

商品市场波动加大 私募继续追捧CTA策略



新华社图片
制图/苏振

上周美联储大幅加息对全球大宗商品市场的影响仍未消散。截至北京时间6月22日16时,自美联储议息决议公布以来,国际原油价格累计跌幅已超过10%。对于本轮“商品牛市”是否面临终结的问题,多家百亿级私募出现分歧。在商品市场波动加剧的背景下,受访私募仍然看好CTA策略(商品交易顾问策略)的独特优势。

● 本报记者 王辉

商品市场高位震荡

“此次美联储大幅加息增加了市场对于美国经济衰退的预期。”作为今年以来一家业绩表现突出的新锐百亿级量化私募,洛书投资副总经理胡鹏称:“加息对于通胀的抑制,可能打击未来商品投资和消

费的部分需求。对于需求的悲观预期叠加恐慌情绪,造成了近期商品市场的快速下挫。”

数据显示,自美联储6月议息会议宣布加息75基点以来,截至6月22日国内期市收盘时,国际原油、有色、黑色等多个重要工业品品种近5个交易日跌幅均达10%左右,铁矿石等品种回调幅度更超过15%,短期波动幅度为近几年所罕见。与此同时,包括小麦、黄豆、豆油、棕榈油等在内的部分农产品品种,也在此期间快速走弱。对于本轮市场大幅回调的“定性”,多家百亿级私募的观点出现明显分歧。

胡鹏认为,全球供应链目前仍处于趋紧状态,叠加地缘局势带来的潜在农产品和能源供应紧张,大宗商品市场中期表现预期偏强。本次部分商品快速调整是美联储加息和需求回补弱于预期背景下的一次估值修正。在供需平衡偏紧和海外需求不确定性较大的情况下,大宗商品市场中期维持高位震荡的概率较高。

念空科技董事长王啸称,受疫情、地缘局势等因素影响,国际贸易格局出现较大改变,供给端需求端失衡,导致大宗商品价格进一步走高。美联储加息能在一定程度上遏制通胀,但长期来看,国际局势和供需关系的改变仍是影响商品价格的主要因素。“大宗商品市场在未来一段时间内可能会维持高位震荡,价格快速上涨的阶段暂时告一段落,但也未必会快速回落。”王啸称。

黑翼资产相关负责人则向中国

证券报记者强调,在地缘局势、美联储政策预期、疫情扰动等诸多因素的推动下,市场整体供需再平衡时点再次延后,预计后续市场不确定性增强,波动可能继续加大。

商品牛市是否终结

在近期商品市场出现大幅度下挫后,部分头部私募机构看淡商品后市,并认为持续时间已超过6年的本轮“商品牛市”大概率已经终结。

上海某百亿级私募研究总监表示,美联储最新加息幅度已数年未见,大大削弱了原油、铜等重要商品的“金融属性”。此次议息会后公布的利率水平点阵图显示,美联储高层普遍支持今年底进一步加息至3%以上。“2020年以来的商品等资产价格上涨,关键支撑因素是美联储等央行大力度的货币宽松。”该私募人士称,“美元利率持续快速上升,无疑将抽掉这一关键支柱。”

对于市场关注度较高的黑色系商品,敦和资管分析称,尽管房地产行业基本面存在支撑因素,但从供需情况来看,黑色系商品可能会逐步“转弱”。特别是从市场价格结构来看,螺纹钢近月合约与远月合约已接近“平水”,这种情况在历史上比较少见。

此外,敦和资管还表示,以往全球商品牛市周期结束时,曾多次出现“铜价先于原油价格见顶下跌”的规律,对于大宗商品市场是否“由牛转熊”,也可以通过这一指标进行观察。

Wind数据显示,截至6月22日收盘,12只已上市的公募REITs产品上市以来均取得正收益,有9只产品收益率超过了18%。其中,建信中关村REIT收益率达40.84%,红土盐田港REIT的收益率为36.30%。

