

六大工业金属现货升水料难持续

● 本报记者 马爽 张利静

近期,LME六大工业金属(铜、铝、锌、铅、镍、锡)同时出现现货升水。“回顾上一次出现此现象,还是在14多年前。”东证衍生品研究院资深分析师孙伟东日前对中国证券报记者表示。

六大工业金属全线升水的情况历史上有过两次,均出现在需求驱动的金属牛市中,但随后均见顶回落。分析人士表示,本轮全线升水格局也难以持续,预计各品种行情将出现分化,建议关注行情转向中的投资机会。

现货价格走强引发升水

现货升水是指现货价高于期货价。现货价格对期货价格,近月合约对远月合约出现升水,通常是市场“强现实”“弱预期”的一种表现。一般而言,在期货价格下跌、现货价格上涨,或者现货价格涨幅大于期货价格涨幅的情况下,会出现现货升水的现象。从具体表现看,通常伴随商品库存的下降,一定程度上可预警现货供应紧张。

从近期金属市场表现看,六大工业金属期货表现整体上较为强势,LME铜、LME锡的期货价格甚至创出历史新高。在此背景下,仍然出现了现货升水的情况。据统计,当前LME六大工业金属现货价格自2007年以来首次同时升至高于期货价格的水平。

库存因素是引发现货价格走强的原因之一。银河期货有色高级分析师王颖颖告诉中国证券报记者:“在库存处于低位且还在去库存的时候,现货端的恐慌容易导致高升水。”统计显示,今年以来各品种的LME金属库存不断下降,当前均位于近十年同期偏低水平。具体来看,当前LME铜库存处于历史低位,已不足10万吨,铝库存跌破100万吨,锌库存跌至17.7万吨,镍库存跌破12.34万吨。

从深层原因来看,美尔雅期货有色分析师张杰夫对中国证券报记者表示,随着全球经济复苏的深化和疫苗覆盖率提升,欧洲地区消费回升扩大需求缺口。“这一点在铜和锡上体现得尤为明显。铜10月注销仓单占比大增至90%



以上,挤仓风险推高升水至历史新高水平;锡的库存今年以来长期位于超低水平,升水处在1000美元/吨上方。”张杰夫说。

“国际市场上通胀预期也导致有色金属投机氛围浓郁,部分资金囤货逼仓导致现货升水较高。”王颖颖直言。另外,她分析,受疫情等因素影响,今年全球港口物流出现挤压,运输瓶颈加剧了下游短缺现象。

升水格局难以持续

据了解,历史上出现过两次六大工业金属同时升水的情况,分别是2006年10月中旬和2007年3月中旬。两次升水均出现在需求驱动的大牛市中,最终以产能释放和次贷危机的爆发而终结。

从三次升水的相同点看,张杰夫分析,相同点是工业金属价格均处在高位,供需紧张带来溢价。

从不同点看,孙伟东表示:“本次

升水受到全球需求推升。”

“由于此轮工业金属价格牛市承受了更多供给因素扰动,因此升水幅度更大,持续时间也相对较长。”张杰夫进一步分析,在能源电力成本大幅抬升的背景下,欧洲冶炼厂减产威胁真实存在,今年冬季供需格局恐难以缓解。

“六大金属齐升水的现象很难持续,目前全球经济滞胀压力较大,有效需求不足,疫情后通过货币宽松刺激经济的行为不可持续;供应链扰动带来的货物短缺也不可持续,随着供应链修复,商品价格有望回归。”王颖颖称。

张杰夫则认为,目前主要工业金属低库存、高升水、高需求格局未变,但具体品种又有分化。铜、锡、镍的需求仍然较好,库存、升水等指标会持续为价格提供支撑;铝和锌供给扰动因素推波助澜后,需求方面仍待观察,国内电解铝累库对价格有较大压力,这六大金属持续升水并走高的可能性不大。

未来行情料分化

展望后市,分析人士指出,金属全线升水的局面不可持续,未来行情或出现分化。建议投资者理性看待供给扰动因素助推的价格上涨,更多关注需求层面带来的稳定溢价和宏观层面带来的定价机制改变。

“短期来看,LME部分金属如欧洲地区库存极低的铜以及冶炼端仍存潜在扰动的锌,现货升水有进一步走强的可能。”孙伟东表示,但中期来看,供应端恢复有较强的确定性,而全球需求恢复最快的阶段已经过去,工业金属现货集体升水或难持续。

