

股牛暂歇脚 债汇商品打开“安全门”

□本报记者 王朱莹

A股市场量能萎缩,是当前市场最大的忧虑之一。事实上,当前的成交量依然在本轮牛市各时期的量能表现中属于较高水平。

“如果放量下跌要很小心,只有缩量才能回暖。”量能萎缩,实际上也是监管层吸取流动性危机经验和教训,主动去杠杆、整顿场外配资和高频交易,促进市场健康发展的正常结果。

A股牛市基调未改,但短期的震荡,也使得部分投资者的风险偏好有所降低,转而选择暂时离场,投入更为安全的投资场所。

多个市场正在为避险资金敞开大门。首先当仁不让的自然是债市,7月下旬以来,受股市震荡影响,大量资金涌入债市,将债市作为重要的避险场所,从而导致了中高评级信用债利差大幅降低,现券收益率急剧下行,债市轮动上涨,债市牛市正“王者归来”。

债牛之外,外汇市场上美元走强以及新兴市场货币走弱的机会也引来投资者侧目。而在商品市场,空头在享受了4年多的做空盛宴之后,目前超跌的价格似乎已经进入底部区域,长期来看,多头的潜伏期或许已经到来,有海外对冲基金已经跑步进入国内市场。

A股量能萎缩 时间换空间

本轮A股牛市以来,量能巨大是股指持续大幅攀升的内生动力,一度在5月28日达到2.36万亿元的天量成交,令投资者惊叹不已。但经历了6月中旬以来的“流动性危机”以及短期的强势反弹之后,步入8月的A股量能,出现了一定程度的萎缩,成交额处于7000亿元至9600亿元之间震荡。

整体而言,当前的成交量依然在本轮牛市各时期的量能表现中,属于较高水平。量能萎缩,实际上也是监管层吸取流动性危机经验和教训,主动去杠杆、整顿场外配资和高频交易,促进市场健康发展的正常结果。

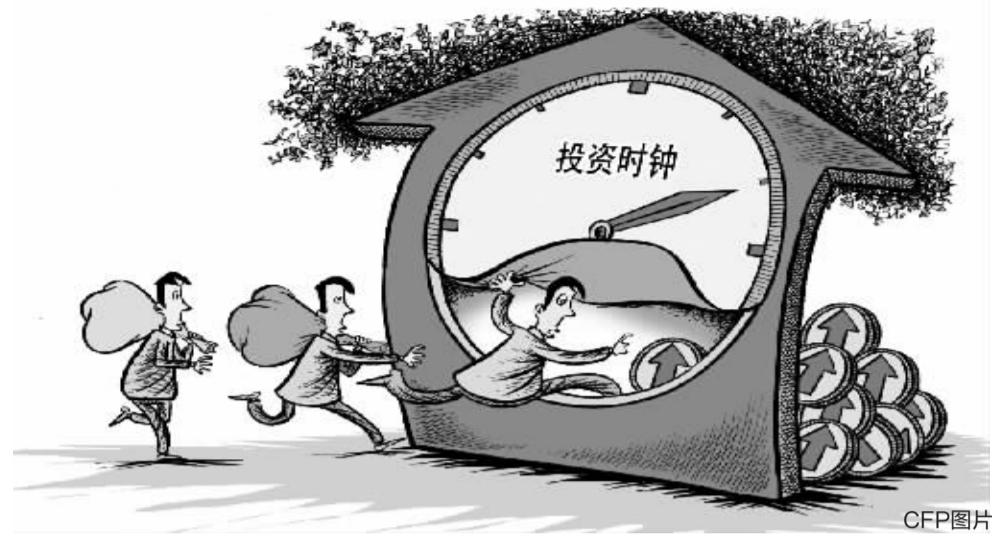
持续缩量,表明有资金正在离场,首当其冲的自然是监管层主要清理整顿对象——场外配资资金。

“我们在5月份的时候,感受到一些监管力度,当时并没有觉得压力很大。但是到最近,特别是两次公告之后,我们的业务遭到了毁灭性打击。我们现在所有的业务全部停顿,线上全部停顿,线下也有停顿,有的是给老客户进行一个服务,新的客户再也不接。保证金全部推掉,销户后账户也不再开,逐步全部清仓。”658金融网线上配资平台前CEO在国金证券策略组举办法会时的杠杆资金场外配资的电话会议指出。

据其介绍,658金融网到业务暂停为止,线上配资总量是40亿元人民币。在行业场外配资最好的时候,其估计金额大概可达2000亿元左右。“现在的总量其实没剩多少了。因为线上的很多钱来自信托,来自P2P,其实这笔钱早就收回了,估计能剩十分之二、三就很好了,非常惨烈。线下其实是占大部分的,毕竟是高净值客户。估算来讲线下比线上大概1500:500的状态。”该CEO表示。

