

空铜派火中取栗 私募揭秘潜伏绝技

□本报记者 官平

陆家嘴闹中取静的一隅,庭院深深,曲径通幽,宽阔、典雅、园林式风格的建筑格外引人入胜,资本玩家林中(化名)就坐拥此地。

10月来大宗商品市场暴跌潮中,林中精准抓住铜、铝期货价格大跌行情,斩获颇丰。实际上,过去数天大宗商品都处在熊市中,一些工业品价格跌至历史低点,甚至跌破了成本线,正值多空纠结、尴尬之际,因为“放空没空间、做多没信心”。在2007年精准逃顶股市后,转身卖空铜期货,赚得盆满钵满的林中,如今再度押空铜期货的逻辑是什么?

两度“逃顶”A股转身空铜

林中买过股票认购证,尝过炒股的甜头,经历过3·27国债期货事件,爆仓输得精光,而后再跟跟跑跑东山再起。历经浮沉,2006年至2007年的这波大牛市,林中精准抄底,并且成功“逃顶”。

“2005年下半年,当时股价很低,招商银行(A股)股价比H股打了7折,当时感觉A股被严重低估。”林中说,当时中国银行、工商银行及其它一些大盘蓝筹,相对于H股股价差不多是对折,由于香港代表了相对理性的市场,如果你的估值比它低代表的就是机会,当时也不知道底在哪里,但市场一旦启动,肯定就是要介入。

2006年1月,中国启动影响深远的股改,此后市场的不断上涨,以至疯狂。

“没有启动以前我们是不介入的,这次(牛市)也是这样的情况,虽然没有像2005年那么低,但是2014年上半年(上证指数)近2000点的时候,(一些蓝筹股相对于H股股价)差不多也是8折左右。”林中说。

对投资来说,找准卖点比找准买点更难。在2007年牛市中,林中在A股上证指数5600点时“完美收场”。

逃顶背后,依然是看AH股比价。“当时中石油A股股价48元,而H股中石油股价最高才19港元左右,明显A股有严重的泡沫。”多次爆仓的经历,简单的逻辑中自有其道理。逃出股市后,林中几乎“冷冻”了股票账户,因为生怕再回去。

即便如此,林中耐不住寂寞,转身又入期货市场,再一次给资产“加零”。2008年3月,本只轻仓“买铜卖锌”做品种套利。但有一天睡觉醒来,花旗银行因次贷巨亏98亿美

元的新闻占据各大媒体头条,亚太股市及商品市场大幅下挫,他在铜期货上的空单瞬间赚了数千万,随后林中把铜期货空头仓位提高到了97%,盈利与资产飙升。

现在虽与过去不同,却历史常惊人相似。林中幸运的在A股上证指数4900点左右清仓兑现,免遭7月股灾冲击,更令人惊讶的是,中国国庆节过后,他加重铜、铝期货空单,精确踏准了跨市场的节奏。

尽管两次在铜上面赚得盆满钵满,但林中也曾被铜砸狠狠“伤过一次”。2005年铜价一路飞涨,但林中认为,价格并没有基本面支撑,且国债也在海外做空铜。最后,林中连亏数周,最终巨亏,割肉认赔。

两次押中,却是不能复制的。林中这么认为。

林中的“空铜”逻辑

10月以来,受美联储加息预期升温,中国经济持续下滑及终端需求疲软影响,有色金属价格再次大幅下挫,部分有色金属价格大幅跌破生产商的成本线。传统产业岌岌可危,林中却从中大赚了一笔。

数据显示,沪铝期货1601主力合约价格在10月累积下跌11.65%;截至11月27日,沪铜期货1601主力合约价格在11月累计下跌近10%。在国内,商品期货的资金杠杆一般是10倍。

“铜空头行情股灾前就做好了几个月,股灾以后又一直没有找到股市的买点。”林中说道。近期,其一直在观察中国经济,特别是国内中小企业生存情况,包括传统行业产能过剩问题,并认为大趋势上,大宗商品价格依然往下走。但哪一些会跌的较快一些?

