

# BDI:神秘的A股“预测帝”

□本报记者 张利静

历史经验显示, BDI与A股走势有明显的正相关关系。且过去几轮A股牛市期间, BDI同期涨幅均为4倍左右。目前, BDI较前低反弹近一倍。分析人士指出, 历史上, 每逢大的牛市行情, BDI涨幅达4倍的时候常常预示着行情拐点的到来。在BDI反转可期的背景下, A股牛市或将走向更远。

## BDI与A股行情“神同步”

如果说有什么指数是可以用来预测A股冷暖的话, BDI算一个。

上证指数自2500点低点反弹以来, 至昨日收盘, 涨幅累计达14%, 期间最高反弹幅度约为31%。而晚于A股启动反弹走势的BDI指数, 自2月中旬低点以来, 已反弹约58%。

上述比较的意义在于, 有研究显示, BDI指数与上证指数的相关系数高达0.84, 高于其与A股航运龙头股价走势的相关系数, 且二者大涨大跌行情的时间拐点存在高度重合。

业内人士表示, 回顾以往BDI牛市期间A股走势不难发现, 二者存在高度的正相关关系。例如, 在2005年7月至2007年10月, BDI指数从低点1800点附近一路反弹至11793点, 涨幅高达555%。几乎同期, 上证指数从1004点附近一路持续上涨至6124点附近, 涨幅达510%。

此后, BDI指数和A股走势又多次出现惊人的同步行情。例如, 2008年11月前后, BDI指数与上证指数几乎再度同步触底, 并分别于2009年11月和2009年8月见顶。

不仅是上涨“神同步”, 二者就连下跌的姿势都是一样的。据业内人士观察, 在2007年年底至2008年年底这一年时间内, BDI与A股均出现了大幅下挫走势, 其中A股跌幅达67%, BDI则跌去了90%。

“二者唯一一次明显背离走势出现在2014—2015年。当A股从2014年年初的2000点附近大涨至2015年中的4986点高点时, BDI指数却未能走出2013年12月之后的下跌通道, 并‘执拗’向下坠落至



新华社图片合成 刘海洋 数据来源:文华财经

2016年2月的300点之下, 并创下22年来历史最低点。”业内人士表示, 这也是二者在2005年以来最明显的背离。

不过这一次, 二者似乎又奏响了欢乐的“携手”上涨序曲。今年年初以来, A股最高涨幅已超三成, 牛市特征明显。与此同时, 从今年2月的595点低点算起, BDI指数已反弹近六成。

二者同步上涨行情能够走多远, 目前尚不得而知, 但业内人士从以往行情中发现了一条“神秘”规律: 每当BDI指数涨幅达到4倍以上的时候, 通常意味着A股拐点临近。

## 缘何成为A股“晴雨表”

BDI与A股走势的正相关关系背后, 究竟是什么原因?

从BDI指数本身来看, 其主要反映全球铁矿石、煤炭等大宗散货运价, 是全球工业生产需求的重要风向标。也被市场广泛认可为全球经济的“晴雨表”。

“BDI指数是全球经济的缩影。全球经济过热期间, 初级商品市场需求增加, BDI指数也相应上涨。BDI指数与美元指数呈现

负相关。美元走弱一般意味着新兴国家经济强于美国经济, 而新兴国家经济由投资驱动, 这将带动铁矿石需求, BDI指数因此走高。BDI指数与美国股市走势正相关。理由与美元指数相同。”长江证券研究指出。

从A股运行来看, 业内分析人士指出, 这主要是中国经济结构中“三驾马车”决定的。前期我国投资及出口在经济中贡献较多、比重较大, 对BDI走势存在拉动力。同时, 国内地产经济的繁荣也一度带动铁矿石等大宗商品的大量进口, 这些因素一方面对国内股市信心存在支撑, 另一方面也对BDI指数形成提振。

“近年来, 国内经济调结构逐渐深化, 与经济基本面高度相关的A股也将对此重大因素进行反应。在此期间, 与中国第二产业高度相关的BDI指数与A股相关性也出现了一定弱化。”上述分析人士认为, 然而, 这并不代表BDI和A股就完全脱钩了。

长江证券研究认为, BDI变化主要由运输需求主导, 和经济景气度密切相关, 传统经济周期下, BDI走势往往和全球经济景气呈现出很高的相关性。近年来, 我国已成为

大宗干散货的主要需求国, BDI更多地反映国内经济景气。作为全球制造业中心, 我国对大宗原料的海运进口需求不断增长, 铁矿石海运进口量占全球比重已超70%。近年来, BDI与国内宏观经济指标互相印证。例如, 制造业PMI对BDI走势具有一定的弱领先性; 工业生产、房地产投资等需求变动, 在BDI走势中也有明显的体现。

## BDI反转行情可期

从投资角度看, 也许现在最受投资者关注的问题便是BDI运行到了什么阶段?

