

厄尔尼诺 下一主题投资机会

□本报记者 王朱莹 叶斯奇

2014年1月,逆转的信风将太平洋热流推向美洲,这一反常现象是厄尔尼诺事件的端倪,资本市场由此掀起了一场厄尔尼诺是否将至的大讨论。

这场大讨论中,厄尔尼诺扮演的角色,更像是那个喊着“狼来了”的熊孩子。美国极寒天气、南美洲多国的洪涝灾害、赤道中太平洋有冷海温侵袭……种种不寻常的迹象表明,厄尔尼诺即将降临。但整个大讨论持续了大半年时间,厄尔尼诺却似乎销声匿迹。

2015年3月,“厄尔尼诺”的声音再起。这会不会是“狼来了”故事的续集?厄尔尼诺到底会不会显露真身?“狼”来之后,将给证券和期货市场带来何种投资机会?

“调皮鬼”厄尔尼诺

如果厄尔尼诺谈恋爱了,那他一定不是个专职的男朋友。去年以来,这个“调皮鬼”频送秋波,却又屡屡爽约,叫人无可奈何。

第一封情书出现在去年伊始。2014年1月,通常从东面吹来的信风在巴布亚新几内亚附近发生逆转,带来了厄尔尼诺正在酝酿的第一个信号,也开始了专家一波三折的预测之路。

2014年3月6日,美国国家海洋和大气管理局(简称“NOAA”)发布了当年第一个预测结果:厄尔尼诺现象在2014年夏天发生的几率为50%。此后,联合国世界气象组织、澳大利亚气象局、中国国家海洋环境预报中心等纷纷表示,未来几个月内可能形成厄尔尼诺现象。3月31日,NOAA再度发布厄尔尼诺周报,将厄尔尼诺预警提前至4-6月。

2014年5月开始,厄尔尼诺虽没出现,但已经掀起了全球的关注热潮,相关预测也被推上了风口浪尖。5月10日,NOAA发出厄尔尼诺重磅警报,表示如果足够强劲,此次厄尔尼诺不仅能够严重破坏世界各地的天气,同时还可能使看似已停滞15年的全球变暖进程复发,而厄尔尼诺在未来3个月中出现的几率为58%。随着时间渐近,发生几率甚至被“很有把握”地提升至78%。

据新华社消息,国家气候中心气候监测室高级工程师王启伟介绍,从去年3月份开始,气象专家已经发现赤道中太平洋海水正逐渐从异常冷水转为异常暖水。到了5月,暖水快速东传,赤道中太平洋次表层已被异常暖水覆盖,并已逐步抬升至表层的,海水升温幅度达到0.7摄氏度,超过了0.5摄氏度的“警戒线”。虽然从7月份开始即进入减弱区间,但到了10月,升温情况又有所发展,直至11月份达到偏高0.9摄氏度的峰值。

然而,搬来小板凳坐等厄尔尼诺的科学家和经济学家们,却久久难觅其踪影。

2014年7月至8月,就在厄尔尼诺形成的关键期,赤道中太平洋意外出现冷海温侵袭,厄尔尼诺的热潮也随之退却,就连相关专家都表示“今年(2014年)有点令人困惑”。2014年立秋过后,形成超级厄尔尼诺的要素依然没有全部出现,一些业内人士开始质疑2014年的预测或许又是一次误响的“警报”。

厄尔尼诺的爽约,使得白糖、大豆等农产品多头黯然神伤。根据美国商品期货交易所委员会当时的报告显示,截至2014年8月12日一周,对冲基金及大型投机客持有的原糖净多头头寸减少10720手,至37839手,为连续第七周减少;在大豆方面,对冲基金则继续第五周增持大豆空头仓位,创下八年来最长时间。

不过,依旧有气象学家坚持厄尔尼诺将不期而至。例如,澳大利亚机构彼时仍预计2014年厄尔尼诺至少还有50%的几率出现。然而事实是,到了2014年底,厄尔尼诺还是“犹抱琵琶半遮面”。

国家气候中心首席专家周兵博士表示,夏季赤道中太平洋冷水扰动是厄尔尼诺调皮的主因。从2014年春季开始,赤道太平洋西风连续三次爆发,产生暖水层并向东传布,造成各国气象组织预计这个暖水层会很深厚,并且会迅速东传,造成赤道中太平洋海面温度迅速升高。厄尔尼诺处于发展增强阶段。但是在6月-8月,赤道西太平洋西风减弱,东风加强,结果使得海水又变冷。东风持续时间过长是导致赤道中太平洋海面温度减弱的一个很重要的原因。此外,赤道太平洋过去15年一直是东风盛行,处于冷水状态,即太平洋年代际振荡的冷位相周期,在一个冷的背景下,也不利于一个突然快速增暖的强的厄尔尼诺事件出现。

