

黑色系“霸屏” 盛宴正酣还是强弩之末

□本报记者 马爽

冬至到来,北方地区进入一年中最冷的时期,然而,本属于需求淡季的黑色系商品交易却热火朝天。12月21日,在国内商品期货涨幅榜单前八名席位中,黑色系就“霸占”了七名,其中螺纹钢、热卷、线材期货触及涨停,铁矿石收涨逾9%。

分析人士表示,近期黑色系商品价格上涨既有海外主要经济体部分先行经济指标持续好转影响,也有铁矿石等原料基本面偏紧因素。不过,由于短期价格涨幅较大,淡季成材消费后期存在下降可能,短期需要警惕价格冲高回落风险。

期市“狂欢”

21日早盘,大宗商品再次展开多头行情,黑色系期货首当其冲。盘中,铁矿石、焦煤、焦炭等明星品种纷纷创出价格历史新高,螺纹钢、热卷、线材期货主力合约更是触及涨停。文华财经数据显示,截至收盘,螺纹钢、热卷期货主力合约以涨停报收,铁矿石、焦炭、焦煤、硅铁、线材期货主力合约分别上涨9.68%、7.90%、5.25%、5.20%、4.92%,以上七品种均跻身当日商品期货涨幅榜单前八名之列。

相比黑色系期货亢奋的多头行情,钢材、煤炭板块表现相对“淡定”。Wind数据显示,截至12月21日收盘,钢铁指数上涨1.3%,煤炭指数上涨0.72%。

山金期货研究所所长曹有明向中国证券报记者表示,由于目前国内煤炭供应偏紧,中长期来看这种格局较难打破,因此煤炭价格的弹性相对更大,而它的成本又相对固定。因此,黑色系商品价格上涨必然会提升上游煤炭、采掘企业的盈利能力。但相对来说,中游如焦化、炼钢等企业受成本上升影响,即使下游产品价格上涨,盈利未必能改善,因为成本可能上升更多,也会部分侵蚀盈利。随着黑色系商品价格上涨,上游焦煤、动力煤企业将会明显受益。

牵一发而动全身

黑色金属作为一个完整的产业链条,各品种之间有很强的联动性,可谓牵一发而动全身。

从宏观角度来看,国投安信期货黑金研发团队张贺佳表示,美国、日本、欧洲等海外主要经济体

部分先行经济指标持续好转,对于黑色系等大宗商品“补库”存在拉动作用。

从国内方面来看,张贺佳表示,国内宏观经济自疫情后迅速反弹并持续稳步增长,使得成材淡季消费仍然旺盛,铁矿石、焦炭等原料基本面偏紧态势日益显现,也推动黑色系商品价格连续上涨并创下新高。

若将时间周期拉长分析,中信期货黑色建材组分析师表示,今年9月下旬,建材需求明显回升,进入10月之后,建材需求大幅释放。与此同时,板材需求持续旺盛,尽管11月之后建材需求季节性转弱,但疫情持续影响海外生产,导致出口需求大幅攀升,带动板材交易火爆。

另外,四季度后钢材需求明显超越预期,减产逻辑被证伪,原料端供应矛盾发酵。上述黑色建材组分析师表示,以铁矿石为例,此前焦炭价格大涨带动中品铁矿石需求,使得铁矿石价格在11月之后跟随反弹。由于四季度钢材需求火爆,市场达成一致预期,认为明年上半年需求仍较强,这将导致生铁产量继续上升。而从供应来看,2021年上半年铁矿石供应增量较少,导致其在11月之后成为黑色系上涨的“领头羊”,由于反向抬升成材成本,成材和原料价格进一步共振上涨。