传闻在7月初市场企稳反弹的过程中,又有大量投资者杀回来要求配资,但该CEO表示“是有人要求,但是我们没敢做。”

除了配资公司的被动去杠杆之外,银行的股票配资业务也在降低杠杆率。譬如,近期



CFP图片

市场传出“光大银行重启股票二级市场配资等业务”的谣言,而事实是,光大银行并非重启,而是将股票配资业务的杠杆率由此前较高的杠杆率调整至1:1。根据相关报道,目前银行业对股票配资业务都很谨慎,有的直接暂停了,有的虽未暂停,但是新项目要通过审批也不是容易的事情。而目前多家银行都在降低配资杠杆,目前行业的情况都是1:1,都较此前有所降低。

当然,前期市场的下跌,也导致了一些杠杆资金主动去杠杆。两融余额在6月18日达到2.27万亿元的历史峰值,此后持续缩量,在7月份减幅扩大,回到了今年3月份的水平。

“野火烧不尽,春风吹又生。到了股市回暖之后,哪里有需求,哪里就会有市场。”658金融网线上配资平台前CEO说。

部分高频程序化交易资金也在退潮之列。从监管层突然宣布对24个账户采取限制交易措施,第一次将大棒挥向程序化交易,到中国金融期货交易所调整手续费收取方法,到沪深交易所连续公布对三批次账户采取限制交易措施,令许多高频量化对冲私募感到“压力山大”,部分新近打算发行的对冲私募也面临搁置风险。

“我们是低频交易,所以政策对我们影响并不大。目前震荡市,我们的仓位主要集中在股指的日内短线交易上,股票仓位在6月中旬大部分已经撤离,因当前市场波动大。”量化私募北京鼎金世纪投资管理有限公司联合总裁徐东波表示,他依然整体看好A股市场的投资机会,去年底今年年初他就预计证券市场可能迎来黄金十年,但不是单边牛市,而是宽幅震荡偏强,并且震荡的幅度可能非常大,最大的机会在股指期货。

“如果放量下跌要很小心,只有缩量才能回暖。”业内人士分析认为,成交萎缩的现象也反映了当下市场信心有所动摇,场内投资者低吸高抛很难带动整个市场出现反弹行情,市场需要用时间来换取未来上行的空间,连续缩量也反映了市场当前更大的可能性是处于筑底阶段,而不是急速反转。

股牛之外还有债牛与外汇

当前,A股牛市基础依然存在,但市场震荡加剧,短期内轻仓或空仓观望,等待趋势明确的右侧机会不失为不错的策略。7月下旬以来,受股市震荡影响,大量资金涌入债市,将债市

作为重要的避险场所,从而导致了中高评级信用债利差大幅降低,现券收益率急剧下行,债市轮动上涨,债市牛市正“王者归来”。

“过去几周,中高评级信用债利差被这些避险资金大幅压低,以至于达到1/4分位数以下,未来似乎进一步压缩空间较为有限。时至今日,我们的判断与市场走势较为吻合。最近在与客户沟通路演中,众多客户问我们还敢不敢继续看多债市。”中信证券分析师黄文涛表示,看多债市的逻辑和背景并没有发生变化。

黄文涛仍然认为债券牛市还有下半场,而且可能会发展成慢牛行情。其看多债市有四大逻辑:第一,三季度经济仍然存在下行风险。来自于金融(股市)的贡献回归平均值后,导致GDP回撤可能有0.5%以上;第二,全年包括未来几年我们面对的不是通胀压力而是通缩风险,仅仅是最近4个月的猪肉价格上涨还不足以推动整个CPI远离1时代;第三,实际利率高仍然是制约中国经济企稳复苏的核心障碍之一,未来仍然有降息的空间和必要性(年内还要完成利率市场化),降准更是未来1-2年的

常备政策手段以对冲单顺差时代外源流动性减少的风险和为N万亿地方政府债置换营造宽松货币条件,货币市场宽松将是常态,套利操作空间较大;第四,投资者风险偏好降低,资金在股市和债市之间的转移未完成。

随着美国加息步伐提速,不少专业人士也将目光投向了外汇市场。白石资产基金经理宣以麟表示:“最近我一直在关注外汇的机会,接下来的机会在美元上涨的做多和非美货币的做空上。美元指数在3-6个月可以看得到突破100-120点新高,而加元、澳元和巴西的雷亚尔还有泰铢则加速贬值。”