林中的方法是,走出去,请进来。一方面,把研究深入,包括研究员、研究总监、基金经理都会经常到企业进行调研,然后回来一起来研判。另一方面,公司还有自己的沙龙,会请来很多投资界的高手,也有产业链上的朋友,通过对信息的比对,对价格的把握度会更高一些。

今年夏季,经过多次在西北冶炼厂的实地调研,林中却发现,整个生产成本构成要素中,劳动力成本很难下来,唯一可能下降较快的是能源,从原油到煤炭到天然气,能源板块是下降最快的,与能源板块结合比较紧密的是有色、黑色商品板块。

以铝为例,其在新疆调研铝厂的信息显示,当地铝厂就在煤矿边上,坑口电价低,因此生产成本非常低,跟内地的一些铝

厂来比,它的出厂价就比较便宜,可以看到电费、煤炭的价格下降的快,这样才能保证铝厂的利润,随着煤炭价格越来越低,它的生产成本也是越来越低,因此铝价没有理由跌不下去。

中长期期货研究员李琦表示,2015年,有色金属价格下跌,可以看到,部分产业链环节由于利润空间依然存在,产能继续扩张。供应层面,除了国内镍金属产量开始收缩之外,其余铜、铝、铅、锌依然在扩张。结合需求层面来看,所有品种皆面临着需求下滑的问题,在经济收缩周期,需求萎缩是进一步趋势。

大体思路确定后,便是排序选取投资标的。林中透露,宏观判断结束后,会将品种基本面进行排序,过完国庆节,就开始重仓卖出铜、铝,还有一些甲醇、焦炭,从盈利贡献来看,铜、铝的仓位最重因此贡献也是最大的。

对比两次行情,林中表示,事实上,谁谁没想到,A股会跌得那么快,而铜价会跌得那么久。

林中对比分析说,2008年经济基本面还是好的,全球金融危机不是中国的问题,是从国外传导过来的“金融恐慌”,可能心理因素占了绝大部分,才出现“断崖式”下跌,同时也是境外资金被迫清盘造成的,造成了“资金踩踏”,但是对实体经济影响并没有那么糟,恢复起来是非常快的,只要是投入货币,重新树立信用,而现在不一样,当前经济增速与经济体的容量已经不适应。此外,中国很多原材料都是进口的,铜大部分都是进口,如果这个价格,包括铁矿石价格如果运行在相对比较低的位置,对我们中国的出口是有好处的,我们进的高不一定卖的高,低了利润空间可能就产生了。

精准逃顶难在“贪”字

也有很多专业投资者疑惑,类似铜、铝、焦炭等大宗商品,其价格在过去数年已经下跌较多,部分工业品价格甚至跌至历史低点,林中继续大肆押空的底气在哪里?

“我们当时为什么加空单?因为认为第四季度一般是企业资金方面最紧张的时候,生存最困难的时候,对大宗商品影响会比较大。另外,也不能单纯去看现在的价格。”林中解释说,以钢铁为例,铁矿石价格跌幅相对小一些,螺纹钢价格就跌得多一些,因为螺纹钢是一个产品,基建上不去螺纹钢就没用了,成为了买方市场,特别到冬

天,以前还有冬储,但现在确实没有需求,没有需求价格就很难起得来,投机的多头也害怕,觉得便宜了来买一些,没想到价格还在跌,只能被动砍仓,它实际上也不需要螺纹钢。

对于铜、螺纹钢等工业品的下跌空间,林中说,“熊市不言底”,螺纹钢的价格完全取决于铁矿石价格,如果铁矿石还没有止跌,螺纹钢如何止得住,面粉价格还在掉,你怎么说面包价格掉不下去?另外,相对来说,能源价格还在下降,焦炭、焦煤整个价格都在往下滑坡,成本端都在下降,需求端却在快速萎缩。

