

宏观面宽松+供应端波动 大宗商品震荡反弹

证券时报记者 沈宁 魏书光

今年以来,大宗商品整体震荡反弹。4月份在黑色金属带动下出现过第一轮涨跌波动,最近在英国脱欧公投结果揭晓后,商品市场再度加速上涨,金银贵金属、棉花、镍等品种成为反弹龙头。尽管近两日市场有所调整,但低迷多年的价值洼地渐被关注,已成不争事实。

为了解商品期货涨跌背后的真实情况,证券时报记者近日采访了不同行业专家和产业界人士。在多数人看来,宽松宏观面为大宗商品反弹营造了良好氛围,前期涨幅较大的品种普遍存在供应偏紧或供需改善的情况。不过,伴随利好因素在期价上涨中的逐步兑现,市场短期或面临修正,品种间也将有所分化。

宏观面驱动商品反弹

6月份,大宗商品表现可圈可点。本来6月份是传统淡季,商品市场很难有上佳表现,但是今年的6月淡季并不平淡。大宗商品资讯商生意社的最新数据统计显示,6月58种主要大宗商品涨跌多跌少。51.72%的品种上涨,43.10%的品种下跌,商品涨势凶猛,有近20%的品种单月涨幅超5%,仅有不足10%的品种跌幅超过5%。

6月市场的上佳表现给淡季市场注入一剂强心针。相当数量的市场人士认为7月市场有望再走涨势。道通期货研究所所长范适安认为,英国脱欧成为分水岭,把原来的平衡和预期打破了。对各个经济体都有触动,会产生很多政治和经济方面的影响。美联储加息今年可能3-4次,后来数据不佳调整到了1-2次。英国脱欧后情势急转,现在市场预期不是加息,而是是否减息了。如此带来的变化就是大宗商品的普涨。通常资产上涨在配置上要么是房地产,要么是大宗商品。如果房地产是在一个瓶颈上,大宗商品就会被眷顾。上周以来,我们看到了,大宗商品基本处于一个对通胀预期的轮动状态。”他说。

还有不少专家提出,从宏观角度分析,人民币贬值会对国内商品价格形成提振,进口商品价格上涨可能会有传导效应,而贬值也有助于国内出口形势。

大宗商品专家、生意社首席分析师刘心田认为,7月市场表现可能不如当下预期,8月商品市场有跳水风险,三季度大宗商品或先跌后涨或先涨后跌,但不会呈单边态势。在他看来,当前市场做多主要动力仍依赖于房地产市场的火爆,而房市走弱趋势明显,目前一二线城市房价环比增速均已拐头向下。

供需改善引资金关注

商品期货市场前期反弹源自多方面因素。业内人士分析,多数品种的上涨,伴随着实际供需面的改善。商品市场经历近5年的熊市后处于底部区域,下半年通过行政手段去产能的影响可能超预期,商品市场还会有不错的反弹行情,不少品种价格甚至创出新高。”申万宏源证券董事总经理王胜认为,在供应端收缩的大背景下,基础工业品下半年可能会有不错的投资机会。

豫光金铅销售部部长李晓东介绍,目前铅锌市场行情都比较好。铅一季度不太好,二季度下游蓄电池行业去库存完成后逐步提货,带动现货需求提升,三四季度蓄电池行业进入旺季,铅是刚性需求,基本面逐步向好。此外,锌最困难的时期也已过去,逐渐向好,锌主要用于镀锌管和镀锌板,与钢材正相关,价格反弹也受到钢材的带动。锌锭现在非常好卖,由于进口亏损,近期国内锌矿原料紧张。”

镍期货6月底以来一度快速上行,本周一收盘涨停。安泰科高级分析师范润泽指出,由于电解镍出现替代品,镍价此前连续低迷。前几年镍都是供应过剩,今明两年起供需情况有望向好的方向转变。不锈钢产能增加可能带动镍的消费,去年年底到今年,国内已经有300万吨不锈钢投产,明年有200万吨产能增加,大家对于中国市场镍的消费

6月
58种主要大宗商品中,51.72%的品种上涨,43.10%的品种下跌;近20%的品种单月涨幅超5%,不足10%的品种跌幅超5%

生意社首席分析师刘心田:

