

复苏还是幻觉 周期股动向起波澜

□本报记者 朱茵

春节之后,周期股的表现令投资者刮目相看,煤炭、钢铁、有色等板块在一段时间内的涨幅惊人。大部分基金经理过去几年里,一直都重配成长性较好的板块,如果没有及时将投资重心切换到周期板块,则收益排名就可能急剧下滑。

周期股是复苏还是幻觉?对此,目前分析师行业观点出现一些分歧。中信建投在去年11月份就提出了对周期股的关注,提示了传统周期股出现躁动的可能。中信建投证券首席经济学家周金涛认为, 全球将在2016年迎来第三库存周期反弹,这就是当前经历的周期阶段,全球第三库存周期的触底顺序是中国、美国、欧洲。兴业证券认为,短期来看,投资者对于涨价和宽松给予了较高预期,政策放松能否有效拉动后续终端需求,进而给周期品带来价格持续上涨动力有待验证,建议投资者对于周期品的持仓不宜过激。



制图/王力

周期股上演“王者归来”

“无论看好还是不看好周期股,基本都要读一下‘周期天王’的报告。”一位业内基金经理笑称,他所谓的“周期天王”,是中信建投证券首席经济学家周金涛, 其著名的观点是“周期终将幻灭,但在此之前我们仍将经历一次康波。”

周金涛曾在2007年成功预测了次贷危机,作为中国康德拉季耶夫周期理论研究的开拓者,他以康波衰退一次冲击而声名鹊起。2015年之后,成功预测了全球资产价格动荡,并在2015年11月预言中国经济将于2016年一季度触底,大宗商品将出现年度级别反弹。

这段时间以来,海通证券的周期研究团队也吸引了很多人的眼球,其自称为“周期天团”,包括煤炭、石化、有色、房地产等行业的研究员组团。例如近期有关基础化工以及工业品的价格调研报告,从终端价格的变化来预测投资机会。

中信建投在去年11月份就提出了对周期股的关注,提示了传统周期股出现躁动的可能。周金涛认为,全球2009年以来中周期的高点已经在2015年出现,这是全球以货币宽松反危机的高点,也是货币宽松的边际高点,自2015年至2019年, 将步入本轮中周期的下降阶段。2015年是全球中周期第二库存周期的高点,而在调整一年多之后,全球将在2016年迎来第三库存周期反弹,这就是当前经历的周期阶段,全球第三库存周期的触底顺序是中国、美国、欧洲。在2016年第三库存周期反弹时,由于宽松已经到达边际高点,流动性宽松的推动由基础货币转向货币乘数的上升,从而引发通货膨胀预期,这就是资产保值需求的根本机制。在这个机制下,资本会脱虚向实,从而投资重点由轻资产向重资产转移,由估值逻辑向通胀逻辑转移,这就是当下投资的核心逻辑。

周金涛认为, 二季度才是到了周期股大是大非的论证阶段。他认为, 库存低点将于2016年二季度出现, 而库存低点的出现意味着库存周期由价升量跌转向量价齐升, 真正的库存周期主升段才会到来, 那时才能看到实体经济的明确改善。因此, 二季度才是周期股大是大非的关键时刻, 在此之前对周期股的投资依靠的是信仰, 但唯有信仰才是财富源泉。

其二,关于库存周期的持续性问题,一旦库存周期开启,就存在自我加速机制,而在以往几十年的经验中,第三库存周期向上阶段最短为9个月,这是由工业生产循环周期所决定的,所以,整个2016年都将是第三库存周期的上升阶段。至于房地产投资的回升以及财政基建的回升,这只是库存行为的加速器,如果加速器启动合适,本轮库存周期可延续至2017年中期。

实地调研探寻真相

明显。但值得关注的是,如果现在的需求回升延续,企业会开始投资扩产吗?调研显示这种可能性几乎为零。在“去产能”没完成的情况下,产能利用率普遍较低,如果有需求回升,企业首先想到的是对关停设备的复产而不是加大新增设备投资。

此外,在市场预期的涨价产品中,真正有供给瓶颈的很少,中期涨价空间有限。目前国内涨价的品种主要是畜禽和上游资源,畜禽涨价的特征是:受饲养周期影响,短期涨价具有刚性,但中长期涨价又不可持续。