正当人们还在猜测“调皮鬼”什么时候现身时,2015年3月5日,NOAA对外正式宣布,厄尔尼诺已经到来,并指出2015年可能成为有气候记录以来最炎热的一年。

据NOAA透露,在过去的几个月中,科学家在热带太平洋观察到史上最高的平均海面温度。观察的对象包括尼诺3.4区的海面温度——这被认为是发生厄尔尼诺现象的一个指标。季节性的尼诺3.4指数自去年9月以来升高了0.5摄氏度以上;此后这一数据升高了0.6摄氏度以上。另外,科学家观察到的大气条件也表明厄尔尼诺正在发生。所以在经过几个月的预测后,NOAA正式宣布厄尔尼诺已经到来。

不过,这一看法并未在世界达成一致,但科学家们对厄尔尼诺的到来有信心却是一致的。2015年3月10日,日本气象局表示,到今年夏季出现厄尔尼诺现象的概率大于之前预估的50%。

“破坏者”厄尔尼诺

厄尔尼诺不仅是任性不守时的“调皮鬼”,更是极具力量的“破坏者”。有媒体曾形容厄尔尼诺的现身为“血色将至”。因它的到来不仅会使热带环流和天气气候发生异常,还会引起全球范围内的大气环流异常,导致规模较大、范围较广的灾害性天气肆虐,如干旱、洪水、低温冷害等。

“厄尔尼诺现象可能造成遍及全球的干旱、风暴、洪水等气候灾害,对农作物生产及相关大宗商品价格产生影响。厄尔尼诺会导致南美沿岸国家多暴雨洪涝灾害,印度尼西亚、澳大利亚东部、非洲东南部等地出现干旱,进而导致大面积粮食减产,威胁着粮食安全。”国家气候中心首席专家周兵博士表示。

自上世纪70年代开始,厄尔尼诺“出镜”频率越来越高,周期一般是每4—5年一次,持续时间为6个月至1年。资料显示,1960年以来,全球共发生过两次强度较大的厄尔尼诺,时间为1982—1983年和1997—1998年。此外还有持续时间最长但破坏力相对较小的一次,发生在1991—1995年期间。

1997—1998年的厄尔尼诺:相信没有人会忘记1997—1998年发生的长江流域特大洪水,那次洪魔肆虐的原因,便是遭遇了百年来最强的厄尔尼诺现象。

根据自然之友编著的《20世纪环境警示录》的记录,1998年夏季,中国南方罕见的多雨。持续不断的大雨以逼人的气势铺天盖地地压向长江,使长江无须与喘息之机地经历了自1964年以来最大的洪水。洪水一泻千里,几乎全流域泛滥。加上东北的松花江、嫩江泛滥,中国全国包括受灾最重的江西、湖南、湖北、黑龙江四省,共有29个省、市、自治区都遭受了这场无妄之灾。

不唯中国,期间全球许多国家也都发生了严重的旱涝灾害。资料显示,此次强厄尔尼诺事件至少造成2万人死亡,全球粮食减产20%左右,以及全球经济高达340多亿美元的损失。

1982—1983年厄尔尼诺:此次事件发生以东太平洋的海温比平时高出4℃-5℃为标志,此后,原本栖息在圣诞岛上的千多只海鸟神秘失踪,接着秘鲁境内普降大雨、洪水泛滥……这次事件的强度仅次于1997—1998年的那次灾,但也是真正让人们认识到厄尔尼诺现象复杂性,并开始重视厄尔尼诺现象研究的一次。

此次事件中,中国长江中下游地区出现暴雨,长江水位许多测站达历史最高,汉江、黄河、淮河、长江流域6万公顷农田被淹。相邻的日本南部也出现严重洪涝灾害,5万余人无家可归,造成8亿美元损失。