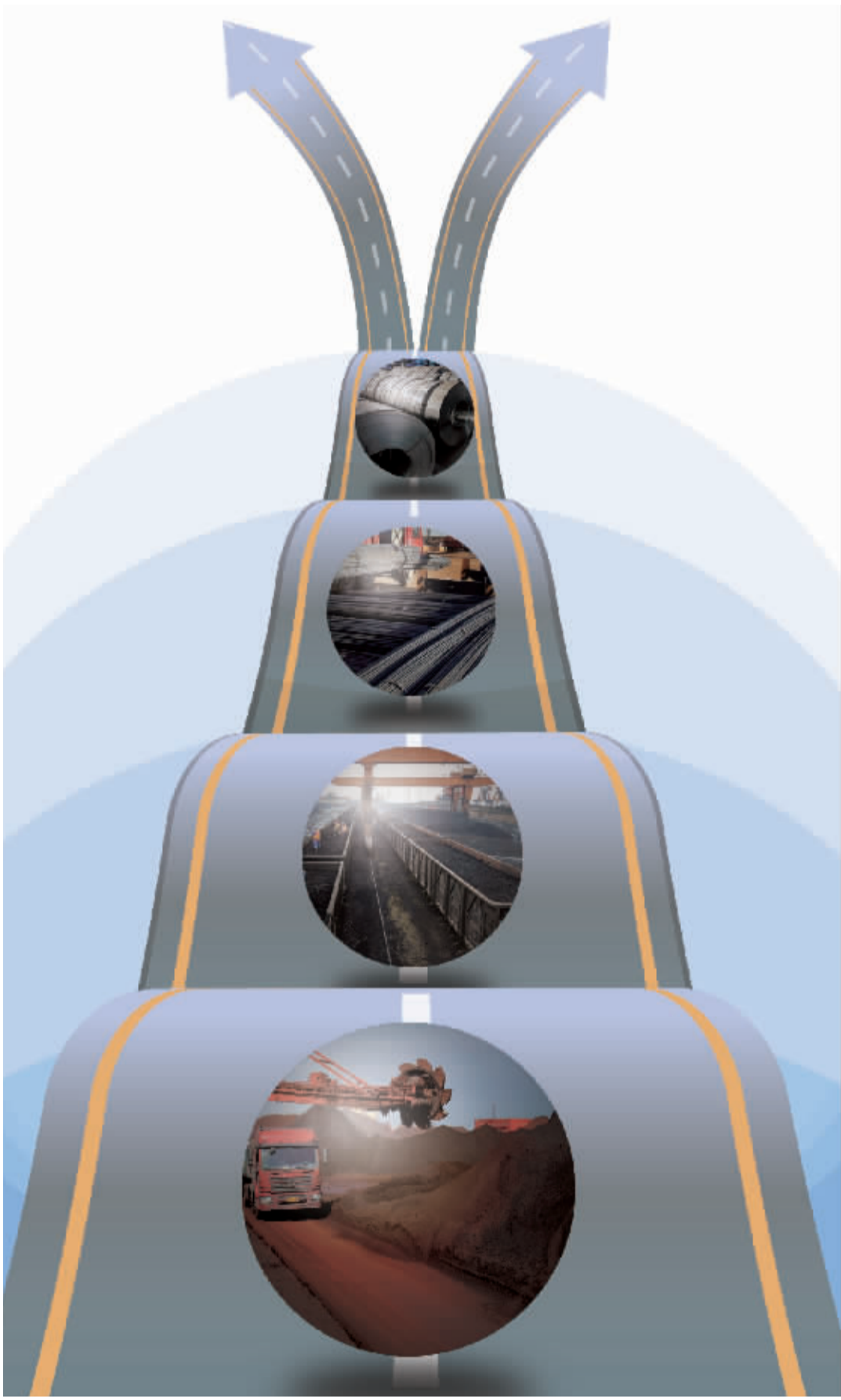
警惕高位回落风险

此轮黑色系多头行情会持续多久?