兴业策略团队联合建材、交运、钢铁有色、银行、机械等团队组织了京津冀地区供给侧改革联合调研。调研结果显示,当前决定这些周期行业可持续盈利能力的核心因素是供给侧而非需求侧。在调研中,多家上市公司预期行

业整体需求将维持平稳甚至逐步下降,除非再度出现大规模刺激,需求疲软的现状难以改善。未来这些行业的景气,关键在于供给侧改革是否能够有效推进。兴业策略团队表示,所调研的上市公司当前多数已没有扩产意愿,并期望行业通过整合、并购等形式淘汰落后产能。并且从数据来分析,这轮大宗商品价格反弹更多是补库存等季节性因素导致,并不意味着供需结构的反转。

兴业证券的结论是,短期来看,投资者对于涨价和宽松给予了较高预期, 政策放松能否有效拉动后续终端需求进而给周期品带来价格持续上涨动力有待验证, 建议投资者对于周期品的持仓不宜过激。操作上可在周期类内部结构上进行适度切换; 选择前期涨幅相对较小同时产能周期有所调整的行业,如化工、造纸等。

实战派博弈边际改善

的博弈有两次摊牌时刻:第一次是2月社融信贷数据,但并非决定性,而且市场已经将预期降低并且1-2月合并数据并不差;第二次大概在3月下旬,市场会将中观数据(从淡季向旺季转化中的工业品价量)盯得更紧,这是决定性的。从目前地产投资、新开工所释放的积极信号看,第二次验证正在朝有利于周期股的方向演绎,而趋势来临时投资者更应该积极拥抱。

安信研究所副所长徐彪认为,妄谈周期幻灭还早,数据显示,2016年年初以来,固定资产

市场人士:大宗商品或再度“入冬”

□本报记者 官平

受全球货币层面因素及中国去产能、去库存影响,大宗商品在经历漫长低迷期后近期集体暴涨,然而这种上涨势头能否持续,价格走势是反弹还是反转?市场人士表示,从短期来看,市场信心得到恢复,楼市反弹为大宗商品带来较强“爆发力”,结合“金三银四”的传统旺季,大宗商品有望在“周期力”与“爆发力”的共同作用下进一步走强。从中期来看,大宗商品的下行大周期虽已近尾声,但无论从国际还是国内看,去库存去产能仍是进行时,供需矛盾依旧突出,且近期市场转暖将影响去产能去库存的进度和质量,市场再度下行的“结构力”和“惯性力”将逐渐占上风,大宗商品再度“入冬”的可能性较大。

信用扩张助涨投机情绪

除铁矿石外,过去三个月里,螺纹钢期货1605合约从每吨最低1618元涨到最高每吨2201元,涨幅达36.03%;动力煤期货1605主力合约从最低每吨280元最高涨到每吨381元,涨幅为逾36%;有色金属方面,沪铜期货1605主力合约从每吨33150元涨到每吨39400元,涨幅达18.9%。一些市场人士指出,螺纹钢和铁矿石上涨已经超出预期,投资者对政策的预期较高,而实际需求并没有这么大。

中国建设银行发布的研究报告称,春节后钢矿价格延续上涨,且速度加快,TSI再度升至50美元/吨大关上方,铁矿石期货对现货也由贴水转为升水。一方面,国内货币政策偏宽松,通胀预期回升,黑色金属成为做多主要对象,另一方面,各项房地产相关政策利好改善了钢矿需求,基本面有所改善。预计钢企依然谨慎,钢产量延续低位,同时季节性需求好转或

将令需求增幅大于产出增幅。

从目前供需基本面、信用周期和政策层面来看,包括原油、铁矿石和螺纹钢触底反弹,三成驱动力来源于减产带来的基本面改善,而七成驱动力来源于信用扩张的货币显性和市场投机情绪。

市场风险偏好或逆转

业内人士认为,全球风险偏好的回归,包括铁矿石在内的大宗商品价格的普涨,带动投资者风险偏好情绪的回升,在资金面上对油价有一定提振作用。此外,对原油产量减产的预期也推动油价上涨,从1月份的冻结产量协议到即将举行的产油国会议,市场普遍预期主要产油国在当前低价价的环境下会有一定幅度的减产。

