

两栖投资者的2018:震荡市道完善自我

□本报记者 王朱莹

2018年资本市场不乏亮色,国债期货走出单边牛市,苹果期货、沥青期货反复活跃,在A股波动之时为两栖投资者提供避险港湾。

这些投资者,既有入市时间长达二十年的老手,也有刚刚入市的菜鸟;既有股市高手,也有期市弄潮儿,有的甚至跨界投资A股、美股、港股、债市、期市、基金。

投资者H:
失之东隅 收之桑榆

2018年账户总收益为0.2%,其中股票部分亏损比例为10.56%。扣除打新收益,持仓部分亏损大约为21.12%,全年股票仓位未曾低于八成,沪综指2800点以下时一直处于满仓状态。

期货部分弥补了股票的亏损,主要盈利来自于国债期货,2018年寄予厚望的苹果期货仅仅贡献微幅的利润。

2018年以来个人收获很大,并不是因为股市回调背景下资本账户没有大幅回撤,而是因为增加了对各类资产的研究的深度和广度。

入市第4年,2018年应该是亏损最大的一年,却也是成长最快的一年。《巴菲特致股东的信》等书籍读过后受益匪浅。

投资者“空也是多”:
克服贪婪与恐惧

2018年A股换仓相对较少,五六月份满仓迎接大跌,四季度扳回来少许,现在持有不动了。虽然无法预测也不作底部预测,但相信否极泰来。随着美股渐入熊市,资金会回流到中国A股。

2018年下半年重新杀回商品期货,主要是基于程序化的数据分析模型,进行简单的30分钟均线趋势操作。总体来看,没有盈利,也没有亏损。没有在趋势中放大盈利,很快止盈,这是源于恐惧,盈利中的恐惧,相对应的是亏损中的贪婪,这两者需要重点克服,尤其是第一点。

2019年的计划是股市操作宜少不宜多,A股这个点位是需要配点底仓的,逢大跌可以入场做短线,平时手上要保有子弹,待到中长线趋势建立才可以真正进场。基金定投仍是重点方向,要过渡到定投为主,主动投资为辅的状态,把更多精力放在学习上。

投资者“老宠”:
坚持底仓思维

2018年初,股票账户投入370万元。资金来源包括:贷款80万元,私人借款120万元。2018年2月底3月初,增加私人借款14万元。最高时资金总额达384万元,借贷最大总额为214万(不含信用账户融资),本金170万元,期间又增加资金约10万左右,最高杠杆率达119%。

5月中旬以后,陆续归还160万元借款。截至2019年1月中旬剩余借款还有:20万元贷款,朋友处借来的20万元,亲戚处借来的14万元以及通过融资账户融来的50万元,总计104万元。2018年借贷产生的利息总计为14.298万元。

2018年股票账户总亏损为27.55万元,期货亏损30.8万元,总亏损58.35万元。在大幅下跌的那几天,股市期市双杀,资金告急导致期货账户爆仓。

在单边下跌的行情中,高杠杆风险太大。2019年上半年,争取把信用账户上的融资负债控制在50万元以内。这样,总体债务控制在100万元左右。即使这样,一年下来的融资利息也高达8万元。每个月的高抛低吸利润需要达到7000元,才能覆盖融资利息。

在2013年到2018年的几年间,2018年是唯一的亏损年,且亏损幅度很大,这是个人自信心过分膨胀以及大盘出现历史上第二大跌幅造成的。展望2019年,除继续坚持高抛低吸外,还需坚持底仓思维,注意可能出现的逆境反转。

投资者C:
杠杆上走钢丝

2018年整体亏损28%,是最近几年亏损幅度最大的一年。最主要的原因是从2018年一直用融资方式来持有光大证券,融资成本基本上在14.5~15元之间。但没有想到的是,光大证券股

价直接破了净资产,还好融资额并不是特别多,基本上还是能够HOLD住。对于这只股票也不是特别担心,一旦牛市来临,应该可以创造较为满意的回报。所以安心持有也没有太多担忧,就是每年要付出8%左右的融资利息,算是成本吧。

这一年,虽然投资整体是亏损的,但经过学习巴菲特的投资思路,自己在价值投资上感觉又上了一个台阶。整体上基本形成了自己类似于巴菲特的选股体系,分辨出一些还算不错的企

业,而且能够让自己有比较大的耐心去持有这些企业。

信心比黄金更重要,逆向投资是价值投资的要义。好的企业、低的估值是投资制胜的法宝。A股中一直不缺乏优秀企业。今后的投资生涯中还有大把的投资机会,只需要坚持自己的投资原则,不随波逐流,将来一定可以取得理想的回报。

投资者“另一个自我”:
在磨砺中成长

2018年的投资用一句话可以概括:“前4年靠运气赚的钱,今年靠实力输光了”。2018年的账户收益为-18.6%。杠杆方面,总借款占总资产的比例为50%,与净资产为1:1比例。总体借款的利率水平为7.35%。