7月市场表现可能不如预期,8月有跳水风险,三季度不会呈单边涨跌态势

申万宏源证券董事总经理王胜:

下半年通过行政手段去产能的影响可能超预期,商品市场还会有不错的反弹行情



道通期货研究所所长范适安:

英国脱欧成为分水岭,把原来的平衡和预期打破了

本版制表:郑加良 本版制图:彭春霞

抱有期待。另一方面,镍还能被用于新能源汽车的电池领域,虽然基数不大,但也有增长亮点。

金银贵金属是本轮商品反弹龙头,黄金年内涨幅超过25%,刷新近年纪录。招金集团副总经理李宜三分析,金价上涨有多方面原因。首先,今年发生了几件意外事件,最新的英国公投算是黑天鹅事件,增加了世界经济不确定性,这一波上涨主要凸显了贵金属的避险职能。其次,美联储加息短期无望,美国经济数据也没有那么好。第三,金价今年维持良好升势,购金者信心在上升,黄金ETF连续增持,投资者对实物黄金的购买也在增加。第四,人民币贬值导致国内涨幅要大于海外。

黄金商品属性相对次要,金融属性和避险职能主导。实际供需方面,投资者面临不确定性,预计黄金

市场会有持续资金流入,投资需求增加;供应上,由于2013-2015年金价下行,新项目投资减少,全球供应量有所减少。”李宜三称。

利好兑现后近期或调整

值得注意的是,经历连续上涨后,近两日商品市场以豆类为代表,呈现出明显的调整态势。继周二大跌1.5%后,文华商品指数周三再度下跌近2%,油脂期货品种全线跌停。分析人士认为,伴随利好因素的兑现,商品期货市场短期存在压力。

中粮期货董事总经理颜兆阳认为,从商品周期上来看,2016年是商品很好的买点,因为处于商品周期的低点。目前全球的热钱还是主要集中在美国,近期黄金价格大幅上涨已经在带动大宗商品价格上涨。

但是,在油脂油料市场上需要注意的是,前期在豆油上涨过程中,资金在1000美分/蒲式耳左右有大量的锁利仓单,在1100美分/蒲式耳的位置获利了结。这对于后期行情发展有较大影响,国内期货投资也应该注意上述情况。

重庆红蜻蜓油脂公司大豆事业部总经理杨文涛认为,企业一直在积极利用期货市场套期保值。目前来看,不管是豆油还是国内油粕价格均易涨难跌。但是本轮豆粕已经上涨了50%,利多的因素基本上已经体现完毕,不管后期上行的空间还有多少,继续做多需谨慎。结合其他商品,金属、黑色、化工等价格上涨幅度,豆粕上涨幅度似乎已经偏大,企业已调整在期货市场的头寸。

除豆类外,其他强势品种近期也面临调整。有纺织企业人士向记者表

示,郑棉期货在前期大幅上涨后,多头已经主动平仓,目前棉花价格与下游棉纱、坯布脱节,下游加工企业盈利恶化,市场很可能深幅回调。李宜三谈到黄金时也提出,金价已经逼近1400美元,预计高成本矿山会开启,供应可能会有放大。利多因素市场已经基本消化,未来价格可能会有回落。

PVC免检交割企业宁夏英力特化工股份有限公司销售副经理杨尚辉说,市场受期货市场拉动,现货有450元/吨左右的涨幅。但是,他对于价格能否持续如此上涨仍然充满疑惑。

郑白说,我对目前高价能否维持在月内都不看好,9月前下跌概率较大。因目前期货已脱离现货基本面,而在临近交割前,投机资金必然回撤,最终回归现货。”杨尚辉说。

我国将发行首只公募创投债 募资规模达10亿

证券时报记者 刘筱攸

证券时报记者获悉,由招行独家主承、规模10亿元的苏州元禾控股股份有限公司2016年度第一期中期票据”6月22日于中国银行间市场交易商协会注册成功,目前正待发行。

这是自去年9月交易商协会正式放开创投通过公募发债途径进行股权投资后,全市场第一单公募创投债。此前,股权投资机构并不允许利用在银行间发债融得的低成本资金进行高额回报的股权投资。

