整体商品指数突破维持了一年的大震荡区间，创出近3年新高——

大宗商品期货缘何普涨

经济日报·中国经济网记者 祝惠春

热点聚焦

近期，商品期货价格呈现普涨态势。整体商品指数突破了维持一年的大震荡区间，创出近3年新高。苹果、PTA等期货价格涨幅较大。有关专家认为，政策调整利好大宗商品需求，美联储加息推动全球经济进入美林投资时钟所说的配置商品的时间周期。另外，报复性关税政策的实施产生成本推动型通胀预期。商品低库存格局则令市场呈现易涨难跌格局

近一段时间，大宗商品期货出现普涨行情。这也契合了今年以来全球主要大宗商品市场整体升温趋势。

从整体商品指数看，近期突破了维持一年的大震荡区间，创出近3年的新高，引发市场关注的明星品种也越来越多。比如，上市不足一年的苹果期货主力合约从今年4月份以来不断刷新纪录。8月28日，苹果主力合约1901收盘价为11916元/手；甲醇期货稳步上扬，创4年半新高；PTA（精对苯二甲酸）“暴走”行情持续，8月28日主力合约1901收盘涨近5%，创5年新高；连行情低迷许久的橡胶也终于“活”了过来，RU1901主力合约曾在8月21日尾盘涨停。

大宗商品期货缘何普涨？是否有基本面支撑？未来趋势如何？就此，经济日报记者采访了相关专家。

政策调整利好需求

中大期货首席经济学家景川接受记者采访时表示，8月份以来的期货价格上涨行情与国内政策调整有关。在货币政策上，中国人民银行提出保持流动性合理充裕。7月份以来，央行采取了超量中期借贷便利（MLF）、指导银行支持低级信用债等举措；在央行下半年工作电视会议上，提出鼓励金融机构加大支持实体经济的力度，近期市场流动性较之前有了明显好转。同业存单利率、回购利率以及国开债利率等均显著回落。制约商品价格的流动性压力明显消退。

在财政政策方面，明确了将加大基础设施领域补短板的力度，强调实施积极的财政政策。在政策主线指引下，下半年在基建、消费等方面或有进一步政策落地，对商品尤其工业品需求产生利好。

从商品供需来看，虽然国内经济增速面临一定放缓压力，但不少品种上半年需求总体仍好于市场预期。同时，国内环保督察的持续推进，令一些工业品上游的产出受到限制，表现在钢材、焦炭、铁合金、铅等品种的库存处于偏低水平。低库存格局使得商品市场呈现易涨难跌格局。

此外，近期由于美元走强人民币相对贬值，使得国内商品受到一定计价因素的影响，表现在价差关系上呈现出国内商品强于国际市场的特征。航运回升也反映了全球需求在欧美经济复苏的背景下有所回升。近期商品市场表现与今年主要经济体经济运行状况向好的趋势相符。

徽商期货研究所所长张宝平告诉记者，根据美林投资时钟理论，加息周期内的过热阶段，配置首位的大类资产就是商品。截至今年6月14日，美联储已经连续加息7次，当前联邦基金利率维持在1.75%—2%，但加息远没有结束。美联储的加息政策具有引导作用，会推动全球经济进入美林投资时钟所说的配置商品的时间周期。与此同时，随着全球贸易环境恶化，报复性关税政策的实施会产生成本推动型通胀预期，涉及国内的大宗商品，比如化工、油脂油料等。此外，国内投资资金配置需求也推升了大宗商品价格。

看涨行情也有结构分化

不过，在商品期货价格普涨行情中，也有结构分化。中信期货研究咨询部副总经理刘宾接受经济日报记者采访表示，一些品种表现强势，但具体到板块方面，各自的驱动力还是略微存在差异。比如，有色品种的反弹主力驱动力来自美元回落；黑色系品种维持了较长时间的强势则是因为环保和基建预期的双重利好刺激；能源化工板块走势分化，一方面原油期价偏强，另一方面PX（对二甲苯）由于下游开工率高，需求相对不错，价格强势；农产品分化更明显，苹果期货一枝独秀，主要是减产驱动力，而双粕期货价格（豆粕、菜粕）走势则受到近期生猪疫情拖累。

