

船员涨薪 港口停运

BDI创11年新高 大宗商品“要变天”？



新华社图片 数据来源/Wind 制图/王春燕

多因素助推BDI大涨

文华财经数据显示,8月中旬以来,BDI单边上行,18日报3833点,为2010年6月以来最高水平。今年以来,该指数累计上涨180.60%。

BDI波动核心是潜在运力与远期运输需求的博弈关系,而远期运输需求与经济复苏、繁荣背景下的全球贸易增长高度相关。美尔雅期货首席经济学家原涛告诉中国证券报记者,今年前7个月,我国外贸进出口规模为21.34万亿元,同比增长24.5%,为10年来新高。可以预见,在未来2-3年全球经济复苏进程持续背景下,运输需求依旧“水涨船高”。

“今年二季度起全球经济进入复苏通道,各国采用宽松的财政和货币政策推动经济发展。随着基建热潮兴起,全球对于铁矿石、煤炭、钢材等需求大幅增加。由于全球资源分配和生产能力不均衡,出现了大量从澳大利亚、巴西、印度尼西亚至东亚、东南亚、欧洲运输矿煤的需求;待中国、东盟等经济体生产钢材之后,又需要干散货船舶运输至其他国家。”方正中期期货研究员陈臻表示。

除经济复苏因素外,船舶运营成本、天气因素、各国煤炭及粮食储备计划等因素均对本轮BDI上涨构成支撑。

据航运业内人士透露,受新冠

肺炎疫情影响,国际船员持续紧缺,船员工资在今年大幅上涨。碳中和目标下,船舶公司被要求使用低硫燃料油,而今年上半年国际油价不断上涨,油料成本大幅增加,港使费、维护费等各类成本水涨船高。

天气方面,夏季是台风高发季节,近期几场台风令多港口停止运营,影响装卸效率,进一步加剧了运力紧张问题。以铁矿石为例,Mysteel数据显示,目前主要港口的压港船舶已经从7月初的138艘增加到目前的199艘。

各国储备政策主要涉及粮食、煤炭两类资源。陈臻介绍,为应对疫情,不少国家出台了粮食储备计划,南美、北美和北海地区粮食受到青睐。以中国为例,1-7月粮食进口量达到9917.5万吨,同比增长37.2%。煤炭方面,7-8月是北半球夏季,多国对于煤炭需求大幅提升,中国宣布建立超过1亿吨可部署的煤炭储备计划并阶段性放宽了进口煤政策;韩国7月煤炭进口量达到5年来最高水平;部分国家甚至开始为冬季储煤提前做准备。

“国际海运运费均采用美元报价,美元价值会影响所有以美元定价的商品价格,美元增发引发系统性通胀因素不得不考虑。”陈臻说。

铁矿石下跌会否“绊倒”BDI

铁矿石、煤炭、农产品等都是干

散货中的主要品种。从历史数据来看,BDI指数与铁矿石价格走势之间存在较强的正相关性,但7月以来两者开始出现背离。文华财经数据显示,大连商品交易所铁矿石期货主力合约价格7月以来累计下跌25.93%,同期BDI指数则上涨13.30%。

东海期货黑色金属首席研究员刘慧峰指出,近期铁矿石价格下跌主要由于需求减弱,7月国内粗钢和生铁产量同比降幅均超过8%,而四季度压减粗钢产量可能性较大。

本轮铁矿石价格下跌对BDI影响不大,究其原因,一方面在于干散货船舶除了铁矿石之外,还会装载煤炭、粮食、钢材、木材、镍矿、铝矾土等货种,这些货种在全球经济复苏背景下保持着较高的需求量,对BDI存在支撑;另一方面,本轮国内铁矿石期货价格大跌主要是受到粗钢减产政策调控引发的看空情绪影响,而实际上,从澳大利亚、巴西两国铁矿石单周发运量和国内进口库存并未出现大幅回调。并且,即便中国铁矿石进口量预期下调,但全球钢材需求量较大,船舶依然会有较充沛的铁矿石货盘作为支撑。

