

BDI大涨近两倍 股期“掘金”仍有机会

□本报记者 马爽

作为反映全球经济和贸易的领先指标,波罗的海干散货指数(BDI)自今年2月中旬逆势而起,随后呈现单边上涨态势,近期更是创下近一年以来新高1740点,区间累计大涨近两倍。同期,相关期货、股票概念标的亦有不错表现。

分析人士表示,在投资领域,BDI至今被不少投资经理当作大宗商品及相关以航运企业为代表的股票价格走势的先行指标。近期相关投资标的的良好表现背后,仍存进一步的“掘金”机会。

“BDI概念”齐飞

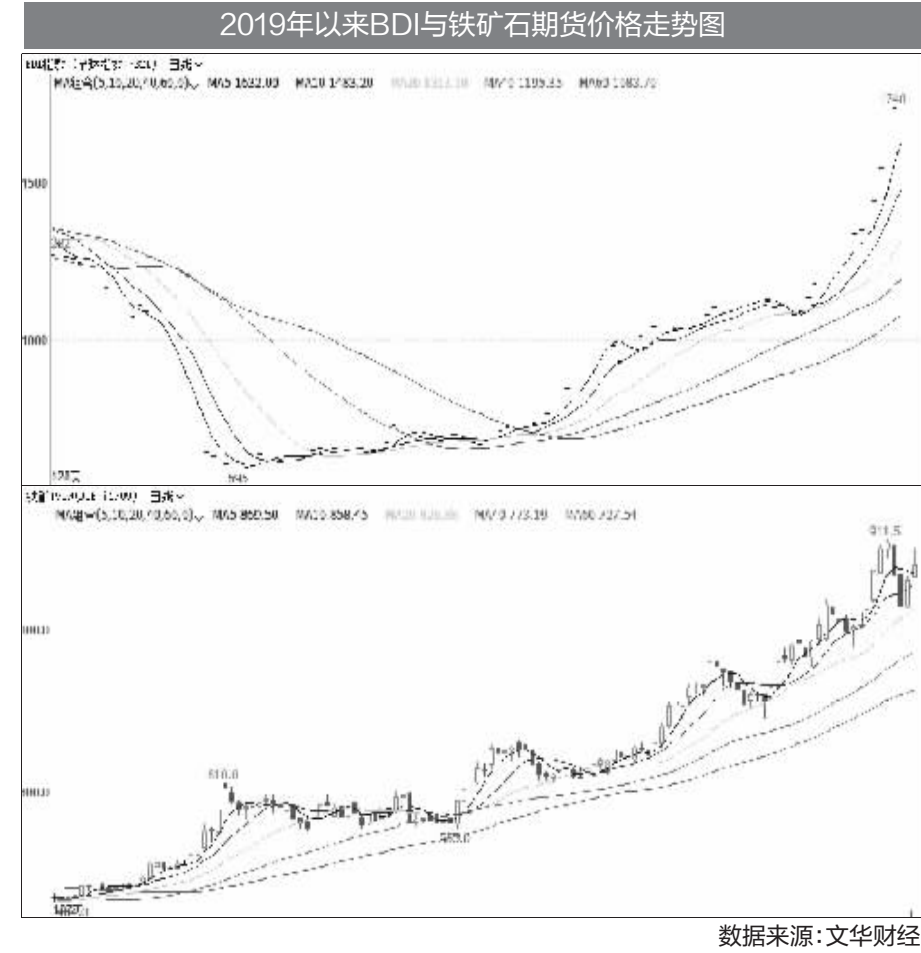
2月中旬以来,BDI单边多头趋势显著。文华财经数据显示,截至7月8日(本周一),BDI收报1740点,创下2018年8月6日以来新高,较2月11日本轮上涨起点595点累计上涨192.44%。

