

风险偏好升温+行业供应减量预期

期市“钢铁侠”狂飙 创近十年新高

3月3日,螺纹钢期货主力合约价格创近十年新高,铁矿石期货价格距离前高仅一步之遥,热卷、线材期货价格也纷纷改写上市以来新高。继前期有色金属、化工板块部分品种不断“诞生”阶段新高之后,钢铁板块逐渐显露“接棒”领涨端倪。

● 本报记者 马爽

“扛起”领涨大旗

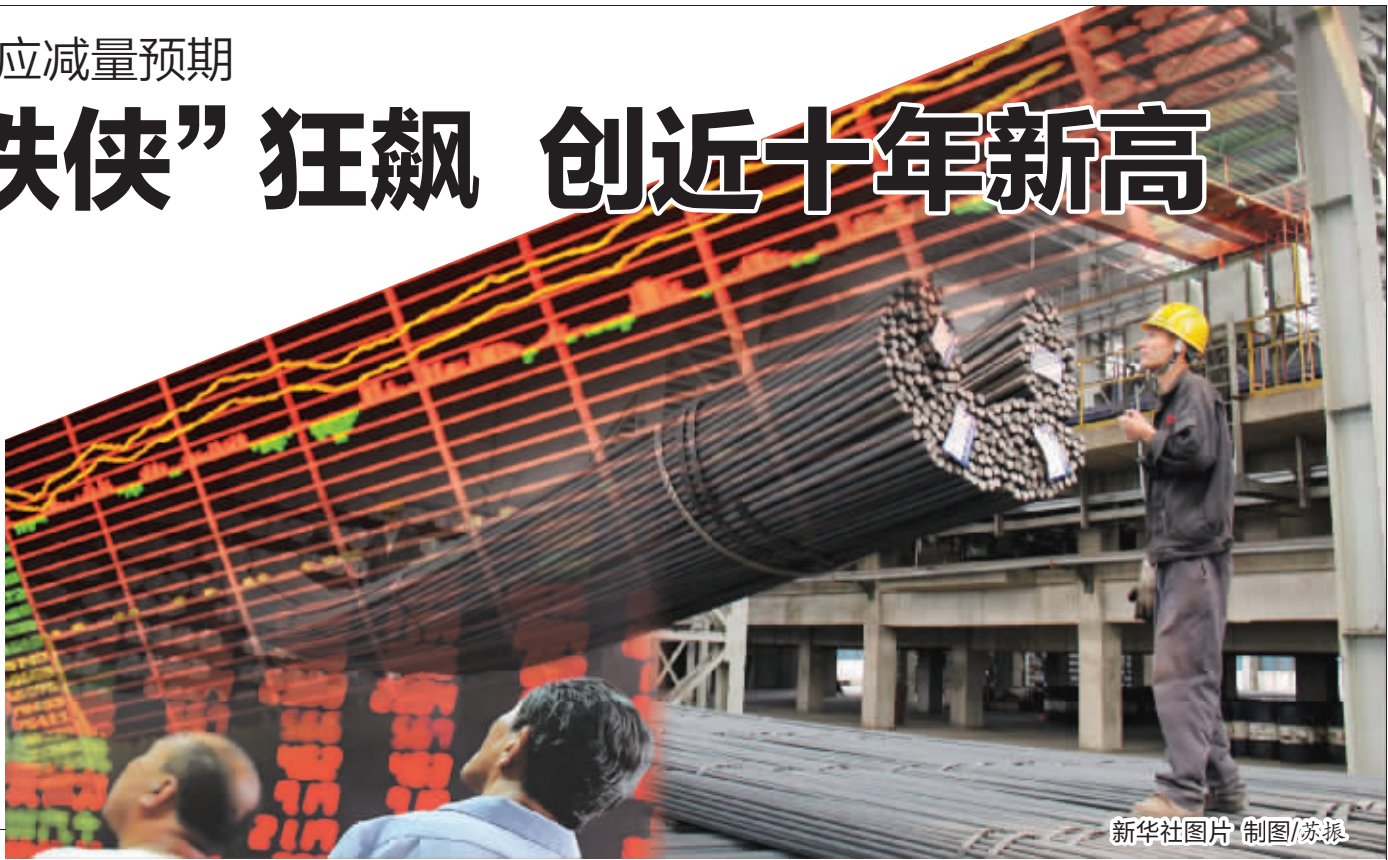
近期,钢铁期货、钢铁现货、股市钢铁板块并驾齐“升”。

3月3日,钢铁期货“一马当先”,领涨国内商品期市。文华财经数据显示,3日钢铁板块指数创下2011年9月以来新高(126.90点),全天上涨2.91%,在9个商品板块指数中位列第一。

分品种来看,螺纹钢期货主力合约价格创出2011年8月以来新高,达到4924元/吨;铁矿石期货主力合约价格最高上探至1178元/吨,距2月创下的历史新高1180元/吨仅一步之遥;热卷、线材期货价格也创出上市以来新高,分别达到5088元/吨、5277元/吨。

现货方面,春节过后钢材市场行情向好。上海钢联数据显示,春节过后钢材现货市场整体大幅上涨,目前各品种累计涨幅都在400元/吨左右,工业材报价普遍超过5000元/吨,均为近几年新高。以上海沙钢HRB400材质16-25规格螺纹钢报价为例,3月3日报价为4780元/吨,较前一日上涨160元/吨,春节后累计涨幅超过9%。

“从价格表现来看,目前工业材好于建筑用钢,仍在高产量、高成本、高库存状态下运行,看好现货市场行情。”上海钢联钢材事业部分析师曹轶表示。



新华社图片 制图/苏振

A股方面,Wind数据显示,3月3日申万钢铁指数上涨7.6%,在28个一级行业中居首。成分股方面,包钢股份、鞍钢股份、三钢闽光、新钢股份、沙钢股份、华菱钢铁、方大特钢均涨停。