“2015年下半年,美元指数将重新回到之前的强势轨道。”东航国际金融公司分析师陈东海指出,由于希腊年初上台的齐普拉斯政府在危急关头放弃了他们所发动的全民公投决议,转而重新接受了欧盟的援助条件,欧盟已重续对希腊的援助,希腊的银行于是重新开业,希腊的债务问题至少在一年内不会再次激化,希腊退出欧元区的危机暂时告一段落,所以目前外汇市场关注点重新聚焦到了经济基本面态势上。美国方面,其非农部门6月新增就业岗位22.3万个,失业率从前月的5.5%降至5.3%,显示劳动力市场持续改善。而美国的通货膨胀指数在前期一度恶化之后,最近几个月已经呈现见底回升的现象。所以,市场对于美联储在今年年底加息的预期是较高的,美元指数有在93.00附近做双底的迹象。

不过,外汇市场的这种波动对于新兴国家是一种考验。“新兴国家货币全线做空,但我们也无须太担心,本币贬值是全球商品美元价格下降的重要驱动力,既是全球商品需求颓势的体现,也是各国自救的努力。全球压力逐渐转向中国,在澳元、纽元、泰铢、新币、欧元、日元、韩元之后,商品全线下跌,国际金融资本开始盯上了人民币贬值……非常令人担忧。更担心的还是国际冲击将激活国内普通民众的避险美元卖盘。”济桓投资表示。

散户:拒绝暴富心态 重视双向思维

□本报记者 王朱莹

希望通过股市实现财富自由”,这是许多投资者的梦想,有人将其作为长期目标,稳扎稳打,追求复利;也有人将市场作为投机场所,希望一夜暴富,更有甚者赌上全部身家,导致悲剧。

本轮牛市之中,不乏第二类投资者,运气佳的,在牛市启动之时便加大杠杆获利颇丰并及时抽身;运气差的,在5000点高位全仓追进,结果遭遇大幅下跌,巨额财产瞬间灰飞烟灭,无数中产阶级数十年的积累毁于一旦,令人唏嘘。

没有只涨不跌的市场,也没有只跌不涨的市场。进入市场之前,投资者应该端正心态。首先,将风险控制永远放在第一位。“朱思进,先思退”,设立好可承受的风险底线,至少应以不危及家庭生活、子女教育、老人赡养等生活必需资金为基础,绝对不可为了博取短期不确定收益而承担过大的风险,从而置家庭财务状况于极度不确定性甚至危险之中。

其次,将投资理财视为长期计划,对于预期收益不宜过高,而应追求长期稳定的收益,

届时你会发现,复利是惊人的。近期网络上流传的一份巴菲特1957-2009年收益表”备受追捧,从这张表上,可以看到,巴菲特累计45年复合收益率20.5%。在45年中,巴菲特投资收益率只有一年超过50%,也只有两年发生亏损,分别是2001年的-6.2%和2008年的-9.0%。就是这些,成就了巴菲特“股神”的美誉。

第三,学习,永无止境的学习,做专业的投资人。在本轮市场中,出现了许多看似可笑实则悲哀的现象:对于做空工具的误解,对于阴谋论的传播,以及错误投资分级基金后因触发下折而聚众抗议。这其中,固然有相关机构投资者教育工作不到位的责任,但对于个人投资者而言,在非人为操纵因素面前,应有承担自己投资后果的勇气和吸取经验教训的智慧。至少,在进行某一项陌生领域的投资时,应主动弄清这一领域的基本游戏规则,做到“不熟不做、不懂不做”,不要怕在牛市中错过机会,这些失去的收益最终会挽救更大的损失。

第四,培养双向投资思维,放宽投资视野。相比于其他渠道,A股是受众面积最广的投资

海外对冲基金瞄准国内商品

2014年以来是大宗商品空头的狂欢,受供给过剩,中国需求疲弱以及美联储加息预期带动美元走高影响,原油、黄金、铁矿石、铜、橡胶、黑色金属以及农产品,无一例外在牛市中苦苦挣扎。时至今日,许多商品价格已经腰斩,做空的空间也变得越来越狭窄。

根据相关报道,国内大宗商品巨头混沌、敦和等私募已经削减了大宗商品持仓,尤其是工业品交易。

消息人士表示,期市大佬叶庆均旗下的浙江敦和投资自7月初以来已暂停金属交易,因“大宗商品价格已经过低,拿下更多空头头寸的投资者可能赔钱,而多头又不预期商品价格会反弹。”而葛卫东旗下的混沌投资也在过去三周减少了铜等金属以及石化产品的交易,但近期对铁矿石和螺纹钢期货展开了投资。