BDI连续上涨也带动相关大宗商品以及概念股走高。期货盘面上,同期(2月11日至7月8日),铁矿石期货累计涨超42%,螺纹钢期价累计上涨12.29%。A股方面,相关板块亦表现不俗。Wind数据显示,A股海运板块指数同期累计上涨12.14%,表现较同期上证综指(上涨10.53%)稍强。成分股方面,中远海能今年以来累计涨幅超40%,中远海控、中远海发、渤海轮渡、长航凤凰、中远海特、宁波海运等涨幅均超15%。

“BDI连续上涨,一方面得益于全球经济仍呈现弱势复苏,尽管今年上半年主要经济体增速放缓,但经济复苏仍是主旋律;另一方面铁矿石等相关商品价格大涨促进航运需求增加。此外,预期美联储下半年有望降息,全球货币政策宽松也提供了充足动力。”东吴期货总经理助理兼研究所所长姜兴春表示。

明明债券研究团队表示,BDI快速上行一方面是受到铁矿石价格影响,但另一方面或许也能够说明全球经济和贸易局势没有预期得那么差。

从BDI、经济增长和大宗商品关系来看,宝城期货金融研究所所长程小勇表示,理论上,三者都会同向变动,原因在于国际贸易尤其是大宗商品贸易反映实体经济的需求或经济活跃度,因此海运是否繁荣在一定程度上会反映经济的景气度。然而,从5月份中国大宗干散货进口来看,



数据来源:文华财经

并没有证据显示中国对大宗干散货需求明显增长。

“由此可以判断BDI上涨可能并不是由商品需求驱动,可能是另外两因素所致:其一,海运运力投放经过几年低速增长,使得海运费对能源价格变化较敏感,航运燃料油裂解价差扩大,因此BDI反映出海运费上涨趋势;其二,在全球流动性逐渐宽松下,市场对于未来大宗商品需求回暖的提前炒作预期推动BDI上涨。”程小勇表示。

背后有何投资经

BDI是由若干条传统的干散货船航线的运价按照各自在航运市场上的重要程度和所占比重构成的综合性指数。该指数是国际公认的干散货运输市场最权威的晴雨表。该指数综合反映全球对矿产、粮食、煤炭、水泥等初级商品的需求,在一定程度上也反映国际经济和商品贸易状况。

“BDI走势主要与铁矿石、煤炭等大宗商品需求有关,BDI走高说明相关商品需求量较大,这些商品后市有望继续上涨。比如,最近铁矿石价格已创阶段新高,与BDI指数走势基本一致。而一些与BDI指数相关度较高的品种,虽然目前价格较为低迷,但后市预计将存在补涨需求。”格林大华期货宏观分析师赵晓霞表示。

对于股市而言,赵晓霞表示,BDI上涨反映出当前的经济并不像市场预期中那么差,美国上周公布的非农数据远超市场预期,国内经济数据也显示逆周期调节已取得一些成效。BDI指数创新高与上述经济数据相互验证,因此,从此角度来看,股市有望震荡回升。

姜兴春认为:“BDI上涨既是对经济前景有较好预期的反应,也是大宗商品需求增长得到确认的较好‘锚’,因此BDI连续回升表明经济并不悲观,大宗商品需求有所增

基本面支撑不改 铁矿石期价强势拉升

□本报记者 马爽

在消息面利空影响下,7月4日、5日铁矿石期价大幅回落。不过,随着市场对消息影响逐步消化,本周伊始期价再度上涨,周二主力合约收报880.5元/吨,盘中一度逼近900元大关。分析人士指出,短期偏强基本面仍为铁矿石价格带来支撑,但随着上游供给增加、需求端限产,基本面不确定因素增多,仍需警惕期价回落风险。

股期齐涨

虽然近期在消息面短暂时空影响下,铁矿石期价一度承压回落,但本周伊始,期价再度上涨,截至周二收盘,主力1909合约收报880.5元/吨,涨4.08%。

铁矿石价格回涨也引发相关上市公司跟随走高。Wind数据显示,截至昨日收盘,铁矿石概念股宏达矿业、金岭矿业、海南矿业分别收涨1.77%、2.21%、2.11%,今年以来这三只个股累计涨幅分别为31.47%、92.28%、29.91%。