林中是趋势交易者,在趋势没有改变以前,几乎不会轻易改变交易观点,“我们也不去预测价格,这个价格不是谁都能预测出来的,这个世界上没有一个神仙能把价格放出来”。

按照林中的经验,喜欢从现货层面去发掘期货价格。林中说,利用生产成本去推算,如果(期货价)比成本价更低,他便会减仓,并非一路加码,到了成本价以后,大部分的企业处于平均生产成本以下,企业就会停产,需求一上来就会出现价格反弹,主要是做空加工利润,看利润在哪,有多少利润才是我们的空间,跌往跌到成本以下,利润就会多一些。

但林中坦陈,要抓住每一波行情都是不容易的,要花一段时间调研,比如8月、9月也有做一些,但是做的非常少,当时价格不是有空闲,我们就看一些变化的要素,对整个产业链做细调研。

精准逃顶与成功抄底,是每一个投资者孜孜不倦的追求。从与林中的谈话可见,贪是逃顶最大的敌人。

“这(5月逃顶)不是第一次了,股市看到差不多就跑了,有的股票还会涨,但是这个钱就让人赚吧,也不知道调整会经历多长时间,这个是最难推算的,推算上升能够测量幅度,但是调整是没人能算得出来的。”林中说,当上证指数要到5000点时,几乎谁都知道股市要进行调整,但大部分人太贪心,觉得还没赚够。

多次收获暴利后,林中身价又上了一个台阶。如今,林中不再单纯自己做,还投资给一些筛选过的团队。

投资确实水平有高有低,林中说,过往的业绩并不代表能“常胜”,通过一两两次牛市、股灾,特别是股灾,才能够真正把风险控制放在第一位。(应被采访者要求,文中林中为化名)

CIFI指数反弹难以持续

成分品种周变化

CIFI指数品种	上周涨跌幅%	前周涨跌幅%	双周涨跌幅%	月度涨跌幅%
LLDPE	7.24	-4.3	2.94	-0.97
锌	6.94	-3.39	3.55	-5.99
铝	6.16	-1.63	4.53	0.82
天胶	5.52	-4.52	1	0.46
玻璃	4.67	-2.5	2.17	2.28
铅	4.26	-2.77	1.49	-4.69
动力煤	2.22	-3.75	-1.53	-8.18
焦煤	1.88	-7.72	-5.84	516
甲醇	1.81	-5.2	-3.39	-0.64
铜	1.75	-4.3	-2.55	-8.53
PVC	1.56	-2.84	-1.28	-2.67
焦炭	1.48	-4.18	-2.7	-5.31
PTA	1.27	-0.73	0.54	-0.34
纤维板	-0.17	0.5	0.33	-0.41
铁矿石	-1.14	-5.86	-7	-8.47
白银	-1.91	-0.57	-2.48	-7.43
螺纹钢	-2.7	-3.75	-6.45	-7.85
股合板	-6.02	-0.29	-6.31	-8.69

从11月27日当周来看,CIFI指数先涨后跌。11月27日当日CIFI指数以584.40点收盘,当周最高上冲至598.18,最低探至559.78,全周涨幅为1.91%。从指数走势上看,CIFI指数反弹难以持续。

11月27日当周分品种看,工业品期货出现久违的反弹,大部分期货品种出现上涨,其中LLDPE反弹最为强劲,涨幅达7.24%,其次之,铝和天胶紧随其后,均出现较大涨幅。仅有胶合板、螺纹钢、白银、铁矿石和纤维板五个品种继续维持弱势下行。

国内线性期货主力合约L1601陆续减仓向L1605转移,线性期货反弱走高,盘中一度涨停。美国钻井平台数减少及原油库存小于预期,国际原油收涨,提振下游商品。现货方面,下游采购意愿不强,再加上检修装置减少,市场供应充足,但油价反弹提振市场信心,再加上上月合约临近交割月,下行空间不大。预计后市维持偏强震荡,短期建议依托五日线做多。