“目前我国公募REITs尚处于试点阶段,市场供不应求导致目前公募REITs溢价率较高。从首批公募REITs上市一周年情况来看,它们二级市场表现稳健,受到各类投资人的青睐。”博时基金表示。

博时基金表示,REITs的投资价值建立在对不动产的实际经营之上,REITs估值定价的核心在于评估其长期稳定分红,以及由提升运营水平而使得资产增值的能力。REITs的二级市场价格应该围绕底层资产的估值波动,加上公募REITs的现金分红可以通过现金流折现估值模型测算,这类产品的派息相对稳定、确定性较强,更适合长期持有、价值投资。

富国首创水务REIT的基金经理李盛也表示,REITs本质是针对特定底层资产的权益投资,该类资产以稳定运营、稳定分红为特征,适合长期资产配置,短期的追涨杀跌可能面临较大的投资和交易风险。

投研先行

公募REITs呈现蓬勃发展态势,是各家公募提前布局,并持续在投研、

CTA策略受青睐

在近期商品市场波动加剧的背景下,来自第三方机构的监测显示,从全行业来看,年内业绩持续表现突出的私募CTA策略产品,上周以来整体出现净值回撤。

对此,胡鹏表示,过去较长时间内商品市场呈现上涨行情,如果市场出现趋势性转折,这一过程中量化CTA产品可能会发生模型的“磨损”,导致阶段性回撤。如果市场出现趋势性下跌,量化趋势性策略或主观CTA策略可以通过做空盈利;基本面类的策略也可以通过捕捉不同品种所处的基本面实际情况,把握品种间相对强弱的机会。整体而言,未来CTA策略的投资机会仍然值得看好。一方面,从历史上来看,美联储由降息到加息、由扩表到缩表带来的牛熊转换并不罕见,CTA策略可以通过捕捉整体趋势性的机会获利;另一方面,在商品定价中,由于不同品种基本面的不同,宏观面的传导时间也会存在差异,能够产生多元化的盈利机会。从产品类型来看,包含CTA的复合策略,在复杂环境下会有更好的策略适应性。

王啸进一步指出,商品市场中长期趋势的转折,在短期内会对各类CTA策略造成较大挑战;对于量化策略而言,流动性的强弱比涨跌幅度更为重要。“整体来看,当前商品市场仍然处于一轮大周期中,不管是主观还是量化CTA策略,都值得持续关注。剧烈波动的市场环境,也会对管理人的策略调整能力及风控水平提出更高要求。”王啸称。

项目等方面持续投入的结果。

以鹏华基金为例,该公司早在2011年就发行了鹏华美国房地产证券投资基金,主要投资于美加两国上市REITs,是我国公募基金投资海外REITs产品的破冰之举;2015年,鹏华前海万科REIT成立,以深圳前海地区优质商业地产为基础资产,面向公众募集并在深交所挂牌交易,是国内第一只符合国际惯例的公募REITs产品。截至2022年一季度,该产品的规模为30.24亿元。

据鹏华基金透露,在鹏华前海万科REIT创设的过程中,鹏华基金还专门设立了基础设施基金投资部,配备具有基础设施项目运营经验、不动产研究经验、风险控制经验、特殊资产估值核算经验等复合专业背景、多知识体系的专业化团队。这也大力推进了鹏华深圳能源REIT项目进程。

博时基金表示,目前博时蛇口产业园REIT(首批9只公募REITs之一)发行人招商蛇口的产业园资产储备丰厚,囊括在建、开业、成熟期的资产,后续会将合适的成熟资产注入到博时蛇口产业园REIT中来。

鹏华基金表示,在低利率时代背景下,优质资产稀缺,寻找合适的投资工具以实现财富保值增值,成为众多投资者面临的难题。伴随政策引导,公募REITs项目凭借基本面向好,配售与配置价值凸显,将逐步成为稳健中长期投资者的新选择。

