

8 股市基金 Stock-funds

蜜糖变涩 “糖旋风”能否重现

■ 叶斯琦

外盘期货市场上,被称为“甜蜜事业”的原糖有了一丝苦涩。从去年9月创下的阶段高点算起,洲际交易所(ICE)原糖期货已下挫约30%,创下1961年该品种上市以来的最长周连跌。“糖旋风”不再,A股市场上,备受基金青睐的白糖概念股难逃“熊掌”。

“甜蜜”变苦涩

ICE 原糖期货主力7月合约由1月初接近20美分/磅跌至目前约15.5美分/磅,跌幅超18%;如果从去年9月的阶段高点算起,原糖期货跌幅更是近30%。当前原糖的弱势表现,与2016年约30%的涨幅形成鲜明反差。一度活跃的多头资金也坐不住了。美国商品期货交易委员会(CFTC)报告显示,截至5月2日当周,剔除指数基金的对冲基金等投机者持有净空仓原糖合约17254张,这是近8个月来首次转为净空格局。

与外盘的惨淡相比,国内白糖期货相对抗跌,维持高位震荡格局。从4月5日起,更是在11个交易日内连续反弹了5.08%,掀起一轮“糖旋风”。不过,今年以来,国内白糖期货也累计下跌3%。

对于原糖走弱,南华期货研究员姚永源表示,原糖持续超跌主要是由于市场预期糖供应过剩。2015年和2016年国际糖咨询机构普遍预测供应紧缺,糖价上涨使得巴西、印度、泰国等国在本币持续贬值的基础上增加出口,并且糖产量均有所抬高。经过2016/2017榨季后,各大糖业咨询机构纷纷改口认为2017/2018年之后糖供应缺口将越来越小,主要原因在于印度、欧盟、泰国、巴西中南部以及南非的糖产量上升,之前两年供不应求局面将不复存在。

“统计数据显示,国内白糖与原糖走势相关系数达0.78,但局部会出现背离现象,比如2007年6月前后、2008年6月前后、2010年6月前后、2015年6月前后和2017年5月,呈现出非常明显的内强外弱。这主要是因为国内糖的进出口控制非常严格,不过最终将会回归均值。”姚永源说。

华信万达期货白糖研究员刘永华也表示,原糖逐月走低主要由于全球糖供求关系,从连续两年短缺转为今年下半年后的过剩,同时原油和美国玉米乙醇长期维持低位,拉低了巴西燃料乙醇价格,进而令糖醇价差长期偏高,带动糖价走低。相比之下,



国内白糖期货走势抗跌,一是严格限制进口,配额外许可证减半发放,且逐月控制;二是严打走私。

“虽然近期外糖不断回落,但政策利好仍有望使国内糖价稳定在大大高于国际市场的水平上。”方正中期期货白糖分析师张向军表示,政策面上,商务部对进口糖的调查引发政策利好预期,按照去年10月国际糖价在20美分计算,若上调关税至100%则进口后成本将达到9100元,对多头极有诱惑力。

糖业股遭“遗弃”

中国证券报记者梳理发现,白糖价格2006年—2008年是一个熊市周期,糖价从每吨5500元跌到每吨2800元,跌幅为50%;2008年—2011年,糖价从每吨2800元涨到每吨7500元,涨幅为200%;2011年至2014年,糖价最低跌至每吨4500元,跌幅为40%,再次形成一轮熊市;2015年至今,糖价反弹超过45%,又走出了一波轰轰烈烈的牛市。

一般而言,传统的糖业概念股将受益于糖价带来的“甜蜜”行情,而糖价走弱之际,概念股也难独善其身。

近期,传统糖业概念股表现都较为弱势。统计显示,今年以来,南宁糖业累计下跌19.88%,贵糖股份累计下跌24.95%,中粮糖业累计下跌25.52%。

对于糖业股走弱,新时代证券研发中心研究总监刘光桓表示,近期糖业板块表现较弱,屡创阶段新低,首先是因为这些公司2016年报、2017年一季报业绩一般,估值又较高,缺乏投资亮点,资金关注度低。其次,期货市场原糖价格下跌,糖业行业前景预期不佳,导致公司股价走弱。再次,市场自4月初进入调整以后,糖类公司股价随大盘出现下挫。

