

# 大宗商品演绎跨年牛市 商品型基金集体上涨

本报记者 顾梦轩 夏欣  
广州 北京报道

2022年开年,全球股票市场进入震荡状态,多数权益基金业绩惨淡,相形之下,投资大宗商品类资产的商品型基金表现异军突起。

随着俄乌局势升级,外围地缘

政治因素对市场风险偏好影响加剧,原油、黄金等资源类或有避险属性的大宗商品价格进一步上涨,从而带动相关商品期货产品走强。Wind数据显示,全市场45只商品型基金2022年以来全部取得正收益,其中,多只商品型基金业绩亮眼。

## 6只商品型基金年内收益超20%

“负油价”事件和权益市场的优秀表现掩盖了大宗商品的超级大行情。

Wind数据显示:具体来看,45只商品型基金中,有6只基金2022年内收益超过20%;3只收益在10%~20%之间。

“商品型基金不是2022年才表现优秀的。”大成有色金属期货ETF基金经理李绍在接受记者采访时指出,自2020年新冠肺炎疫情暴发以来,为了应对疫情对经济的影响,各主要经济体央行相继采取了史无前例的宽松货币政策,大宗商品逐渐走出了跨年的持续牛市。之所以没有被更多投资者关注到的原因是,“在过去几年,‘负油价’事件(2020年4月20日,5月原油期货合约创下每桶-40.32美元的盘中交易新低,最终结算价为每桶-37.63美元)和股票权益市场的优秀表现掩盖了大宗商品的超级大行情。”李绍说。

华夏基金方面认为,商品ETF直接反应了现货市场的价格变化,疫情等因素诱发的高通胀会持续推升各种商品的价格。随着避险

属性的大宗商品价格进一步上涨,商品期货市场亦逐步走强。

记者注意到,商品型基金中数量最多的黄金ETF基金的表现并不是最出众的。从榜单排名来看,前三名分别被华夏饲料豆粕期货ETF及其联接基金、建信易盛郑商所能源化工期货ETF及其联接基金和大成有色金属期货ETF及其联接基金包揽。

华夏基金方面指出,当前,国内大豆与豆粕库存均降至近年同期低位,豆粕供应偏紧,国内私饲料价格已经持续上涨。饲料价格持续攀上,豆粕ETF随之大幅上涨。根据Wind数据,华夏饲料豆粕期货ETF基金2022年以来收益为28.11%,同类排名1/45;最近一年收益为26.87%,同类排名为3/44;最近两年收益为65.47%,同类排名为3/22。

数据显示,2022年以来,国际大豆价格已经涨超20%,超过了玉米和小麦的价格,成为国际大宗

济安金信基金评价中心主任王铁牛在接受《中国经营报》记者采访时指出,主要原因是作为能源和农产品主要出口国的俄罗斯受到西方经济制裁,大宗商品(包括基本金属、黄金、农产品等)迎来了极端行情,由此商品型基金业绩逆市上涨。

商品市场上涨势最猛的品种之一。芝加哥期货交易所的大豆期货交易价格正在逼近2021年5月创下的十年历史高位,活跃合约报价每蒲式耳16美元上方。

国内方面,2022年开年后饲料价格持续上涨。2月中旬,包括正邦、新希望、海大、大北农、嘉吉等逾30家饲料企业,陆续宣布将猪料价格提高75~300元人民币/吨。

王铁牛指出,2020年,受南美恶劣天气、拜登就任后推行的经济刺激政策、美库存下调和产量不及预期等各方面影响,豆粕期货整体呈现上升趋势,为华夏饲料豆粕期货ETF基金上涨提供助力。2022年以来,南美大豆减产以及俄乌局势等因素传导,供应偏紧,豆粕价格易涨难跌,从而使得该基金业绩突出。

“不过随着储备持续投放,豆油消费进入淡季,豆粕价格上涨应该有所放缓。”天相投顾研究员杜正中预计。

## 能源、有色金属价格 持续上涨

全球经济在后疫情时代逐步复苏,强劲的工业需求将支撑有色金属价格。

虽然近两年境内外宏观环境复杂多变,但市场的顺周期逻辑依旧,国际原油、国内煤炭等能源类资产及多种有色金属继续保持上涨势头。

Wind数据显示,大成有色金属期货ETF 2022 年以来收益为 15.91%,同类排名 9/45;最近一年收益为 36.42%,同类排名 2/44;最近两年收益为 88.45%,同类排名 2/22。

