

煤炭企业积极套保 煤焦合约成期市新星

证券时报记者 魏书光

尽管上市时间不算长,但是煤焦合约已经成为国内期货市场的交易明星。在持续下跌的大行情下,煤炭企业法人代表持仓绝对值稳步增加,参与套期保值的热情高,使得煤焦期货价格与现货价格更为贴近。

焦炭已成为国内最活跃的合约之一。根据大商所的统计数据,截至2013年7月19日,焦炭期货共上市运行549个交易日,35个合约挂牌交易,累计成交2.28亿手,合228.29万吨,总成交额36.57亿元,日均成交41.58万手,日均持仓8.66万手。尤其是从2012年6月26日后,成交逐步活跃,至2013年7月19日的258个交易日,总成交额22473.45万手,占总成交量的98.44%,日均成交87.11万手,日均持仓17.41万手。

焦煤期货自3月22日上市以来,至今已平稳运行4个月,截至7月19日,在焦煤期货上市的78个交易日里,共成交2944.85万手,相当于17.67亿吨焦煤,总成交额2亿元,最大日成交量为105.12万手,日均成交量37.75万手,日均成交额256.41亿元,日均持仓14.32万手,日均换手率2.73倍,日均成交量占比为78.14%。

在贴近现货市场方面,焦煤期货上市后,期货价格基本围绕现货价格波动,主力合约JM1309与基准交割地——京唐港的蒙古焦煤现货价格的基差最大为86元/吨,最小为-49元/吨,平均基差只有7.8元/吨。焦煤期货价格对现货远期供求关系的预测



魏书光摄

和指导作用显著。焦煤自3月22日上市至4月底,期货价格从1260元/吨下跌至1140元/吨左右,而同期现货价格一直保持为1230元/吨和1225元/吨。

2012年以来焦炭期货价格与现货价格的相关性显著提高,2012年达到0.91。从期货价格与地区价格的相关性看,2012年达到0.89。从最后交易日的期现价回归情况看,21个完成交易的合约,最后交易日平均基差为33.9元/吨,与交割结算价的比

为1.99%,回归情况较为理想。

值得注意的是,煤焦产业链客户参与热情非常高。根据大商所的统计数据,焦煤期货上市以来,法人客户持仓是绝对值和占比均在稳步提高,相关产业链客户表现了较强的套保意愿。上市以来,法人持仓平均值为5.6万手,平均占比为18.28%。焦煤产业链客户反响积极,焦化企业、焦煤贸易商、钢厂等全链条的产业链客户均有参与,国内最大的焦煤生产企业——山西焦煤集团、国内最大的蒙古焦煤进口商——中铝国贸、国内最

大的澳洲焦煤进口商——中冶联合都已开户交易。

焦炭期货的持仓数据也表明,法人持仓绝对值占比稳步提高,相关产业链客户表现了较强的套保意愿。法人客户持仓占比最高达到42%,上市以来平均持仓占比为18.3%。法人客户持仓绝对值稳步增加,最高日持仓量达到4.69万手,进入7月份以来,多日持仓量均在4万手以上。据了解,今年参与焦煤和焦炭的法人客户数近2000个,有14万个人户参与交易。