或迎新一轮供给侧改革

这轮钢铁板块加速上涨行情背后,既有全球金融市场风险偏好迅速升温带来的提振,又有行业自身利好因素支撑。

“春节以来,伴随全球新冠肺炎疫情形势持续改善,美国大规模财政刺激法案即将落地,全球金融市场风险偏好迅速上升,股市、商品市场共振上涨。”光大期货研究所黑色研究总监邱跃成表示。

行业供应减量预期则是这轮上涨行情的直接驱动力。“为了实现我国在2030年前碳达峰、2060年前碳中和的目标,钢铁行业节能减排压力明显增大。”国投安信期货研究院钢材分析师何建辉表示。

在碳中和目标下,钢铁行业做好粗钢产量控制尤为重要。2020年全国工业和信息化工作会议明确提出“2021年坚决压缩粗钢产量、确保粗钢产量同比下降”的要求。

邱跃成预计,碳中和将首先在钢铁行业进行试点。这对钢铁行业来说,意味着迎来新一轮供给侧改革。

3月2日晚间,唐山市发布《3月份大

气污染综合治理攻坚月方案》(简称《方案》)。《方案》的总体目标是3月空气质量排名退出全国168个重点监测城市“后二十”,3月10日前关停燕山钢、唐钢不锈钢共7座450立米高炉,全市100家重点涉气企业以1-2月在线监测数据的平均值为基准,总体减排量不低于45%。

“减排目标量对钢材产量的潜在影响不容忽视,建议关注唐山市出台《方案》后是否会带来溢出效应。”东证期货黑色产业资深分析师顾萌表示。

除了供应端减产预期,需求端也回暖向好。何建辉说:“钢材需求整体韧性较强,随着国内经济稳健回暖以及海外经济体复苏加快,市场对建材‘金三银四’需求旺季预期较乐观。”

邱跃成还说:“目前钢厂生产成本高企,挺价意愿强烈,叠加今年库存主要集中在钢厂及大代理商手中,库存结构有利于价格上涨。”

中期上涨料持续

钢铁市场这轮行情能够持续多久?

