉新增需求平均将达到8%。

从供给端来看，行业供给短期难大幅扩张。第一，供给小幅收缩，产能进一步向中大型鸡场集中。第二，祖代鸡引种量略有恢复但仍处于低位，短期补栏速度受限。第三，强制换羽对产能提升增幅有限。第四，肉类进口量大幅提高，但对供给影响较小。第五，饲料仍有走高可能，成本上行压力或导致鸡肉价格坚挺。

展望后市，程一胜表示，坚定看好鸡肉板块，国庆过后鸡价持续超预期上涨，预计四季度板块会维持震荡上行趋势。板块业绩确定性高，估值明显被低估。短期业绩确定，中长期趋势向上，受益CPI回升，板块迎来布局时机。

于杰、熊航也表示，白羽鸡养殖行业景气度将维持高位，建议关注行业各头部公司。

联储议息在即 强美元格局生变

□本报记者 张枕河

美联储本周的议息会议成为全球市场关注的焦点。目前市场预计美联储大概率将降息25基点，然而投资者更为关注的是其随后将保持怎样的政策节奏，对于美元资产和全球市场又将产生什么影响。

虽然不少观点认为，美联储仍处于“预防式降息”之中，并未完全开启降息周期。但是展望未来一年，强势美元格局恐怕难以再现，市场流动性也将相对充裕。

美元中期弱势难改

本周，美联储即将举行月度货币政策会议。根据芝商所（CME）的FedWatch工具，市场预期其降息的概率高达93%。

瑞银财富管理在28日公布的最新研究报告中指出，与市场多数观点一致，该机构也预期美联储本周进一步降息25个基点，为7月以来连续第3度采取宽松行动。但美联储在接连“预防式降息”过后，如何管理市场对利率的预期，方是美元走势的关键。

瑞银财富管理强调，从历史数据看，自21世纪以来，当全球经济恢复增长，美元一般就会下跌。当前，该机构预期美元将在未来12个月走软，全球经济则于明年下半年复苏。美国当前经济形势谈不上坏，但面对全球制造业下行风险，美国明年初经济增长面临较大压力，美联储不能坐视不理。按照瑞银财富管理的基准情景，美联储明年年底前还要连续降息，意味美元中期难以摆脱弱势。

德意志银行也在最新报告中预计，未来两个季度美联储还将进行降息3次（不算本周行动）。美国经济增速将从2019年的2.2%放缓至2020年的1.5%。预计美国不会出现全面经济衰退的唯一原因是，美国货币和财政政策的反应将“迅速和具有实质性作用”。

看好风险资产

投资者更为关心的是，持续多年的强美元格局如果松动，大类资产之中谁能坐收渔利？

首先是亚洲股市。瑞银财富管理的研究显示，从历史数据看，历次美元开始持续走低时期，亚洲（日本以外）股票跑赢全球股票的概率高达93%。目前富达国际全球投资组合继续保持对亚洲风险资产的偏好，理由是该类资产具有防御性，能够带来较确定的收益。富达国际多元资产基金经理George Efstathopoulos预计，美联储等主要央行采取宽松的货币政策将利好亚洲市场的资产。

其次是欧元和英镑相关资产。德意志银行在跨资产策略的月度报告中表示，该行不看好美元的理由更多的是因为看好欧元，认为欧元已经触底。欧洲利率已经接近有效下限，几乎没有进一步降息的空间。此外，欧洲的制造业数据仍有反弹空间，特别是德国此前经济数据过差，因此未来“惊喜”容易出现，这将提振欧元表现。此外，德银也看涨英镑前景，英国脱欧进程对于英镑资产可能带来的负面冲击较为有限。

瑞士百达资产管理表示，预计美联储本周会降息，这也是今年最后一次降息。由于经济数据将维持疲弱，所以其明年有机会再度降息，这将有利于美股等风险资产表现。

德银也表示，虽然对于全球股市整体持谨慎态度。但与欧洲相比，该行更青睐美国股市。虽然美国股市仍是最昂贵的市场之一，但其基本面更为良好。

中国期货市场监控中心商品指数（10月28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		87.94			87.71	0.22	0.26
商品期货指数	1042.92	1037.33	1044.91	1036.23	1041.45	-4.11	-0.4
农产品期货指数	872.59	871.36	873.73	868.38	872.55	-1.2	-0.14
油脂期货指数	483.11	487.51	487.95	482.21	482.88	4.63	0.96
粮食期货指数	1156.02	1163.27	1164.54	1153.74	1156.65	6.62	0.57
软商品期货指数	760.02	760.72	762.62	756.97	760	0.73	0.1
工业品期货指数	1082.2	1075.56	1086.58	1074.48	1080.84	-5.28	-0.49
能化期货指数	618.55	614.29	621.55	613.36	618.65	-4.36	-0.71
钢铁期货指数	1296.6	1281.65	1303.99	1279.09	1295.21	-13.56	-1.05
建材期货指数	1060.18	1056.41	1064.41	1055.28	1059.54	-3.13	-0.3