煤焦钢产业链憧憬“保底线”拉动需求

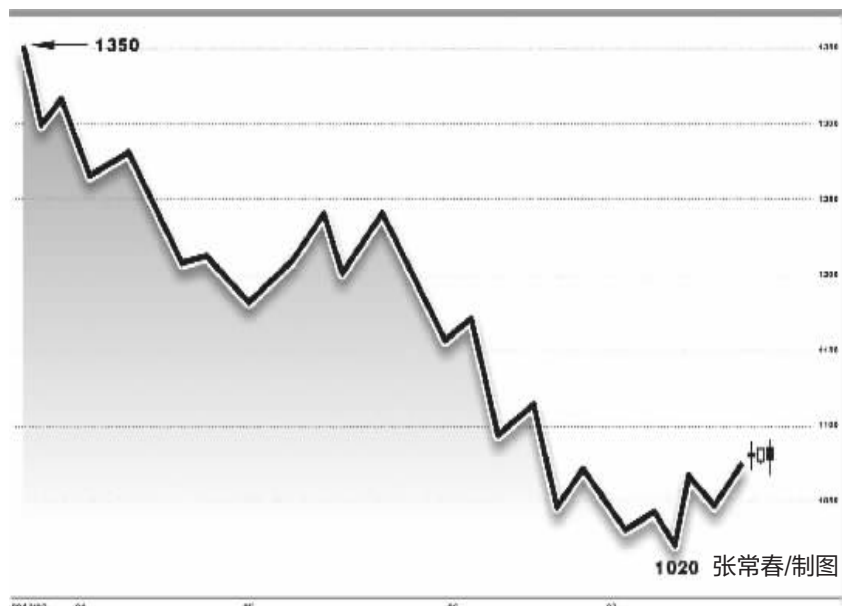
证券时报记者 魏书光

进入7月中旬以来,钢材价格逐步企稳,煤焦价格也随之发生了微妙变化。在昨日2013年中国煤焦产业链供需形势论坛上,煤焦钢产业链各个环节对于国家“稳增长”拉动钢铁需求增长充满期待,预计国家政策的陆续出台,行业价格将出现企稳回升局面。

进入7月中旬以来,客户购煤积极性有所回升,车运煤炭发运量有所上升,煤矿库存出现小幅度下降。整个7月份的价格基本保持一个稳定态势。8月份我们考虑价格不再做大的调整,将保持相对稳定。”山东能源集团有限公司营销中心主任巩学刚说。

首钢福山资源有限公司高级副总裁韩晓青认为,煤焦钢产业链短期可能会维持一个平衡市场,未来一两个季度或仍将维持平衡,可能稍比二季度好一点,但也不会大涨。价格走势取决于三个因素,一是宏观经济,大的经济刺激政策不太可能有。二是看钢材的供应和需求平衡状态。三是进口焦煤的冲击,上半年进口焦煤增加了45%左右,冲击非常大。”

2013年煤焦产业链没有大行



情,这是由国际国内整个宏观行情决定的。”山西焦化集团市场部部长许洪江说,经过半年的下跌,煤矿和洗煤厂等企业的利润微薄,接近亏损边缘。而山西经过煤炭资源整合之后,大型集团有很强的议价能力,焦煤价格不太可能继续大幅下滑。”动力煤价格的

支点在发电,焦炭价格的支点在钢铁,钢铁价格的支点在房地产和消费。虽然房地产限购影响长期存在,但是房地产投资增速仍在加快,对于钢铁需求有提升作用。

河北钢铁采购有限公司副总经理谢志伟认为,煤焦产业链价格8月份还会

稳中有降。其中,炼焦煤价格比同期低,库存基本比较合理,预计仍将以稳为主;喷吹煤8月份应该有降价空间会拉动煤焦行业价格继续下降。

谢志伟说,9月、10月份煤价涨跌主要看两个因素。一是钢材价格情况。这主要看国家的政策,如果政策到位,钢材价格能够稳住,煤炭价格就能稳住。如果钢材稳不住,还要进一步下降。9月、10月份煤炭价格就不太乐观;二是进口焦煤价格。如果进口焦煤价格继续下降,将进一步拉低国内价格。现在进口焦煤FOB报价132美元,再降20美元基本到成本线。如果国际经济继续萎靡,需求不畅,进口焦煤价格将进一步下滑。”

日晋化工集团有限公司总经理王威认为,当前中国钢铁的产能释放很大,很少减产,粗钢日产量在历史高位,但是价格却在企稳,并且社会整体库存还在逐渐下降。这证明市场还是有需求的。这说明市场前一段时间过度悲观,导致前期价格并不是真实市场的表现。中国这么大领土面积,很多地方还是破日房子,棚户区改造空间巨大。容忍经济下滑是有底线的,不会出现太悲观的东西。煤焦钢产业链未来将向好,并不会大跌,但肯定是缓慢往上涨。”

巴曙松:钢铁等过剩行业去产能路漫漫

证券时报记者 魏书光

国务院发展研究中心金融研究所副所长巴曙松昨日在2013年中国煤焦产业链供需形势论坛上表示,当前产能过剩集中在中上游行业,去库存压力将长期与去产能并行,但由于这些企业利润率和产能利用率远高于上世纪90年代末,压力较小,时间将更漫长,而居民部门的财务实力更强,社会保障体系更好,受到冲击更小。