景川表示，对一些原材料产业实施限产，将提振产品现货价格，并传导至期货市场。例如近期对江苏等地区钢厂的限产，对螺纹钢、热卷等品种构成利好；对山西等地区焦化厂的限产，对焦炭品种构成利好。不过，如果限产发生在行业下游，则将削弱相应商品的需求，对价格产生利空；例如近期对山西焦化厂的限产，对焦煤就构成利空。对于焦炭来说，既有本身焦化厂限产带来的供应端利好，又有下游钢厂限产带来的需求端利空，对价格的最终影响要看两方面因素的强弱关系。

张宝平认为，就当前来看，黑色煤炭板块的大部分品种都受到环保限产影响，其中螺纹钢、热卷、焦炭、铁合金利多影响较为明显，而焦煤、铁矿石则受到一定利空影响。在有色板块里，主要是铅受到环保限产利好明显，此外，铝和锌阶段性受到一定影响。在化工板块，除了PVC（聚氯乙烯）受到上游电石限产的利多影响外，多数品种更容易受到石化下游行业限产带来的利空影响。

上行周期仍在运行当中

业内人士表示，当前商品市场整体上仍然运行在2016年初以来的牛市周期中。

景川认为，预计市场仍将受到国内政策宽松和贸易摩擦这两大主导因素的影响，农产品与工业品板块轮动的现象会继续演绎。短期内价格上行有部分透支现象，但从整体而言，市场仍然在健康范围内运行。商品的上行周期仍然在运行当中。

刘宾认为，不能说整体商品已经过热。从分行业看，对商品指数上涨贡献最大的是黑色商品，而有色、能化和农产品表现一般。但是对于焦炭、螺纹、PTA这3个累计涨幅过大的品种略显过热迹象。本轮上涨是期现同步上涨，并不完全是期货单边拉抬。但是从行业的利润看，3个品种的生产利润都维持高位或者创出近年新高，在目前国内总体消费不算太强的情况下，生产环节利润居高不下，对整个产业的平稳发展不太有利。

下一步行情如何演绎？刘宾认为，黑色和能化板块的偏强格局仍有可能延续，但是存在一定过高利润的担忧，中线压力也可能逐渐加大；对于有色板块，预计美元继续下跌空间有限，对有色的提振也可能有限；对于农产品板块，目前天气因素可炒作的空间也不大，震荡是近期的大节奏。综合到整体商品趋势，预计仍是结构性行情，而且需要警惕供给利好边际效应减弱，导致强势品种获利了结带来的调整风险。

张宝平认为，从导致大宗商品价格上涨的原因和逻辑来看，美联储加息周期远没有结束，贸易摩擦升级带来的成本推动型通胀仍需要时间发酵，国内房地产调控政策、国家稳定经济增长的态度等不会轻易改变。因此，造成大宗商品价格上涨的逻辑和因素短时间内都不会发生明显变化。不过，投资者应注意市场涨跌节奏变化，控制投资风险。

房地产信托量价齐升

房地产企业融资需求较大是主因

本报记者 彭 江

今年的信托市场中，房地产信托格外引人注目。近日，用益信托发布的《2018下半年信托投资策略报告》显示，据不完全统计，今年上半年，新增集合信托产品规模7429.37亿元，较去年同期减少1605.16亿元，降幅达21.61%。分领域看，房地产信托一枝独秀，上半年房地产信托2714.66亿元，与去年同期相比增1000亿元，增幅达36.85%。

在收益率方面，上半年房地产类信托产品的平均收益率为7.89%，居各类产品之首。房地产信托最高收益率从去年12月的7.9053%上升到今年6月的8.3077%，总体上浮0.4024个百分点；最低收益率则从去年12月的7.3516%逐渐上涨到今年6月的7.7465%，总体上浮0.3949个百分点。房地产信托可谓“量价齐升”。