事件在全球造成的经济损失至少在130亿美元以上,造成的间接损失亦难以估量,全球气候灾害肆虐——

南美洲多国洪水频繁,北部干旱:秘鲁、厄瓜多尔西部、阿根廷、巴西南部、巴拉圭发生罕见大洪水;同时,哥伦比亚中部及北部、巴西东北部发生旱灾。

美国南部洪水,中西部至中美洲干旱:美国南部墨西哥湾地区异常多雨,沿海湾各州洪水泛滥;相反,美国中西部及其大西洋沿岸地区中部、墨西哥及中美洲则出现严重干旱。

东南亚干旱,印度北部洪涝:泰国东北部、老挝、印度尼西亚发生严重干旱;菲律宾中部和南部地区农作物因干旱减产,造成损失达1000万美元。相反,印度北部和孟加拉国则洪水泛滥。

澳大利亚、新西兰干旱严重:澳大利亚在1982年4月至1983年遭遇严重干旱,东南部火灾频繁,小麦减产50%,农牧业经济损失高达11亿美元。同时,30年来最严重的干旱也降临新西兰东部。

南部非洲高温干旱:非洲中南部多国降水量骤减,粮食减产严重,非洲南部国家出现近代史上第一次进口玉米的情况。

1991—1995年厄尔尼诺:1991—1995年期间,连续发生了1991年5月—1992年7月,1993年3月—11月,1994年9月—1995年2月三次厄尔尼诺事件,这三次事件既各自独立又密切相关,所以也有人把它称为一次长ENSO。其中1991/1992年的事件最强、历时也最长。



本版图片为资料图片

“农产品调控者”厄尔尼诺

对不同地区而言,厄尔尼诺的影响可谓“冰火两重天”。一般而言,厄尔尼诺会导致太平洋西北地区及俄勒河流域冬季气温反常偏高,天气干燥,同时又会致使南部地区出现反常暴雨。在厄尔尼诺年,印度尼西亚、澳大利亚、南亚次大陆和巴西东北部可能出现干旱,而从赤道中太平洋到南美西岸则多雨,在北美地区则是有利于大平原的降水。对于大宗商品而言,厄尔尼诺可谓是一只“黑天鹅”。

从历史经验看,厄尔尼诺发生时,农产品首当其冲,特别是咖啡、可可受影响明显,其次是白糖、橡胶和小麦、玉米等。

咖啡、可可:在厄尔尼诺之年,受影响最大的足咖啡、可可豆等品种的全球价格。咖啡的全球产量集中在巴西,约占全世界40%左右。作为全球波动率最高的品种,如果热带地区气候异常,咖啡价格便会急速上涨。

瑞银证券指出,1997年至1998年,全球遭遇强厄尔尼诺,这段时期咖啡价格上涨逾200%;即便2009年全球遭遇一次较小的厄尔尼诺时,咖啡价格也从2009年下半年开始上涨近100%。

同属热带作物的可可豆,其产量也基本集中在非洲(加纳、尼日利亚、喀麦隆等)和南美地区(巴西、墨西哥)。据国际可可组织预计,厄尔尼诺将使全球可可平均减产2.4%。2014年上半年可可豆价格已上涨了30%,达到两年来的高点。根据历史经验来推测,如果天气继续恶化,可可豆价格将被进一步抬高20%-50%。

白糖:除了两个高波动率的品种,厄尔尼诺对糖价的影响也不容小觑。甘蔗适宜种植在热带和亚热带,主要生产国为巴西、印度和中国。甘蔗生长发育过程需要较高的温度和充沛的雨量,一般要求全年大于10℃的活动积温为5500℃-6500℃,年日照时数1400小时以上,年降雨量1200毫米以上,然而过量的降水对甘蔗的成则会起到适得其反的作用。

历史上,厄尔尼诺现象给巴西地区带来大量的降雨,给甘蔗收获造成严重风险。据统计,2009年7月—2010年4月发生了一次中等强度的厄尔尼诺,造成巴中南部降水偏多。过量的降水使得甘蔗糖含量下降,最终导致巴西2011/2012年度甘蔗总产量下降6%。受此影响,国际糖价连续9个月上涨,一度飙升至32.64美分/磅,创下历史最高值,累计涨幅达119.71%。此外,2009年的厄尔尼诺还曾引发了印度40年来最严重的旱灾,导致全球蔗糖价格大幅上涨。

银河证券的研究报告曾指出,若2014年发生厄尔尼诺现象,巴西、印度等主产国的甘蔗生产将会受到影响,2014/2015年度的全球白糖供求将会趋于紧张,这将有助于全球糖价的回升。