部分资金落袋为安 新能源主题ETF中长期配置价值犹存

● 本报记者 李岚君

A股市场自4月底以来持续反弹,前期调整幅度较大的新能源板块表现强劲。以电池ETF、新能源车ETF、光伏ETF为代表的新能源主题ETF表现尤其亮眼,成为市场关注的焦点。从资金流向来看,部分涨幅居前的新能源主题ETF出现资金净流出情况。

业内人士认为,短期新能源主题ETF出现资金净流出,可能是先期介入的资金逢高减持、落袋为安。总体来看,未来针对新能源行业的主题ETF中长期配置价值仍然凸显。

部分主题ETF反弹逾50%

自从4月27日A股阶段性触底反弹以来,风电产业指数和光伏产业指数涨幅均超30%,新能源主题ETF表现“水涨船高”。通联数据Datayes显示,4月27日至6月21日,新能源车、电池、光伏等相关主题ETF中,有92只ETF净值涨幅超30%,其中有25只涨幅50%。

具体来看,4月27日至6月21日,招商基金·嘉实基金·兴银基金·汇添富基金·广发基金旗下电池ETF期间净值涨幅均超57%;华夏基金·平安基金·汇添富基金·国泰基金·华安基金旗下新能源车ETF净值涨幅均超56%;南方基金·嘉实基金·华夏基金·易方达基金·博时基金旗下的新能源ETF净值涨幅超过51%。

资金逢高减持

在快速上涨之后,先期介入的部分资金针对新能源主题ETF“越涨越卖”,部分重点聚焦新能源产业链的ETF遭到净赎回。

4月27日至6月21日,华夏碳中和ETF期间净赎回超过10亿份,广发电池ETF净赎回超3亿份。此外,华安光伏ETF、南方新能源ETF、工银瑞信锂电池ETF、南方有色金属ETF、景顺长城电池30ETF、国泰光伏50ETF、国泰新能源车ETF、华泰柏瑞光伏ETF、嘉实新能源ETF、易方达碳中和50ETF、

“船等货”变为“货等船” 全球最繁忙港口群活力迸发

(上接A01版)其中,5月深圳港集装箱吞吐量增速达到14.7%。

深圳有东西部两大港区,东部有盐田港,西部有招商西部母港,包括蛇口港、赤湾港和妈湾港。“疫情一缓解,船舶等泊时间仅用10多天就全部恢复正常。很快,4月初作业能力就提升到105%。”招商局港口(华南)营运中心操作部操作副总监林敏说,现在西部港区保持24小时运转,每天集装箱吞吐量可达4万标箱,产能全面“打满”,预计今年港口吞吐量将继续稳步攀升。

今年3月,深圳疫情防控形势严峻,全市为此按下“慢行键”一周,这直接影响了当地的外贸形势。深圳外贸出口连续29年全国第一,然而今年一季度出口额仅为4076.6亿元,同比下降2.6%,其中3月出口额同比下降14%。随着4月深圳疫情防控形势好转,各大港口开足马力,外贸进出口立即出现“爆发式回暖”。据统计,4月深圳各港口货物进出口吞吐量达255.73万标箱,同比增长15%,环比增长18%。

华南另一个重要港口——广州港,吞吐量同样走出前低后高的上行曲线。今年1至5月,广州港外贸集装箱吞吐量累计完成404.8万标准箱,同比增长12.4%,其中南沙港区增长21.3%。

“码头全年365天‘不打烊’,工人实行三班倒,全天24小时装卸,4月以来外贸船舶完成艘次连续创出高峰,预计今年将再创新高。”南沙港三期集装箱码头操作部副经理陈紫阳说,前期疫情反复对港口各项业务都带来一定影响,堆场操作和作业效率下降。现在大家撸起袖子加油干,争分夺秒补损失。

同时,政策利好为广州港发展注入新动能。日前,国务院印发的《广州南沙深化面向世界的粤港澳全面合作总体方案》提出,增强南沙国际航运物流枢纽功能。加快广州港南沙港区四期自动化码头建设。“目前四期码头已进入常态化全流程联调测试阶段,今年有望交付验收。”陈紫阳说,建成后南沙港区每年的集装箱吞吐量预计超过2400万标准箱。