据悉,大成有色金属期货ETF 跟踪的指标为上海期货交易所的有色金属期货价格指数(指数代码 IMCI),指数成份为铜(权重占比约 40%)、铝(权重占比约 14%)、锌(权重占比约 13%)、铅(权重占比

## 商品型基金业绩前十

基金简称	今年以来%	最近一年%	最近两年%
华夏饲料豆粕期货 ETF	28.11	26.87	65.47
华夏饲料豆粕期货 ETF 联接 A	26.44	20.42	50.24
华夏饲料豆粕期货 ETF 联接 C	26.36	20.05	49.32
建信易盛郑商所能源化工期货 ETF	24.77	62.35	102.01
建信易盛郑商所能源化工期货 ETF 联接 A	22.98	5.19	/
建信易盛郑商所能源化工期货 ETF 联接 C	22.87	4.75	/
大成有色金属期货 ETF	15.91	36.42	88.45
大成有色金属期货 ETF 联接 A	13.07	22.20	47.00
大成有色金属期货 ETF 联接 C	12.99	21.71	45.84
华安黄金 ETF	9.53	13.97	8.56

截止日期:2022年3月8日

数据来源:万得

约 7%)、镍(权重占比约 16%)、锡(权重占比约 10%)6 个有色金属期货品种。“由于上述有色金属期货价格在过去两年均出现了较大的涨幅,直接让跟踪该类资产的大成有色 ETF 受益。”李绍分析。

耿逸涛指出,全球经济在后疫情时代逐步复苏,对有色金属的需求有所增加,强劲的工业需求将支撑有色金属价格。

耿逸涛强调,全球碳中和的持续推进,大规模的新能能源基础设施进入建设周期,新能源汽车渗透率不断提升,这也进一步提升以铜、铝、锌、镍等为代表的有色金属新增需求。俄乌局势导致原油和天然气价格大幅上涨,同时抬升欧洲国家铝、镍生产成本,继而导致减产规模进一步扩大。

## 大宗商品市场或高位波动

这一轮有色金属周期远未结束,周期固有特征没有走完,拐点出现尚需时日。

虽然大宗商品市场整体表现优秀,但多数业内人士对后市仍持有谨慎态度。

杜正中认为,大宗商品目前维持的较低库存水平使其持续维持强势。但是,全球通货膨胀引发的加息潮将对大宗商品造成一定冲击,“实际供需情况是决定大宗商品价格的重要因素”,杜正中强调。

耿逸涛也认为,地缘局势紧张是此轮大宗商品上涨的“催化剂”,短期行情波动将继续围绕此因素展开。与此同时,大宗商品作为全球产业链必需的原料资源,在特殊时期成为金融市场的“新宠”。随

着俄乌局势的缓和,大宗商品价格可能回归基本面,因此,须警惕相关因素出现反转的风险。

单从有色金属方面,李绍指出,21世纪以来共有3轮有色金属周期,起始于2020年疫情暴发以来的这一轮有色金属周期从多个维度(时间跨度、价格涨幅和期间调整幅度)看都远未结束,周期固有特征没有走完,拐点出现尚需时日。

近期在宏观调控、美国加息和俄乌局势背景下,各类扰动因素进一步扩大,大宗商品资产价格高位波动可能将加剧。

具体到细分领域,就原油市场行情来说,建信基金方面认为,全

球原油市场的疫情修复还没结束,目前还处于需求持续复苏而供应恢复不及需求的紧平衡状态,预计2022年二季度或者下半年紧平衡状态将有所改善,原油价格将有一定回调。

建信基金提醒,近期频繁出现各种扰动供需的事件,如果未来黑天鹅事件频发,原油处于高位震荡的时间会比预计的时间长。

黄金方面,近期受到地缘事件影响,黄金价格走高,随着美联储加息靴子落地,美国经济随着货币政策收紧而放缓,各类资产价格波动将加大,黄金有望迎来配置型资金流入的行情。

# 长桥证券总裁曾冠杰:大数据、算法成港股互联网券商突破点

本报记者 罗辑 北京报道

一家名为长桥证券(香港)有限

公司(以下简称“长桥证券”)的港美股互联网券商在中国香港市场突然“异军突起”,得到市场密切关注,有

多家媒体报道称以其增速,未来将成为港美股互联网券商前三甲。这个港美股互联网券商新的人

局者是谁?背后是怎样的团队、有哪些资本?当前受跨境港美股互联网券商相关政策压力影响,海外华

人社区市场成为港美股互联网券商的兵家必争之地。目前该市场情况如何?为何此时入局?该赛道有多

大空间?如何打破同质化?长桥证券总裁曾冠杰接受了《中国经营报》的专访。

## 打破同质化

《中国经营报》:目前港美股互联网券商主要涉及两大需求端:一是华人社区的投资需求,二是传统券商客户的互联网升级需求。之于前者,中国内地的跨境港美股投资市场受政策压力,相关机构正向海外加码。你如何看待市场竞争?