在刘光桓看来,从基本面上看,除中粮糖业外,南宁糖业和贵糖股份业绩增长乏力;从基金持仓情况看,一季报显示,基金卖出贵糖股份,大幅减持中粮糖业,基金与社保也减持了南宁糖业,这表明机构对糖类股并不看好。未来糖业股或延续弱市探底格局,策略上宜逢高减持。

“南宁糖业和贵糖股份作为周期性企业,其业绩受糖价波动的影响更大,并且目前白糖期货点数基本上与2011年持平,从目前估值来看,一季度公司净利润虽然大涨,但可持

面对外资机构做空 中国企业别做“沉默的羔羊”

近日,海外做空机构再次瞄准中国企业,而这回的枪口则对准了在港股上市的丰盛控股。

有趣的是,在受到美国做空机构格劳克斯发布的长篇负面指控影响后,被迫停牌4个交易日的丰盛控股,在复牌后的3个交易日里,股价非但未暴跌,反倒强势反弹,公司股价累计大涨了35%。截至10日下午收盘,收报3.38港元,不仅一举收复失地,股价甚至比被做空前一日的收盘价更高。

不过,像丰盛控股这样“幸运”的案例毕竟是少数,通常企业在与做空机构密切交锋之后,往往凶多吉少。

比如前些时日遭遇做空机构浑水围剿的辉山乳业,被做空后,一天内蒸发300亿市值,单日股价暴跌90%,创下港交所最大跌幅纪录;而早前遭遇浑水阻击的绿诺科技最终被迫退市;嘉汉林业被浑水做空后,不得不申请破产保护,最后以重组的方式黯然退场,股票清零收尾。

尽管做空势力确实会引发市场震荡,但

面对阻击之时,中国企业也绝非只能只能坐以待毙,任人宰割。

回顾过往数次交锋时会发现,在遭遇阻击之时,中国企业若能够积极回应,还原事实,那么鹿死谁手还真不好说。

昔日做空机构香橐与恒大交战之时,就曾搬起石头砸了自己脚。

2012年6月21日,香橐称恒大地产至少以6种会计手法掩盖企业资不抵债的事实并通过贿赂手段低价获得土地。当天,恒大股价一度暴跌19.6%,市值蒸发超百亿元。隔天中午,恒大发布长达9页的澄清公告,给予有力回击。最终在4年后,2016年10月,香橐创始人被香港市场失当行为审裁处裁定五年禁入香港市场,并要求归还做空所得利润。中国恒大的股价如今已经创出历史新高。

再比如,2012年7月3日,美国一家做空调研机构Anonymous Analytics发布了一份长达18页的质疑报告,认为360存在流量造假,应被退市。受该消息影响,360股价当天暴跌7.46%。但360迅速对此作出回应,表

示匿名分析有关360流量造假的指责严重失真,并针对重点指责进行了一一证据回应,360股价随之大幅反弹。Anonymous Analytics做空计划落空。

再看此番,当丰盛控股的股价急跌11.89%时,该股票被紧急停牌。这不但使得上市公司的信息披露能够更充满,也便于投资者作出正确的投资决策。

而卓尔集团与丰盛控股分别于5月2日及5月6日发布的两份公告,更是直接斩断了做空机构的“粮草”。“就目前情况而言,对冲基金手中的筹码很难再继续对丰盛控股的股价造成直接性威胁。”中投香港的分析师马丁说。

因此,“当面对做空之时,中国企业一方面要遵纪守法,另一方面,更应正面回应,还原事实。”经济学家马光远曾如此表示。

资本市场本就有诸多豺狼虎豹,而近年来,沽空比率更是逐渐攀升。截至2016年5月,港股沽空比率上升至18.4%,是1998年以来的高位,沽空公司的攻击对象尤以中资

续性较差,且市盈率也较高,理论上当前不具备价值投资。中粮糖业这两年通过并购业绩大涨,企业投资价值显现;而金禾实业作为成长性企业,PEG较低,业绩增长平稳,具备较好的价值投资。”姚永源说。