铁矿石价格今年以来“贵”了多少?据统计,截至上周,2019年以来铁矿石期货主力合约从491.5元/吨上涨至902元/吨,涨幅为83.52%;港口金布巴粉现货从481元/吨上涨至877元/吨,涨幅为82.33%。同期,境外SGX主力合约价格从69.47美元/吨上涨至118.02美元/吨,涨幅为69.89%;普氏指数从72.35美元/吨上涨至126.36美元/吨,涨幅为74.64%。

“随着铁矿石发货量和港口库存持续降低,铁矿石年度供需呈现缺口已是公

认的事实。”川财证券研究指出,根据年中以来最新产量计划,四大矿山2019年产量预计同比下降5260万吨,即使考虑二线矿山、非主流矿山以及国内矿山增产,2019年全球铁矿石供应仍有1350万吨供应缩量。

警惕回落风险

值得一提的是,6月以来,淡水河谷的Brucutu矿山宣布复产,澳巴发货量明显回升,河北多地钢厂开始严格限产。分析人士指出,铁矿石供需边际可能出现一定变化。

上述机构认为,由于供需缺口持续,上半年以来缺口主要通过国内港口铁矿石库存下降来补充。进入7月后,随着供应端季节性回升和国内高炉限产力度扩

美元余威犹存 人民币韧性较足

□本报记者 张勤峰

7月9日,银行间外汇市场人民币兑美元汇率中间价调升28点,设于6.8853元。市场汇率方面,在岸和离岸人民币即期汇率均延续震荡运行态势。市场人士指出,美联储降息预期仍需经受经济数据的验证,美元走势还有反复,下行趋势尚不明朗,仍可能对人民币汇率走势造成扰动,但人民币汇率预期总体平稳,汇价的韧性较足,近期或仍以区间震荡为主。

美元没有那么弱

周二亚市及欧市早盘,美元指数不改上行势头,截至北京时间16:55,美元指数报97.56,上涨0.19%。自6月25日算起,美元指数已从4个月低位反弹逾1.6%。其中,7月1日和5日单日涨幅均在0.5%以上。

美国靓丽的6月份非农就业数据,有力地提振了美元多头的信心。在经历了5月的大幅下滑后,2019年6月美国新增非农就业人数升至22.4万,高于预期的16万人,创下5个月来的新高,这也降低了市场对美国经济将很快走向衰退的担忧,同时也打击了市场对美联储将很快降息的憧憬。

其实,美元指数早在美国非农数据公布前就已展开反弹,背后的原因可能是先前市场对美国经济将很快走向衰退的空间存在过度预判,导致美元指数在6月中上旬跌势过快,一些投资者已经注意到了其中

隐藏的纠偏的风声。市场人士认为,尽管美国经济增长峰值大概率已经出现,经济放缓的迹象在增多,但还没有出现明显下行,未来是否出现国债收益率倒挂隐含的经济衰退仍存在很大不确定性。相比之下,市场对美联储降息的预期过于强烈,可能会出现“预期差”,这已成为美债的潜在风险点,同时可能延缓美元指数下行的过程。

总体上看,6月以来,美元指数虽有所回调,但仍维持高位震荡走势,没有表现出明显下行趋势,这也在一定程度上抑制了人民币汇率走强。

人民币依旧稳得住

6月以来,人民币汇率一度有所表现。比如,6月18日至20日,离岸人民币连续三日大涨,累计上涨1%;6月27日至7月1日,离岸人民币又上演一波“三连击”,最高至6.8172元,创下5月10日以来最高。不过,升势未能持续,近期转向以震荡为主。