“后市基本面对价格的支撑也将逐步转弱。在美联储政策转向后,宏观层面对基本金属的利多效应也不如此前。因此,后市建议更多关注逢高沽空的机会,可重点关注宏观定价权重更高的铜以及供应释放确定性更强的锡。”孙伟东说。

中概股赴港上市有望提速

● 本报记者 周璐璐

香港交易所日前发布的文件显示,微博通过上市聆讯。随后,香港联交所就优化海外发行人上市制度的改革刊发咨询总结。分析人士表示,港交所调整后的规则降低了海外发行人第二上市的标准,将吸引在美国上市的中概股赴中国香港市场上市。

拟放宽第二上市标准

“这个全新框架将为所有计划在香港上市的新一代国际及地区的企业提供便利,有助于我们有序且高效地处理打算以第二上市回流亚洲以及作首次公开招股的应用。”谈及对于海外发行人上市制度的调整,港交所上市主管陈翊庭表示。

港交所11月19日发布《联交所就优化海外发行人上市制度的改革刊发咨询总结》。据该公告,相关上市规则修订及新指引材料将于2022年1月1日生效。

中国证券报记者梳理发现,在本次修改建议中,有关海外发行人第二上市的内容主要涉及两方面:一是取消“创新型企业的资格限制,允许经营传统行业且没有不同投票权架构的大中华发行人(业务以大中华为重心并在合格交易所主要上市的发行人)作第二上市。二是将拟二次上市的海外发行人的市值门槛降低。

恒指有望加速扩容

在业内人士看来,港交所对海外发行人第二上市标准的放宽,将吸引中概股赴港上市。

“港交所对海外发行人上市制度调整,将能够更好地承接中概股回归。”川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳表示,“对于海外上市的企业,很多都存在同股不同权的现象,主要原因是企业发展前期需要大量融资,但创始人不愿意放弃公司的控制权,因此采取这类双层股权结构。而港交所对这类企业的上市门槛放宽,将对中概股有更大的吸引力。”南开大学金融发展研究院院长

田利辉表示,调整后的海外发行人上市制度有可能形成新一轮中概股回归潮。

在田利辉看来,鉴于美国证监会针对中概股的制度变化、美股市场的可能波动等因素,不少中概股希望回归中国资本市场。然而,这一想法一度受阻于同股不同权等股权结构。因此,港交所这一制度改革可能引发部分已有回归念头但股权结构复杂的中概股赴港上市的热情。

此外,业内人士还表示,恒生指数公司关于恒指扩容以及提升二次上市标的权重的调整也将吸引更多中概股赴港上市。

恒生指数公司11月19日公布系列指数成分股调整名单,将于12月6日正式执行。中信证券海外策略首席分析师杨灵修认为,由于恒生指数公司计划于明年年中将恒生指数成分股数量扩容至80只,长期增至100只,此次新增的标的数量已高于此前四次季度扩容的标的数,未来恒指扩容的速度预计进一步加快。

杨灵修表示,在此次季度检讨中,不仅恒指继续纳入阿里巴巴后再度纳入京东、网易这两只二次上市标的,恒生中国企业指数覆盖的二次上市标的京东、网易、百度的权重也得到提升。未来更多符合条件的中概股或赴港二次上市。

新经济领域将受益

在新一轮中概股回归潮即将到来的预期下,中资股将有哪些投资良机?

杨灵修表示,当前美股面临税负增加以及货币政策边际收紧的环境,因此相对于美股,2022年港股的长期配置吸引力更强。此外,得益于更多二次上市标的逐步纳入到恒生两大旗舰指数中,预计未来美国市场对于港股的传导效应将更为直接。当前港股中资股相对美股存在明显估值折价的板块,特别是新经济领域有望受益。

在陈雳看来,当前赴港上市的中概股更多偏向于互联网企业,这类企业总体来看质地较高、业绩优良。随着数字经济的不断发展,该行业仍然存在较大的投资机会。

交银理财有限责任公司
BOCOM Wealth Management Co.,Ltd.

广告

我们珍惜您的每一分托付

交银理财 您身边的财富管理专家

全货架式理财产品超市 / 贴心定制化的理财服务



关注“交银理财”赢精彩好礼

客户服务热线: 400-820-9555

* 理财非存款,产品有风险,投资须谨慎