

顺周期板块强势 机构建议把握波段式机会

大宗商品涨价浪潮一浪高过一浪,近日A股顺周期板块再度走强。Wind资讯显示,5月10日在28个申万一级行业中,采掘、有色金属、钢铁三大板块掀起涨停潮,部分股票价格较年初已经翻倍。业内人士表示,相比成长及消费板块,顺周期板块宜看短做短。在供给偏紧背景下,周期股可以把握波段式投资机会。对于后市板块行情能否继续冲高,需要综合考虑景气、估值和风险因素并进一步观察。

●本报记者 胡雨

三大板块一骑绝尘

5月10日,A股三大股指表现波澜不惊,结构性格局下顺周期板块再度走强,采掘、有色金属、钢铁板块异军突起。Wind数据显示,截至当天收盘,28个申万一级行业中,采掘板块以5.86%的涨幅高居第一,有色金属、钢铁板块跟涨,涨幅分别为4.89%、4.47%。

截至5月10日收盘,A股三大股指年内仍收跌,但上述三大板块最近5个交易日累计涨幅均突破10%。此外,今年以来有色金属板块累计上涨近20%,采掘板块累计上涨22.44%,钢铁板块表现最强,累计涨幅高达41.73%。

5月10日,相关题材股迎来涨停潮。采掘板块中,开滦股份、西藏矿业、山西焦煤、新集能源、河钢资源等10只股票涨停;有色金属板块中,电工合金、中国铝业、银泰黄金、云铝股份、国城矿业等10只股票涨停;钢铁板块中,重庆钢铁、酒钢宏兴、包钢股份、本钢板材、首钢股份、八一钢铁等批量涨停。

上述三大板块获得主力资金大幅增持。Wind数据显示,5月10日有色金属板块的主力资金净流入规模达81.29亿元,钢铁、采掘板块的主力资金净流入规模分别为32.67亿元、29.77亿元。

乘这轮大宗商品涨价东风,有色金属行业的景气度显著提升。日前,中国有色金属工业协会副会长兼秘书长贾明星在一季度有色金属工业运行情况新闻发布会上表示,今年一季度规模以上有色金属企业利润总额达651.8亿元,创十年来

新高,同比增长3.4倍,两年平均增长70.3%。贾明星认为,二季度我国有色金属工业将会保持一季度利润水平,全年利润有望达到或接近2017年盈利水平。

关注周期股波段式机会

东吴证券研究所认为,当前宏观基本面延续向好趋势,流动性担忧延后,市场迎来顺周期主导的反弹行情。业绩方面,一季报顺周期板块业绩高增,但这一业绩增速并没有得到机构认同,公募基金一季度周期持仓并未明显增加,整体持仓水平仍处于近5年偏低位。未来顺周期板块能否上涨,还取决于有效需求。相比成长、消费板块,顺周期板块宜看短做短,建议关注量价齐升的有色金属、化工、钢铁、煤炭、机械、银行、公用事业等板块。

兴业证券首席策略分析师王德伦认为,5月市场进入业绩空窗期,大宗商品价格屡创新高。在供给偏紧背景下,尽管市场不确定性上升,但三季度大宗商品价格仍有较高上涨可能性,周期股可以把握波段式机会;配置方面看好受益于全球经济逐步复苏、大宗商品价格上涨的品种,如铜、化工、机械等。

顺周期板块大涨背后是相关大宗商品价格持续上攻。中信建投证券首席策略分析师张玉龙认为,如果产能保持稳定,预期随后周期品价格维持高位波动,基数效应逐步消退;如果供需失衡持续,钢铁、煤炭等价格可能还会持续上行,生产滞胀的风险需要高度关注。综合考虑景气、估值和风险的关系,建议投资者密切关注大宗商品和周期板块的持续表现。



新华社图片

观点链接

海证期货:今年是钢铁大牛市,供需平衡表决定钢材价格易涨难跌。首先,今年钢铁需求有望同比增长3%以上,拉动钢材消费同比增长3000多万吨。其次,“碳中和”背景下钢铁产量得到有效控制,工信部明确提出今年要压减钢铁产量。唐山等地由于环保限产出现明显产量下降。需求增长伴随供应下降,钢铁供需平衡表发生巨大变化。叠加美联储和全球央行货币宽松的影响,全球大宗商品价格大幅上涨,作为大宗商品代表性品种的钢铁,价格易涨难跌。