分析人士认为,这背后的原因可能是多方面,但美元表现反复,也不可避免对人民币汇率运行造成了一定的影响。此前有观点认为,美元指数将就此转入跌势,人民币对美元迎来升值机会。如今美元震荡不下,或在一定程度上抑制了人民币汇率走强。此外,按照以往经验,每年6、7月份是境外上市中资企业分红高峰期,企业用汇需求较旺,从供求关系的角度也不利于人民币持续走强。

短期来看,美元未必走弱,甚至随着市场对美国经济和政策看法的修正,不排除还会冲一冲的可能,但也可不必担忧人民币会大幅贬值。今年4至5月份,人民币汇率那波调整不可谓不快,但没有出现人民币贬值预期显著加重的现象。这可能说明,近些年随着人民币汇率弹性上升,市场汇率预期持续分化,市场

中国期货市场监控中心商品指数(7月9日)							
指数名	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		85.69			85.7	+0.01	+0.01
商品期货指数	1038.08	1034.02	1044.37	1031.62	1037.23	-3.21	-0.31
农产品期货指数	841.91	834.11	842.69	829.9	842.76	-8.65	-1.03
油脂期货指数	438	433.81	439.91	433.59	438.21	-4.39	-1
粮食期货指数	1232.5	1228.43	1234.79	1225.28	1233.98	-5.55	-0.45
软商品期货指数	794.5	780.14	795.4	777.15	794.91	-14.77	-1.86
工业品期货指数	1119.16	1117.51	1129.23	1115.68	1117.53	-0.02	0
能化期货指数	674.31	663.59	677.56	662.08	674.52	-10.93	-1.62
钢铁期货指数	1453.35	1468.28	1488.88	1453.35	1450.29	17.99	1.24
建材期货指数	1127.88	1137.18	1145.74	1127.76	1127.81	9.38	0.83

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(7月9日)						
指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	938.95	940.35	915.21	918.27	-25.55	926.52
易盛农基指数	1227.83	1230.09	1198.94	1201.42	-32.83	1212.74

长,因此未来大宗商品整体将以震荡筑底为主或者呈现反弹,相关原材料类股票(例如铁矿石、有色金属以及原油)预计将会有不错表现。”

然而,在程小勇看来,当前的BDI市场价格是对未来运输商品的报价,反映的是对未来的预期。因此,BDI大涨对商品和股市投资的影响需要甄别是大宗干散货需求增长带来的海运贸易量增长,还是成本推动或资金推动的涨势。“如果是中国对商品需求大幅回暖驱动的BDI上涨,那么有利于做多大宗干散货价格,在此情况下,看多股市航运板块相关龙头企业。但从当前来看,BDI上涨更倾向于流动性宽松下的乐观预期和能源成本上涨带来的海运成本上升的驱动结果。”

反弹行情会否持续

展望下半年,赵晓霞认为,中国经济下行压力会减弱,主要是因逆周期调节效果开始显现,而由于BDI指数与中国经济相关度较高,因此下半年BDI指数继续回升的概率大。具体到相关股票或期货交易,投资者可以考虑购买与航运相关股票。期指方面,由于IC合约目前贴水幅度较大,投资者可以考虑布局IC远月合约多单。商品方面,可关注一些与BDI指数相关度较高的品种。

“对BDI未来走势持相对谨慎乐观的看法,可以逢调整布局原材料以及能化生产类上市公司,港口、航运板块也可适度关注,大宗商品下跌趋势有望扭转,逢低建立中期多单。”姜兴春表示。

