

## 投资增速下行 钢价弱勢难改

□本报记者 官平

现货市场持续低迷,部分市场螺纹钢现货价格已跌破2000元/吨关口,对于持续处于高升水状态的期货走势形成明显拖累。分析人士认为,在投资增速下行背景下,短期钢材期货价格走势依然面临向现货进一步贴近的压力。

钢铁现货交易平台——西本新干线综合库存监测数据显示,沪市螺纹钢库存总量为31.85万吨,较前一周增加1.45万吨;线材7.65万吨,较前一周减少0.57万吨;盘螺3.55万吨,较前一周减少0.55万吨。

数据显示,上周全国35个主要市场螺纹钢库存量为620.8万吨,减少2.4万吨,减幅为0.39%;线材库存量为127.6万吨,减少2.5万吨,减幅为1.92%。而从全国线材、螺纹钢、热轧板卷、冷轧板卷、中厚板五大品种库存总量来看,上周全国综合库存总量为1281万吨,减少8.4万吨,减幅为0.65%。

西本新干线高级研究员邱跃成认为,全国钢材库存量连续第14周出现下降,累计降幅达到20.56%,目前的市场库存水平较去年同期下降6.18%。自5月以来市场去库存化速度明显放缓,库存相对于去年同期水平降幅也逐周减小,显示下游需求持续疲弱,且至今尚未见改善迹象,国内钢价也将继续承压。

从上周发布的5月份各项经济数据来看,较4月份略有改善,但企稳的基础并不牢固。而对国内钢材需求影响最大的投资增速则持续下行,1-5月固定资产投资同比增长11.4%,较1-4月份回落0.6个百分点,创2000年5月以来的新低。

值得注意的是,投资资金来源增速持续回落,且低于同期投

资增速,投资资金不足问题愈发凸显,也是造成投资增速依然低迷的重要原因。分析认为,从当前形势来看,产能过剩和融资成本高企仍将约束制造业投资扩张,库存偏高和人口红利消失将制约地产投资改善,而基建投资则仍受制于资金来源,预计6月份固定资产投资增速仍将继续下行,国内钢材需求也难以明显改善。

据国家统计局数据,1-5月我国粗钢和钢材产量分别为34017万吨和45997万吨,同比分别下降1.6%和增长2.2%;其中5月份我国粗钢和钢材产量分别为6995万吨和19848万吨,同比分别下降1.7%和增长2.1%。5月份粗钢和钢材日均产量分别为225.65万吨和317.68万吨,较上月环比分别下降1.77%和1.15%。

5月份全国粗钢和钢材日均产量环比均出现下降,而钢材出口量环比继续上升,市场供应出现明显下降,但同期钢厂库存、社会库存去化缓慢,显示出国内需求相当疲弱。随着亏损的加剧,6月份国内钢厂减产检修进一步集中,柳钢、马钢、包钢、天钢等大型钢厂则保高炉、停产线,同时国内钢厂限产范围也在逐步扩大,显示当前的成本已接近钢厂能够承受的底线,后期市场供应的减少以及成本的坚挺对钢价走势将形成一定支撑。

邱跃成表示,当前固定资产投资、房地产开发投资仍处于下行局面,而华东地区已进入梅雨季节,市场终端采购需求疲弱的局面依然难以改变。不过近期钢厂减产及限价的范围均明显扩大,后期供应减少及成本支撑对钢价走势将形成一定利好。预计短期国内钢价仍将弱势运行,但价格进一步下跌空间已经不大。

## 期货业保证金规模突破4000亿元

## 股市牛 券商系期货公司业绩靚

□本报记者 王超

A股牛市给期货行业带来新一轮洗牌:券商系期货公司优势进一步凸显,只有少数转型快、基础牢固的传统的期货公司尚能固守在第一阵营。

中国期货业协会昨日发布的2014年度期货公司财务信息显示,无论是净利润、手续费收入、客户权益、注册资本,还是净资产和净资产等指标显示,券商系期货公司均拔得头筹,且较上一年度均有加速之势。