近期地缘政治事件频发,令市场避险情绪升温,引发全球金融市场波动。俄土冲突爆发地缘政治风险飙升,美元破百,油价返升,基本金属全线反弹。下周国内仍有制造业PMI等经济数据公布,且海外地缘政治风险因素仍存,美元年末强势地位难改。中国经济数据表现持续不佳,工业弱势格局未改,预计短期内CIFI指数以宽幅震荡为主,弱势难改。(方正中期期货 陈旭 夏聪聪)

关注农期指数反弹持续性



菜粕上周先抑后扬,周五小幅回落。国际大环境下,豆类供给仍然处于过剩状态,大豆走势难言乐观,拖累两粕走势。菜粕本身基本面也表现偏弱,上周库存环比有所增加,但终端需求不佳,现货市场交投清淡,此外外量多价低的DDGS也挤占了部分菜粕需求,在基本面并无明显改变的情况下,菜粕后期走势难言乐观,本轮反弹后下跌概率较大。

上周菜油强势反弹。基本上看,随着进口菜籽的加速到港,沿海菜籽加工开机率也将逐渐提升,国内植物油库存稳中趋升,消费旺季再次来临之前,菜籽油自身的基本面情况难有改善,再加上大豆偏弱运行令豆油价格走软,菜油消费也将受阻,令菜油震荡运行。

上周白糖强势突破。外糖方面,原糖逐步上移价格中枢,市场对糖价看法趋于乐观。郑糖方面,上周糖厂断货停榨,白糖快速上涨。但基本面上看,目前国内库存依然较高,广西天气转好,前期断货停榨的情况将有所改善,白糖市场炒作将趋于平淡,郑糖将在随后回吐部分涨幅,维持震荡走势。

上周棉花延续跌势,棉花基本面并未明显好转,巨量国储库存仍有待进一步消化,进口棉纱抢占国内棉纱市场份额,同时棉花出口订单减少,终端需求不旺,减少了皮棉市场需求。短期内以上因素并不会有明显改善,将持续压制郑棉走势,但是考虑到皮棉的加工利润不佳,成本因素或对行情有一定支撑,郑棉将以低位震荡为主。

上周,大宗商品市场出现明显强势反弹,令农期指数走强,但农期指数主要品种基本面并没有出现明显改善,综合来看以上品种表现,农期指数反弹持续性有待观察。(金瑞期货 毛舒怡)

□黄世光 垣润

美联储将在12月加息的消息正在江湖蔓延,人们脑海里,再一次浮现出新兴市场被剪羊毛后的惨烈场面,当年的幸存者又开始奔走相告:这回狼真的来了,快跑!

从1982年以来的五轮较为明确的加息周期看,加息后美国均出现了较高的通货膨胀率,以及经济温和增长,股市泡沫降低。本轮关于美联储要加息的传闻已经持续了两年。尤其2014年底,差一点就加了。市场曾普遍认为:只要美国的非农失业率降到7%,加息就是铁板钉钉。谁知2013年11月非农失业率降到7%,最终并未触发加息;到2015年4月居然降至5.4%,仍然干打雷不下雨。如今加息预期已渐消耗殆尽,全球对“狼来了”的恐惧似乎正趋于麻木。

“狼”还在等什么

美国作为全球唯一超级经济体,其货币

金融政策的一举一动,都蕴含着深远的全方位战略考量。根据历史的经验教训,以下恐怕是打动美元加息扳机的必备条件。

首先是全球经济增长和美国经济复苏速度更接近美联储预期水平。近期公布的10月份非农就业数据大幅好于预期,而且一旦美国结构性调整到位,未来经济的复苏冲破阻力,欧洲日本经济趋于平稳,美联储的加息概率将大幅攀升。