不过,程小勇认为,下半年BDI走势很大可能呈现冲高回落态势,一方面,能源成本推涨不可持续,全球原油价格大概率不会继续大幅冲高,燃料油裂解价差有望缩减;另一方面,全球经济增速放缓已非常明显,由此带来的是政策逆周期操作加码,如货币重新回归宽松,但空间极为有限,需求回暖和货币宽松并非确定性关系。除了铁矿石因淡水河谷溃坝等事件引发的供应下降带来的价格上涨之外,钢材、煤炭和其他大宗干散货并不会受益于BDI上涨。从股市角度来看,能源成本上涨对航运公司的利润有侵蚀作用,因此相关大宗干散货如煤炭、钢材和大豆等并不会因BDI上涨而出现较大的趋势性上涨行情,而航运板块股票可能也因缺乏重大机会,反而可能会走低。

大,港口铁矿石库存降幅或逐步趋缓,但年内预计仍难扭转供需缺口局面。但考虑到短期期货情绪调整,政策调控风险加大,下半年矿价或有回调风险。长期来看,随着国内外扩充周期结束,铁矿石资产产能瓶颈已逐步显现,矿价均衡水平预计将维持在80-100美元国产矿成本中枢位置。建议关注相关标的河北宣工、金岭矿业、海南矿业。

东海期货高级研究员刘慧峰表示,短期来看,铁矿石基本面变化不大,在高炉开工率回落幅度略低于市场预期、铁矿石港口库存持续下降以及期货高贴水(目前1909合约贴水现货92元/吨)的背景下,近月1909合约更倾向于走“现货强势+贴水修复”逻辑。后市来看,预计矿价在三季度末到四季度或将逐步回落。

自身应对和调整能力增强,出现单边预期的难度上升了。可以预见,伴随人民币韧性增强,以及监管层继续保持汇率总体稳定作为重要政策目标,人民币出现持续大幅单边走势的可能性基本可以排除。当然,目前形势下,人民币要转向升值的难度仍不小,预计今后一段时间将以区间震荡走势为主。

■ 记者观察

商品映射仍将为A股投资亮点

□本报记者 张枕河

近期,大宗商品映射开始成为A股投资的一大亮点。从传统意义上的黄金、原油相关股票,到今年表现异常突出的猪肉、鸡肉、大豆板块,都是商品映射到A股的典型代表。展望下半年,这一趋势可能仍将持续。

通常而言,这些商品相关股票在股市牛市时会同时受到商品价格、A股大市上涨双重利好带动,而在风险资产整体走软时,却又可能由于自身关联商品的向好投资逻辑而表现相对“超然”和抗压。

今年以来,在Wind概念指数中,鸡产业指数累计上涨93.02%,涨幅高居第二位;猪产业指数累计上涨80.8%,涨幅居第四位;大豆指数累计上涨72.93%,涨幅居第六位。此外,部分黄金和能源股也表现不俗。

商品价格本身表现强势或是预期乐观无疑是支撑股价最有力的因素。以黄金和原油为例,今年下半年“双金”依然将大概率走强。首先是美元和货币政策因素,黄金一直和美元具有较为明显的“跷跷板”关系,国际油价由于以美元计价,如果美元走软,对于油价也将构成明显的提振作用。从目前看,由于经济前景平平,今年年内美联储降息的概率仍然非常大,强美元格局难以再现,黄金与原油面临的一大掣肘已经明显减弱。随着市场很可能进入一个长期的宽松周期。较低的利率、可能的量化宽松以及其他货币刺激措施基本上等同于货币供应量的扩

长江证券赵伟：利率债调整即是加仓良机

□本报记者 马爽

长江证券首席宏观债券分析师赵伟日前表示,伴随国内外宏观形势和 market 变化,债市利多因素增多,国内经济基本面、信用环境和资金风险偏好等变化均有利于利率债。同时,全球经济景气加速下滑、开启降息模式,中外利差较高、境外资金流入增多等也有利于国内债市。

中国证券报:6月底以来,利率债震荡走强,长端收益率趋于下行。下一阶段,债券市场驱动逻辑有哪些?将会如何演化?

