

农产品期货爆发“小宇宙”

10月份多品种现脉冲行情

□本报记者 张利静

“10月份以来,农产品期货可谓“捷报”不断,鸡蛋、红枣、棉花、油脂等多品种出现脉冲上涨行情。与此同时,A股相关农产品板块也取得不俗表现。分析人士指出,近期农产品资产受追捧主要是猪价向上趋势明确,“类滞涨”逻辑持续强化预期所致。从历史相似阶段表现来看,本轮农产品反弹行情有望延续。”

农产品10月普涨

文华财经数据显示,10月份以来农产品板块涨幅已达5%。截至10月30日白天收盘,文华农产品期货指数连续第六个交易日收涨,报150.82点。

分品种来看,玉米、大豆、油脂、水果、软商品板块均获得明显涨幅。其中,棕榈油期货主力合约10月份以来累计涨幅11.92%、鸡蛋期货主力同期上涨11.48%;此外,10月份以来,棉花期货主力合约上涨8.61%,苹果期货主力上涨8%,豆油及豆二期货主力合约涨幅均超6%,红枣期货涨4.1%。

与此同时,A股农业品种也不甘示弱。据Wind数据,截至10月30日收盘,10月以来A股鸡产业指数累计上涨了25.8%;农业指数累计涨幅17.28%;多只农业股龙头月涨幅超30%。

农产品的强势因何而起?

国盛证券分析师张启尧分析表示,首先,猪价向上趋势明确,“类滞涨”逻辑持续强化,农业板块是最受益方向。随着猪价连创新高,结构性通胀压力持续显现。与此同时,经济下行也面临较大压力。因此当前到未来一段时间,“类滞涨”预期将持续强化,在此环境下农业板块往往有明显超额收益。此外,当前市场的“资产荒”也使板块相对收益更加明显。

对于猪肉价格对其他商品价格的影响,华西证券分析师樊信江指出,首先是商品替代效应,牛肉、羊肉价格增速自4月份与猪肉协同加速上行,基本反映出猪肉对替代商品产生了价格拉动作用;其次是预期引导作用,从大蒜、生姜价格与猪价1—2个月的滞后协同关系来看,市场对于“猪价将引起通货膨胀”的预期持续存在,并将继续升温;第三是间接传导效应,从蔬菜、水果价格与猪肉价格的走势图线来看,猪价对弱相关商品的价格拉动效应并未显现。

风险偏好“大挪移” 避险资产涨势“熄火”

□本报记者 马爽

近期,全球金融市场资产出现轮动,一方面市场对避险资产的追捧热度有所下降,另一方面风险资产价格出现回升态势。业内人士表示,宏观扰动事件有所缓和、英国脱欧前景将继续改善,使得市场避险情绪降温,而美联储经历两次降息后,风险资产受益于流动性好转也出现回暖迹象。短期来看,预计风险资产将占据优势。

避险资产“失色”

近期,全球避险资产表现整体转弱。文华财经数据显示,黄金方面,自9月4日创下逾六年高位1566.2美元/盎司之后,COMEX黄金期货便呈现震荡走弱态势,目前维持在1490美元/盎司一线,较前期高点累计下跌4.87%。汇市方面,目前美元兑日元维持在108.9日元,较8月26日盘中104.43日元低点累计上涨4.23%。不仅如此,最近几周以来,包括美元、美国国债和瑞郎在内的其他避险资产也纷纷走软。

与此同时,风险资产近期有所好转。以美股走势为例,Wind数据显示,截至当地时间10月28日收盘,美股三大指数均



新华社图片

“二师兄”不“背锅”

农业农村部数据显示,上周农业部农产品批发价格200指数继续上涨,且周涨幅明显扩大。从分项来看,上周水果、水产品价格有所下跌,肉类、蛋类、禽类、蔬菜价格均上涨,其中肉、蛋、禽的价格涨幅均较大。

海通研究认为,10月第三周,猪价环比上涨,虽然蔬菜、蛋禽等价格涨幅不大,但食品价格仍整体上涨,预测10月CPI继续回升至3.4%。10月以来国际油价企稳回升,但国内煤价和钢价稳中有降,由于高基数原因,10月PPI同比降幅或扩大至1.5%。考虑到去年年末的基数效应较低,预计年末的CPI或将升至4%,短期通胀上行加速。