易盛农产品期货价格系列指数（郑商所）（10月28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	921.96	927.13	917.52	920.39	-2.04	922.46
易盛农基指数	1206.82	1215.3	1200.79	1203.8	-1.05	1205.7

证券代码：002363 证券简称：隆基机械 公告编号：2019-050

山东隆基机械股份有限公司关于2019年第三季度报告更正公告

本公司及董事会全体成员保证公告内容真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

山东隆基机械股份有限公司（以下简称“公司”）于2019年10月23日在巨潮资讯网披露了《2019年第三季度报告》全文及正文，因工作人员疏忽，导致部分内容出现差错，现将有关内容更正如下，本次更正不会对公司《2019年第三季度报告》全文及正文其他内容造成影响：

《2019年第三季度报告》全文及正文“二、报告期末股东总数及前十名股东持股情况表1、普通股股东和表决权恢复的优先股股东数量及前10名股东持股情况表”

更正前：

单位：股

报告期末普通股股东总数	416,100,301	报告期末表决权恢复的优先股股东总数(如有)	0

前10名股东持股情况

股东名称	股东性质	持股比例	持股数量	持有有限售条件的股份数量	质押或冻结情况	
					股份状态	数量
隆基集团有限公司	境内非国有法人	42.24%	175,771,440		质押	11,666,700
泰达宏利基金-民生银行-天津信托-天津信托·优选定增2号集合资金信托计划	其他	3.44%	14,322,968			
民生加银基金-平安银行-天津信托-天津信托·优选定增8号集合资金信托计划	其他	2.09%	8,709,677			
民生加银基金-建设银行-华鑫国际信托-华鑫信托·智选9号证券投资集合资金信托计划	其他	1.06%	4,394,071			
唐岩	境内自然人	0.98%	4,096,590			
五矿国际信托有限公司	国有法人	0.73%	3,016,780			
西藏富通达投资有限公司	境内非国有法人	0.58%	2,406,600			
李玉华	境内自然人	0.52%	2,145,900			
翁蕾	境内自然人	0.42%	1,748,028			
孙亮	境内自然人	0.39%	1,631,300			

前10名无限售条件股东持股情况

股东名称	持有无限售条件股份数量	股份种类	
		股份种类	数量
隆基集团有限公司	175,771,440	人民币普通股	175,771,440
泰达宏利基金-民生银行-天津信托-天津信托·优选定增2号集合资金信托计划	14,322,968	人民币普通股	14,322,968
民生加银基金-平安银行-天津信托-天津信托·优选定增8号集合资金信托计划	8,709,677	人民币普通股	8,709,677
民生加银基金-建设银行-华鑫国际信托-华鑫信托·智选9号证券投资集合资金信托计划	4,394,071	人民币普通股	4,394,071
唐岩	4,096,590	人民币普通股	4,096,590
五矿国际信托有限公司	3,016,780	人民币普通股	3,016,780
西藏富通达投资有限公司	2,406,600	人民币普通股	2,406,600
李玉华	2,145,900	人民币普通股	2,145,900
翁蕾	1,748,028	人民币普通股	1,748,028
孙亮	1,631,300	人民币普通股	1,631,300
上述股东关联关系或一致行动的说明	隆基集团持有公司42.24%的股份，为本公司控股股东；张海燕女士、张乔敏先生分别持有隆基集团60%、40%的股权；张乔敏先生与张海燕女士为父女关系，从而合计间接持有公司42.24%的股份，张海燕女士、张乔敏先生为公司的实际控制人。除以上情况外，本公司未知其他前十名股东之间是否存在关联关系，也未知是否属于一致行动人。		
前10名股东参与融资融券业务情况说明(如有)	无		