海通期货研究所所长高上介绍,2014年7月底开始的此轮牛市,由于市值增长较快,机构对冲风险需求上升,带来股指期货成交量的较快攀升,成为券商系公司盈利增长的主要因素。而券商类期货公司在金融期货上有着先天的渠道优势,一方面他们背靠券商的客户群体,有望为其带来金融期货客户指数级上涨,另一方面券商的自有资金对其金融期货的贡献也相当高。“这种期货品种成交结构会加速期货行业洗牌,导致一些中小期货公司难以后继。而券商系期货公司仍处盈利前茅,在股票牛市的背景下,此态势预计在2015年仍将延续。

## 12家公司净利润过亿

协会数据显示,2014年共有12家期货公司净利润超过1亿元,其中排名第一的中信期货净利润高达2.8亿元,紧随其后的是永安期货,为2.7878亿元,第三名为国泰君安期货,为1.9亿元。第四名至第十二名分别为中粮期货、中财期货、海通期货、银河期货、广发期货、国信期货、中国国际期货、光大期货和招商期货。

值得注意的是中财期货。2013年度该公司亏损3352.44万元,2014年度却逆势增长到净利润排行榜第五名。

高上向中国证券报记者分析,传统的期货公司中,永安期货、中粮期货盈利仍占据主导地位,反映出以商品为主的期货类公司强者恒强。而在券商期货公司中,类似国泰君安,因人员成本相对较低,发挥了与控股股东的业务融合,公司经营效率高,因而净利润也较为突出。

另一项重要指标——客户权益数据显示,2014年度有5家期货公司客户保证金超过115亿元,其中,中信期货为186亿元,永安期货为147亿元,国泰君安为137亿元,银河期货为120亿元,海通期货为115亿元。

不过,据中国证券报记者了解到,今年以来,因A股牛市亢奋,国内期货市场保证金规模继续大幅度增长。以中信期货为例,今年5月份时保证金约为270亿元,目前市场人士传已经增至350亿元。

而整个行业的保证金规模在2014年度刚刚突破了3000亿元,目前已经超过4000亿元规模。

## 整体经营状况好转

方正中期研究院王骏分析,2014年度期货公司盈利公司数量上升为124家,亏损公司数量下降至26家,其中盈利公司占比为83%,亏损公司占比仅为17%;2014年期货公司整体盈利40.72亿元,体现了期货公司在2014年实现全行业盈利。其中,净利超过1亿元的公司有12家,合计盈利19亿元,占行业总盈利的46.6%;净利超过0.5亿元的公司有27家,合计盈利29亿元,占行业总盈利的72.15%。在这27家公司中,券商系期货公司有18家,占67%。在盈利排名前50的公司中,券商系期货公司有28家,占比为56%。在全部盈利排名124的公司中,券商系期货公司有60家,占比为48%。

而分析26家亏损期货公司,总亏损

为1.66亿元,亏损额度较小,平均每家亏损638万元。王骏认为,这反映了整体期货公司盈利状况较好。

宝城期货研究所所长助理程小勇认为,期货公司经营状况好转表现在两个方面:首先,所有期货公司净利润总额较去年明显增长。2014年国内期货公司净利润总计为407267.17万元,较去年同期增长14.1%。其次,出现净亏损的期货公司有所减少。2014年净亏损的期货公司为26家,而2013年为31家。

## 金融期货成交快速增加

“2014年7月底开始的此轮牛市,由于市值增长较快,机构对冲风险需求上升,带来股指期货成交量的较快攀升,成为券商系公司盈利增长的主要因素。”高上说。

中期协统计资料显示,5月金融期货延续火爆交易局面,成交量、成交额分别为0.42亿手、59.75万亿元,同比分别增长201.48%和564.54%,环比分别增长6.47%和14.17%。值得一提的是,5月金融期货成交总额占到全国期货市场成交总额的83.84%,这一比例较4月扩大2.65个百分点。

相比与金融期货的火爆,商品期货稍显落寞。数据显示,国内商品期货市场成交量已持续两个月下降。其中5月份商品期货市场成交量、成交额分别为2.55亿手、11.52万亿元,环比分别下滑15.56%、4.95%。且活跃品种中的能源化工、有色金属及贵金属期货成交量环比下滑的多于上涨的。

而从国际市场经验来看,金融期货的发展潜力远远不足这些。据美国期货业协会(FIA)对全球75家衍生品交易所的最新统计,2014年全球的期货总成交量为218.67亿手,增长1.5%。其中金融