曾冠杰:从整体市场情况来看,随着客户资产不断积累,其投资需求远不会在这个时间点达到饱和,所以这个市场并非存量竞

争。同时,对于进入互联网赛道的券商而言,以长桥证券为例,由于是互联网式的轻型、平台化运作,在全球市场展业上,有更好的市场战略纵深。例如,我们面向的客户群就不仅仅是华人社区,而是全球喜欢投资的人群,我们的产品长远来说也不仅仅只是港美股。这意味着,市场战略上,可拓展的空间足够大。

《中国经营报》:目前港美股互

联网券商存在同质化竞争问题,对此,如何破解?

曾冠杰:当前市面上不少券商的软件、应用主要仍是满足投资者在交易环节的需求,在“认知”环节上的服务,却没有那么重视。这就带来一端同质化竞争、一端尚存服务缺口的情况。我们认为,为初级投资者提供高效便捷的“认知”服务、提供价值发掘、投资决策工具,使其可在更深入的“认知”基础上

再去进行交易、决策,是打破同质化的主要路径。

而认知服务或决策工具的提供上,互联网技术、科技金融能力如大数据、算法等将成为破局的关键。例如,投资者通过券商应用认知一家上市公司,主要信息源是应用上扒取的财报或研报,抑或是一些新闻报道,这些信息主要是数字、文字呈现,除了时间上接续之外,空间上普遍缺乏便捷高效的上

下游溯源和供应链交叉验证、产业链情况呈现等服务。

这种溯源和交叉验证对于投资决策是重要的,所以该需求没有得到满足的投资者往往自己要通过其他搜索引擎或者第三方机构进行检索、查询,费时费力。在此情况下,我们认为谁能提供更好的大数据能力、算法能力、分析能力,为投资者从公司业务、财务数据、行业数据等数据中,提取出

一些很关键的信息,并进行深度分析,谁将掌握在此赛道的核心竞争力。

目前,我们公司八成以上是技术人员,比如拥有阿里巴巴、字节跳动等大厂背景的开发团队已利用不同算法从海量文章或者信息里面去抽取一些有价值的信息,并通过可视化的形式展现给客户,同时提供供应链验证、溯源、产业链展示等全景服务。

《中国经营报》:在传统券商客户的互联网升级需求方面,中国香港市场传统券商的竞争情况如何?当前疫情对行业有何影响?

曾冠杰:从中国香港的传统证券行业情况来看,目前互联网对其的冲击和改造影响仍相对较小。在科技赋能层面上,未来仍然有较

大的增长空间和较丰富的多样性变化,这也意味着,这条赛道仍有足够的天花板。

中国香港传统券商的客群分为普通投资者和机构投资者。对于前者,千禧一代(指出生于20世纪末未成年,在跨入21世纪以后达到成年年龄的一代人)和Z世代

(指1995—2009年间出生的一代人)对投资的需求正不断涌现,这类投资经验相对初级的投资者正是市场主要的增量来源,所以针对中国香港年轻用户的使用习惯,如更直观、互动性更强的应用是获取这一增量的重要手段。实际上,和其他互联网券商更关注成熟投资

者相比,我们的目标客群会更聚焦于初级投资者。这也是我们强调社交能力和上述科技能力的重要原因。

对于机构投资者,金融科技能力、交易能力、内容服务能力仍是其最为关注的。目前这两方面,我们都具有较好的布局。例如金融科

能能力,一些机构客户已给予了正向反馈。

此外,这次疫情基本没有对互联网券商造成负面影响,很多互联网券商甚至希望能够把握时机,在中国香港的运营也更加活跃。相比之下,对于那些不具备灵活办公条件以及无法为客户提供线上服

务的传统中小型券商来说,疫情其实给他们的日常经营带来了许多困难。不过早在2020年,香港就有很多传统券商开始探索金融科技,希望借助互联网的手段和金融科技技术,去提升他们的业务效率,同时降低运营成本,比如远程开户、线上营销、智能投顾等。

## 成创新型中小企业首选

北交所转板机制的确立,使得“北交所+科创板或创业板”成为企业登陆沪深交易所的新路径,这是否会导致北交所优质企业的流失?