“二师兄”似乎成了农产品价格上涨的众矢之的。南京证券分析师何畏表示,猪价的上涨会带来其他商品价格上涨,比如历史上猪价和鸡价的相关性很高。居民消费价格指数同比的走势与居民消费价格指数猪肉同比走势非常相关,相关性达到82%,猪价对于居民消费价格指数的影响十分显著。同时居民消费价格指数与国债期货收益率高度关联,影响债券收益率以及具体货币政策。

但樊信江表示,2019年1月以来,猪价/蔬菜价格比率涨幅百分比为102%;猪价/水果价格比率涨幅百分比是93%;而同期猪肉牛肉比率、猪肉羊肉比率涨幅百分比分别为167%、122%。由此可见,牛羊与猪肉属于替代商品,价格协同上涨倾向更强,但比率上行幅度却大于水果、蔬菜。本轮水果、蔬菜价格涨跌更多受到自身因素变化,无法支撑“猪价导致蔬菜、水果涨价”的结论。

“尽管猪价上涨将导致CPI指数快速上行,但仍然属于结构化通胀范畴。如果猪肉价格上涨无法导致蔬菜、水果等弱相关食品价格上涨以及非食品价格上涨,即使CPI读数提升幅度较大仍属于量变,与商品价格普遍上涨的质变仍有差距。”樊信江认为。

收涨,其中标普500指数刷新收盘新高3039.42点。此外,大宗商品方面,近期,铜以及原油价格也出现回升。文华财经数据显示,10月29日盘中,伦铜主力合约最高上摸5941.5美元/吨,创下9月16日以来新高,本月以来累计涨幅超3.5%;NYMEX原油期货主力合约目前维持在55美元/桶一线运行,本月以来累计涨幅近2%。

对于近期避险资产走弱、风险资产转强的走势,中大期货贵金属分析师赵晓君表示,宏观扰动事件在近期有所缓和,且美联储在经历了两次降息后,市场预期有所释放,此次“预防”性质的降息使得与前两次降息周期大不相同,风险资产继续受益于流动性。而随着欧元区加码宽松以求刺激经济再度回暖,英国转向有协议脱欧的可能性也使得外部风险继续减弱。此外,美元和黄金呈现同向的回落走势,亦证明避险因素在此前美债下行阶段是额外助涨金价的动力,此番回落也是一个对风险确认消化的修复过程。

风险资产或短期占优

在一些业内人士看来,风险资产最坏的阶段可能已经过去。

方正中期期货有限公司总裁许丹良：从顶层设计角度重新规划期货业

国期货市场。借鉴国外期货市场的发展经验以及国内日益成熟的金融市场,期货行业不能自筑围困自己的“藩篱”,应争取更多的创新业务,向多元化方向发展,同券商、基金、保险、信托甚至银行等金融机构结成广泛的战略联盟,推动我国期货行业进一步发展壮大、做精、做深、做强。期货市场服务于国民经济和实体企业,就是为广大实体企业的金融需求推出各种解决方案。当前实体企业客户金融需求包括“采购、融资(境内、境外、直接、间接)、投资(境内、境外)(风险、流动性等)”内容,当前或未来中国期货市场产业客户的金融需求从内涵到其外延都在不断扩大,这就需要中国期货市场与时俱进来满足广大实体企业的巨大需求。

第二,从金融机构属性角度来看,需要对中国期货公司进行重新的定义。我国期货公司作为金融机构的一部分,一直以来不同于证券、银行、基金、保险的另一金融业态存在于金融市场,使得期货公司逐渐脱离正常金融业态的发展轨道。然而传统单一的经纪业务模式,似乎已经“根深蒂固”,即使在放开期货投资咨询、资产管理业务以及允许开设风险管理子公司之后,也没有充分的体现出期货公司的金融服务功能,需要紧跟证券、银行、基金、保险的发展步伐,必须给予期货公司与其他金融机构同样的“国民待遇”。这其中很大一部分原因与我国现行期货法规需要进一步完善有关,因此需要监管机构从金融机构属性出发,重新界定中国期货公司,紧跟传统金融机构和