在张贺佳看来,短期来看,黑色系大涨并创下近年来新高后,基差已大幅修复,目前的行情包含对未来良好的“预期价格”,黑色系整体估值处于近年来偏高水平。考虑到淡季成材消费后期存在季节性下降预期以及累库风险,黑色系后市存在冲高回落的可能。

曹有明表示,经历短期或中期调整之后,投资者有望迎来较好入场时机。全球宽松的货币政策环境大概率不会突然转向,黑色系商品供应偏紧状态一时也不会出现重大改变,多头行情应该会持续。

张贺佳也认为,后期海外主要经济体将在疫情中“复苏”,继续推动黑色系商品“海外补库周期”。同时,2021年中国仍将“保持经济运行在合理区间”,宏观经济仍将稳步增长。黑色系等商品的基本面相对良好,预计后期价格仍有继续向上的可能。



新华社图片 制图/王建华

榕树投资董事长翟敬勇：把钱分配到最有效的地方

□本报记者 周璐璐 实习记者 葛瑶

“寻找伟大企业,坚持好股好价”一直是榕树投资管理有限公司的投资理念。但是,价值投资到底是什么?如何运用价值投资逻辑选择优质标的?如何像巴菲特一样成为一名价值投资者,寻找优质股,获得长期收益?如何弥合“知”与“行”之间的巨大鸿沟?日前,中国证券报记者围绕“价值投资”对榕树投资董事长翟敬勇进行了专访。

不能在“后视镜”里看投资

中国证券报:您如何理解价值投资?
翟敬勇:真正的价值投资是跟随时代变革而变化,本质上是要把钱分配到最有效的地方,即能够推动社会前进的领域。

具体而言,价值投资的核心是投资未来现金流贴现,未来某个时点能赚多少钱,把它贴现回来,就是实现了投资的价值。这就是我们常说的,不能在“后视镜”里看投资。

第一次世界大战期间,运输军事装备的马匹成为重要的作战工具,而在第二次世界大战期间,机械化设备全面替代了马匹的作用。映射到投资领域,我们遵循的“价值”必须以时代为脉搏,是一种能给企业、社会文明带来发展的价值。

假如带着现在的思维回到1920年,该如何投资?答案一定是投资内燃机等推动工业化的相关领域。把时间轴再拉回到2020年,我们则要加码与人工智能相关的领域。

优秀的价值投资具有穿透力

中国证券报:在坚守“长期价值投资理念”和“为客户快速获益”之间,如何取得平衡?价值投资者需要具备哪些素养?

翟敬勇:投资一定要站在未来去思考今天你做的任何一个决定,然而,准确预见未来5年、10年某个企业的未来现金流状况并非易事。优秀的价值投资都具有穿透力。至于穿透力从何而来,这需要投资者长期跟踪、深度研究。投资好比伯乐相马,想要找出千里马,首先自己须达到伯乐的水平。

选择投资标的的不仅是选择细分行业的龙头,更要找出自身“本领”过硬的公司。在科技时代,一定要寻找技术领先、产品精品化、以消费者为导向的公司。

对于专业投资人来讲,确定好细分赛道之后,就要不断缩小范围,找出优秀的标的。一方面,要关注企业的商业模式;另一方面,要关注企业文化治理结构。

中国证券报:历经证券市场二十载,您是否抓住过穿越牛熊的牛股?您是如何做出的判断?

翟敬勇:最典型的一只股票应该是贵州茅台。我从2004年开始建仓贵州茅台,彼时贵州茅台仅有75亿元市值,而现在贵州茅台市值已升至2.3万亿元左右。

当年选择贵州茅台的原因也是出于价值投资逻辑。一方面,投资应当趋向于选择具有确定性的东西。变化周期越慢的领域,确定性也相对越高。另一方面,2004年正值中国刚刚进入消费升级阶段,但贵州茅台已经家喻户晓,正是我们眼中的“巨人品牌、婴儿企业”。

时间是优秀企业的朋友

中国证券报:您曾经说过“榕树的优势在于深度价值投资,就是选择和伟大的企业共同成长,共赢未来”。在您看来,伟大企业”有哪些标准?