值得一提的是,观察中国航运景气指数变动,虽然干散货船舶运输景气指标的周转率在提升,但最新运力指数却不升反降,较上季下

跌约10%至103点。原涛认为,这说明潜在运输能力也在接近上限。

结构性行情仍可期

航运是贸易的派生需求,BDI反映的是大宗商品需求情况,进而折射出全球经济复苏进程。

陈臻认为,2021年铁矿石海运贸易量将同比增长38%,粮食海运贸易量将同比增长4.6%,小宗散货海运贸易量将同比增长4.1%,煤炭海运贸易量将同比增长4.8%。至少从需求端判断,大宗商品依然具有较大投资机会,但是风险与机遇并存。未来4个月,国际干散货运输市场整体向好格局不会改变,BDI有进一步上涨动力,但是波动会加剧。

从指数构成看,BDI一般是反映全球初级产品的供应趋势,与铁矿石、煤炭、谷物等大宗商品价格走势相关。有分析指出,BDI上涨预示大宗商品需求依然偏强。“但结合全球经济复苏前景、中国下游需求放缓等因素来看,大宗商品价格续创新高的可能性并不大。”刘慧峰说。

从投资角度看,原涛指出,随着全球经济复苏进程深化,投资机会将会由上游基建投资向下游消费拉动转移,与下游消费相关性更高的板块或品种投资价值更高,例如,农产品、能源化工以及基建板块。

记者观察

美联储恐将“太极”打到底

●本报记者 张枕河

本周三(8月18日)尾盘,美股跳水,而背后的主因又是美联储。美联储当日公布的上个月货币政策会议纪要显示,大多数与会者认为,美联储今年可能会达到缩减购债规模的“门槛”。一时间,对于美国乃至全球金融市场流动性趋紧的担忧明显升温。

然而实际上,投资者无需过分担忧,至少在今年美联储大概率会将“太极”打到底,进入加息周期的可能性非常小。

第一,缩减购债规模远不等于即将开始加息,今年美联储将缩减购债规模已在市场预期之中,目前的分歧仅是接下来在何时点进行缩减。美联储例行会议在今年还有3次,分别是9月、11月和12月。假设美联储需要在今年年内缩债,9月议息会议将是一个合适的时机,届时宣布后,可以在10-11月开始执行。因此,在9月利率决议前,市场将会找寻更多线索,借此“把脉”美联储官员对10-11月缩减购债的看法。当然也不排除后两次会议宣布的可能性。从最新会议纪要看,部分委员强调,缩减资产购买规模并不等于收紧货币政策立场,只是暗示“将以较慢的速度提供额外的货币宽松政策”。

第二,美国经济复苏还面临诸多变数,美联储不会贸然收紧货币政策影响经济复苏。从最新纪要看,美联储委员强调,如果美国经济能够像他们预期的那样取得“实质性进展”,今年开始降低资产购买速度才是“合适的”。换言之,他们对于美国经济前景仍不敢下较为明确的定论,更倾向于“走一步看一步”。部

分委员表示,目前5.4%的美国通胀率已足够达到美联储缩减购债的条件,但美联储不会单以通胀上涨而贸然调整政策,美联储更需要看到劳动力市场和整体经济复苏,才会落实缩减购债计划。

第三,美国新冠肺炎疫情近期出现明显恶化,特别是随着变异毒株蔓延,美国金融市场和实体经济都面临“黑天鹅”冲击。Worldometer实时统计数据示,截至北京时间8月19日6时30分,美国累计确诊新冠肺炎病例38023032例,累计死亡病例641141例。与前一日6时30分数据相比,美国新增确诊病例177328例,新增死亡病例1406例。另据美国卫生与公众服务部数据,近一个多月以来,美国新冠肺炎住院患者人数持续增长,如果按照上周每天新增至少2500名患者的速度计算,本月住院人数将超过疫情严重时期1月住院人数的最高值。

第四,美国股市以及引领牛市的“旗手”——几只大型科技股都面临变数。近期美国股市三大股指连创新高,不少机构认为美股或存在一定泡沫。如果快速收紧货币政策,将导致资金明显流出部分美股标的,进而引发投资者信心下降,或将重创美国金融市场和金融体系。对于大型科技企业而言,疫情期间人们对于互联网产品的需求大大增加,这令资金量为看好科技巨头发展前景,但是随着全球经济复苏,部分企业营收增速出现减弱迹象,这让部分投资者开始犹豫。