赵伟:在经济基本面、信用环境变化下,资金风险偏好逐步回落,推动机构配置偏向利率债。年初以来,信用环境加快修复,带动资金风险偏好提升,资金流向风险类资产增多,对利率债表现产生一定压制。伴随同业刚兑信仰的打破,资金风险偏好下降,信用利差出现走阔,尤其是中低评级和民企信用利差,反映机构行为趋于谨慎。随着流动性分层持续演化,以及经济预期的收敛,或进一步压低资金风险偏好,有利于利率债。

中国证券报:海外经济政策环境以及境外机构行为,对国内债市可能产生哪些影响?

赵伟:伴随经济景气度加速下滑,全球或重回流动性宽松,无风险利率趋于回落,加之较高的中外利差,均有利于国内债市。年初以来,摩根大通全球和欧元区制造业PMI均回落至临界值下方、创近年来新低,美国ISM制造业PMI加速回落,新兴经济体景气度也明显承压。在这种背景下,部分新兴和发达经济体已开始降息,欧央行和美联储官员也暗示可能采取宽松措施。无风险利率趋于回落,欧债长端收益率进入负值区间,美债收益率也出现明

大,这对黄金、原油以及相关板块而言极为有利。其次,就黄金、原油本身而言,相关需求有望扩大,而整体供给可能略微偏紧,这种供需天平的变动也将带来支撑。

与之类似,今年表现最佳的养猪板块在猪价的支撑下后劲依然十足。展望第三季度,预计随着猪肉产量可能下降、生猪存栏持续下滑,猪价和出栏量将同步提升,养猪股的投资潜力仍很大。

对于投资者而言,如果能够找准投资时点更为重要。实际上,大宗商品价格走强和相关映射标的板块、个股走强往往存在一个较为明显的“时间差”,即商品价格先走强,而股票由于各种原因还未发力,如果资金能够在此相对低位入场布局,待商品价格涨势有所放缓,股票价格开启涨势之后,往往能够收获颇丰。

仍以猪肉股为例,今年5月底,猪肉价格进入快速上涨通道,但当时养猪股并没有随着猪价上涨再创新高,仍旧维持震荡趋势。究其原因,首先,随着猪价上涨预期的兑现,有不少博弈周期性行情的资金在该水平开始选择离场;此外,5月出栏量低预期叠加猪瘟疫情持续扩散又使得市场对于公司的成长性产生担忧。然而,如果投资者可以抓住这时候的“时间差”,将赚得钵满盆盈。从6月下旬开始,猪肉股开始重新发力。二季度出栏量陆续公布后,市场担忧已经充分反应。而在猪价上涨的情情况下,成本对于上市公司业绩影响有限,因此相关股价重新回归涨势。

利率债调整即是加仓良机

此外,境外机构已开始明显增持国内债券,5月和6月月均增持规模达到919亿元。由于境外机构主要持有国债和政策银行债,境外机构对国内利率债的影响或逐步增强。中国证券报:短期来看,债券市场还可能受到哪些因素干扰?

赵伟:债市表现还可能阶段性受到通胀预期抬升、债券供给阶段性上量、流动性分层等干扰。供给端因素或阶段性推升通胀预期,猪价上涨尚未结束,大豆等粮食价格对通胀预期影响也可能在某个阶段显现。除通胀外,地方债剩余额度需要在9月前发完,叠加国债和政策银行债发行,使利率债供给阶段性上量。同时,流动性分层导致部分金融机构负债端承压,进而抑制债券需求,甚至通过抛售利率债获取流动性。

综合来看,利率债利多因素逐渐增多,调整即是加仓、拉长久期的良机。伴随国内外宏观形势和 market 变化,债市利多因素增多,国内经济基本面、信用环境和资金风险偏好等的变化,均有利于利率债。同时,全球经济景气加速下滑、开启降息模式,中外利差较高、境外资金流入增多等也有利于国内债市。但也需要留意通胀预期抬升、利率债供给阶段性上量、流动性分层等对债市的阶段性干扰。操作层面,适时适当拉长久期。