期货成交量177.08亿手,占比80.98%,商品期货成交量41.59亿手,占比19.02%。

从交易类别来看,股指期货与期权表现出最强劲的增长态势,其成交量上涨8.3%至58.3亿手,占据全球市场近26.7%的份额。另一热点品种为农产品期货与期权,其成交量增长15.7%至14.0亿手,占据全球市场近6.4%的份额。外汇类交易量不增反降,下降15.1%至21.2亿手。

“国内金融期货成交额占比迅速攀升将会给期货市场、期货公司带来新一轮洗牌。”业内人士指出,券商系期货公司受益于金融期货发展将会继续领先,传统商品系期货公司可能会有所落后。

## 期货公司忙转型

“海通期货今年保证金逼近200亿,公司规模效应显现,但创新转型成为公司成本上升的主要方面,风险管理子公司与财富管理、IT都是重点投入领域,虽然短期内创新业务可能不能给公司业绩有明显的增长,但未来仍然可期。”高上说。

程小勇说,数据显示,2014年度手续费大幅下降,期货公司利润增长主要来源于资管、风险管理子公司等创新业务。2014年国内期货公司手续费总额为1024172.91万元,较去年同期大幅下降17.59%。

高上认为,未来期货公司走向可能分两种,一是兼并收购独立做强,尤其是上市,包括主板、创业板以及新三板或海外上市,进入资本时代,并解决公司管理层激励。二是与控股公司尤其是券商系进行合并,发挥原有证券金融机构转化优势,借助证券渠道优势,迅速做大做强规模,抢占混业经营背景下衍生品业务市场商机,联合做大证券期货业务。

数据显示,石油服务公司Baker Hughes12日公布美国石油钻井平台数量连续第27周下降,创2010年8月以来最低水平,显示美国石油钻井平台数量减少的趋势仍未结束。同时EIA发布的钻井产量报告称,美国页岩油生产最活跃的七个地区7月产量将会较6月下降,降幅预计为9.1万桶/日,总产量达到550万桶/日,这一产量将创下今年1月以来最低。中东等产油国的低油价市场策略对原油供应格局产生了影响,在中长期来看,限制了部分高成本页岩油的生产。

隋晓影指出,近几年随着北美地区非常规能源的崛起,中东产油国的市场份额逐年下降,但从去年年中开始的油价暴跌令这些非常规能源企业受到重创,大量钻井停产,一度令美国原油产量增速放缓,而由于中东产油国的产油成本相对于页岩油的产油成本偏低,所以低油价对于中东产油国来说影响相对较小,为夺回近几年流失的市场份额,未来OPEC方面仍有继续增产的可能。

她说,随着近几年美国原油产量的增长,美国原油进口量持续下滑,美国国内产量的增加更多地满足了美国国内的需求,同时随着产量的增长,美国已倾向于逐步放开石油出口,这将使得各产油国的市场份额争夺更加激烈。

分析人士认为,国际油价受到压制,明显对交运板块利好,航空、航运等“油耗大户”将在油价弱势中受益。

## 原油市场格局料剧变

原油生产的闲置产能约为200万桶/日,理论上沙特仍有继续增加供应的可能。

“夏季为北半球大部分地区的油品需求高峰,历史上沙特等中东国家一般会在夏季期间减少对外出口,将更多的原油供给给本国炼厂以满足国内需求,如果今年沙特继续增产,其夏季期间的对外出口将保持较高水平,对油价形成一定压制。”姚瑶说。

格林大华期货分析师原欣亮也认为,沙特增产的可能性很大。他表示,尽管市场仍然供应过剩,OPEC会议决定6个月内维持当前总体产能不变,这显示出OPEC捍卫市场份额的决心不动摇。其中沙特5月原油产量达到创纪录的每日1030万桶左右,沙特官员认为印度在今年下半年有望成为全球能源市场需求增长引擎,全球的需求预期增长。