翟敬勇:伟大企业是今天的企业经过25年到30年后,仍然能够保持其伟大地位的企业,这是巴菲特的原话,也是榕树对于伟大企业的定义。时间是优秀企业的朋友,分析完企业的确定性,然后等待时间的检验。

前几年亚马逊在亏损的情况下,市值依然超过沃尔玛,那时候我就意识到不能在传统行业里面打转。泡泡玛特始创之初仅仅是一个小杂货铺,但是上市首日市值便超过1000亿港元,这是因为其瞄准了年轻群体的消费心理和趋势。

中国证券报:您认为当下私募行业面临的最大挑战是什么?榕树投资未来如何迎接挑战?

翟敬勇:私募的主要任务就是资产管理,对于投资者而言,挑选私募实际上是在寻找管理资产的合伙人。对于私募而言,最大的挑战在于投资者的资产管理意识。

对于会计师、律师等行业,大家已经适应了“专业的事情交给专业的人做”这一逻辑。其实资产管理也是如此,私募就是帮助投资者将财富重新分配到未来朝阳产业上。寻找朝阳产业,寻找确定性,给投资者不断创造未来可持续发展的财富回报。

作为私募机构,我们的目标是管钱、管老钱,实现客户资产长期保值增值,成为一家值得托付的资产管理机构。具体来说,一是要寻找伟大企业;二是要在正确的赛道上奔跑,不断拓宽自己的能力边界;三是寻找确定性,找到能够为客户创造更多价值的优秀管理团队。

五家券商迈入股权承销“千亿俱乐部”

□本报记者 赵中昊

Wind数据显示,截至12月21日15时15分,2020年以来A股股权融资额总计达16428.52亿元(按上市日统计,下同),已超过2019年全年水平(15413.25亿元)。其中,IPO融资额为4513.45亿元,创2011年以来新高。投行股权承销规模排名方面,中信证券、中信建投证券、华泰联合证券稳居前三。

业内人士预计,2021年IPO融资规模或达4900亿元-5000亿元,2021年再融资有望达到1.4万亿元-1.5万亿元规模。券商再融资业务有望迎来快速发展。

头部券市场份额居前

Wind数据显示,截至12月21日,2020年

以来A股股权承销规模居首的是中信证券,总承销金额为3125.44亿元,是其2019年全年承销规模的111.47%;排名第二的是中信建投证券,股权承销规模为2245.79亿元,是其2019年全年承销规模的185.58%;排名第三位的是华泰联合证券,年内承销规模为1344.06亿元,是其2019年全年承销规模的99.26%;排名第四位的是国泰君安证券,股权承销规模为1269.51亿元,是其2019年全年承销规模的112.76%;排名第五位的是中金公司,股权承销规模为1101.13亿元,是其2019年全年承销规模的59.71%。

此外,2020年以来股权承销规模超过300亿元的券商还有海通证券(938.17亿元)、招商证券(526.30亿元)、申万宏源承销保荐公司(406.75亿元)、中国银河证券(390.47亿元)。

值得注意的是,股权承销总规模排名前十的券商市场份额合计为70.91%,而中信证券和中信建投证券两家占比已达32.75%,接近1/3。此外,IPO承销规模排名前十的券商市场份额合计为71.38%。

从发行人的行业分布来看,共涉及22个行业,其中以资本货物、多元金融、技术硬件与设备、半导体与半导体生产设备为主。

看好再融资业务

长城证券认为,虽然近期IPO发行有所趋缓,但结合注册制改革相关情况,预计未来IPO注册发行效率将逐渐提升。

展望2021年,长城证券看好券商股权融资业务表现。2021年IPO融资规模预计为4900亿元-5000亿元,其中科创板IPO

规模预计为2400亿元左右。在创业板注册制改革推进下,预计创业板融资规模有望达到1300亿元-1400亿元。2021年再融资规模预计将达到1.4万亿元-1.5万亿元规模。