从短周期来看,赵晓君表示,无论是美联储还是欧央行一方面做好随时使用货币政策来对冲潜在的下行风险,另一方面也不断提出需求问题很难再通过利率解决,财政政策更为关键,随着11月份新任欧央行行长拉加德上任,其对财政政策的诉求也会逐渐推动欧元区转变刺激经济方式的预期,但这仍然需要时间。此外,从信用利差角度看,美国国债和风险较高的高收益债券之间的息差一直相对有限,而诸如原油等大宗商品的价格仍然疲软,继续利于低利率的延续,因而风险资产仍具有较大优势。

PineBridge Investments的伦敦多资产投资组合经理Hani Redha最近削减了其基金在银行贷款和投资级抵押贷款证券等债务工具中的头寸,并购买了新兴市场相关股票,例如中国、巴西、韩国和印度。Redha称,对全球贸易形势更为乐观的看法是他最近采取上述投资举措的一个关键原因。“在我们看来,我们可能已经度过了不确定性的高峰期。”

对于后市,赵晓君建议,一方面对于避险资产比如黄金,需要用长周期角度来看待,毕竟本轮周期的衰退并不会像市场此前共识的那么快;另一方面,需密切关注国内外关于财政政策转向预期与进度,这将极大助涨风险偏好。

从短周期来看,赵晓君表示,无论是美联储还是欧央行一方面做好随时使用货币政策来对冲潜在的下行风险,另一方面也不断提出需求问题很难再通过利率解决,财政政策更为关键,随着11月份新任欧央行行长拉加德上任,其对财政政策的诉求也会逐渐推动欧元区转变刺激经济方式的预期,但这仍然需要时间。此外,从信用利差角度看,美国国债和风险较高的高收益债券之间的息差一直相对有限,而诸如原油等大宗商品的价格仍然疲软,继续利于低利率的延续,因而风险资产仍具有较大优势。

PineBridge Investments的伦敦多资产投资组合经理Hani Redha最近削减了其基金在银行贷款和投资级抵押贷款证券等债务工具中的头寸,并购买了新兴市场相关股票,例如中国、巴西、韩国和印度。Redha称,对全球贸易形势更为乐观的看法是他最近采取上述投资举措的一个关键原因。“在我们看来,我们可能已经度过了不确定性的高峰期。”对于后市,赵晓君建议,一方面对于避险资产比如黄金,需要用长周期角度来看待,毕竟本轮周期的衰退并不会像市场此前共识的那么快;另一方面,需密切关注国内外关于财政政策转向预期与进度,这将极大助涨风险偏好。

许丹良认为,无论从期货监管宏观角度、还是从行业发展中观角度、或是从期货公司牌照微观角度,中国期货市场存在的诸多“痛点”以及需求亟待解决。监管部门应该从《期货法》(立法中)、《期货交易管理条例》,各项期货监管政策、期货行业发展以及期货公司牌照等方面入手,重新定义与规划中国期货市场和中国期货公司,赋予期货公司服务实体经济所需的全牌照,满足实体经济日益增长的一揽子金融服务需求,更好地实现服务实体经济的初心和使命,助力金融供给侧结构改革。

浦发转债发行完成 可转债“打新”备受追捧

□本报记者 罗晗

截至10月30日,随着国内市场最大规模可转债——浦发转债完成发行,年内已发行109只可转债,规模超2000亿元。从中签率来看,今年可转债“打新”备受市场追捧。分析人士指出,“资产荒”和权益市场上涨,分别对可转债形成了推力和拉力。

最大规模转债发行完成

史上最大规模可转债浦发转债已经完成发行。发行结果公告显示,浦发转债网上发行规模为34.37亿元,占发行总量的6.87%;网下发行规模为202.01亿元,占发行总量的40.40%;向原普通股股东优先配售263.62亿元,占发行总量的52.72%。网上、网下中签率均为0.3017%。

此外,天路转债、石英转债也于本周完成发行,中签率分别为0.0191%和0.0182%,发行规模分别为10.87亿元和3.6亿元。

据Wind数据统计,截至10月30日,今年已经发行了109只可转债,规模共计2207.14亿元,远超过以往各年度。其中贡献最大的当属银行可转债,平银、中信、苏银、浦发4只可转债规模合计达到1360亿元,超过总规模的一半。同时,非银行可转债发行规模也显著增加。截至目前,今年非银行可转债发行额已达847.13亿元,而2018年为665.72亿元,全年发行额第二高的2017年非银行可转债规模也仅为549.68亿元。