去年8月至今年2月, BDI出现趋势性下行, 主要货运指标同步走弱。

“四季度通常是航运旺季, 但去年8月至今年2月, BDI却逆季节性回落, 跌幅超60%。同时, CDFI、CCBFI等国内散运指数去年三季度以来也趋于下行。主要货运指标的同步走弱, 与国内景气变化高度一致, 反映我国经济下行压力仍在持续释放的过程中。”长江证券研究分析。

不过, 今年2月以来, BDI止跌企稳并大幅上涨, 从侧面印证了今年以来我国宏观数据反映的经济见底预期。

对于后市, 部分机构指出, 看好油运复苏及下半年旺季行情。兴业证券研究指出, 美国原油出口增长有望支撑原油运输需求, 2020年初IMO“限硫令”生效, 届时有望加速老旧船舶淘汰。油运行业2016年至2018年上半年处于下行周期, 2018年三季度开始出现回暖迹象, 油运市场已经进入复苏周期, 继续看好市场回暖趋势。

值得一提的是, 从个股投资角度来看, 该机构分析, 一般三季度是油运淡季, 同时2019年是未来三年(含2019年)新船交付压力最大的一年, 市场运价承压。不过, 美国原油管道有望在2019年下半年开始陆续大规模投产, 届时美国原油出口有望放量, 而四季度又是传统旺季, 运价向上的弹性较大, 同时美国取消对伊朗原油出口豁免, 后续其他产油国可能有一定程度增产, 利好油运需求, 投资者可择机布局相关航运个股。

值得一看的是, 从个股投资角度来看, 该机构分析, 一般三季度是油运淡季, 同时2019年是未来三年(含2019年)新船交付压力最大的一年, 市场运价承压。不过, 美国原油管道有望在2019年下半年开始陆续大规模投产, 届时美国原油出口有望放量, 而四季度又是传统旺季, 运价向上的弹性较大, 同时美国取消对伊朗原油出口豁免, 后续其他产油国可能有一定程度增产, 利好油运需求, 投资者可择机布局相关航运个股。

缘何税率下调而税收收入反倒增加?光大证券研报指出, 原因可能是春节错位因素

致3月工业生产明显回升, 而受减税政策预期影响, 部分下游企业主动要求上游企业在3月集中开票, 导致4月入库增值税收入相应较多。

4月非税收入增幅大幅放缓, 则表明降费影响已开始显现。光大证券报告称, 由于国内增值税缴税时间晚于实际开票时间, 增值税减税政策对国内增值税收入的影响滞后一个月, 减收效应到5月才能显现。如此来看, 从5月开始, 减税降费对财政收入的拖累有望得到更明显的体现。

同时, 4月财政支出仍维持较大力度, 这应是当月财政存款增长不及往年的主要推手。财政部数据显示, 4月, 全国一般公共预算支出同比增长15.9%, 较前值提高0.5个百分点。从支出进度看, 前四个月预算支出完成度达到32.2%, 同样创历史新高, 表明支出“前置”态势和力度延续。这也一定程度上解释了4月末及5月初流动性呈现十分充裕的现象。

目前来看, 财政支出仍维持较大力度, 而减税降费对财政收入影响有望逐渐显现。对于银行体系流动性而言, 这意味着财政支出的正面影响有望较往年加大, 而财政收税造成的负面影响将逐年减轻。财政收支的边际变化对流动性构成一定的利好, 而这种利好从5月开始有望得到更明显的展现。

从历史上看, 5月财政存款一般会继续增加, 但今年增加的规模很可能少于前几年。

## ■记者观察

### 财政投放助力流动性充裕

□本报记者 张勤峰

央行5月9日公布数据显示, 2019年4月财政性存款增加5347亿元, 比上年同期少增1837亿元。结合先前公布的财政收支数据来看, 尽管财政支出保持较大力度, 以及减税降费效应逐渐显现, 财政收入与支出对流动性的正面影响有望增强。