不过,市场总是存在多空分歧,有人恐惧之时就有人贪婪。据相关报道,全球最大的高频交易公司之一Virtu正式进入中国市场交易,其目标是大宗商品。据Virtu首席执行官DougCifu介绍,公司在二季度与国内一下券商达成协议,公司运用自动交易做市场策略在中国大陆买卖大宗商品相关的产品。

“经济转型绝非一帆风顺,这个过程可能会很长很长。目前国内低估的商品处于最困难的时期,若管理层真的抓落实,商品应该更有投资价值,市场重心转向商品。”济桓投资表示,经历过4年长跌之后,目前商品已经超跌,全产业链亏损等待减产,当前商品市场处于自我均衡的底部周期,而且是国际汇率遍之后的国际均衡,按照美元绝对价格看,目前价格已经非常不错。但国内商品的清库存还不够,需要时间。目前价格已经处于长期的安全区域。虽然市场情绪惯性向下但下行空间有限,济桓投资正在等待市场变化的开始(减产)。目前的商品,看起来投资难其实最安全。

鸡蛋期货短期持续弱势

□本报记者 王平

上周鸡蛋期货JD1509、JD1601遭重挫,双双大幅下跌。截至8月7日收盘,JD1509合约报收每500千克4227元,较前一周大跌4.4%;JD1601合约报收每500千克4118元,较前一周大跌4.1%。那么,鸡蛋基本面是否发生了改变?后市鸡蛋走势如何?

“歇伏”后鸡蛋供应恐增

目前全国大部分地区气温依然较高,蛋鸡“歇伏”现象依然存在,短期对鸡蛋供应影响依然影响较大。业内预计,后市随着“立秋”过后,气温逐步降低,“歇伏”现象结束,蛋鸡产蛋率将回升;同时随着后市鸡蛋逐步开产,鸡蛋供应恐将增加。

芝华数据研究员杨晓蕾表示,短期来看,受近期蛋价涨势过快影响,终端消费市场需要时间接受,导致目前鸡蛋走货变慢。但整体来看,鸡蛋需求并未出现明显变化,中秋备货启动、后市学校开学、猪肉大幅上涨带动鸡蛋需求等利好因素依然存在。

根据调研情况显示,受前期蛋价涨势迅猛影响,贸易商惜售存货,集中出货导致销区及二批市场到货量增加。芝华广东信息站监测显示,近期东莞与广州市场鸡蛋到车量均维持在40辆天的高位,相比前期,到车量增加明显。二批市场到货量也出现了明显增加,但终端市场接受需要一定的过程,走货变慢。

杨晓蕾指出,上周全国鸡蛋贸

易盛农产品指数放量下跌

□南华期货 李一郎

价较高,致使国外进口量增加,市场供给充足,需求方面,下游需求持续疲弱,棉花弱势局面一时难以改变。

上周菜油和菜粕双双下跌。供给方面,由于玉米种植效益高于菜籽,且菜籽收购补贴有限,导致国内主要产区菜籽种植面积下降幅度达到5-10%。为弥补缺口,菜籽、菜油和菜粕进口量增加。需求方面,豆菜粕价差低限制菜粕在水产料、禽料中使用比例,利空菜粕,致使其价格下行。

农产品价格的下行压力主要来自于需求方面,白糖销售不济,棉花成交量维持在低位,菜油菜粕受制与替代效应需求也趋于疲软。白糖7月销售不及预期,须关注白糖8月销售数据和进口;棉花受到进口冲击和储备棉抛售双重压力,且国内纺织业PMI在荣枯线之下显示行业疲软,须等待服装出口需求增加的机会。

易盛农产品期货价格系列指数周K线(2015年8月7日)



截至8月7日当周CIFI指数各品种涨跌幅统计

CIFI指品种	本周涨跌幅%	上周涨跌幅%	双周涨跌幅%	本月涨跌幅
甲醇	-5.93	-5.98	-11.91	-5.93
天胶	-4.61	-3	-7.61	-4.61
锌	-3.09	-1.13	-4.22	-3.09
铝	-2.45	-0.2	-2.65	-2.45
胶合板	-2.42	-1.27	-3.69	-2.42
铅	-1.65	2.73	1.08	-1.65
螺纹钢	-1.39	2.29	0.9	-1.39
铜	-1.07	0.34	-0.73	-1.07
动力煤	-1.03	-0.57	-1.6	-1.03
PTA	-0.44	-0.91	-1.35	-0.44
白银	0.12	-0.37	-0.25	0.12
LLDPE	0.17	-3.15	-2.98	0.17
纤维板	0.35	0.54	0.89	0.35
焦炭	0.49	2.43	2.92	0.49
焦煤	0.65	-0.16	0.49	0.65
PVC	0.95	0.47	1.42	0.95
铁矿石	1.64	5.01	6.65	1.64
玻璃	3			