从时间点来看,发行高峰集中在今年3—4月,此时的上证综指重回3000点上方。Wind数据显示,截至10月30日,还有886.73亿元可转债已获证监会批准但还未发行,未来预计还将有一轮发行高峰。国金证券周岳团队指出,从历史发行经验看,一、四季度供给较多,按月份统计看,1月、3月、11月、12月为可转债的“多发时间”。

认购热度提升

与2018年相比,2019年可转债认购热度明显提升。据Wind数据统计,截至10月30日,今年超9成公募可转债的网上中签率在千分之一以下,而去年同期这一比例为25%。其中,绝味转债中签率最低,为0.0059%。此外,中鼎转2、亚泰转债、一心转债网上中签率也不足万分之一。从网下中签率来看,在有统计数据的49只可转债中,44只中签率都在千分之一以下,而去年同期有统计数据的6只网下中签率都在千分之一以上。

华西证券固收樊信江团队认为,可转债市场正在被越来越多的资金重视,既是出于被动的选择,也是出于权益市场的正向驱动。一方面,利率债、信用债投资难度加大,债市投资已经实质上进入“资产荒”的状态,债市资金需要寻找新的出口,利率债、信用债存量资金存在向可转债市场迁移的动力;另一方面,权益市场短期或面临调整压力,但长期的投资机会正在逐渐显现。

可转债一级市场申购火爆,二级市场也没有让投资者失望。Wind数据显示,今年上市的81只可转债中,上市首日收盘价在面值以上的有69只,占比超8成,首日收盘价均值为109.32元。按此计算,当日收益率可以达到9.32%。其中,上市首日收盘价涨幅最高的是伊力转债,首日收盘价达130.57元。

不过,也有部分可转债破发。奇精转债、光华转债等11只可转债上市首日收盘价低于面值,破发程度最严重的是5月8日上市的永鼎转债,当日收盘价仅为95元。值得注意的是,11只破发可转债中,有8只首发时的转股溢价率都在10%以上,最高的是创维转债,达21.16%。可转债破发集中在1月和5月,彼时上证综指处于年内低位。

总体来看,今年以来可转债涨幅较为明显。一季度伴随股市反弹,中证转债指数快速上涨,5月后,上证综指虽然在2900点附近上下波动,但中证转债指数却持续回升。Wind数据显示,截至10月30日收盘,中证转债指数报收331.41点,与二季度初的水平相当。而在有相应统计数据的108只可转债中,有22只年初至今(10月30日)的涨幅在20%以上。其中,特发转债、东银转债涨幅超过90%。

此前市场曾担忧可转债投资价值减弱,对此分析人士指出,投资者可以加强一级市场打新参与度。孙彬彬认为,新券上市首日的高溢价之后调整的过程就是配置机会,需要重视。中信建投黄文涛团队认为,当前市场的关键矛盾在于“性价比”。在前期较多科技类个券连续大幅上涨之后,市场需要进行短期消化并等待新的动力。

中国期货市场监控中心商品指数(10月30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		88.03			87.92	0.11	0.13
商品期货指数	1037.39	1041.55	1041.84	1035.72	1037.53	4.02	0.39
农产品期货指数	874.69	878.34	879.72	873.89	875.09	3.25	0.37
油脂期货指数	485.23	491.43	493.29	484.44	485.45	5.97	1.23
粮食期货指数	1171.75	1175.29	1175.37	1169.07	1172.46	2.83	0.24
教育商品期货指数	772.67	772.14	772.83	767.8	772.74	-0.59	-0.08
工业品期货指数	1075.07	1078.55	1078.83	1071.53	1075.28	3.27	0.3
能化期货指数	613.58	616.58	617.06	612.5	614.88	1.7	0.28
钢铁期货指数	1282.74	1285.43	1286.46	1267.95	1283.49	1.93	0.15
建材期货指数	1060.55	1065.49	1065.92	1056.8	1059.76	5.73	0.54

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(10月30日)							
指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价	
易盛豆粕指数	933.47	935.8	928.86	934.93	7.22	933.68	
易盛玉米指数	1215.6	1217.9	1210.36	1215.2	-0.04	1213.68	