## 经济回暖拉动需求

今年以来,原油需求预期增长的声音不绝于耳。对此,姚瑶认为,目前原油需求的增长主要受到季节性因素、部分地区经济恢复预期和低油价等因素影响。一方面,进入夏季后美国、欧洲和亚洲等大部分地区成品油消费进入高峰,前期炼厂检修将陆续结束,促使原油消费增加,而目前较低的油品价格也对促进消费有利。另一方面,目前美国经济仍然存在回暖预期,利于当地原油消费增长,但是这一因素对油价的影响存在不

确定性,如果美国经济回暖,美联储加息和美元上涨对油价不利。

原欣亮则认为,短期的需求增长来自于季节性的需求,美国原油库存连续第六周下降,跌幅创较去年7月以来之最。美国炼厂投料量从2月27日当周的15.11MBPD连续上涨,截至6月5当周上涨至16.58MBPD,增幅在9.7%。根据EIA最新6月能源短期报告,预计2015年美国原油需求将增加0.37MBPD,中国原油需求将增加0.33MBPD。

隋晓影说,值得注意的是,未来原油需求增长的动力主要来源于全球经济的复苏,虽然美国经济表现抢眼,但近几年美国能源需求增长陷入停滞,欧洲经济刚刚走出衰退,对能源需求贡献不大,而亚洲等新兴发展中国家将是未来原油需求增长的主要贡献力量。

## 原油市场格局料剧变

姚瑶指出,随着沙特等国家进行增产和压价,页岩油气的生产利润空间受到压制,厂商生产积极性下降,上游投资减少,去年底以来北美地区的钻井数量持续下降,原油市场非传统产能增速下降,不过在目前油价下,部分页岩油厂商仍有一定盈利空间,且页岩油气产量的弹性较大,一旦油价回升,其产量有可能迅速回升。从目前来看,沙特等国的压价行为能够压制页岩油气的增长空间,但不能使其完全退出市场。

## 郑糖短期调整难改牛市基调

□本报记者 马爽

自4月底,国内白糖期货主力1509合约创出高点5681元/吨后,即进入区间5420-5620元/吨运行。尽管5月下旬一度出现近两周连续上涨行情,但在前高5650元/吨位置再次遇阻回落,至今已连续七个交易日下跌。昨日,白糖期货跌幅明显加大,甚至破前期震荡区间跌至5400元/吨以下。

对此,业内人士表示,4月份进口量过高以及现货销售清淡导致糖市陷入震荡行情。不过,在国内产糖量继续减少预期下,下榨季供需缺口将继续扩大,倘若进口管控政策不松动,糖价牛市仍将延续,并有望再创新高。

## 利空重创期价

周一,郑糖期货主力1509合约震荡下跌,以5508元/吨开盘,最终报收5385元/吨,跌124元/吨或2.15%,成交明显增加,

持仓量却减少2886手至490598手。与此同时,主力也在逐步移仓至1601合约。

“4月份进口量过高和销售清淡是糖市陷入震荡行情的直接原因。”永安期货白糖分析师王焕表示,近期白糖期价下跌主要是在反映5月份单月销量仅72万吨这个事实,而随后即将公布5月进口数据,市场预计为50万吨,同样也是利空的。另外,此次下跌也与美元走强导致商品整体弱势和资金逐渐获利了结有关。

对此,国信期货白糖分析师张文认为,主要是有三方面因素导致:一是5月份销量不佳,进口糖、替代糖以及走私糖挤占部分市场空间,使得预期的旺季体现不明显;二是近期市场多空消息基本全无,没有进一步利好推动,糖价进入滞涨期;

三是国际市场厄尔尼诺冷却,库存充裕及美元强势压制糖价,致使原糖创六年半来最低水平,虽然内外基本面有别,但仍对国内糖市产生压力。

## 易涨难跌格局未改

“从基本面上看,白糖市场连续5年供应过剩局面,将慢慢转变为紧平衡状态,国产糖减产与进口政策管控令白糖库存逐步下滑,同时政府一系列托市政策出台,白糖价格易涨难跌态势不会改变。”张文表示,本榨季为牛熊转换分水岭,但上榨季巨量结转库存使得本榨季虽供应量出现下滑,但总体并不十分缺糖。因此,当前糖价经过两轮上涨之后,出现震荡整固实属正常。而在国内产糖量继续减少预期下,下榨季供需缺口将继续扩大,倘若进口管控政策不松动,糖价牛市仍将延续,并有望再创新高,尤其是远月合约。因此,目前糖价下跌只是一个震荡整固过程,在底部不断夯实之后,涨势就会重启。