华泰期货:近日螺纹钢、热卷期货和现货价格大幅上涨。钢材价格上涨的原因有以下几点:4月下旬备货不足,导致假期及随后几天集中采购;海外消费持续强劲,

出口买盘力量强;宏观环境以及政策预期导致投机需求入场;国内压产预期不断强化;房地产销售火爆;原料的成本推升。虽然钢价大幅上涨,但目前国内钢材价格仍是全球最低。

中信期货:大宗商品价格从去年下半年以来持续上涨。去年下半年中国经济率先修复,出口保持高景气度拉动商品需求,同时海外流动性宽松推升商品价格。今年一季度以后,美国新冠肺炎疫情缓解且大额财政计划刺激经济复苏预期。更重要的是,当前国内“碳中和”政策预期强烈,以钢铁、煤炭为代表的部分商品供给可能会受到限制。在需求仍有支撑的背景下,供给刚性将提升商品价格上涨预期。(张利静整理)

净值型理财产品 占比超七成

●本报记者 欧阳剑环 戴安珩

民生银行近日发布公告称,将提前终止三款理财产品。专家分析,银行提前终止理财产品主要出于“推动理财产品净值化转型”和“避免成本收益倒挂”两方面考虑。截至目前,符合资管新规的新产品发行不断加速,净值型产品占比已超过七成。

理财产品提前终止

民生银行表示,根据监管政策要求,拟提前终止非凡资产管理天溢金普通款、非凡资产管理天溢金高端款、非凡资产管理天溢金(电子银行)款等三款理财产品,产品提前终止日期为5月21日。民生银行表示将按照相关合同约定为客户办理理财产品清算和分配事宜,充分保护客户的合法权益。

记者查阅上述理财产品说明书发现,这三款产品均为非保本浮动收益性产品,风险等级为PR2级,以非凡资产管理天溢金普通款为例,最新年化收益率为2.6%。

根据普益标准统计,2018年至2020年9月,银行理财市场共有1432只产品提前终止,其中有1348只于理财新规发布之后终止。

银行提前终止理财产品主要有两方面考虑:一是推动理财产品净值化转型,二是避免成本收益倒挂对利润产生冲击。普益标准分析人士认为,由于资管新规要求理财产品净值化转型,并对非标资产的投资进行了约束,一些早期发行且原存续期较长的旧产品,无法在过渡期结束时自动到期,届时将不符合监管要求,因此银行只能在适当的时间主动停止这类产品的运作。另外,被动主动停止的部分产品,曾给予了投资者较高的预期收益率或采取靠档计息的方式,这给银行负债端带来巨大的成本压力。

某国有大银行高管也表示,对于待整改的表外理财,重点在资产端的整改和化解。银行将结合后续监管政策具体要求,综合考虑持仓的资产特性,拟采取发行理财产品新产品承接、提前终止二级市场出售、部分回标等措施主动化解,妥善完成存量理财产品压降工作。

也有银行理财经理告诉记者,产品提前终止的情况也可能包括:银行认为产品投资的某一标的未来存在风险;部分产品发行时故意用过高收益率吸引客户,这种推广行为不符合相关规定。

净值型产品占比持续提升

银行业理财登记托管中心日前发布的《中国理财市场2021年一季度报告》(简称《报告》)显示,截至3月末,理财市场规模达25.03万亿元,同比增长7.02%;净值型理财产品存续规模18.28万亿元,占比为73.03%,较去年同期提高23.88个百分点。

新产品发行不断加速,净值型产品占比持续提升,具体到各家银行来看,净值化转型却进度不一。部分“船小好调头”的中小银行于2019年年底即宣布保本理财实现零余额,提前完成新规整改要求。

股份制银行转型速度也较快,从2020年年报看,其中不少净值型理财产品占比已超过七成。例如,截至2020年年末,中信银行净值型理财产品规模达7228.24亿元,占比为70%;平安银行净值型理财产品规模达4635.28亿元,占非保本理财产品余额的比例由2019年年末的43.6%提升至71.5%;兴业银行净值型理财产品余额达11327.69亿元,占理财产品余额76.76%。