当前自己的投资体系已经建立,就是用具有安全边际的好价格买入优秀公司并长期持有,定期检视公司的基本面是否发生变化,只有在公司基本面出现变化或出现非常好的其他投资机会时,或者出现非常明显的高估情况时,才考虑卖出持仓。现在剩下的就是需要通过1~2个牛熊周期以及10年左右时间去检验自己的投资体系了。

2018年还有一个比较大的变化,就是对杠杆的理解。此前也加过融资杠杆,但基本都是作为短线做短差或资金的过渡。杠杆的风险有两点:一是融资杠杆,在股市极端情况下可能会击穿担保线,在低位强行平仓,导致在低位

失去仓位;另外一种风险就是,投资者通过其他方式借债或融资进入股市,当家庭出现紧急情况需要使用较大额资金,如果此时恰逢股市低位,不得不割肉卖股。

因此,并不是不能上杠杆,而是要合理使用杠杆。对于融资爆仓问题,要尽量避免使用融资,使用融资也要留足安全的担保线,确保极端情况下不被击穿。同时,要确保自己有足够的现金流能保证正常和突发的家庭情况需要。

投资者“心晴所遇”:
完善自己的投资体系

2018年投资成绩很差,应该在-20%左右,跑赢了大盘几个点。但从个人来讲,还算满意。毕竟第一次经历这么一轮下跌周期,学到的东西很多,在资金较少的情况下,交的学费也就少了。

2018年的经验与教训有很多,其中便有融资方面的教训。由于自有资金有限,2017年融资投资取得不错的效果,扩大了盈利。但2018年2月市场开始转向,当时承受了很大的融资压力,后来在纠结中平掉了大部分融资仓位。

这部分即属于巴菲特所说的“永久的损失”。由此得到的教训,就是融资不能作为长期投资的方法,尤其是在安全边际不够大的时候,由于市场的不确定性,可能面临的风险要多过机会。

吸取教训,融资买入可以在两个情况下考虑:一是市场良好情况下回调时的短期介入,适度盈利即获利了结;二是安全边际足够大,在长期内做好承担利息和下跌的思想准备,并且确定性非常高(未来盈利水平高过利息)的情况下,可以考虑融资买入。

2018年的市场让人更加清醒地了解了一个完善、优秀的投资体系的重要性,2019年的投资体系要在原来的基础上继续完善。

钢价料再现阶段性上涨行情

□本报记者 张利静

历史数据显示,钢价常常在春节后一段时期内出现阶段性上涨行情。分析人士指出,从当前钢材市场库存情况及供需情况来看,今年春节后钢材市场大概率重演多头行情。

高产量与低库存并行

“影响冬储后钢价走势的核心因素是冬储量与节后需求的匹配程度。”中信证券分析师敖翀分析,冬储是阶段性供需错配的体现,背后是贸易商与钢厂的博弈。冬储发生的核心因素是春节导致需求断崖式下跌,每年2月钢材消费量平均是钢材产量的61%。冬储期间库存大量累积集中于春节前后共计6周时间,平均占据整个累库总量的84%。从主要参与对象看,冬储是钢厂向贸易商转嫁风险的过程,其表

现一是冬储期间钢厂库存比例明显降低,二是厂库大幅累积时间比社会库存少4周。

“本轮冬储阶段的特征是高产量与低库存并行,预计本轮冬储库存中枢有望下降至2016年与2017年的高点之间,春节后需求整体有望维持韧性,钢价将偏强运行。”他说。

“节后库存将小幅低于2018年同期。预计春节后首周库存将同比下降3.2%,期间库存增幅864万吨,冬储规模并不小。”申万宏源证券钢铁行业分析师姚洋分析,首先,春节前,由于不少前期检修的高炉复产,而新增检修高炉较少,因此长流程钢厂产量稳中有增。减产则主要来自于短流程钢厂,主要由于春节放假停产和亏损主动减产。预计春节期间两周平均周产量为950万吨。

其次,2018年12月以来,建材终端采购超预期,同比上升8.5%,这与地产高周

转策略和节前赶工有关。预计今年春节期间两周平均终端采购量为582万吨,与过去两年相当。

大概率出现“开门红”

春节后钢价大概率迎来“开门红”。“历史数据显示,2009年以来的10年中,春节后首周钢价较节前都有不同程度上涨,涨价幅度和时间长度不定,但与节后首周库存高低没有必然联系。”姚洋表示,供需强弱影响钢价将偏强运行。”他说。

敖翀表示,通过对2016年~2018年冬储前后钢价走势进行分析,可以发现,2016年与2017年冬储之后钢价分别上涨23%与19%,原因在于冬储期间低吨钢毛利导致低产量,且地产与基建在节后都处于上行投资周期,需求强。2018年冬储之后钢价下跌15%,原因在于冬储期间高产量叠加