创投银行间发债破冰

本次 苏州元禾控股股份有限公

司2016年度第一期中期票据”募资规模10亿元,期限5年,采用信用方式,公开发行。

值得注意的是,募集资金不仅可用于偿还银行贷款,还可用于股权投资。

交易商协会正式放开(公募创投发债)口子是在2015年9月。”一位银行投行人士告诉记者,协会的考虑是充分有道理的,因为具有股权投资性质的这一类企业的投资回报率很高。如果你在银行间融资,相当于拿着低成本的资金去撬动数倍的风险收益。这是协会不愿意看到的。”

对于目前监管态度的转变,部分业界人士认为,这是在响应

国家“降低中小微企业融资成本”的号召。

创投机构其实更有充分的风险规避意识,它肯定不会投“两高一剩”,它在遴选项目的时候,其实恰恰涵盖了很多国家支持的创业型业态。另外,虽然今年违约增多,但是整个债券的发行链条,从发行端到资金利率再到市场,其实是有利于发债的。所以综合考量,这个时候是可以让创投机构发债融资了。”另一名股份行投行人士说。

12条发行人经营风险

发行主体苏州元禾控股在该中票的募集说明书里罗列投资风险

时,除了提示利率风险、交易流动性风险、偿付风险、发行人财务风险、内控风险、政策风险等常规风险外,还专门列出了12条发行人的经营风险。

本次中期票据的主要还款来源是苏州元禾控股的未来项目退出投资收益。经中诚信国际信用评级有限责任公司评定,公司目前主体及本次中票债项评级均为AA+。

招商银行相关人士表示,本次市场首单创投公募中票将对苏州优质企业发行创新品种形成示范效应,并为后续银企双方深化业务合作奠定基础。招行将以此为契机,进一步加强投行业务产品创新,更好地服务实体经济。

上半年近九成股票私募亏损

证券时报记者 刘筱攸
见习记者 罗晓霞

2016年上半年行情正式收官。格上理财研究中心发布的私募周报显示,受市场影响,上半年近九成股票私募亏损。此外,自2016年以来,私募行业平均收益-7.44%,其中仅管理期货、债券策略、相对价值及复合策略实现正收益,分别是7.89%、2.45%、0.49%、0.40%。

此外,宏观对冲、事件驱动、组合基金、股票策略上半年的平均收益均以负收益收官。其中,股票策略、组合基金平均跌幅分别为9.72%、5.35%。据格上理财对净值披露日期晚于6月20日私募基金的统计,仅有14.98%股票策略基金实现正收益,平均收益7.49%,9.52%的股票策略基金收益位于-25%以下。

值得注意的是,受益于期货市场的火爆行情,上半年期货私募业绩普遍较好,管理期货基金平均收益最高,达7.89%。不过从成立时间看,管理期货策略的私募产品大部分成立于2015年下半年,其穿越牛熊的投资能力仍待考察,尤其是部分收益率较高、排名靠前的产品。

对于A股后市,部分私募谨慎乐观。博道投资认为,A股迎难得修复期。风格上讲,黄金食品饮料及军工半导体等板块涨幅居前,呈现了避险资产与风险资产同时涨这一不常出现的局面,这给三季度行情打下良好的基础。股市经过大幅调整后,风险已大幅释放,未来指数虽然未必有好的表现,但是在控仓位的前提下,可挖掘结构性机会。

翼虎投资和弘信投资均认为A股将维持区间震荡。翼虎投资表示,短期看,大家都在博一波行情,但是市场上冲无力,前景不甚明朗,短期出现大涨大跌的概率都不大,维持区间震荡的判断。

弘信投资则认为,未来一段时间国内市场面临的外部环境将保持相对稳定,维持A股区间震荡的判断。英国脱欧引发市场对于全球央行未来宽松的预期,各类金融资产大幅上涨,债券收益率快速下降。

新光集团入股南粤银行获批

证券时报记者 胡飞军 杨卓卿

7月6日,广东银监局批复,同意新光控股集团有限公司持有南粤银行13亿股,占南粤银行增资扩股后总股本的17.28%。广东银监局表示,上述新光集团入股南粤银行的批复,只有在投资人投资资金到账并经中介机构验资后才生效。