4月是传统的税收大月, 当月财政存款多会较明显增加。2016年至2018年三年间, 4月财政存款分别增加9318亿元、6425亿元和7184亿元, 平均增加7642亿元。2019年4月财政存款增加规模少于前几年水平, 由此造成的流动性回笼效应也没有往年那般明显。

财政存款主要受财政收入与支出等因素综合影响。财政部日前披露的数据表明, 4月, 一般公共预算收入同比增长2.8%(前值为4.0%), 其中税收收入同比增长2.5%(前值为1.9%), 非税收入同比增长5.4%(前值为13.4%)。税收收入增长加快, 而非税增速放缓拖累整体一般公共预算收入增长放缓。

4月实行增值税税率下调, 但税收增速反弹, 减税效应并未立刻得到充分显现。进一步来看, 4月税收收入增长加快, 主要是增值税大幅增长所致。4月, 增值税收入同比增长17.5%(前值为9.3%), 其他主要税种收入则全面下滑。

从历史上看, 5月财政存款一般会继续增加, 但今年增加的规模很可能少于前几年。

## 郑商所携手44家“产业基地”

### 共同开展市场培育

□本报记者 周璐璐

提供较为丰富的上下游客户资源及优质师资, 符合郑商所“产业基地”活动合作单位相关条件。

“开展‘产业基地’建设, 不仅是为了传播期货知识, 引导相关产业链上下游企业积极参与期货市场业务和市场培育活动, 更希望通过这项工作, 弘扬一种风险管理的‘期货文化’, 让产业企业成为主角, 发挥各自在行业内的示范带头作用, 把好的模式、机制和经验拿出来和上下游企业一起分享, 帮助解决上下游企业参与期货交易过程中遇到的问题。也希望产业链企业对郑商所完善业务规则制度、研发新品种、了解市场和产业相关情况提供更多支持, 共同促进期货市场服务实体经济。”上述郑商所相关负责人表示。

中纺棉国际贸易有限公司常务副总经理许廷恩在签约仪式上表示, 中纺棉作为棉花期货的首批参与者, 一直将套期保值作为公司经营计划的重要组成部分。“坚持期现结合的经营思路是公司业务稳定发展的坚实保障, 我们也希望以成为‘产业基地’为契机, 与郑商所一道, 发挥自身优势和特点, 带动上下游企业推动产业升级和稳步发展, 做好服务实体经济的合格‘产业基地’。”他说。

浙江逸盛石化有限公司副总经理徐徐恩表示, PTA期货从上市至今, 产业企业从不了解不参与, 到逐步了解逐渐参与, 再到今天的与企业经营密不可分, 离不开PTA期货, 这一系列的变化是行业的进步与发展。随着国内聚酯和PTA产业链不断发展延伸, 大家对更丰富的品种工具、更国际化的市场等有了更多期望。这次郑商所开展“产业基地”建设, 可以在行业企业普及更多期货知识, 帮助企业了解更多行业信息, 做好利用期货工具。

经过评审, 郑商所最终确定了中华棉花集团有限公司等44家申请单位(农产品21家, 非农产品17家, 期权及综合业务平台6家)为首批“产业基地”。

据郑商所相关负责人介绍, “产业基地”是按照行业龙头企业优先; 所在地是产业集聚区的企业优先; 积极支持、参与郑商所相关期货、期权业务及综合业务平台的企业优先; 具备较好宣传推广能力的企业优先等原则开展评审。这44家企业在产业链内有较高影响力及示范效应, 具备较强的产业服务能力, 能够

## 机构看好铜价反弹潜力

□本报记者 张枕河

自4月17日以来, 铜价持续走软, LME3个月期铜价格从6608.8美元/吨跌至目前的6118美元/吨, 并创下三个月以来的低位。然而, 业内人士指出, 从供需、美元等因素分析, 铜价近期具备反弹潜力。

### 利空或出尽

分析人士指出, 近期导致铜价下跌的因素正趋于缓和。

首先, 美联储降息预期落空造成美元反扑, 或是本轮铜等有色金属价格大幅度下跌的直接原因。随着美元保持强势, 给更加宽松的刺激政策形成掣肘, 在库存上涨之际, 利空消息的负面影响瞬间形成一股抛售潮, 造成了铜价下挫。然而, 最新消息显示, 美国经济数据尚可, 美联储不会降息的货币政策也被市场所消化。