在信托发行量整体显著萎缩的情况下，房地产信托何以逆势上涨？百瑞信托分析师孔慧芳认为，这主要是因为目前房地产企业依旧存在较大融资需求，而银行贷款、债券等融资渠道不畅，使得房地产信托需求增加。在去杠杆的背景下，房企对资金的需求更迫切，能够承受的融资成本有所上升。同时，为了顺利发行，信托公司有意愿通过提高收益率吸引投资者。这两个因素导致房地产信托收益率升高。

孔慧芳表示，为打击房地产市场过度投资，政府出台了一系列宏观调控政策。房地产信托在严守政策和严控风险的条件下，仍可积极推进。但同时，伴随着房地产信托收益率持续走高，房地产信托项目兑付压力也会逐渐上升，所以同时应以业务合规为基本原则，及时绑定核心交易对手及强化投后管理等手段防范风险。

中国人民大学国际货币所研究员李虹含认为，投资者在签订信托合同时，虽然能知道所购买信托计划的预期收益率、信托资金投资项目概况等信息，但是信托合同中对房地产项目公司的运营能力、以往业绩、项目开发进度、资金运用情况等其他信息的披露甚少，风险提示不足。投资者利益能否得到保障还依赖于房地产企业的经营能力和信用水平。

加多宝否认参与中弘债务重组

涉及的信息披露问题值得关注

本报记者 温济聪

在债务重组利好刺激下，“仙股”中弘股份8月28日以涨停开盘。随后，深交所表示，公共传媒出现关于中弘控股股份有限公司的信息，可能对公司股票交易价格产生较大影响，宣布中弘股份盘中临时停牌。

8月27日晚间，中弘股份公告称，公司以及公司控股股东中弘集团、加多宝、银谊资本共同签署了《债务重组及经营托管协议》。据悉，在此次债务重组中，中弘股份为甲方，中弘集团为乙方，加多宝以及银谊资本为丙方，上述三方协商一致同意由加多宝以及银谊资本对中弘股份及中弘集团进行债务重组，以完善资本结构，调整产业结构方向。同时，加多宝以及银谊资本对中弘股份及中弘集团注入优质项目，提供流动性支持，帮助中弘股份及中弘集团化解目前面临的债务危机。

不过，上述内容却遭到了加多宝否认。加多宝官微在8月28日发布关于澄清中弘股份《债务重组及经营托管》公告中不实内容的声明。声明写道，加多宝集团从未与中弘股份、中弘卓业集团有限公司以及深圳前海银谊资本有限公司签署过《经营托管及债务重组协议》，对协议所述内容全不知情。加多宝声明最后称，中弘股份在公告中所述有关加多宝集团的经营情况及财务数据与实际情况严重不符。

针对加多宝的声明，经济日报记者8月28日中午多次致电中弘股份董秘办公室进行求证，但对方电话始终无人接听。

公告和声明陈述的事实，到底谁为真？谁为假？应该等待上市公司进一步公告再做判断，但其中涉及的信息披露问题值得关注。川财证券研究所所长陈雳认为，信息披露是证券市场基石，信息披露义务人应当真实、准确、完整、及时、有效地披露信息，不应出现误导性陈述、虚假记载或重大遗漏等不良行为。

基金延期募集数量增多

专家表示，延期募集属正常现象，无需过度紧张

本报记者 周 琳

市场动向

□ 出现部分基金延期募集期现象固然有股票市场、债券市场等基础市场震荡调整的原因，也有来自内外部的其他因素

□ 新基金募集延期或者发行市场出现募集失败属于正常现象，恰恰说明发行市场走向分化和成熟

今年8月份以来，公告延长募集期限的基金数量明显增加。Wind数据统计显示，截至8月28日，8月份共有18只基金发布延长募集期公告，今年以来延期募集期的基金数量已达99只（ABC份额合并计算），涉及基金公司达26家。其中，除了富国、华安等大型基金公司外，绝大多数是中小型基金公司。

与基金募集延期相关，今年基金募集失败案例也明显增多。截至8月28日，今年募集失败基金已达16只，接近2017年全年20只的水平。其中，定增基金、定开债基、纯债类基金成为募集失败的“重灾区”。

根据目前规定，新基金获批后需在6个月内完成募集。基金募集期限自基金份额发售之日起不得超过3个月。基金募集份额总额不少于2亿份，基金募集金额不少于2亿元；基金份额持有人的人数不少于200人。