较高的冬储情绪,库存累积量较大,节后复工滞后,大量库存导致贸易商产生恐慌性抛盘。

他表示:“根据我们的模型,测算节后库存高点为2011万吨,介于2016年与2017年之间。在基建投资回升的情况下,需求韧性将延续到今年上半年,预计3月库存去化速率将达到43.5万吨/周,显著快于2018年同期,与2017年同期的去化速度相当。在冬储库存总量较低而去化速度较快的情况下,钢价有望继续上涨。”

姚洋则认为,节后钢价将出现阶段性反弹,但4月后面临向下压力。“假设春节后采暖季限产结束,周产量在4月恢复到1010万吨的峰值,同时考虑到地产新开工韧性较强,预计3~6月合计采购水平较去年同期增长1.2%,则库存同比增速将在4月初出现回升,届时钢价将面临向下压力。”

库存偏高将限制煤炭价格涨幅

□本报记者 张利静

春节前夕,煤炭板块期货品种全线大涨。分析人士指出,安全监督限产、旺季需求等短期对煤炭价格构成支撑,但随着时间推移,利多消化,未来高库存等利空因素或将成为煤炭期货运行的新焦点,节后关注期货价格下方支撑强度。

动力煤价格料保持震荡格局

动力煤方面,截至春节假期前夕,电厂库存可用天数为23天,处于历史同期高位,节后短期电厂采购意愿难以明显增加,此前进口煤也较为充足,港口煤价持稳。

目前动力煤价格处于绿色煤价范围内。安全监督限产以及需求旺季等

条件短期或支撑动力煤价格,但冬季保供应叠加终端高库存等因素,以及制造业需求疲软,动力煤价格或将维持震荡。

长江证券分析师王鹤涛分析表示,煤炭主产地对煤矿安全生产监督趋严,陕西省从2019年1月22日至2019年6月底对全省煤矿进行安全大整治,春节期间生产环境偏严下,预计煤矿复产进度较慢。

在当前季节性需求下滑且库存高

位背景下,供给的收缩难以在终端采购量及价格中体现,若节后下游开工带来的耗煤需求较好,中转环节库存持续下滑不见回升,或能触发煤价趋势性行情,重点关注主产地限产范围和执行情况。

双焦价格上行空间有限

焦炭方面,“从供给来看,春节前夕焦炭产量维持相对高位。受安全监督以及部分焦煤矿放假影响,原料段紧缩或导致焦炭边际供给量上行承压。从需求和库存来看,春节前夕焦炭终端库存继续上行,焦化厂及港口库存下行;受下游高价及需求预期修复影响,高炉产能利用率维持高位,焦炭需求或存在支

撑。”韩振国分析。

他表示,目前由于下游需求较高,叠加安全监督或对焦炭供给产生影响,以及下游悲观预期改善,焦炭价格有望偏强震荡。

但由于终端库存较高且钢厂存

在博弈心理,焦炭价格上涨空间有限。

焦煤方面,王鹤涛表示,节前煤矿

及洗煤厂陆续放假,焦煤尤其是精煤供给收缩。

下游开工情况向好的背景下,对原料仍存采购与备货需求,煤矿出货

顺利,矿区库存下滑。整体来看,焦煤供

需面向好,追踪节后下游新开工与煤矿

复产情况。韩振国分析,由于下游需求

改善叠加安全监督、放假因素,焦煤价

格节前偏强震荡,但考虑到终端库存持

续上升,或将导致焦煤短期价格上涨空

间有限。

1月期市成交量同比增长33%

□本报记者 马爽

较上月末增长9.16%。

郑州商品交易所1月成交量为

79339189手,成交额为27900.96亿元,

分别占全国市场的29.09%和14.39%,

同比分别增长81.4%和69.14%,环比分

增长0.42%和3.08%;1月末持仓总量

为3119740手,较上月末增长5.14%。

大连商品交易所1月成交量为

76718454手,成交额为41003.97亿元,

分别占全国市场的28.13%和21.15%,

同比分别增长5.71%和3.91%,环比分别

下降0.24%和6.25%;1月末持仓总量

为5183853手,较上月末增长13.76%。

中国金融期货交易所1月成交量为

3884797手,成交额为34830.57亿元,

分别占全国市场的1.42%和17.97%,

同比分别增长98.02%和69.62%,环比分别

增长18.47%和18.23%;1月末持仓总量

为276478手,较上月末增长6.88%。

监控中心工业品指数持续反弹

截至2月1日当周CIFI指数各品种涨跌幅

CIFI指数品种	2月1日当周涨跌幅%	1月25日当周涨跌幅%	近两周涨跌幅%	本月涨跌幅%
铁矿石	16.39	1.14	17.53	5.61
焦煤	6.22	-2.02	4.20	1.54
镍	4.85	0.82	5.67	1.66
石油沥青	4.14	5.51	9.65	3.02
锌	4.04	0.21	4.25	0.97
焦炭	3.12	-0.82	2.30	2.45
玻璃	2.91	2.29	5.20	1.02
白银	2.66	-1.59	1.07	0.16
动力煤	2.61	-2.97	-0	