

降价冲击波:铁矿石企业乱世求生

继2014年被拦腰斩断后,普氏铁矿石指数从年初的70美元失速坠落跌破48美元,创有纪录以来的历史新低,带给国内矿业巨大的冲击。在“产1吨矿最多亏300块”的集体亏损环境下,成本高企的中小矿企约八成左右被迫减产甚至关停,即使是实力相对雄厚的上市公司也难以幸免。

A06 期货·行情纵览



遇强则强:丛林中的期货业创新

伴随着机构的探索,期货业创新三大主线基本清晰:期货资产管理业务、场外衍生品业务、境外代理业务,甚至在“互联网+”的风口上,期货公司也跃跃欲试。与外界的竞争合作、新业务模式中的内部重建等问题一一摆在面前,在忧患中进取成为期货业转型主基调。

A07 期货·行业生态



走私糖隐忧再起 众望归于直补

如今国内外白糖价差已超过2012年,白糖走私的温床已形成,部分地区已出现苗头。为限制进口,打击走私,地方政府、糖业官方机构、糖业协会积极奔走,国家也已采取措施严控食糖进口节奏。短期看,限制措施收效明显,但业内人士认为,上述措施治标不治本,最好的应对办法是实施直补政策。

A08 期货·大视野

361° 看市

耀眼的股市 疯狂的粉丝

资金蜂拥而至 股期齐奏“牛市和弦”

□本报记者 叶斯琦

“大妈问我怎么不能买股票啊?我说你转钱了吗?她说没有啊。我说你得先把银行卡里的钱转入股票账户,然后再买啊。”4月3日,中国证券报记者来到北京金融大街了解市场热度时,一家大型券商的证券营业部梁经理向记者描述,近期民众纷纷入市,其中不乏对股票知之甚少的人。

随着A股市场牛蹄铿锵,一支异军突起的力量格外引人关注——这就是一个常常被戏称为“中国大妈”的群体。作为一群看似“业余”的股民,“中国大妈”们凭借天生躁动的基因,热情似火地涌入市场,形成牛市中一道靓丽的风景线。

就在股市投资如火如荼之时,期货市场也以独有的方式为A股进行曲奏起了“和弦”。虽然商品期货遇冷,但股指期货却成为最火爆的品种之一,近期开户数量大增,持续带入增量资金。此外,还有一部分期货投资者,通过股期映射来捕捉期货品种概念股的投资机会。

业内人士指出,从投资时钟看,当前经济处在企稳复苏的前夜,是持有股票资产的好阶段;当经济由复苏转为过热时,则进入持有商品最佳阶段。展望后市,投资者应综合把握股市和期货的投资机会。

“中国大妈”蜂拥入市

“牛市行情启动之前,我们营业部每天最多只有10位新开户的客户,有时甚至一整天都没人光顾。但行情火爆之后,平均每天都要迎接100多位新开户的客户,接200个以上的电话。中午顾不上吃饭很正常,有时甚至连上厕所的时间都没有。”梁经理说。

中登公司公布的数据显示,进入3月份以来,场外资金入市热情连续刷新纪录。截至3月27日一周,新增A股账户数为166.8万户,环比大增47%,再破历史纪录。三月份以来,新增A股开户账户数连续三周处于高位,分别为72.08万户、113.85万户和166.8万户。

记者还了解到一个有趣的现象,最近一段时间,每日新开户数与当天A股行情有密切联系。如果早盘A股出现上涨行情,中午证券营业厅必然人满为患。如果当天A股处于震荡或回调走势,开户人数就有所下降,营业部也会出现难得的有条不紊景象。

近期新股民入市热情大增,无疑在于近期牛市行情的刺激。2014年7月以来,A股开启上行之旅。2015年2月初,上证综指更是快速突破,从不到3100点迅速逼近3900点,35个交易日累计上涨逾25%。

据梁经理介绍,那位大妈入市之后,先是拿出6万元,跟着同事满仓了中国石化、中国南车等蓝筹股,盈利5000多元之后旋即撤出,回家过年。最近看到行情大好,大妈又重新杀入市场,现在在场内博弈的资金已经多达十余万了。