其次是美元资本加速回流达到美联储预期水平。一旦美国本土以外的地缘关系进一步紧张和恶化,国际资本更大面积回流美国,美联储加息的步伐就如箭在弦,一触即发。

最后是美联储为维护自身信誉而不得不加息。11月13日美国非农就业增加了8.9万人的信息发布后,因其政府的信誉问题,加息的概率原则上在12月已大幅上升。否则美联储政策失信,反而会引起资本因此出逃美国转向进入中国为代表的新兴市场。

“狼”来了,真那么可怕吗

世界经济已经受了多次美联储剪羊毛。即使美元加息真的在12月如期而至,也用不着如此恐慌。美国加息后部分资金会回流美国,短期内确实会在新兴市场形成游资流出压力。但如果中国促进市场利率水平继续下行以及存款准备金率适时适度下调,并结合当前中国GDP基本维持在7%左右的经济形势,国内经济结构调整和转型升级、人民币国际化战略,可以很大程度对冲美联储加息对中国经济的负面影响。当下美国的经济与美股现状也不允许美联储今后加息力度过大。总之,既然狼要来,害怕也没有用。只要我们扎好篱笆,把该做的事做好,“狼”来了,反而会锻炼中国经济,不断增强抵御外来金融冲击的核心竞争力。

具体到分析美联储加息对大宗商品市场的影响,也大可不必如临大敌。从交易心理角度解读,市场方向是由市场参与者对未来的预期决定的,投资者在做投资分析的时候所依据的是现有的确定的信息和情况,因此他们不在乎利好还是利空,在乎的是“不确定”。在恐吓了市场这么久之后有充分的理由相信当前价格已经一定程度上体现了投资者对美联储加息的预期。

再把视角放宏观一些会看到,当前世界经济联系错综复杂,地缘政治危机此起彼伏。而大宗商品价格走势就像是这个混沌的三维现实世界在二维平面上的投影,它的背后压缩了太多的不可穷举的关联和因果,过分强调某一点的影响很容易使决策片面化、机械化。因此与其努力预测某种确定的结果,不如为所有大概率出现的结果都做好准备,就像我们会去理解冰为什么会融化,而不是去推测冰融化之后那摊水会是什么形状。(作者单位:上海鸣酬资管公司)

关于公开招聘华北高速公路股份有限公司总经理公告

因公司工作需要,经公司董事会研究,决定面向社会公开招聘华北高速公路股份有限公司总经理,招聘实施方案如下:

一、招聘岗位及工作地点

岗位:华北高速公路股份有限公司总经理。

工作地点:北京经济技术开发区东环路9号

二、招聘原则

(一)公平、公正、公开。

(二)德才兼备、自愿竞聘、择优聘任。

三、招聘方式

面向社会招聘,笔试、面试、综合评定相结合。

四、招聘组织

(一)公司董事会提名委员会负责招聘组织,由提名委员会委员、独立董事和股东董监事代表组成招聘组实施。

(二)公司人力资源部负责招聘联系和具体落实工作。

五、招聘岗位主要工作职责

(一)全面负责公司的经营管理工作,组织实施董事会、股东大会决议,按程序拟订并组织实施公司发展规划、年

度经营计划、重大项目投资方案。

(二)拟订公司管理制度,拟订和组织实施公司内部管理机构设置或调整方案。

(三)根据董事会授权,以公司名义签署有关协议、合同和文件以及处理有关事宜,决定公司经营过程中的各项费用支出以及有关资金、资产的运用和安排。

(四)提请董事会审定经营班子成员建议人选职务聘任,根据工作需要决定及调整班子成员的工作职责与分工。

(五)根据公司审批程序和权限,结合工作需要和员工考核结果决定对员工的奖惩、岗位、薪酬和聘任。

(六)召集并主持总经理办公会议、经营管理例会。

(七)履行法规、公司章程和董事会授予的其他职权。

六、应聘条件

(一)具有现代企业管理知识,有较强的战略规划及统筹管控能力。在经营

管理等重大事项上,具有市场意识、分析判断能力、学习创新能力和把控全局的能力。善于平衡各种利益关系,对组织运

行的控制具有较强的责任担当意识、沟通协调能力和团队建设能力。

(二)熟悉上市公司经营管理和运作规律,掌握国家相关政策法规,具有强烈的风险意识和较强的风险管控能力,具有较强的使命感和开拓进取精神。

(三)认同和适应公司“善行正道”企业文化,廉洁从业,诚实守信,勤勉尽责,善于团队合作,具有廉洁自律意识和良好职业道德。

(四)大学本科及以上学历,中共党员,年龄不超过50岁,五年以上大中型企业高级管理岗位工作经验(具有高速公路运营管理或上市公司高级管理岗位工作经历优先考虑),身体健康,精力充沛,能承受工作压力。

有下列情形之一者不予报名应聘:

(一)正在接受司法机关立案侦查或纪检监察机关立案审查的。

(二)在党纪、政纪处分规定限制期内的。

(三)曾因犯罪受过刑事处罚或曾被开除公职的。

(四)被监管部门认定为不适合担任

上市公司高级管理人员。

七、待遇

(一)工资

由基薪和绩效年薪构成。基薪每任期(三年)核定一次,按月支付(2014-2016年标准:34万人民币/年)。

绩效年薪与经营业绩考核结果挂钩,根据董事会审核的经营业绩考核与奖惩意见兑现(年薪收入基薪与绩效年薪比例约为4:6)。

(二)福利

1.法定福利:五险一金。

2.自定福利:企业年金(补充养老保险)、补充医疗保险等公司制度规定福利。

八、招聘程序

(一)报名及资格审查

报名时间:2015年11月23日起至12月5日止。

报名方式:提交《华北高速总经理岗位报名表》,提供本人身份证、学历、学位、职称或职业资格证书、户口首页和个人页、能够证明本人工作经历、业绩的相关证明等电子材料(可扫描或拍照)。

请将报名材料发至电子邮箱:

yusijin@sohu.com, 联系电话:

010-58021221,联系人:余思进经理。

(二)资格审查

按照应聘条件对参加应聘报名人员进行资格审查和简历筛选。应聘人员信息将被严格保密,所有资料恕不退还。应聘者应对个人填报信息的真实性、准确性和完整性负责。

(三)招聘程序

应聘人员经笔试、面试、综合评定、体检及背景调查等程序后,择优确定拟聘人选。

1.笔试主要考察应聘人员所聘岗位应必备的业务管理能力(经营管理、投资发展等)、综合分析能力和公信力等。按岗位职数与参加笔试人数1:5的比例(不足5人按实际人数),根据笔试成绩确定参加面试的人选。笔试满分为50分,占总成绩的50%。

2.面试主要测试应聘者基本素质和岗位匹配度。面试满分为50分(根据面试评委现场评分,分别去掉一个最高分和最低分,其他评委得分的平均分为面试者成绩)。

3.综合评定

招聘组综合应聘人员的笔(面)试成绩、综合素质、背景调查等综合评价及比选后确定拟聘岗位人选。

九、聘前公示

拟聘人选在公司及股东网站进行公示,接受监督。

十、聘用和管理

(一)总经理实行聘任制,每届聘期为三年(本屆聘期自2014年2月至2017年2月)。聘期届满,董事会根据任期经营业绩考核结果,给予续聘或免聘。

(二)总经理与公司订立劳动合同,薪酬、福利按劳动合同约定、经营业绩考核办法和公司人事相关制度执行,人事档案交由公司委托的人事代理机构进行管理。

十一、招聘监督

本次公开招聘接受公司监事会和股东单位监督。

如有意向请登录华北高速网站(www.hbgsgl.com.cn)下载《华北高速总经理岗位报名表》

华北高速公路股份有限公司董事会

2015年11月25日