综合而言,更大的可能是美联储启动紧缩周期将非常谨慎,并且将就政策紧缩与市场提前沟通,从而进一步引导市场预期,避免金融市场产生不必要的波动。

新能源汽车行情点燃了哪些投资机遇

●本报记者 牛仲逸

今年以来,A股新能源汽车行情如火如荼,市场充分挖掘产业链机会,与之相伴的是“沾锂”就涨、股东减持、定增扩产,以及龙头企业一体化布局。机构指出,当前新能源汽车渗透率不断提升,行业景气度旺盛,但投资此类标的仍要考虑阶段估值与业绩的匹配度,尤其对蹭热点的概念股,不可盲目追高。

产业链全景扫描

对于新能源汽车产业链,市场较多使用的划分方法是——上游(钻、锂等资源)、中游(电池材料、设备)、下游(动力电池)以及终端的整车环节。

上游资源环节中,市场关注度较高的是锂资源,包含锂精矿和锂盐两类。目前锂精矿有三大来源:锂辉石、锂盐湖、锂云母。锂盐主要是指碳酸锂和氢氧化锂。

中游环节中,电池材料体量较大,正极、负极、电解液、隔膜为四大关键材料。其中,电解液号称锂离子电池的“血液”,在电池正负极之间起到传导电子的作用,是锂电池获得高电压、高比能等优点的保证。

再次,中游材料公司频现大手笔扩产。今年以来,天赐材料、恩捷股份、多氟多、永太科技、璞泰来等家公司公布扩产计划。在首创证券电气设备行业分析师王帅看来,新能源汽车产业链供给紧张贯穿全年,中游材料环节尤为明显。在行业高速增长背景下,首先完成扩张的企业可以优先分享扩张份额,享受上行周期的利润增厚。龙头企业的资源禀赋和资金实力更具优势,有望兑现高于行业平均的增速。

最后,龙头企业向上下游延伸触角、完善产业链布局。新能源汽车产业发展已从“0-1”跨向“1-10”阶段,一体化成为龙头企业加强竞争优势的共同选择。国轩高科、宁德时代均在江西布局锂云母资源;亿纬锂能与格林美合作,布局镍产品定向循环;赣锋锂业控股子公司江西赣锋锂电科技有限公司将投资84亿元建设新型锂电池项目;华友钴业已实现镍钴资源-冶炼加工-三元前驱体-正极材料的产业链布局。

机遇与风险并存

国海证券电气设备团队表示,从产业链细分行业所处周期看,建议关注三类股票:一是成长型核心资产。中游动力电池以及大部分材料环节进入成长佳期,龙头企业营收与利润具有高增长确定性,对应标的具有强α投资特性。二是涨价品种。伴随需求提升,上游资源(例如锂)以及部分中游材料(例如六氟磷酸锂)的涨价品种进入“戴维斯双击”阶段,兼具α+β特性。三是拐点型企业。拐点型企业存在比较大的预期差,爆发力较强,底部配置具有非常高的性价比。目前整车环节仍处于产业导入期,竞争日趋激烈,具有强β特性,弹性大但具有较大不确定性。

其次,部分公司股东减持意愿增强。比如,金银河股东拟减持不超过6%公司股份、盛新锂能股东拟减持不超过2%公司股份;天齐锂业、孚能科技、比亚迪等近期均有股东减持行为。

上市公司布局忙

新能源汽车行情一路高歌猛进,产业链上相关公司也是“动作”频频。首先,不少公司进军新能源汽车产业,市场上出现了“沾锂”就大涨的现象。比如,近期“五连板”的金龙羽,上涨诱因就是其全资子公司电缆实业与锦添翼签订框架协议。电缆实业拟在5年内投入不超过3亿元与锦添翼共同进行固态电池及其相关材料相关技术的研究开发,推动研究成果产业化。