交通运输部发布的数据显示,深圳港、广州港、东莞港、福州港、佛山港的

鹏华碳中和ETF等的净赎回份额均在1亿份以上。

新能源主题ETF成为反弹急先锋,理应受到投资者的持续热捧,为何部分ETF在反弹中遭遇净赎回?某相关主题基金经理向中国证券报记者解释说:“经过一个多月的反弹,新能源行业指数反弹超30%,收复了此前的大部分‘失地’,行业继续修复的动力短期来看有所减弱。赎回的基民不少是回本后选择离场,从长期投资的角度看,新能源板块依然是一个不错的选择。”

一位权益基金经理表示:“股票ETF的持有人多数为专业投资者,在操作上本来就有‘越跌越买,越涨越卖’的特点。随着板块短期涨幅较大,资金逢高减持、落袋为安的趋势会较为明显。”

仍是配置重点

不少业内人士仍看好新能源主题ETF的配置价值。相财基金首席策略师包佳敏表示,近期新能源车产业链相关的板块有所回调,市场存在“涨多了”的担忧。从需求来看,6月前三周电动车销售依然强劲。截至6月19日,新能源车当月上险27万辆,总体逼近去年12月水平,需求仍在高速增长。当下,新能源车板块的短期回调主要由于部分资金减持造成,新能源车产业链仍是未来配置的重点方向。

西部利得基金指出,从基本面看,新能源行业处于高景气格局。其中,电动车5月终端产销修复超预期,6月有望恢复至疫情前水平,产业链盈利分化局面持续;光伏受益于欧洲以及我国国内需求释放,上半年光伏呈现淡季不淡,企业盈利预期高增;风电行业上半年虽处淡季,近期原材料端价格预期下降,有望带来风电产业链盈利修复。

博时基金表示,随着各项稳增长政策逐步落地,后续市场将进入效果验证期。当前我国经济逐步修复的势头不变,宏观政策和流动性维持相对友好态势。在A股中长期向好趋势不变的背景下,接下来可关注受益经济转型升级的行业板块,如新能源等赛道。

港口吞吐量1至5月同比增速均出现下降,主要原因是年初疫情带来影响。业内人士表示,随着疫情影响减退,在接下来的时间里,华南地区港口吞吐量增速均能逐步转负为正。

全球产业链中的地位无可替代

上海、深圳、广州各大港口“爆发式回暖”,带动出口企业加速生产。中国证券报记者调研发现,疫情并没有让这些企业竞争优势消失。随着疫情缓解,外贸出口重新爆发出强劲增长势头,再次凸显中国在全球产业链中无可取代的地位。

博力威是一家生产电动轻型车锂电池的国家高新技术企业,产品远销70多个国家和地区。疫情暴发以来,公司市场份额不仅没有被超越,反而持续逆势增长。去年,公司海外市场收入增速超过50%,市场渗透率快速增长,在欧洲市场占有率占据20%的份额。

“凭借深厚的技术积累和庞大的市场应用,中国企业已成为全球锂电池市场最重要的主体。”博力威董事魏茂芝说,出口通道畅通之后,工厂每天都是满负荷生产,争分夺秒抓紧交付订单。海外市场供不应求,今年公司出口有望再创新高。

克来机电深耕自动化和汽车零部件两大领域,多年来公司与联合电子、博世集团、大众汽车等国际企业深度合作,成为相关产品的核心供应商。公司投资总监李南说,虽然前期有部分订单流失,但公司多年积累的技术、成本和服务等综合优势依然明显,全面复工以来生产迅速恢复,目前已接近满产,今年出口将稳中有升。

国家统计局发布的数据显示,1至5月,我国货物进出口总额160374亿元,同比增长8.3%。商务部对外贸易司司长李兴乾日前表示,中国在全球产业链供应链格局当中的地位依然巩固。中国拥有完整的产业体系,有基础设施、产业配套能力以及专业人才等方面的明显优势,营商环境持续优化,超大规模市场的吸引力不断增强。