大豆:相比于厄尔尼诺可能给咖啡、可可和白糖等作物带来的减产,大豆则是受益于厄尔尼诺的品种。如果不出现极端洪涝灾害,厄尔尼诺给太平洋东部带来的充沛降雨,有利于改善南美及美国南部地区的深层土壤墒情。历史数据显示,在发生厄尔尼诺的年份,美国、巴西和阿根廷等主产国的大豆产量增长的概率更大。从CBOT大豆的历史价格走势看,在1997—1998年那次较严重的厄尔尼诺期间,大豆价格反而下跌了4%。

分析人士认为,目前全球大豆库存相对较高,库存消费比也创新高,如果后续厄尔尼诺现象适宜大豆丰产,则大豆价格有进一步下行的空间。

油脂:油脂方面,在预期的厄尔尼诺威胁下,分析师普遍看好棕榈油价格。“部分农产品有望走出牛市行情,比如油脂类品种。”南华期货分析师傅小燕接受中国证券报记者采访时曾指出,如果厄尔尼诺发生在7、8月份,并且持续时间较长,对棕榈油至少会产生2%以上的减产幅度。

国投中谷期货农产品研究员董甜甜也表示,市场重现厄尔尼诺炒作,油脂或能获得短期支撑,在此过程中或将伴随随棕榈缩小等机会,油脂整体仍旧会在大豆供给压力下维持底部筑底过程。

橡胶:除了农产品,橡胶也难以独善其身。目前,全球橡胶的产地分布主要是在南北纬15度以内,主要集中在东南亚地区,种植面积占到了全球的90%以上,另外中国的云南、海南等地也有种植。橡胶树对气象条件的要求主要是光、温、水 and 风。橡胶生产的适宜温度是在18℃-40℃之间,高产还需要充足的日照,同时橡胶耗水比较多,年降水量2000毫米以上适合生长,但是降水过多时也会引发胶原病,影响产胶量。除此之外,强风也可能对树木造成不可逆转的伤害,所以采割期的灾害型天气会对橡胶产量产生较大影响。

资料显示,厄尔尼诺发生会对全球橡胶产量产生较大影响。例如,2009年7月至2010年4月发生的厄尔尼诺,令东南亚很多地方遭受干旱,印尼2009年橡胶产量同比下降11.3%,橡胶价格持续上涨至2011年。2009年7月至2011年1月期间,天胶期货价格累计涨幅达118.7%,其间更是创出历史最高价。据印尼农业机构预测,若发生厄尔尼诺,2014/2015年度印尼橡胶产量将同比下降3%。

“资源股主力”厄尔尼诺

厄尔尼诺的降临,萎靡不振的大宗商品价格可能突然变成狂飙的黑马,价格的上涨直接传导为上市公司的经营利润,又能带来股期映射下的A股主题投资机会。

在自然灾害中首当其冲受损的莫过于农产品,但除此之外,有色金属因采矿过程中通常需要消耗大量水资源,而主产国智利、秘鲁等可能面临严重的洪水或干旱威胁。事实上,智利、阿根廷北部已经出现洪水,有色金属价格涨势也已出现苗头。

锂:3月25日以来,智利北部和阿根廷北部遭遇特大洪水,锂矿主产区也在受灾范围之内。

USGS数据显示,2014年智利产锂1.3万吨(折合金属锂),占全球的36%左右。其中,全球最大的盐湖锂供应商SQM主要在智利的萨塔卡玛区域的SalardeAtacama从事锂盐开采,第三大供应商Rockwood在智利SalardeMaricunga盐湖开采锂盐,两者锂盐产量占全球的比率达46%,以上生产区域均在特大洪水袭击范围内。

国泰君安证券分析师预计,洪水全年造成碳酸锂供给缺口约5000—8000吨,占全年盐湖锂提产量的5.8%-9.2%,全年锂金属供应的3.3%-5.3%。

锂供应的缩减带来价格的变化已经显现:2015年年初以来,四川高端矿石锂价格从41600元/吨已经上涨至44600元/吨,其中2月至4月涨幅为3.7%。

国泰君安证券认为,在上游资源垄断、新增供给有限的情况下,年内锂资源价格有望继续上涨10%以上,碳酸锂价格有望继续上涨5—10%。根据其估值模型测算,上游锂精矿和中间锂盐的价格上涨10%,将带来天齐锂业归母净利润增幅34.5%、众和股份净利润增幅16.2%。