更正后：

单位：股

报告期末普通股股东总数	29,589	报告期末表决权恢复的优先股股东总数(如有)	0

前10名股东持股情况

股东名称	股东性质	持股比例	持股数量	持有有限售条件的股份数量	质押或冻结情况	
					股份状态	数量
隆基集团有限公司	境内非国有法人	42.24%	175,771,440		质押	11,666,700
泰达宏利基金-民生银行-天津信托-天津信托·优选定增2号集合资金信托计划	其他	3.44%	14,322,968			
民生加银基金-平安银行-天津信托-天津信托·优选定增8号集合资金信托计划	其他	2.09%	8,709,677			
民生加银基金-建设银行-华鑫国际信托-华鑫信托·智选9号证券投资集合资金信托计划	其他	1.06%	4,394,071			
唐岩	境内自然人	0.98%	4,096,590			
五矿国际信托有限公司	国有法人	0.73%	3,016,780			
西藏富通达投资有限公司	境内非国有法人	0.58%	2,406,600			
李玉华	境内自然人	0.52%	2,145,900			
翁蕾	境内自然人	0.42%	1,748,028			
孙亮	境内自然人	0.39%	1,631,300			

前10名无限售条件股东持股情况

股东名称	持有无限售条件股份数量	股份种类	
		股份种类	数量
隆基集团有限公司	175,771,440	人民币普通股	175,771,440
泰达宏利基金-民生银行-天津信托-天津信托·优选定增2号集合资金信托计划	14,322,968	人民币普通股	14,322,968
民生加银基金-平安银行-天津信托-天津信托·优选定增8号集合资金信托计划	8,709,677	人民币普通股	8,709,677
民生加银基金-建设银行-华鑫国际信托-华鑫信托·智选9号证券投资集合资金信托计划	4,394,071	人民币普通股	4,394,071
唐岩	4,096,590	人民币普通股	4,096,590
五矿国际信托有限公司	3,016,780	人民币普通股	3,016,780
西藏富通达投资有限公司	2,406,600	人民币普通股	2,406,600
李玉华	2,145,900	人民币普通股	2,145,900
翁蕾	1,748,028	人民币普通股	1,748,028
孙亮	1,631,300	人民币普通股	1,631,300
上述股东关联关系或一致行动的说明	隆基集团持有公司42.24%的股份，为本公司控股股东；张海燕女士、张乔敏先生分别持有隆基集团60%、40%的股权；张乔敏先生与张海燕女士为父女关系，从而合计间接持有公司42.24%的股份，张海燕女士、张乔敏先生为公司的实际控制人。除以上情况外，本公司未知其他前十名股东之间是否存在关联关系，也未知是否属于一致行动人。		
前10名股东参与融资融券业务情况说明(如有)	无		

公司对此次报告更正给投资者造成的不便表示歉意，公司今后将进一步强化信息披露工作，提高信息披露质量。更正后的《2019年第三季度报告》全文及正文详见巨潮资讯网（www.cninfo.com.cn），敬请投资者查阅。

特此公告

山东隆基机械股份有限公司
董事会
2019年10月29日

证券代码：600879 证券简称：航天电子 公告编号：临2019-044

航天时代电子技术股份有限公司关于公司监事辞职的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

航天时代电子技术股份有限公司（以下简称“公司”）监事会于2019年10月25日收到公司监事赵学严先生的书面辞呈。由于工作原因，赵学严先生辞去公司监事职务。

赵学严先生的辞职未导致公司监事会低于法定最低人数。根据《公司章程》规定，赵学严先生的辞呈自送达监事会之日起生效。该事项不会影响公司相关工作的正常开展。

赵学严先生在公司监事会任职期间勤勉尽责、认真履职，对公司发展做出了重大贡献，公司及公司监事会表示衷心感谢！

特此公告。

航天时代电子技术股份有限公司
监事会
2019年10月29日

证券代码：600235 证券简称：民丰特纸 公告编号：临2019-027

民丰特种纸股份有限公司关于参加浙江辖区上市公司投资者网上集体接待日活动的公告

本公司及董事会全体成员保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

为进一步加强与投资者的沟通交流，民丰特种纸股份有限公司（以下简称公司）将参加由浙江证监局指导、浙江上市公司协会与深圳市全景网络有限公司共同举办的“沟通促发展 理性共成长”浙江辖区上市公司投资者网上集体接待日活动。现将有关事项公告如下：

本次投资者网上集体接待日活动将通过深圳市全景网络有限公司提供的网上平台举行，投资者可以登录“全景·路演天下”网站（http://rs.p5w.net）参与公司本次投资者网上接待日活动。网上互动交流时间为 2019年11月5日（星期二）15:30-17:00。

届时公司董事长兼总经理曹继华先生、董事会秘书姚名欢先生、财务总监张学如先生等公司高管（如有特殊情况，参与人员会有调整）将采用网络远程方式，与投资者就公司治理、发展战略、经营状况、可持续发展等问题进行沟通。

欢迎广大投资者积极参与。

特此公告！

民丰特种纸股份有限公司
董事会
2019年10月28日