持仓大增 多空博弈激烈

2017年以来,白糖期货价格震荡区间虽然只有400点左右,但多空会员持仓均持续大幅增持,可见多空博弈激烈。姚永源指出,从净持仓角度看,在2017年1月3日,前20名会员、前10名会员、前5名会员持仓净多单数量分别为7372张、7358张、-757张;而到了2017年5月9日该数值变为70123张、81406张、56824张。这表明在弱势震荡下跌的过程中,白糖期货市场多头集中度大幅增加。从前5名持仓会员变动还可发现,净多头曲线出现明显下跌趋势,说明核心多头情绪松动,利空糖价。

值得注意的是,截至2017年5月9日交易所仓单达86383张,创历史新高,说明现货做空意愿很强,或者说现货商套保非常积极,利空糖价。

展望白糖期货后市走势,张向军认为,主要应关注大幅上调进口糖关税的预期能否实现,这是国内糖价能否稳定在6600元上方的关键。此外,巴西产糖进度将影响国际市场价格,并间接影响国内价格。另外,近期进口数量以及国家抛储计划也是重要的影响因素。总体来看,糖价后市可能以震荡下行为主,国内糖价走势将向国际市场靠拢。

卓创资讯白糖分析师孙悦也认为,短期来看,5月22日结束的进口糖立案调查是关键性因素。在调查结果公布前,预计白糖市场整体波动幅度不大,资金操作较为谨慎。长期来看,2016/2017年度产不足需的事实决定糖价基本面较好,但国家放储则补充市场缺口,因此糖价上涨空间有限,预计今年将以高位盘整为主。

“基本面供求逐步好转和宏观面谨慎悲观的情况何时再度转向一致,将决定后市方向。”刘永华认为,白糖后市关注两点:一是现货库存去化的演进,目前看“走私糖-陈糖-新糖”从低价到高价逐步消耗的特点比较明显,预计会逐步体现到工业销售数据上;二是市场避险心态能否缓和。

生意社农产品分析师李冰持较为乐观的态度,其指出,进口糖量大幅减少,国内糖价后市有望走高。

港股公司为主。

沽空比率高升的背后更多是资本利益的驱使。

“目前包括香港股市在内的一些做空机构,机构的沽空行为已经成为了一条龙,或者说发展成为了一个利益链条,即在股票上做空,又发研报打压,因此不排除某些研报的说法并不属实,进而导致公司的股价遭到错杀。”皮海洲曾表示。

与此同时,早前经济学家张维迎在谈及沽空机构时也曾表示过相似观点,在他看来,不存在“非盈利”的沽空机构,“沽空机构的存在本身就是一种功利主义,为了达到目标甚至可以不择手段。”

早前香橐与恒大的事件,以及2014年5月,格劳克斯被中国台湾的金融监管部门提出正式指控一事,均是做空机构受利益驱逐,不择手段的最好例证。因此,当遭遇做空阻击时,对于企业而言,应当做好自己,及时还原事实。而对于投资者来说,则更应保持理性,辨别真伪。(据新华网)

“一带一路”下的A股投资策：从炒概念到看业绩

■ 高畅

倒带至2013年,时值A股处于2000点保卫战,上证指数一度触及1849.65点。2013年“一带一路”倡议的提出,为当时灰暗的A股市场填上一抹亮色。

许多投资者可能至今忘不了那个画面,作为“一带一路”概念板块的龙头、沉寂许久的“中字头”基建个股集体涨停。行情不断推演,选股已经变为“个股预期-预期兑现-订单落地-业绩向好”这一逻辑。