出现部分基金延期募集期现象固然有股票市场、债券市场等基础市场震荡调整的原因，也有来自内外部的其他因素。

金牛理财网分析师宫曼琳表示，在前期基础市场转暖时，新基金发行激增，基金公司盲目申报了大量产品却迟迟不募集，甚至有许多产品批文最终过期，尤其是最近3年超期未募集或者延期募集的情况有所增多。一方面，部分基金公司申报新产品的行为不够理性，把握产品发行节奏的能力有待提升；另一方面，为了抢“名称”、抢时间，不惜搞同质化发行、基金经理一拖多等情况，增加了基金后续管理的难度，降低了基金管理人对投资者尽责的可能性。

上海证券基金评价中心分析师高云鹏认为，过去部分银行委外资金、货币市场闲置资金涌向基金产品，被誉为基金公司冲规模的神器，然而委外定制基金总体规模膨胀过快，其涌入债市后的风险、巨额赎回对单只产品造成的冲击、货币基金流动性风险等引起监管层关注。同时，2017年以来定增新规、债券违约等新情况影响了相关基金的申报审批和募集，货币基金发行更加严格，定制化产品发行数量随之锐减，多只基金由于缺少“大金主”出现延长募集期限的现象。

为应对基金延长募集期甚至募集失败问题，部分中小型基金公司绞尽脑汁。一是增加销售网点，与大型基金公司开展同业合作。例如，汇安基金牵手嘉实基金麾下嘉实财富管理公司，借力他人的销售渠道拓展基金产品销售额。二是努力迎合市场设计新产品，避免同质化带来的募集困难问题。三是增加互联网代销渠道，积极拓展第三方基金销售网络。

济安金信基金评价中心原主任王群航表示，新基金募集延期或者发行市场出现募集失败属于正常现象，恰恰说明发行市场走向分化和成熟。过去部分基金公司为赚取管理费，习惯依靠发行冲击规模，这种做法越来越不灵验。今后，发行“同质化”严重的新基金将得到投资者“用脚投票”。基金延期募集、失败募集是正常的市场新陈代谢，也是为了基金市场“去库存”，投资者无需过度紧张。

一旦募集延期甚至发行失败，投资者该如何处理后续的基金产品？根据规定，基金合同无法生效，需要转型重新进入募集流程。例如，嘉合睿金在去年获准变更注册为嘉合睿金定期开放灵活配置混合型发起式证券投资基金，并重新发布招募文件，随后嘉合睿金基金合同正式生效。

农行甘肃分行：

打造特色产品对接产业扶贫

本报讯 记者李琛奇、通讯员吴鹏报道：中国农业银行甘肃分行持续推出“陇原农担贷”、特色产业发展贷款和“惠农e贷担保贷”等特色产品和模式，通过引入政府增信机制，解决产业企业担保难题，确保产业扶贫各种类型客户和每个重点领域都有产品对接。

针对300万元以下贷款需求的客户，农行甘肃分行采用“陇原农担贷”产业贷款和特色产业发展贷款予以支持，由担保公司提供担保，并按照银担2:8的风险分担机制承担风险。对300万元以上贷款需求客户，该行利用特色产业发展贷款，由金控担保提供全额担保，特别是500万元以下贷款需求客户，农行甘肃分行与金控担保采用“见贷即保”合作模式，由农行客户经理调查准入客户，金控担保根据调查结果开立担保意向函。对产业链上的农户，农行甘肃分行采用“陇原农担贷”、特色产业发展贷款予以支持，对纳入农总行白名单，额度10万元至30万元需人工审批提供担保的贷款客户，该行采用“惠农e贷担保贷”模式，省农担公司按照该行调查结果直接出具担保函及放款通知书，简化担保流程，提高操作效率。

在此基础上，农行甘肃分行在全省范围内确定225户农业产业化龙头企业、15个“三区三园一体”建设项目，根据其上下游农户和客户的生产经营、资金需求等情况，按照特色产业贷款、“陇原农担贷”等产品特点，选择适用产品予以支持。

本版编辑 孟 飞