当前产能过剩集中在中上游行业,而上一轮的产能过剩集中在中下游的消费品行业。”巴曙松表示,在当前,各行业的产能利用率没有披露,从官方文件上来看,过剩的行业主要集中在中上游的重化工业,并在风电、光伏、高端装备等新兴产业传导。高资

产负债率和低销售利润率行业主要集中在中上游重化工业。这样的产能结构决定了,无论从供给端清理,还是从内外需求端消化,时间将更为漫长。

同时,这些产能严重过剩的钢铁等重化工业等中上游行业均属于资本密集型行业,该类行业的特点是产能闲置的成本要大于产成品的库存积压成本,过剩的产能将源源不断转化为过剩的产品,去库存压力将长期与去产能并行。

巴曙松认为,本次去产能化压力小于上世纪90年代末,当时的过剩主导力量是大量低效的国企,当前的去产能化因不同所有制结构和不同行业而不一。当前产能利用率多为60%以上,整体高于90年代末期的利用率。现在的企业利润率也远高于当时。

当前金融体系健康状况好于90年代末期,当前企业应收账款与银行坏账率都远低于当时。当前居民部门的财务实力更强,社会保障体系更好,决策工具更为丰富,受到冲击更小。

从1995年主要工业品产能利用率来看,一方面,中下游消费品行业平均不足60%,其中重点家电行业的产能利用率不足50%,只有诸如手表、啤酒和卷烟等少数行业产能利用率在70%以上;另一方面,上游的钢铁、有色、建材和化工等行业产能利用率基本在70%以上,不存在明显的过剩迹象。

预计本次去产能化过程带来的是整个经济增速的放缓。”巴曙松表示,与上世纪90年代末类似,在此轮去产能化和去杠杆阶段,货币政策不会释放明显的宽松信号,因为货币政策的宽松会

延缓整个去杠杆去产能的时间。预计本轮周期中货币政策会是中性偏紧运行。当前社会融资总额增长较大,投资回升较弱。去产能化阶段即使宽松货币带来的投资增长也很有限。

同时,与上个世纪90年代末消费者物价指数(CPI)和生产者物价指数(PPI)双通缩不同的是,这一轮价格的调整将表现为PPI的持续通缩,而CPI通胀的威胁则会间断的存在。主要有三个原因:第一,上面论述过90年代末期和当前的产能过剩所集中行业的结构性差异;第二,随着现有城镇居民的消费升级,以及农民工市民化带来的消费倾向改变,食品等中低端消费领域的价格存在刚性上涨的内生压力;第三,在跨越人口红利拐点之后,服务业和劳动密集型消费品行业的成本也存在刚性上涨的压力。

钢厂上半年利润好于去年 今年产量仍将上升

证券时报记者 魏书光

尽管6月底钢材价格跌回20年前,但是钢铁企业上半年效益略好于去年的情况,使得全国钢铁产能仍然大幅上升,预计今年全国粗钢产量可能达到7.9亿吨,再创历史新高。

钢厂向前跑是悬崖,但是想从老虎背上下来又很难。现在钢铁企业利润仍较去年同期高,预计产量难以出现明显下降。”中国钢铁工业协会副会长刘振江昨日在“2013中国煤焦产业链供需形势论坛”上表示。

刘振江说,“大家都在喊产能太高,但在生产运行中却都没有明显下降,总产量仍在上升。”今年上半年由于钢产量增长大于需求的增长,造成钢材积压,钢材价格跌回到20年前,到今年6月底钢材价格指数跌落到98.52点,比年初下跌了6.79个点,比去年同期下跌35.88个点,跌幅达到26.7%。(1994年刚刚价格指数推出时为100点)钢产量创历史最高,钢材价格跌破最低点,客观上产能过剩,缺少理性控制造成的结果。

刘振江表示,自去年第三季度钢铁企业效益开始跳水,由钢铁主业亏损变成全行业亏损。今年上半年的效益情况,稍稍好于去年,亏损大户在减少亏损。主要原因是煤和焦炭降价,而且幅度比较大,缓解钢厂原料成本压力。

尽管如此,根据中国钢铁工业协会统计,大中型企业亏损面

现在已经达到了43%。同比上升8个百分点。全行业利润除了今年1月份和2月份利润分别13亿和11亿以外,另外月份都是1亿多一点,6月份又进入亏损状态,6月份当月亏损6.9亿,环比由盈变亏,部分企业亏损在进一步加大。