“概念+题材”撩拨资本

2013年9月和10月,共同建设“丝绸之路经济带”和“21世纪海上丝绸之路”相继被提出。2013年11月,“一带一路”上升为国家层面的布局。

2014年末,亚洲基础设施投资银行(简称“亚投行”)和丝路基金的成立,标志着“一带一路”规划实质性举措落地。

聪明的资本先知先觉,“铁公基”板块率先发力,以原中铁二局(现更名中铁工业)、中国交建、中国中铁、中国电建等为代表的“一带一路”龙头股,在本轮行情中股价一路上扬,区间涨幅实现翻倍。

彼时,“一带一路”概念成为引爆行情的一大主线,上证指数在11月、12月录得涨幅31%。相关个股停留在“概念+题材”层面,呈现普涨格局,同时也搭上了政策的“顺风车”,各路资本蠢蠢欲动,直接受益的基建、高铁领域成为首选标的。

分析人士表示,第一波上涨主要是炒概念,之后都会有一些获利回吐的压力,而这些受益股在调整的同时也在等待政策和细则进一步的明朗。

顶层设计促进个股分化

步入2015年,围绕“一带一路”倡议,许多配套政策密集出台。31个省市区在当年发布的政府工作报告中强调了响应和推进“一带一路”倡议。随后,经国务院授权,国家发改委、外交部、商务部联合发布《推动共建丝绸之路经济带和21世纪海上丝绸之路的愿景与行动》,这份纲领性的文件为“一带一路”的推进提供了指引,标志着“一带一路”进入实质推进期。

根据顶层规划的框架思路和合作重点,通过“一带一路”倡议外输产品可以改善我国基建、机械、电力、通信、农产品、油气设备等行业的供需格局,互联互通也利于我国旅游行业和重要港口的发展。

受此消息影响,“一带一路”相关概念股纷纷大涨,各板块龙头吸引大单资金净流入,带动权重股全面复苏。

在本轮行情中,铁路基建、工程建筑和港口板块受到资金追捧。代表个股包括原中国南车和中国北车、中国铁建、中国电建、中国中铁等铁路基建类个股;新疆城建、北新路桥、三一重工等工程建筑类个股;厦门港务、深赤湾等港口类个股。

平安证券在研报中指出,“一带一路”将依托沿线基础设施的互通互联,对沿线贸易和生产要素进行优化配置,从而促进区域一体化发展。中国对沿线国家的开放,将刺激区域内基础设施投入与建设,包括边境口岸设施和中心城市市政基础设施建设、跨境铁路扩能改造、口岸高速公路等互通互联项目建设。丝绸之路经济带的重点合作领域将给资本市场带来投资机会,这首先表现在油气开采运输、铁路、公路、电力电网、通信以及港口等基建领域,随着基础设施的互通互联,旅游、农业、商贸物流等领域将迎来新的投资机会。

选股逻辑进入“精选”阶段

2017年的“一带一路”行情进入“精选”阶段,对个股的预期逐渐向订单的落地转变。这说明,选股的逻辑已经发生改变。

目前,“一带一路”的订单主要分布在基建、核电、轨道交通(高铁)、油气合作、输配电等领域。由于项目建设一般跨度为1-3年,甚至更长,大部分工程将经历完整会计年度,2017年业绩将得到部分兑现。

当前,中国正面临“一带一路”建设的重要窗口机遇期。中投证券表示,本次高峰论坛将有大量双边协议与正式订单得到签署,同时也有助于推动停滞项目的前进,将对“一带一路”起到实质性的强势助推,企业在微观层面的受益将更加明显。

安信证券研报显示,据不完全统计,2017年第一季度海外订单量同比增长10%-25%,预计2017年全年将迎来“一带一路”订单潮。研报认为,“一带一路”会有持续的、新的催化剂出现。不应基于传统思维模式,把5月份的“一带一路”国际合作高峰论坛看做是一带一路行情的结束时点。”

方正证券首席经济学家任泽平近期在报告中指出,伴随着5月“一带一路”国际合作高峰论坛临近,以及后续的金砖国家峰会、“一带一路”建设正步入快车道,建议关注三大投资主线:西部地区走向新一轮开发前沿、优势产业输出和“一带一路”+PPP。