邱跃成表示,今年全球经济复苏以及通胀预期回升是资本市场运行主要逻辑,市场流动性将维持在较充裕的局面,有利于大宗商品价格上涨。

从钢材行业来看,压减粗钢产量相关政策的执行情况将会成为影响行情的关

键。在何建辉看来,如果压减粗钢产量相关政策能够严格执行,同时考虑到国内钢材需求仍有增长动能,供应端将会出现较大缺口,供需再平衡将会推动钢价进一步上涨,届时吨钢毛利有望显著增加。

邱跃成也认为,随着钢铁行业碳减排进程加快,粗钢供应将存在较强的收缩预期,有利于成材价格上涨,但对原料需求及价格将形成一定利空。

同时,国内钢铁需求也有望维持旺盛水平。顾萌分析,2020年四季度至今土地成交及商品房成交表现强劲,能够支撑开发商延续高周转模式,对地产新开工和施工用钢需求形成带动。同时,乘用车和家电销量也会维持较高水平。预计上半年用钢需求依然强劲。

现货市场方面,曹轶认为,此前钢材价格上涨更多的是依托成本和预期,在快速上涨后,目前市场已经出现“恐高”情绪,获利兑现情况增多。后期,区域和品种走势可能会出现分化,存在小幅回调风险。不过,从需求端情况来看,目前终端才开始释放,3、4月本来就是全年需求旺季,加上钢厂目前积极地推涨行情,预计现货价格依旧易涨难跌,近期会继续维持上涨趋势。

投资方面,何建辉建议,钢铁期货仍以逢低做多为主;股市方面,龙头企业受益于兼并重组,上涨确定性更高,电炉钢快速发展也将为相关企业带来机会。

IPO中介机构迎“开门红” 加速向头部机构集中

● 本报记者 赵中昊

截至3月3日,2021年以来已有67只新股首发上市,较去年同期(39只)增长71.79%。涉及的主要中介服务机构包括31家保荐券商、12家会计师事务所、27家律师事务所。结合承销额、IPO项目数量等分析,相关业务向头部机构集中态势明显,“马太效应”显著。

业内人士认为,随着注册制下中介服务机构业务量的增加,监管层也在加强对中介机构的监管,压实压实中介机构责任,夯实注册制运行基础。

市场份额向头部集中

按上市日期统计(下同),截至3月3日,2021年以来有首发保荐项目的券商总计31家。其中,中信证券IPO承销额为91.88亿元,排名居首;其次为海通证券,承销额为68.45亿元;第三为中信建投证券,承销额为52.36亿元。排名前五的券商累计承销额占比达52.98%。

从IPO项目数量看,海通证券有8个项目(包括联合保荐项目),排名第一;中信证券有7个项目,排名其次;中信建投有5个项目,排名第三。此外,中金公司、招商证券、国金证券均有4个项目,并列第四。

从审计机构层面看,上述67只股票总计涉及12家审计机构。其中,天健会计师事务所、立信会计师事务所均服务了16家公司,业务单数并列居首;其次为容诚会计师事务所,服务了10家公司。

从律所层面看,上述67只股票总计涉及27家律师事务所。其中,国浩律师事务所服务了16家公司,业务单数居首;北京市金杜律师事务所所有6单业务,排名第二;上海市锦天城律师事务所所有5单业务,排名第三;北京市天元律师事务所、北京德恒律师事务所均有4单业务,并列排名第四。从业务单数看,上述5家律所累计市场份额达52.24%。

监管全面趋严

中国证券业协会数据显示,2020年IPO募资额同比增长74.69%,再融资募资额同比增长41.67%,债券融资额同比增长28.02%。业内人士认为,当前IPO项目申报热情较高,有望继续增厚相关中介服务机构业绩。

同时,职能部门对中介服务机构的监管不断趋严。中国证监会近日强调,通过坚决和有效手段压实发行人及中介机构责任,避免“带病闯关”,提高首发企业信息披露质量。

证监会近日还修订发布了《公司债券发行与交易管理办法》。此次修订主要包括落实公开发行公司债券注册制,涉及证券法的适应性修订,监管压实发行人和中介机构责任,以及结合债券市场监管实践进行其他相关修订。