国有大银行则稍逊一筹,截至2020年年末,交通银行的净值型理财产品平均余额为5727.63亿元,占集团表外理财比重为52.36%;邮储银行理财产品净值化率则从资管新规出台前的不足2%提高至55.31%。

理财子公司挑大梁

某银行理财子公司高管介绍,老产品对接的资产中有些权益性资产,比如产业基金、长期限的非上市公司股权以及表外理财的不良资产等,仍面临较大整改压力。光大证券银行首席分析师王一峰预计,当前净值型产品占比已超过七成,至2021年年底,扣除纳入“一行一策”安排的特殊资产外,实现整体净值化可能性较大。此外,监管部门延续强监管、严监管的思路,对后续部分存量“硬骨头”适当给予灵活措施处理,不影响理财主体如期完成能力范围内的整改任务。

此外,各家银行还纷纷通过开设理财子公司推进转型。日前,渤海银行获批筹建渤海理财有限责任公司,这意味着6家国有大银行和12家股份制银行均已实现了对理财子公司的布局。身负转型重任的银行理财子公司也未让市场失望。《报告》显示,2021年一季度,理财子公司新产品1452只,累计募集金额8.34万亿元,占全市场比例达27.06%;截至一季度末,理财子公司存续产品规模为7.61万亿元,同比增长5.06倍,占全市场的比例达到30.40%,成为第一大机构类型。

展望未来,光大银行与波士顿咨询公司日前共同发布的《中国资产管理市场2020》指出,随着老产品加速清退,银行理财子公司逐步设立,理财市场规模将从2020年的25.9万亿元增长至2025年年末的53.7万亿元。

指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期菜	1125.43	1130.98	1121.48	1129.06	3.09	1126.29
易盛农基指数	1482.7	1489.73	1477.49	1487.07	2.05	1483.47

记者观察

美国“大放水”负面影响日益凸显

●本报记者 张枕河

美国“大放水”花样多多。货币政策方面,去年3月美联储两次“非常规”降息(即不在既定的议息会议上降息),分别降息50基点和100基点,期间还购买了大量资产,此后不论“鹰派”压力多大,联储都不曾真正收紧货币政策。财政和救助政策更是种类繁多,最直接的无疑是向民众发放额外救济金。拜登就任美国总统以后,财政刺激力度更是有增无减,继今年3月中旬推出总额高达1.9万亿美元的巨额经济救助计划后,拜登又于3月31日宣布了一项总额约2.25万亿美元的基础设施建设一揽子计划。

从最新迹象看,美国“大放水”的负面效应已经开始显现,而且还有加剧的可能。

从美国国内看,首先,美国的补贴政

策虽然提振了居民收入,但降低了部分居民的就业意愿,这并不利于就业市场向好。2020年3月至今,美国先后进行了3轮大规模“发钱”,包括为居民发放现金支票以及增加联邦失业金补贴等。据美国媒体统计,美国财政大规模“发钱”,使美国居民的收入水平较疫情暴发前大幅提升,增幅最多接近30%。这意味着不少居民领取失业救济金后收入反而大增,于是不少人开始不愿意工作。美国劳工部最新公布的4月非农就业数据就是最好的例证。随着美国新冠肺炎疫苗接种加速,美国经济复苏成为某种意义上的共识。在该数据公布之前,市场预期新增就业人数为100万左右,但最终公布的仅为26.6万,失业率也升至6.1%,高于预计的5.8%,令各界人士大跌眼镜。

其次,企业不得不大幅提高工资水平,许多企业经历新冠肺炎疫情后,景气

度刚刚开始复苏,而大幅提高支出有可能严重阻碍这种复苏势头。从长期看,这不仅不利于美国经济复苏,也不利于美国金融市场发展。同样看最新的非农就业数据,平均小时工资增速、平均周薪增速、平均每周工作时间都高于市场预期,这反映出企业人力成本在快速上升。