钢厂效益总体是二季度不如一季度。上半年进口钢材683万吨,同比减少1.8%,出口钢材3069万吨,同比增长了12.8%。上半年钢材出口数量还算可以。但出口价格同比下跌9%,一季度以后5月、6月份钢材出口呈现下降趋势,预示下半年出口难度更大。

刘振江表示,中钢协将开展对缓解产能过剩若干重大问题研究,积极引导行业转型升级,对行业运行中的突出问题采取了一些具体措施。下半年由于仍处于经济调整,平稳增长的大环境下,需求增长预期不可能明显拉高,钢铁生产控制总量仍然是关键。

因为恶性竞争的结果是双方都会受到伤害,最终都会造成国家的损失。因此在转型升级中,市场机制是必要的,但通过政策法规把市场机制用好,把市场环境创造好,政府和企业都有责任。能否把损失减少到最低,值得研究。

刘振江认为,今后若干年,中国仍然是世界上最大的钢材消费市场。现在还没有到峰值。一年消费6亿多吨钢还会持续若干年。世界上没有哪个国家在这点上比得上中国,这是国内钢铁行业最大的信心依托所在。

产能过剩 PVC反弹空间有限

蒋婵杰

近期,受国内电石价格反弹、烧碱价格走弱以及阴雨天气导致的运输不畅等因素共同作用,国内聚氯乙烯(PVC)期现两市出现反弹。

考虑到烧碱价格弱势震荡、电石价格反弹或接近尾声,PVC后市需求谨慎乐观,以及PVC产能严重过剩,PVC上方空间或有限。技术上,目前主力1401合约6800元-6850元区间高位震荡,上方压力较大。

7月份以来,受国内阴雨连绵,电石运输不畅以及部分地区电石生产遭遇泥石流等因素威胁影响,国内电石企业逐步提高报价。

7月以来西部等电石主产区电石出厂价格平均涨幅约为100元/吨-150元/吨,对应PVC生产成本大致增加150元/吨-225元/吨。当前西部电石主产区出厂价格已经接近主流生产成本2850元/吨-3000元/吨区域,部分电石生产企业已经开始提高开工率。

考虑到国内电石产能严重过剩,且大型氯碱企业通常拥有自备电厂或电石厂,国内电石价格反弹或逐渐接近尾声。不过,由于国内电石企业属于“三高”企业,且产能严重过剩,一旦政府出台限制生产或相关的政策,电石价格就可能突破生产成本线压制向上。

此外,烧碱价格的持续走弱也进一步助长了PVC价格。二季度至今国内烧碱价格也维持弱势下滑趋势。

7月份以来,国内烧碱价格进一步下滑,月初至今国内部分液碱、固碱下跌幅度在100元/吨-150元/吨,这样在电石价格以及液氯价格不变的情况下对应PVC价

格须上涨80元/吨-120元/吨才能维持氯碱平衡,因而PVC和烧碱价格的跷跷板效应一定程度上也助涨了PVC价格。

考虑到当前沪铝企稳,加之三季度有望迎来印染、化纤等纺织服装相关行业的旺季,国内烧碱价格有望企稳,并孕育一定反弹动力,因而后市烧碱价格恐难进一步助涨PVC价格。

今年以来,国内楼市整体回暖,但对于建材需求影响比较直接的房屋施工、开工、竣工等数据则仍处于相对低位,复苏力度有限。这样,尽管9月、10月是PVC一年之中最重要的旺季,但从目前的房地产数据来看,PVC后市需求或回暖有限,整体上谨慎乐观。

目前,国内PVC需求仍未见回暖,对于PVC价格的上涨下游企业有一定的抵触心理。

此外,目前消息称国家发改委已启动长江中游城市群一体化规划的编制工作,后市如果出台城镇化规划并实施,将有望刺激部分PVC需求回升,但由于政府顾虑较多至今城镇化规划一再推迟推出。

目前,国内PVC产能严重过剩,今年以来国内PVC装置开工率主要徘徊在50%-55%之间。国内庞大的PVC产能意味着一旦氯碱企业利润状况改善,国内氯碱装置开工率将提升,PVC市场供应压力必将加大,从而打压PVC价格。

(作者系广发期货分析师)

广发期货 股指期货“期”“期”“期”有价
——服务实体经济,助力中国转型升级
中金所全面结算会员
诚信 专业 创新 团结
全国统一服务热线: 95105826