其实,在新入市的股民中,不仅有年纪较长者,还有很多年轻人。田小姐就是其中之一。刚毕业不久的田小姐选择留校工作,并拿到学校发放的一次性住房补贴10万元。面对牛市的“诱惑”,田小姐毅然将这10万元投入A股市场。

“我觉得厉害的股民,应该是看准一只股票就一直拿着,等到股价大涨之后再卖。但我还做



CFP图片

不到,每天都得调一调仓,所以我应该属于短线投资者吧。最近虽然赚得不多,但至少还是盈利了。”田小姐说。

对于“中国大妈”涌人A股的盛况,彭博中国经济学家Tom Orlik近期报告中指出:“新的调查数据显示,经验不足的散户投资者正在推升股市。这并非意味着牛市不能持续,因为中国有巨大的人口和储蓄、有限的其他投资选项。不过,这意味着中国市场的变化轨迹可能更不可预测,并且容易因投资者的情绪转变而出现突然的逆转。”

期货市场大唱“A股因素”

与股市火热形成鲜明对比的是不温不火的期货市场。个人投资者老徐就是一个很有代表性的例子。一向自称是“全市场”投资者的老徐,曾经介入期货、股票、国债等市场,特别是在期货市场颇有战绩。不过,近期老徐却砍掉其他市场仓位,全身心投入股海。

“今年开始,我都在做股票,因为股票的行情更大。”老徐说,通过重仓几只成长股,最近三个月的收益率已经超过40%,如果做期货,这段时间难以取得这样的战绩。

有业内人士指出,一些期货公司,2015年内的投资资金以亿元为单位流出,公司手续费收入因此骤降,而这些资金的主要流向正是A股市场。

通过对多家期货营业部的走访,中国证券报记者了解到,相比于促使资金从商品期货中撤离,股市对期市更为明显的影响在于带动股指期货市场的狂热。

“在牛市行情中,指数的上涨比个股的上涨更具有确定性,加上股指期货具有十倍左右的杠杆,有助于放大收益,这是投资者热情参与股

指期货的主要原因。”一家大型期货公司营业部黄经理告诉记者。

黄经理表示,一年前,如果每个月能有一个新开股指期货的客户,对他而言就是很不错的业绩。而这段时期,他根本不用去争取,每个月就会有五六个客户主动找他开设股指期货账户。由于开设股指期货账户需要50万元以上的资金量,一些资金不足的老客户甚至借钱来开户。

“平均来说,每个客户在股指期货中少则投入50万元,多则投入500多万元,今年以来收益最好的客户,已取得了接近70%的收益率。”黄经理说。

耀眼的股指行情,从近期高企的持仓量即可见一斑。据中国证券报记者统计,2014年7月以来,股指期货四大合约的总持仓量从15万手左右一路飙升至2014年12月的25万手,之后虽短暂下滑至20万手,不过2015年3月总持仓量再度突破25万手,并始终维持在高位。在增量资金的持续推动下,股指期货大幅走强,2015年以来,文华IF加权指数在60个交易日内累计上涨16.23%。

除了股指期货,商品期货对个股的映射作用,也是近期投资者关注的焦点。”一位期货业内人士指出,随着A股迎来牛市,有不少投资者利用商品期货对于品种价格的敏感性,在期货品种上涨时捕捉对应个股的上涨机会。

例如,前期玉米和玉米淀粉期货迎来一波牛市行情。据统计,玉米1509合约自2014年12月25日起,在48个交易日累计上涨7.3%,玉米淀粉1509合约在2015年1月7日起的26个交易日内更是实现10%的涨幅。这期间,玉米和玉米淀粉的概念股也出现很好的投资机会。

海通期货研究所所长高上认为,当前资金

由期市转战股市迹象明显。一方面,以“互联网+”为主要方向的经济转型促使不少企业脱离实体进入虚拟经济,导致严重依赖制造业与投资撬动的大宗商品价格不断创出新低,但由于下行空间有限,继续大幅做空的风险也在增加,趋势性行情很难形成,期货操作的难度加大,促使部分期市资金转战股市。另一方面,受股市单边趋势性牛市行情吸引,机构投资者套保对冲风险的需求下降,进一步助推期市资金直接进入股市,形成“股热期冷”现象。