天风证券认为,2021年券商业务增量大概率来自于包括衍生品、私募股权投资、融券、投行等在内的机构业务。预计2021年IPO募集资金规模增速将回落,但IPO业务的亮点是结构优化。注册制下的投行业务走向集中的趋势明确,随着大项目逐步落地,后续券商IPO费率有望持续提升。

值得注意的是,天风证券预计再融资业务有望迎来快速发展。业务集中度将持续提升,头部券商平台化优势明显,人员团队、跨部门协同、风险控制等均具备竞争优势。

探索“主题基金+基地式服务”新模式

银河证券在镇江设立全国首家综合金融服务基地

□本报记者 张利静

12月18日至19日,银河证券在镇江设立全国首家综合金融服务基地,积极探索“主题基金+基地式服务”新模式,更好发挥资本市场功能,服务实体经济高质量发展。

据介绍,设立综合金融服务基地,主要是贯彻落实十九届五中全会和中央经济工作会议精神,促进资本市场健康发展,提高上市公司质量,进一步提升企业利用资本市场直接融资能力。

加快推进镇江直接融资工作

12月18日,镇江市委书记马明龙会见中国证券业协会会长、中国银河证券党委书记、董事长陈共炎一行,双方就开展深入合作、加快推进直接融资进行了深度交流。随后,双方举

行了中国银河证券-镇江市推进直接融资工作座谈会。

马明龙表示,作为证券行业领先的综合性金融服务机构,银河证券具有很强的影响力;镇江区位优势独特,发展潜力很大,新发展格局将为镇江和证券业发展带来巨大发展机遇,通过设立产业基金、提供投融资服务等方式,并将积极推介一批具有竞争力的企业主动对接,希望银河证券充分发挥资本、人才、创新等优势,引导更多金融机构和资本助力镇江企业“跑起来”。

陈共炎表示,银河证券着力推动金融服务实体经济,不断探索创新金融服务模式,设立综合金融服务基地后,将与镇江加强全面对接,坚持以企业为中心,在企业不同发展阶段,通过设立产业基金、提供投融资服务等方式,全力支持企业科技创新,支持区域经济发展,支持企业对接资本市场。

镇江市委副书记、市委统战部副部长巩海滨表示,将在银河证券的帮助支持下,积极抢抓资本市场政策机遇,不断优化资本市场服务水平,凝聚共识、增强资本要素集聚。希望银河证券进一步支持镇江、关注镇江、推介镇江,帮助企业拓宽融资渠道、增强资本运作能力,共同为镇江推进高质量发展、创造高品质生活、实施高效能治理,在谱写“镇江很有前途”新篇章中争得城市荣光贡献力量。

座谈会上,镇江市金融监管局、财政局、国资委、城建集团、交通集团、瀚瑞控股等先后介绍全市资本市场发展、产业基金运作、国企改革等情况。中国银河证券相关部门负责人介绍了近年来服务镇江有关情况以及未来合作愿景。双方就企业上市、股权融资、债券承销发行、业务培训、干部挂职交流、谋划“十四五”资本市场发展、服务“镇江扬帆计划”、设立镇江分公司等问题进行深入交流和探讨,初步达成多项

合作意向。

券企服务对接持续深入开展

12月19日,中国银河证券镇江综合金融服务基地在镇江新区揭牌。陈共炎、巩海滨共同为综合金融服务基地揭牌,江苏证监局局长鲁颂宾见证合作签约。

中国银河证券镇江综合金融服务基地揭牌,标志着双方将围绕投融资、并购、企业上市等开展深度合作,加速推动镇江企业借力资本市场“跑起来”。

值得一提的是,18日-19日,双方分别在镇江句容市和镇江新区举行两场券企服务对接座谈会,银河证券相关部门深入对接镇江企业上市、直接融资需求,为镇江上市公司及拟上市企业现场指导,群策群力明方向,精准指导促发展,共同加快培育资本市场生力军。