业内人士认为,新证券法强化了中介机构的法律义务及责任,要求其发挥好资本市场“看门人”作用。尤其是信息披露方面,中介机构责任更加重大。同时,监管部门也加强了对中介机构违法违规的处罚力度,促使中介机构执业质量不断提升。

私募机构:部分白马股迎来左侧交易窗口

● 本报记者 王辉

大市值白马股经过春节后近两周持续回撤,于3月3日迎来回弹。截至3月3日,反映大市值白马股整体走势的Wind茅指数本周以来累计上涨逾2%。

多家私募机构表示,抄底大市值白马股的时间窗口尚未出现,但部分标的的左侧交易窗口正在逐步开启。

部分个股迎左侧交易窗口

3月3日,在A股主要股指全线反弹、顺周期板块再度拉涨的背景下,大市值白马股集体走强。其中,Wind茅指数全天下涨1.33%,略逊于上证综指等主要股指。但“茅指数”本周以来累计上涨2.48%,明显优于上证综指本周以来表现(+1.93%)。

微观层面看,贵州茅台、招商银行、恒瑞医药、长春高新、闻泰科技等机构持仓集中度较高的大市值白马股昨日普遍涨幅较大。其中,贵州茅台、招商银行、恒瑞医药全天分别上涨3.98%、6.50%和3.05%。通达信数据显示,两市56个行业指数中,近期内跌幅度较大的酿酒指数昨日位居涨幅排行榜第八位。

银杏环球资本创始人张峰表示,春节后大市值白马股持续回撤主要源于“基于未来预期进行估值的长周期个股对利率波动更为敏感”。整体来看,大市值白马股左侧交易的时间窗口还没到来,但部分产业、部分个股的时间窗口已经出现。不过,前期涨幅过大、机构资金集中持有时间过长的股票,未来出现估值收缩的可能性更大。

北京星石投资管理有限公司首席研究官方磊表示,随着通胀预期回升,投资者对于流动性趋紧的担忧有所升温,令大市值白马股承压。经过春节后持续调整,该板块估值压力有所释放。如果相关上市公司未来业绩超预期,将有望抵消估值的压缩。随着中国经济持续复苏,2021年上市公司盈利将明显改善,预计有望达到近10年最好水平。大市值白马股中盈利驱动强劲、估值合理的标的,将更具投资性价比。

长期表现预期有分歧

对于大市值白马股在长期维度能否持续带来超额收益这一问题,目前私募业内尚有一定分歧。

上海陆宝投资管理有限公司基金经理杨佳丽称,白酒板块在2019年至2020年分别实现了102.5%、96.4%的年度正收益,家电板块在2019年-2020年分别实现了57%、31%的年度正收益,超额收益表现明显。但历史市盈率分布显示,目前白酒板块市盈率估值还在显著偏高水平运行。整体来看,大市值白马股可能会以高位震荡消化估值的方式实现股价的最终企稳,预计在2021年可能难以成为收益率出彩或延续超额收益的领域。大盘价值股和中小盘成长股、中小盘价值股,或是2021年更好的长期投资选择。

上海于翼资产管理合伙企业(有限合伙)则表示,近期大市值白马股回调,主要是高估值问题导致,那些具有业绩确定性尤其是部分高景气细分“赛道”的龙头股,在持续回调中已经逐渐显现出一定的性价比。在大市值白马股内部,医药核心资产正逐步迎来长期布局机会。



五矿信托董事会秘书刘雁:

底线思维夯实风控 随风调帆转型谋变

● 本报记者 张玉洁

近日,五矿国际信托有限公司(简称“五矿信托”)财务总监、董事会秘书刘雁在接受中国证券报记者独家专访时表示,五矿信托将坚决落实监管部门对行业转型的总体要求,以及集团公司、五矿资本总体部署,坚持“稳中求进”的总基调,夯实“受托人”定位,2021年力争实现主要经营指标继续保持行业前列、积极推进二次转型、不发生主动管理风险三大目标,为“十四五”期间公司的发展营造良好开局。