“股市热,期市冷在当前的经济环境中是很自然的事情。因为股市热是经济转型预期和政策推动引起的,而期市冷是因为工业品整体处于熊市之中。结构转型的过程中,势必会引起传统商品需求下降,供给过剩问题突出,进而导致价格下跌。价格下跌时往往也是人气比较缺乏的时候,因此就算股市不热,商品市场的冷也是会发生的。”混沌天成期货研究院院长叶燕武表示。

把握股市期市的投资机会

“展望未来股市和期市投资机会,股市的投资价值更高,这是中国经济发展到一定阶段之后,资本市场发展的必然结果。从海外经验来看,经济转型之际和之后,实物资产投资会退潮,特别是中国已经从重工业和地产为核心的发展模式转向服务业,资源消耗边际递减、实物资产需求放缓是大概率事件。而中国的改革红利,特别是发展直接融资的政策导向,意味着未来股市、债市会愈加繁荣。而地产由于人口红利消失,并不具备投资价值。”宝城期货研究所所长助理程小勇表示。

程小勇还指出,对于投资者而言,进行资产配置最根本的原则是分散投资,因此尽管未来股市投资潜力巨大,但是不可孤注一掷。在当前的大环境下,对股市资金分配多一些是合理的,但长期来看股市和期市存在一定此消彼长的关系,因此有必要通过一些期货品种来对冲相关股票大幅调整的风险。

分析人士还指出,从投资时钟看,经济处在企稳复苏的前夜,是持有股票资产的好阶段,当经济由复苏转为过热时,则进入持有商品最佳阶段,而期货正是分享大宗商品牛市的主要场所。当股市债市均进入高位震荡后,证券资产的风险管理也势必提上日程,尤其是牛市见顶时,更多资金可能进入期货市场来对冲风险。

“下阶段股市风口可能转向金融相关领域。当前资金对金融板块出现冷落,导致券商、保险、银行、地产成为牛市行情中价值严重低估洼地。目前金融相关板块已调整4个多月,调整基本到位。近期100亿元规模的新基金不断诞生,大量场外资金尤其是机构资金,势必会将这一领域作为下一阶段的主战场。”高上表示。

不过,叶燕武则认为,股市和期货这两个市场也是相互融合的。比如中金所的股指期货即将新增上证50和中证500股指期货,此时股票市场的投资机会也就意味着股指期货的投资机会。就实际操作策略数量和盈利空间来进行比较,未来期货市场投资机会多于股票市场。“一方面是杠杆原因,股票市场的杠杆不能和期货市场比,即便期权在当前环境下也难以做大事。而未来多个股指期货上市之后,由于多空都能在期货市场上以接近的成本操作,所以期货市场可投资的策略就较股票市场多,投资机会和获利空间也将比股票市场高。”

一周黑马

供需矛盾突出
焦煤焦炭弱势难改

近期,焦煤和焦炭均处于下行格局中。3月至今,焦煤1509合约在25个交易日已累计下跌近9%,同期焦炭1509合约的跌幅更高达10.36%。对此,分析人士认为,受上游炼焦煤市场弱势下行影响,焦炭价格支撑动力不足,加上钢厂下调焦炭采购意愿较为强烈,因此多数焦炭对后期市场的信心不足,预计焦煤和焦炭的弱势仍将延续。

4月3日,焦煤和焦炭均延续弱势格局。其中焦煤1509合约低开于676元/吨,盘中维持低位震荡,最终报收677元/吨,下跌5元/吨或0.73%。焦炭1509合约也下跌6元/吨或0.64%至934元/吨。

“近期焦煤和焦炭价格接连下挫,主要原因在于下游钢厂面临的窘迫环境。”宝城期货研究员陈棕认为,与日俱增的环保压力令国内钢厂在春节后复产的积极性明显下降,粗钢产量继续回落,导致焦炭和焦煤的需求受到显著抑制。此外,内需的疲弱将显著抑制用钢行业消费力量复苏过程,在传导机制影响之下,势必会削弱焦炭的需求空间。消费旺季预期落空将导致近期国内焦炭和焦煤期货承压下行,陷入跌跌不休的模式。