“重点关注天齐锂业、赣锋锂业及江特电机,强者有望恒强。国内矿石锂业企业中,天齐锂业收购全球最大矿石提锂厂商Talsion,具备与世界级巨头争雄的基础。江特电机则从传统电机行业向锂产业链转型,锂矿产能将于2015—2016年大规模释放,业绩弹性大。国内高端锂产品企业中,赣锋锂业是少有时掌握卤水及矿石提锂技术的企业,公司积极向上下游产业链延伸,打开资源发展瓶颈。”东方证券研究报告指出。

铜:3月下旬以来智利北部暴雨,不仅使锂矿备受煎熬,同时也已迫使当地几家主要铜矿公司暂停运作,约160万吨铜产能暂停运作。

日本矿业金属公司(JX Nippon Mining & Metals Corp)表示,受到恶劣天气影响,公司关闭了旗下位于智利北部的Caserones铜矿”。

该公司此前表示,Caserones2014年生产铜精矿19000吨,远低于公司此前设定的70000吨的目标,因一自动操作程序的安装及尾矿坝建设遭延迟。

智利铜产量约占全球铜产量的三分之一,市场预计暴雨可能令智利铜矿产量遭受2014年4月地震以来最大的冲击。

“目前全球前五大铜矿”山中至少将有一个将直接受到异常天气的影响,直接影响铜精矿产能260万吨,占世界目前总供给的15%左右。”申银万国相关研究员曾表示。

LME铜价自今年1月29日以来持续反弹,自5441美元/吨涨至目前6086美元/吨,累计涨幅高达11.47%。沪铜价格自1月30日的39160元/吨涨至目前43700元/吨,涨幅为11.14%。

高盛集团在最新公布的报告中预计将12个月铜价预估从每吨6200美元调高至6600美元,除预期中国以外的需求将逐步好转外,厄尔尼诺现象成为支撑铜价的最重要的因素。南非标准银行也指出,厄尔尼诺来袭,使铜和镍成为最有价格潜力的大宗商品。

镍:除了铜锂外,其他小金属如镍锌锡等价格也将共同受益于厄尔尼诺现象。

金银岛市场分析师邵澎琦认为,有色金属多属于伴生矿,除铜矿之外,还会包括铜、锌、金等多种资源,厄尔尼诺现象可能削减这些矿产的供给。

海通证券指出,锂、铜、锡、银、锌和镍6个品种是核心的受影响品种。3月18日以来,LME锌价触底反弹,累计上涨了10.02%。法国兴业银行发布的“厄尔尼诺大宗商品指数”表示,从过往记录看,镍最有涨价潜力,1991年以来,厄尔尼诺现象发生之年,镍价平均上涨13%。

“这是因为厄尔尼诺通常会使全球最大铜矿国印度尼西亚出现干旱,而印尼的采矿设备依赖水电。”法兴银行大宗商品研究全球负责人MichaelHaigh如此解释。

其他主线:洪涝、干旱等自然灾害到来,除了影响农产品、工业品的生产之外,还会带来一些需求,例如抗洪、抗旱器械、医疗、生活、卫生用品等需求的短期爆发。

国泰君安研究员孙金钅钅在去年就指出,抗旱过程中的需求增加主要围绕农作物的抢救展开,包括抗旱器材、抗旱化肥、人工降雨等;抗旱器材包括抽水水泵、输送管道、灌溉器械和农机;水泵公司包括南方泵业、新界泵业等;管道输送类公司包括国统股份、沧州明珠等;灌溉公司包括大禹节水等;农机公司则有云内动力、吉峰农机等。

他进一步指出,在干旱灾情持续的情况下,部分有条件地区会开展旱区人工增雨作业,其中干冰是人工降雨的主要材料,相关上市公司包括巨化股份、柳化股份等;抗洪过程中的需求增加主要围绕人员的抢救展开,包括抗生素类企业华北制药、东北制药等。

灾后,水利工程和生态建设投资加大。如果再遇到少见的厄尔尼诺灾情,势必会激起政府对水利建设的重视。以1998年长江中下游特大洪水为例,水利部数据显示,1998年水利投资当年达到58%,形成投资的历史小高峰。

“可知,当年若发生较大旱涝灾害,则当年至下年水利投资增速有加动因和趋势。中国电建、葛洲坝、粤水电、安徽水利、兴源过滤等公司都将受益于水利建设全面加速。”孙金钅钅表示。

此外,他认为旱涝灾害的第三个原因就是生态环境遭受破坏,中长期看,生态环境建设企业将受益。公司包括干旱、半干旱地区生态环境建设企业蒙草抗旱等。