证券时报记者获悉,此次新光集团入股13亿股属于定向增资入股,如果最终顺利通过中介机构验资,持股比例将超越目前南粤银行第一大股东宝新能源(000690.SZ)。这意味着,股权分散的南粤银行,第一大股东即将易主。

广东银监局披露的消息显示,南粤银行迎来新的股东,即新光集团和天国际经济技术合作(集团)有限公司。新光集团成立于2004年,注册地在浙江省义乌市,是一家集饰品、农业、房产、投资和商贸等多元业务为一体的企业集团。其中,天国际为新光集团控股子公司。此番变动之后,新光集团将持股南粤银行17.28%。

此外,新光集团曾在2015年借壳方圆支那,注入房地产和建材城资产更名为新光圆成(002147.SZ)。新光圆成是新光集团的上市平台。

彼时公告披露,截至2014年末,新光集团总资产353.62亿元,负债总额213.66亿元,净资产93.08亿元;2014年实现营业收入70.73亿元,净利润32.43亿元。

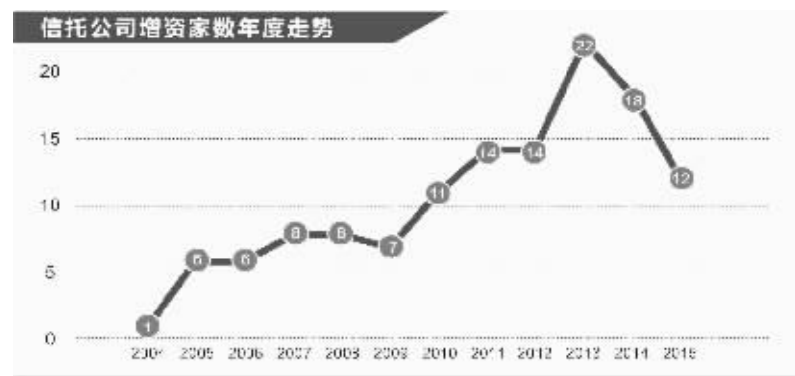
南粤银行股东背景较强。2015年年报显示,南粤银行国家股及国有法人股持股比例为13.49%,非国有法人持股高达86.395%,个人股为0.12%。

前十名股东方面,第一大股东为上市公司宝新能源持股接近7亿股,占总股本11.25%,其余5%以上股东包括广东华糖业有限公司、香江集团有限公司、广东广晟资产经营有限公司等。此次新光集团入股13亿股,持股比例将达17.28%。

记者从知情人士处获悉,新光集团属于南粤银行引入的战略投资者,入股13亿股属于定向增资。

透视信托业12年增资:营收改善不大 净利上升明显

罗凯



考虑到年报披露口径一直在变,观测行业平均增资金额和增幅更为精确。行业平均增资金额从2004年的3300万上升到2014年的3.97亿,平均增幅超12倍。就信托全行业增资金额而言,从2004年34家有披露的合计2亿元增资,到2015年68家有披露的266亿元,获披露的行

业注册资本增长了133倍。

考虑到行业内部在增资上判断不一、决策分化,我们测算了行业增资金额和行业增资金额的分化程度。行业增资金额分化最严重是在2005年和2009年,均为国内关于经济走势发生分歧的时点,而2013年则为行业分化程度最小年份,当时增资成为信托行业共识。

作者进一步使用68家信托公司2003至2015年的年报面板数据,系统考察了增资扩股对信托公司经营绩效的影响。

模型回归的估计结果表明:一、历次行业普增潮中,增资扩股对营业收入、管理资产规模没有显著的促进效果,但在普增潮出现前发生的先行增资对营业收入和管理资产规模则有显著促进作用;二、无论是先行增资,还是追随行业大流补增资,增资扩股后公司的净利润、ROC、人均利润均有提升,但对信托报酬率作用不显著;三、注册地在东部、主要在东部展业的信托公司增资带来的经营绩效改进更为显著;四、公司员工数多而初始规模大的信托公司,增资对经营绩效改进更大,表明信托业属于劳动密集型产业,人才是信托公司的核心资源。

(作者系光大兴陇信托发展研究与战略管理部研究员)