中国期货市场监控中心商品指数 (2015年6月15日)

指数名	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		67.55			67.56	-0.01	-0.01
商品期货指数	776.07	771.12	777.88	769.69	774.91	-3.79	-0.49
农产品期货指数	853.94	844.23	854.21	842.68	851.19	-6.96	-0.82
油脂指数	569.44	566.80	570.71	563.53	566.38	0.42	0.07
粮食指数	1255.56	1238.02	1256.08	1234.45	1252.51	-14.49	-1.16
软商品指数	834.60	820.56	834.68	820.35	833.35	-12.79	-1.53
工业品期货指数	711.81	709.42	714.85	708.09	711.39	-1.98	-0.28
能化指数	680.95	683.07	684.07	678.00	680.79	2.29	0.34
钢铁指数	466.77	465.34	469.72	464.30	466.90	-1.56	-0.34
建材指数	559.89	555.74	562.04	554.84	559.78	-4.04	-0.72

易盛农产品期货价格系列指数 (郑商所) (2015年6月15日)

指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	1063.12	1063.84	1047.59	1047.96	-16.98	1055.44
易盛农基指数	1142.35	1142.35	1123.84	1124.03	-17.51	1132.81

## 海通期货“笑傲江湖”实盘精英大赛

2015年度鉴证排名					
2015-3-2至2015-12-31					
排名	选手	综合分值	收益率	收益额	
1	成冠投资 (激进)	142.6	152.1%	1.67E+08	
2	chenyx	105.1	129.2%	1.24E+08	
3	成冠投资 (稳健)	89.7	212.2%	88368387	
4	成冠财富2号	83.6	129.2%	65203103	
5	紫熙投资	47.6	54.5%	86891353	
6	金钱永不眠	45.4	197.9%	11818980	
高频组					
排名	选手	综合分值	收益率	收益额	
1	贪食蛇	42.8	205.7%	5365212	
2	福建莆田东风投资	40.3	174.8%	10201406	
3	高水3号	24.9	167.5%	5057190	

注:对于海通期货长期业绩鉴证平台的交易者“金钱永不眠”来说,股指期货市场近五年的磨砺让他早已看淡金钱得失,他说:“市场让我赚多少就赚多少,让我亏多少就亏多少。”或许正是这份淡然,让他在投资市场越走越稳,自2012年11月加入海通期货业绩鉴证平台以来,其绩效稳定上升,已实现累计收益率512.2%,目前位居馬拉松组第十一名,同时,他以季度收益率291%夺得2014年度第四季度100万-500万组冠军。今年3月份以来,短短3个月实现收益率190.4%,盈利突破1100万,稳居综合排名八强之列。

“金钱永不眠”在进入资本市场前曾是一名媒体工作者,受2007年牛市影响而走上市股票之路,但由于当时缺乏对市场的了解,最终亏损出场。到了2009年,经过一定的知识和经验积累,再次交易股票并且持续关注着股指期货,待2010年股指期货上市后,便全职投入股指期货的交易。“金钱永不眠”非常庆幸自己找到了属于自己的道路——在期货市场中,自己有很大的发挥空间和立足之地,无论处于牛市还是熊市,都有机会持续赚钱。

通过不断总结经验,他不断强化自己作为一名趋势交易者的心态和技术,“金钱永不眠”经历过很多次特殊行情的考验——2012年中,股指期货市场的下跌趋势顺畅,他敏锐捕捉这波行情,收益翻了三四倍;在今年6月4日的V字行情中,更是一次有惊无险的经历:由于当天11:20至13:20行情出现大幅跳水,期指几乎跌停,手握多单的他瞬间损失几百万,但根据他的判断,当时并没有利空消息传出,急速暴跌这种表现不符合市场规律,我认为这是假跌,所以挺过来了。”而在1·19暴跌行情中,他在暴跌前一天即离场——他认为连续的90°角上涨,而且二八分化严重,不进行调整无法继续,于是果断在高位离场,避免了黑天鹅行情。(海通期货 肖小珊)