国元期货分析师范芮指出, 在此背景下, 美元短期内难以维持强势, 在基本面缺乏明确主题的情况下, 这将对铜价的反弹提供助益。

其次, 欧洲和中国需求可能下滑的预期也是导致铜价走软的因素。花旗银行在日前发布的最新报告中对未来的铜价走势发出了乐观预期。报告指出, 看涨未来三个月铜价前景, 预计LME3个月期铜目标价为7000美元/吨, 高于之前预估的6700美元/吨。理由是现货供应趋紧以及投资者头寸调整料将推助铜价上涨。鉴于中国需求可能改善, 铜目前的整体仓位依然较轻。此外, 欧洲经济也已触底, 未来需求可能改善。

### 未来将现供应缺口

分析人士指出, 市场始终对中国国内铜需求抱有乐观预期, 这是短期内最为重要的阻碍铜价下跌的因素, 而未来全球铜市场或

出现供应缺口。

192倍奇迹带来的暴富幻想依然在期权上延续。截至5月9日, 深度认购虚值期权50ETF购5月3000持仓量高达20.6万张, 以5月9日收盘价0.0056元计算, 该合约目前权利金价值为1153.6万元。而在持仓量首次达到20万张之上的4月25日, 同等数量的合约权利金(按收盘价0.0557元计算)价值高达1.15亿元, 目前只剩零头。给投资者又上了一堂深刻的风险教育课。

### 暴富幻想难现

5月9日, 沪深两市延续弱势, 50ETF随之下挫, 受此影响, 周四50ETF认购期权全线上涨, 认购期权大面积下跌。据上交所数据, 上证50ETF期权总成交金额为769.45亿元, 期现成交比为0.53, 权利金成交金额为22.44亿元; 合约总成交280778张, 较上一交易日减少0.29%, 总持仓为3305618张, 较上一交易日增加0.63%。认沽认购比为2.06(上一交易日认沽认购比0.98)。

从涨幅上看, 5月9日, 涨幅最大的

合约是50ETF沽6月2400, 全日上涨104.88%。跌幅最大的合约是50ETF购5月2800。

光大期货分析师张毅表示, 昨日50ETF收盘价已跌破2.700元整数关口, 短期日均线继续转弱, 调整压力增加。从单个合约看, 深度认购虚值期权50ETF购5月3000持仓量高达20.6万张。幻想192倍奇迹再度来临的投资者无疑又进入了困境。

广发证券杨丹表示, 50ETF购2月3000暴涨192倍的故事重演需要实现三个要素: 期权临近到期、合约价格极低、标的的大涨至少7%。而眼下, 这三个要素没有实现, 建议50ETF购5月3000的买方抛弃暴富的幻想。

### 限制开仓莫误读

上交所发布的公告称, 截至2019年5月9日收盘, 到期月份为2019年5月的未平仓上证50ETF认购期权合约数量为122万张, 对应的合约标的总数为上证50ETF流通总量的68.99%, 低于70%。根据《上海证券交易所、中国证券登记

计跌幅超3.5%。

“本周以来, 国内豆粕期货表现抢眼, 其上涨动能来自于对消息面的担忧。近期, 豆粕市场价格出现反弹, 豆粕期货主力合约价格从22.44元/吨涨至22.74元/吨, 涨幅为1.35%。”国信期货分析师曹彦辉表示。

A股方面, 大豆板块亦出现大幅上涨。Wind数据显示, 5月9日, 大豆指数收报751.72点, 涨3.25%, 在138个概念板块指数中涨幅居首。其中, 哈高科、丰乐种业涨停, 农发种业涨5.56%、ST东凌涨4.96%, 天康生物涨1.57%。

### 双粕有望延续升势

除了消息面因素外, USDA5月供需报告也会对短期市场价格产生重大影响。国投安信期货农产品组组长杨蕊霞表示, 从报告预估来看, 本次报告仍然偏空, 预计美国2018/2019年度期末库存从8.95亿蒲上调至9.20亿蒲, 同时预计2019/2020年度美国大豆期末库存将达到9.10亿蒲。由于本次报告是首次给出2019/2020年度平衡表, 因此对市场影响较大。

其他豆类油脂品种近期亦表现不俗。

周四, 豆粕期货主力1909合约盘中亦创下2018年11月26日以来新高22.87元/吨, 收报22.70元/吨, 涨2.58%, 本月以来累计上涨3.99%; 豆二期货主力1907合约收报28.83元/吨, 涨3.67%, 领涨豆类油脂期货; 豆一期货主力1909合约盘中创下3月18日以来新高3494元/吨, 收报3468元/吨, 涨1.88%。