再次,美国通胀压力越来越大。因为必须提高雇员工资水平,企业为维持正常运营所需要承担的人力成本较疫情前大幅提升,这将直接推升核心通胀。数据显示,美国企业的劳动力成本增速已经高达4.1%,处于历史高位,远远高出疫情暴发前的1.5%。而该数据通常是核心CPI的重要领先指标,这意味着接下来美国经济即使复苏也会伴随着持续走强的核心CPI数据,美国通胀风险已经开始了。

而对于全球而言,美国“大放水”的负面冲击更加明显。全球不少经济体曾遭

随美国而“放水”,近期不少新兴经济体不得不提前加息。今年3月,巴西、土耳其、俄罗斯等央行相继加息。对于部分经济体而言,经济下行压力没有任何好转,新冠肺炎疫情还在加重。然而,三个新的“威胁”快速出现,愈演愈烈,可能对新兴经济体带来恶性循环。一是物价水平飞涨,美国持续的巨额刺激计划已经产生了负面外溢效应,其天量救助计划规模大于实际需求,对于部分新兴经济体甚至造成了恶性通胀威胁。例如,巴西央行宣布加息之际,该国通胀率创四年新高,货币汇率大幅走软,燃料价格大幅上涨。二是美国“大放水”所带来的经济复苏预期吸引投资者从风险较高的新兴市场撤出,购买美元资产,资金外流对这些经济体而言无疑是雪上加霜。三是疫情导致大宗商品供需关系失衡,放大了经济修复过程中的涨价压力,这不利于新兴经济体的复苏。

疏浚不良资产“堰塞湖”

信托公司发力特殊资产投资业务

●本报记者 王方圆

中国证券报记者日前获悉,重庆信托、平安信托等信托公司纷纷发力特殊资产投资业务。例如,重庆信托以重整投资人身份参与泽天物业破产重整,最大化程度保障了债权人利益。

业内人士表示,近年来不良资产增加,市场承接消化能力相对有限,不少资产无法得到及时有效的化解。随着经济周期触底回升,信托公司迎来业务拓展的重要契机,这也有助于化解风险。

有效化解债务风险

文峰商业街是重庆锦天集团旗下泽天

物业以文峰古塔为中心修建的仿古商业街区,是重庆市合川区著名地标,曾是合川区旅游、餐饮、娱乐项目最集中、人流最密集的商业中心。后来因锦天集团经营出现困难,泽天物业破产,文峰商业街逐渐没落,商业价值大打折扣,亟待有实力的投资人对其进行重整。

2019年7月,重庆信托主动向文峰商业街的管理人和债务人表达了投资意向,成为泽天物业重整投资人,以投资共益债权8000万元的方式为泽天公司提供资金支持,并迅速组建了专业运营管理团队,对文峰商业街进行规划、管理和运营,并重新启动了招商工作。目前,文峰商业街的改造升级已步入正轨,债权人的利益也得到了有效保障。

平安信托也在积极布局特殊资产投资

业务。平安信托年报显示,2020年公司全面升级了特殊资产投资业务战略,通过绑定式承揽、一站式承做、流水线作业、平安式赋能、生态圈打造五大模式,推动特殊资产投资业务从特殊资产到“特资+”、从债权到股权、从单一投融资到“投行+投资+投管”的模式升级,全年累计投资规模突破200亿元。

将迎黄金发展期

所谓“特殊资产”,是指在经济的特殊周期、宏观环境的特殊阶段,或发生特殊事件(如各种信用风险、市场风险、流动性风险事件)时,交易价值低于账面或实际价值的资产。

业内人士指出,伴随经济恢复,特殊资产投资正在向“价值修复”升级,行业将迎来黄金发展期。

“国内经济周期叠加债务周期,加上新冠肺炎疫情冲击,市场风险加速释放,企业破产、银行不良处置、债券违约等,特殊资产供给端资产快速增长,买方市场机会显现;房地产企业优化债务结构、央企降杠杆、剥离低效资产出表需求大幅增加,以并购重组、破产重整为代表的股权投资业务发展迎来窗口期。”平安信托称。

重庆信托表示,未来在合适的情况下,公司会参与其他一些特殊资产项目的重整投资。此次参与泽天物业破产重整,是公司介入特殊资产领域的重要尝试。参与重整投资是化解风险的一种正常方式。