近年来,信托行业“严监管”态势持续,积极补血,强风控和回归本源成为行业热词。近期,五矿信托71亿元增资方案获批。同时,2020年未经审计的财务数据显示,该公司当期净利润同比增长逾三成。

以增资撬动新一轮发展

2020年12月31日,青海银保监局批准五矿信托增资事宜。五矿信托前三大股东五矿资本、青海省国有资产投资管理有限公司和西宁城市投资管理有限公司共计增资71亿元,增资完成后公司股权结构保持不变,公司注册资本将提升至130.51亿元,在信托行业中居于前列。

“五矿信托增资获得了主要股东的全力支持,且增资事项在2020年最后一日获批,对公司下一步发展意义重大。”刘雁对记者表示。

近年来,信托业务面临越来越细致的净资本约束,尤其是2020年5月中国银保监会发布《信托公司资金信托管理暂行办法(征求意见稿)》,其中多处将信托公司相关业务的规模与净资产规模直接挂钩。在现有监管框架下,补充公司资本金成为信托公司持续发展的首选选项,为公司转型期带来更大的腾挪空间。

刘雁认为,本次增资对五矿信托未来可持续发展具有重要意义。一是增资后公司能更好地适应监管导向,可以更好地提升主动管理和业务创新发展能力。二是有利于



持续增强抗风险能力。随着增资到位、净资本充足率指标改善,公司可以合理平衡固有业务的收益与风险,在确保公司流动性需求、资金安全性的前提下,助力优质信托项目开展,实现安全、稳定的投资收益。三是对公司申请业务资格、开展创新业务等具有重要意义。例如,2020年12月公司获得国家外管局合格境内机构投资者(QDII)境外证券投资1亿美元的额度批复。近日,公司首单QDII项目集合资金信托计划发行,该项目以全主动管理、全海外市场模式进行。四是有利于持续优化业务结构,更好地服务实体经济。在“双核战略”指导下,公司保持对市场环境变化的敏感度,可以选择性地围绕国家经济建设战略布局,选择基础较好、潜力较大的行业领域拓展业务,进一步优化融资结构和产品体系。

“底线思维”严把风控关

五矿信托是地产业务的传统“大户”,发

行房地产集合信托产品规模居于行业前列。近年来,房地产信托业务行业受到严格的余额管控,风险事件时有发生。刘雁表示,五矿信托目前已经建立了一整套风险风控机制。一是严控资产总体质量,持续消化存量风险项目,2017年至今公司未出现新增主动管理类风险。二是加强日常风险管理,持续完善全链条风控体系,加强项目中后期管理。通过不断完善风险管理各项举措,公司总体风险得到有效防控,管理信托资产不良率持续降低,远低于行业平均水平。

在地产业务方面,五矿信托的定位是合理开展地产业务。公司地产业务按照“严控规模、提升质量、强化管理”的发展思路,深入探索地产业基金型、地产ABS和ABN优先股、投贷联动、同股同权和地产基金等创新业务模式,与核心、重点客户以及经营稳健、具备成长潜力、具有一定合作基础的客户择机开展高收益地产权投资业务;探索与具备较强实业背景的优质企业就产业地产业务开展合作。

“在总体业务风险控制方面,五矿信托坚持‘风控引领’的创新管理理念,持续建设‘一体八面’全面风险管理体系,坚持‘风险管理不是短板问题,而是底板问题’的底线思维,在明确‘六不做’展业底线的基础上严把风险关,加强合规防控的业务引领性作用,加强对核心及重点客户的动态跟踪,加强对各类风险的主动识别和应对把控,使公司上下对风险偏好的认知和理解形成共识,持续减少风险管理盲点,实现风险的‘可测、可控、可承受’”,刘雁对记者表示。

差异化谋变促转型

记者从多方获悉,2021年信托行业“两压一降”(即压降信托通道业务规模、逐步压缩违规融资类业务规模、加大对表内外风险资产的处置)将继续开展,“严监管”态势还将持续。信托公司传统融资类业务空间受限,信托公司普遍面临业务持续增长压力。

刘雁认为,五矿信托将在符合监管要