永安期货研究员刘亮亮进一步指出,目前房地产及基建投资大幅拉动钢材需求的预期已经被证伪,二季度钢材需求预期较差,钢价大幅反弹的预期落空,对整个煤焦钢产业链形成较大利空,黑色系期货品种应声下挫。“焦化行业受到上游焦煤市场及下游钢厂的双重积压,一方面钢厂压价焦炭的措施使得焦炭价格大幅下挫,另一方面焦煤价格较焦炭价格下跌幅度有限,焦炭成本端改善有限,焦化行业亏损严重;加之环保因素限制,焦化厂减产,焦煤承压,现货开始松动,而焦煤依然供应过剩,市场预期清明节后,焦煤可能大规模复产,焦煤价格跟跌概率较大。”

数据显示,天津港散货物流中心的焦炭库存小幅升至185.30万吨;北方四港炼焦煤总库存为399.20万吨;焦化企业开工率基本持平。总体来看,近期焦煤和焦炭港口库存有一定幅度增加。

展望后市,刘亮亮认为,目前焦煤价格下跌是大概率事件,下跌的幅度主要取决于后期焦化厂的限产压价程度以及焦煤企业的复产程度。焦炭价格主要取决于钢材价格的走势,而钢材价格的拉动主要靠下游需求的恢复。鉴于目前环保因素及焦化企业的严重亏损,焦煤料将有一轮补跌。而随着钢材下游需求的恢复及钢厂开工率回升,焦炭价格有望止跌企稳。

“在经济增速回落、环保压力增大及钢厂经营环境恶化这三座‘空头’大山持续压制之下,预计后期焦炭和焦煤还将继续寻底,全年颓势之状难以扭转。”陈棕表示。(叶斯琦)

中小投资者宜稳健入市

当时,新股民每日海量涌入,股市似乎闭着眼都能上涨。2007年7月起,上证综指由3800点猛冲至2007年10月16日的A股股王——6124.04点,72个交易日累计涨幅高达59.45%。

然而,越过巅峰,却无人等候。2007年牛市转熊的过程中,散户“死了都不卖”一语成谶。据悉,当时很多大机构早已提前撤离,在6124点高位“站岗”的多数是中小散户,割肉者众,很多人至今未能解套,成为国有股减持与次贷危机的牺牲品。

如今的A股,牛气冲天如昨,人人“谈股论金”,不免使人审视历史车轮重复的可能。总体来看,对于当前A股新股民蜂拥而至的盛况,可以一分为二来看待。

一方面,参与股市和专业知识的多寡不一定存在必然关系。在中国经济几十年高速发展

的背景下,中国居民快速增长的财富和投资渠道相对缺乏存在尖锐矛盾。在利率市场化和互

联网金融等冲击之下,传统投资渠道的收益率正逐步下降,此时适逢中国股市回暖,市场无形指挥棒的引导使得全民都渴望分享市场红利,居民财富管理需求使得大量财富配置向股市倾斜。事实证明,在当前的牛市中,不少散户能够取得较为丰厚的收益。不仅如此,中小散户增量资金入市,反过来也是此轮牛市的助推器。

另一方面,从保护投资者和完善市场的角度来看,如果投资者结构偏向于中小散户,将放大市场风险。首先,缺乏股市专业知识的民众纷纷入市,可能使得市场投资过度和杠杆过高,系统性风险随之提升,因此,全民入市也可能带来物极必反的结果。其次,牛市之中,投资收益的多少与受教育程度及投资经验可能没有必然联系,但牛熊转换后对风险管理能力,则跟投资经验有直接关系。因此,专业投资者和散户的主要区别,不仅体现在牛市时对机会的把握,更重要的是体现在行情转向之时及时撤离的能力。

微视角



□本报记者 叶斯琦

死了都不卖,不给我翻倍不快,我们散户只有这样才不被打败。”2007年6月,一首改编歌曲《死了都不卖》,成了彼时股市中散户心理的真实写照。