“千亿资产掌舵人”中信证券曹霞：用适合自己的投资框架追求绝对收益

●本报记者 周璐璐

“做投资首先要有一套适合自己的投资框架和方法论。”中信证券资产管理业务董事总经理、固定收益业务负责人曹霞日前在接受中国证券报记者专访时如是说道。

翻阅曹霞的职业履历,2006年以研究员身份入行,2008年任中信证券资产管理部固定收益投资经理,如今作为中信证券资产管理业务固定收益业务负责人,管理的资产净值规模已超过1000亿元,是名副其实的“千亿资产掌舵人”。在其背后,中信证券固定收益投资团队稳定的架构、明确的分工以及高效的内部协同力亦是“掌舵人”稳中求胜的“法宝”。

丰富,所以这个产品的定位会和很多以排名为主的二级债基有些差异,我们所追求绝对收益型策略更关注控制产品回撤。我们所拥有的十几年养老金管理经验和团队整体人员配备,都是在为这种策略服务,这是我们的一个优势。”

截至2020年年底,中信证券资产管理业务受托管理资金总规模达1.36万亿元,连续12年位居同业首位,其中固定收益类资产规模超过1万亿元。

曹霞坦言:“我管理过较大规模的账户,也管理过很小规模的账户,规模大小对我来讲并无太大差异,采取的管理方式基本都类似。从投资回报角度看,我们希望能达到一个比同期限银行理财收益更高的水平。”

精细化操作带来精细化收益

在采访中记者了解到,曹霞掌管千亿元资产且能从容应对的背后,是对自己所带领团队稳定架构、明确分工以及高效内部协同力的肯定和自信。中信证券资产管理业务固定收益团队包括投资、研究、交易三个团队,各团队独立分工又保持密切配合。

作为中信证券资产管理业务固定收益业务负责人,在曹霞看来,其

团队架构更像是“金字塔”构造。“在‘固收+’产品中,我是以做大类资产配置为主,另外还配备了专门做权益和债券的投资经理,投资经理下面会有研究团队支持,消费组、周期组、成长组等不断贡献最新研究观点。这样层层配合之下,能够做到细分类别,所有的资产都有专人去‘盯’。换言之,最高负责人只需要思考某类资产的仓位问题;若需调仓,其下一层的团队就会做资产类别内部的类属比较,再下一层的团队会提供类属内的个券建议。”曹霞说。

在曹霞看来,这样层层分工、精细化的操作能获取更大的精细化收益。“在这种架构下,整个团队的稳定性和业绩可复制性都比较高,无论是管理10亿元、100亿元或是1000亿元规模的资产,业绩差异都不会很大。”曹霞说,“过去我采用这种方法管理的账户年化平均回报达到6.65%。”

找到适合自己的投资框架

“做投资首先要有一套适合自己的投资框架和方法论,而这主要来源于对日常投资活动规律性的总结。”谈及十余年投资心得,曹霞称,投资框架和方法论是慢慢积累而成并且

不断丰富。投资框架的重要性在于,一旦形成适合自己风格的框架和方法论,无论管理的是小规模资金或是大规模资金,乃至管理团队都一样奏效。

对于基金产品来说,如何在震荡行情中控制回撤幅度十分重要。曹霞认为,“利用资产的对冲性”不失为一个有效的方法。

“对于资产配置,我会重视对股债性价比此类指标的研判。一旦出现大幅偏离指标的资产,我们立刻保持警惕,做好随时转向的准备。”曹霞说,“2017年下半年,我们已经观察到信用收缩风险,但2018年年初股市依然在涨,我们提前保持警惕,在2月市场刚开始调整时,我们就及时在股票资产上减仓,后续我们又通过增配债券对股市调整做对冲。2018年我们大部分账户的收益率都在6%左右。”

曹霞表示,对于个人投资者而言,跟风风险性较大,更建议个人投资者做好整体的财富规划。比如在选择基金时,要考虑股票型、债券型以及货币型基金的各自占比,还要考虑未来两年或五年的资金使用需求。最后,曹霞建议,“不要把鸡蛋放在一个篮子里”,根据自己的规划将资金分散至各种风格的资产,使短钱变长线。