在开源证券总裁助理兼研究所所长孙金钜看来,短期内会有部分企业通过北交所的“桥梁”登陆沪深交易所,但长期来看,北交所和沪深交易所错位发展,随着北交所对投资者吸引力的提升,流动性、融资功能和定价能力的提升,对创新型中小企业的吸引力也将持续提升,更多符合北交所定位的企业将会选择留在北交

板转板办法(试行)(以下简称“《创业板办法》”)正式发布,这标志着北交所向科创板、创业板转板规则的正式实施。

在武汉科技大学金融证券研究所所长董登新看来,北交所转板规则的实施,有助于北

交所与沪深交易所良性循环、合作竞争;一旦三大交易所间互联互通的机制完全打通,即意味着我国证券市场形成了有效闭环和完整生态,中国资本市场对国际资本和境外机构的吸引力也将随之提高。

低。虽然从北交所向科创板、创业板转板的渠道是畅通的,但转板本身也需要一定成本,转板前后若无明显区别,企业可能不愿选择转板。”王晨光解释道。

他同时表示,好企业在哪儿都会发光,只要企业质地过硬,在北交所同样可以获得不错的发展。外加相较于科创板和创业板,北交所上市公司规模明显偏小,对于一些同时符合北交所和科创板或创业板上市要求的企业来说,选择北交所还是科创板或创业板是选择“鸡头”还是“凤尾”的区别,有时候,前者发展更好。

## 提高流动性,缩短估值差

企业是否积极选择北交所IPO,是否计划通过北交所转至沪深交易所,与市场对北交所的顾虑息息相关。

孙金钜告诉记者,目前北交所市场投资者数量大约在480万户,相较于沪深市场仍有一定差距,因此对投资者来说,主要顾虑是市场流动性较差。同时,北交所上市的企业估值相较于主板上市的同业企业有两倍左右的差距,流动性也相对较差,故而对企业来说,主要顾虑是估值偏低,流动性和融资功能不足。转板政策的出台将有效地提高场内流动性并进一步缩短不同市场间的估值差,从而缓解这些顾虑。

国金证券上述负责人从企业、投资人两个角度分析了对北交所的顾虑。

他认为,企业选择北交所IPO的顾虑集中体现在三个方面:第一,估值水平上,北交所与沪深交易所仍有一定差异;第二,北交所再融资的制度不够健全,因为北交所设立时间不长,再融资业务的

实践经验不多,未来能否像沪深交易所一样顺畅再融资仍有待观察;第三,转板机制是否通畅,审核部门对北交所上市公司转板的保荐要求和程序的具体要求是否会符合市场预期。

对于投资人投资北交所的顾虑,该负责人认为主要集中在北交所流动性方面,在实践中北交所上市公司以小市值上市公司为主,且上市公司数量较少,与公募基金、保险公司等机构投资者在投资组合方面倾向于配置大市值公司的需求不完全匹配。

上述负责人认为,转板政策出台进一步明确了转板预期,在一定程度上增强了北交所公司流动性,缓解了企业和投资人顾虑。

王晨光更是告诉记者,自己手头几家擦边科创板或创业板上市要求的企业,正在考虑优选北交所。王晨光也建议他们把北交所当作第一选项:首先,相较于沪深交易所,北交所单家企业的融资规模看似不大,但规模不大的原因是企业本身体量较小,从融资规模与体量匹配

度来看,北交所并不逊色;其次,北交所上市审核速度明显快于科创板和创业板,尤其是属于“专精特新”制造业的企业,如果其财务指标和合规性符合要求,从提交申报材料到成功过会,有时仅仅需要3个月的时间,甚至问询只需一轮;再次,北交所财务指标要求相对较低,且目前来看,交易所审核通过者尚未出现被证监会否定的情况,对于大多数创新型中小企业来说,选择北交所成功上市的把握更大。

毋庸置疑,融资能力是企业IPO的重要目的之一,如何进一步提高北交所上市公司融资功能?

国金证券上述负责人建议探讨构建北交所公司信用债发行体系,允许在北交所推出公司债产品,完善北交所业务体系