以美国原油为例,尽管在当周最后一个交易日遭遇获利回吐,国际油价从趋势上看依旧保持反弹姿态,其中北海布伦特原油期货主力合约价格2016年首次站在每桶40美元之上。石油输出国组织(欧佩克)与非欧佩克国家之间如今推进冻结产量的谈判,已经成为国际原油价格的主导力量。此前,有消息称由多国参加的冻产会议最快将于3月20日举行,对油价产生了支撑作用,但截至目前,各方仍然未就时间、地点的问题达成一致意见,令市场怀疑各方冻产或减产保价的诚意,进而又令国际油价承受下行风险。

国际顶级投行高盛集团在3月7日的研究报告中称,尽管近期大宗商品价格强势反弹,但这样“过早”的上涨势头不可持续。短期内,通货紧缩、政策分化、去杠杆可能重新给大宗商品价格带来“适度的”下行压力。另外,高盛还重申继续看空黄金,并认为铁矿石涨势可能是昙花一现,维持铁矿石每吨35美元的年底目标价不变。

部分基金经理:周期股存在阶段性机会

□本报记者 李良

在一波急涨之后,周期股何去何从成为市场关注的焦点,基金经理之间的观点也出现巨大分歧。部分基金经理认为,大宗商品的反弹,以及“两会”期间对稳增长预期的提升,都有利于周期股的上涨,而供给侧改革在今年的深入推进,也会对部分周期股有较大提振作用。因此,周期股或在春季迎来阶段性反弹。不过,有基金经理指出,在中国经济增速下滑背景下,且经济转型仍在继续,周期股的上涨并不具有持续性。

修复性行情或现

在许多基金经理看来,单纯从行业角度判断,周期性行业尚难以看到向上拐点,但如果结合供给侧改革预期,以及稳增长政策的逐步落实,部分周期股有可能出现超跌反弹的修复性行情。

上海某基金公司的专户投资经理认为,在经济低迷背景下,导致周期性行业价格跌破“生命线”的重要原因,是产能过剩的局面没有得到根本扭转,重复产能导致的恶性竞争仍在延续,但如果今年的供给侧改革如预期般推进,会很大程度上改善周期性行业的生存环境,至少可以大幅缓解周期性企业持续巨额亏损的压力,甚至有些企业或由亏转盈。因此,供给侧改革政策的推进,是周期股反弹的根本基础,推进程度以及随之可以看到的市场结构变化,将决定周期股反弹的进程。

而对于大宗商品上涨带来的部分周期股暴涨,许多基金经理则持谨慎态度。上投摩根指出,大宗商品的上涨主要受欧、日央行宽松预期释放、产油国声称开启减产磋商、美元升值放缓、预期中国需求复苏、供给侧改革和滞涨预期等多重因

素影响,但这些因素多不具有持续性,大宗商品上涨很难具有1-2个月以上的持续性,高波动仍是市场主轴,美元仍将保持渐进升值态势,控制组合波动,不要盲目加大组合风险仍是最优选择。

掘金“优质股”

在市场人气低迷的背景下,许多基金经理努力参与周期股阶段性行情的同时,也在不断挖掘有成长价值的优质标的。

中欧基金王健判断,未来一段时间,市场整体将维持震荡格局。从行业板块角度分析,农业、消费、化工等周期类产业震荡向上的概率较大,新兴成长板块存在机会,而高估值题材类或存一定风险。市场内部呈现出较为严重的分化,投资者需要持续关注市场的结构性差异,力争在成长与估值之间选择到高性价比的投资标的。

王健进一步指出,金融服务于实体经济,是货币政策的内生、根本的要求。在经济下行周期中,货币通过金融市场投放,金融市场仍具有走好的基础。在经历估值调整、风险释放后,投资者可以对市场保持积极的关注,力争找出经济中的亮点、具备性价比的行业和公司。同时,经济基本面和宏观政策的阶段性变化对市场的影响也值得关注。

海富通基金投资经理李佐伟则表示,今年市场信心非常弱,但是并不意味着今年没有投资机会。一月份的下跌主要原因是对人民币贬值的预期,但全年持续贬值的情况预计不会出现。包括国际上的大宗商品、传统行业甚至新兴热点行业都会有阶段性表现机会。他认为,系统性的风险释放到差不多的时候,如果行业基本面向好转,可能会有一定机会,所以全年控制仓位是主旋律,阶段性的把握机会争取超额收益,是后续的主要操作思路。

证券代码:000426 证券简称:兴业矿业 公告编号:2016-34

内蒙古兴业矿业股份有限公司

关于披露重大资产重组方案后停牌进展公告

本公司及董事会全体成员保证公告内容的真实、准确和完整,没有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

内蒙古兴业矿业股份有限公司(以下简称“公司”)因筹划重大资产重组事项,公司股票(证券简称:兴业矿业,股票代码:000426)自2015年10月28日(星期三)开市起停牌。经公司申请,公司股票自2015年10月29日开市起继续停牌。公司于10月29日披露了《兴业矿业:关于重大资产重组停牌公告》(2015-68)。

2015年11月27日、2016年1月9日及2016年1月27日披露了《兴业矿业:董事会关于筹划重组停牌期间申请继续停牌公告》(2015-76)、《兴业矿业:关于筹划重大资产重组事项及申请继续停牌公告》(2016-04)、《兴业矿业:董事会关于筹划重组停牌期满申请继续停牌公告》(2016-10)。停牌期间,公司将按照相关规定及时履行信息披露义务,至少每五个交易日发布一次上述资产重组事项的进展公告。

2016年2月19日,公司七届董事会第八次会议审议通过了《关于发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金方案的议案》等与本次重大资产重组相关的议案,具体内容详见公司于2016年2月23日刊登在《上海证券报》、《中国证券报》、《证券时报》、《证券日报》和巨潮资讯网上的相关公告。

2016年3月1日,公司收到深圳证券交易所发来的《关于对内蒙古兴业矿业股份有限公司的重组问询函》(许可类重组问询函【2016】第14号),公司正积极组织各相关中介机构对上述问询函进行书面回复。

根据有关监管要求,深圳证券交易所需对公司本次重大资产重组相关文件进行事后审核,公司股票将继续停牌,具体复牌时间待公司本次回复取得深圳证券交易所审核通过后,另行公告。

本次重大资产重组事项尚需公司股东大会审议通过,以及中国证监会核准,能否取得上述核准及最终取得核准时间均存在不确定性,敬请广大投资者注意投资风险。本公司指定的信息披露媒体是《中国证券报》、《证券时报》、《证券日报》、《上海证券报》和巨潮资讯网(<http://www.cninfo.com.cn>),公司相关信息均以上述指定媒体披露的公告为准。

特此公告。

内蒙古兴业矿业股份有限公司董事会
二〇一六年三月十五日

证券代码:000550 证券简称:江铃汽车 公告编号:2016-005

江铃汽车股份有限公司关联交易公告

提示:本公司及其董事保证信息披露内容的真实、准确和完整,没有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

江铃汽车股份有限公司(“江铃汽车”或“本公司”)董事会于2016年3月3日至3月14日以书面表决形式召开,会议批准公司、江铃集团汽车有限公司(“江铃集团”)与福特奥托公司之间的《J19项目工程服务协议》,并授权执行副总裁熊朝晖代签公司、江铃集团汽车有限公司与福特奥托公司签订的J19项目工程服务协议。根据上述公告,公司就J19项目与福特奥托公司签订了一类整车产品。

应出席会议董事人、全部人:

熊朝晖先生(江铃汽车持有本公司32%的股权,为本公司的第二大股东,福特奥托是福特和土耳其Koç控股公司控股的公司,本次交易构成关联交易。

在对本议案的表决中,关联董事罗礼祥先生、王文海先生、陈逸清先生回避表决,其余董事均同意此议案。

一、关联方介绍:

福特奥托

注册地址:土耳其伊斯坦布尔

董事长:Y74P77m Ali KOÇ

注册资本:3,500万欧元

企业类型:外国公司

股权结构:福特持股41%,土耳其Koç控股公司持股41%,剩下的18%为公众持股

经营范围:生产销售汽车产品(商用车、乘用车及零部件)

最近一期经审计的财务数据:

单位:土耳其里拉

	2014年
营业收入	11,524,836,597
净利润	594,866,111
	2014年12月31日