

■ 周期行业复苏验证系列之四

产能过剩痛点局：黑色产业“刮骨”升级

□本报记者 王姣

“今年好几次都以为煤焦钢见底了,没想到它不停地打破最低点,底部到底在哪里?”一位期货投资者的感慨道出了整个煤焦钢行业的困惑。

今年以来,在漫长的单边下跌行情过后,南华焦炭指数以接近34%的年内跌幅领跌大宗商品市场,焦煤和铁矿石紧随其后,累计跌幅为27%左右,螺纹钢指数和动力煤指数的跌幅也都超过15%。

价格下跌的背后,是煤矿关停、钢厂商倒闭、焦化厂焖炉等现象堆积的困局,是多年来产能非理性扩张的恶果。面对大面积亏损,煤焦钢行业终于“清醒”过来。8月21日,中国证券报记者从2014中国煤焦钢产业大会获悉,在政府“组合拳”的积极引领下,直面结构调整阵痛,限制产量、淘汰过剩产能成为全行业共识,在长期以来难以控制的产能扩张冲动终于得到抑制,煤焦钢行业加速迎来变局。

煤焦钢产业矛盾激化

今年以来,我国经济增速放缓,产业结构调整步伐加快,房地产低迷、环保压力倍增、融资难等一系列问题使得如今的煤焦钢行业举步维艰,在产能过剩、需求低迷、供大于求的背景下,煤焦钢价格一路走低,企业经营困难并出现大面积亏损。

公开资料显示,今年上半年,规模以上煤炭企业利润为613.1亿元,同比减少1091.9亿元,下降43.9%;全国规模以上焦化企业盈亏相抵实现利润为-32.89亿元,同比下降420%,焦化企业的亏损面积达53.04%,亏损企业合计亏损额99.67亿元;相较煤焦业,钢铁业情况相对乐观,今年1-6月中大型钢铁企业累计实现利润74.80亿元,同比增加42.76亿元,累计亏损额为28.41%,同比下降7.95个百分点,其中25家企业亏损额为76.77亿元,同比下降30.33%。

简单的财务数据,突显出煤焦钢企业的生存与发展、生产经营陷入前所未有的困境。对于造成这种局面的原因,中国煤炭工业协会副会长姜智敏以煤炭行业为例,指出当前行业存在四大矛盾。

首先,煤炭需求增速放缓与产能建设超前、进口煤增加的矛盾越来越突出,一方面,全球煤炭市场供给宽松,国内煤炭产能大量集中释放,如到2013年底煤炭采选业新增产能26亿吨以上,且有11亿多吨的在建项目;另一方面,煤炭消费增幅持续大幅放缓。前7个月全国煤炭消费23.1亿吨,同比仅增长0.2%。

其次,煤炭价格下降、收益大幅减少与企业负担重的矛盾越来越突出。受我国煤炭资源开采条件约束,煤矿安全投入、职工薪酬、塌陷补偿支出、环境治理等固定费用支出在煤炭成本中比重巨大且不断上升,有的煤矿已经超过70%,然而煤炭企业负担重的问题尚未解决。

第三,企业资金紧张与煤矿安全生产、矿区稳定的矛盾越来越突出。当前煤炭销售困难加大,企业应收账款大量增加,而企业经济效益下降,融资困难加大,财务费用大幅上升,企业偿债能力下降。

最后,历史遗留老问题与发展中出现的新矛盾相互叠加。姜智敏表示,前几年高速发展掩盖了煤炭行业在长期发展中积累的深层次矛盾和问题,如生产集中度低没有实质改变、结构不合理依然存在、行业发展不平衡加剧、体制机制约束依然存在。当前经济下行,这些矛盾逐步显现,而且随着时间的推移和行业发展困难的加深,矛盾将更加突出。

中国钢铁工业协会副会长王晓齐在会上也指出,目前钢铁行业面临着四大新常态,一是由于铁矿石、焦煤市场整体供过于求,价格将处于低位徘徊;二是目前我国钢材需求告别高速增长长期,进入峰值平台区,期间需求将在高位波动;三是尽管原料成本下降,但钢材价格回升乏力,导致行业步入微利时期进入“零”利润时期;四是产能过剩严重,需求进入平台区,



图为2014中国煤焦钢产业大会现场

市场竞争更加激烈。

对处于煤炭和钢铁夹缝当中的焦化企业来说,日子愈发难过。“焦化企业已经进入从毛巾里拧水的微利时代,面对市场寒冬,公司将市场压力通过成本倒逼等手段分解到各个业务岗位,迫使各个业务部门寻求利用包括期货保值方法降低成本保住利润。”阳光焦化集团期货部总经理吴东焱在会上表示。

企业转型升级加速

在业内人士看来,面对行业集体困境,煤焦钢企业只有自我改革才能走出困境,而改革则是个刮骨疗伤的痛苦过程。“积极主动求生存,超越自我求发展,等待观望遭淘汰。”王晓齐如是概括新常态下钢铁企业的生存和发展,这一法则也适用于整个煤焦钢行业。

从行业严重供过于求的现实来看,化解产能过剩矛盾是一项长期性的艰巨任务;从环境保护的角度看,新《环保法》明年1月1日起正式实施,对高耗能、高排放、高污染企业的治理力度将动“真格”;从政策导向来看,今年3月,国务院印发了《关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》,这是国务院第二次发文对企业兼并重组工作进行部署,兼并重组被视为化解产能严重过剩矛盾、调整优化产业结构、提高发展质量效益的重要途径。

据中国钢铁工业协会透露,今年上半年,许多钢铁企业以效益为中心,坚持“没有合同不生产”的原则,主动压减产量。如渤海钢铁根据市场需求,果断压减产量;包钢粗钢生产累计减少8.5%;酒钢以正现金流作为生产运营的底线,对负现金流的产线限产或停产,上半年钢铁产业限产100万吨。

“由于焦炭用途单一,焦化企业严重依赖于钢厂,加上近几年煤焦钢行业持续低迷,为增加企业综合利润,阳光焦化集团将逐步进入煤化工领域,尝试逐渐生产气化焦,减少冶金焦产量,由炼焦企业逐步转型至煤化工企业。”据吴东焱介绍,延展深化产业链,初步改变了“一焦独大”局面,形成了“焦、化并举”的发展格局。

而随着市场竞争的愈发激烈,煤焦钢企业间的兼并重组无疑将进一步加速。据悉,2008年金融危机后,山西焦化行业面临极大的困境,为此山西省政府于2011年11月颁布了《关于山西省焦化行业兼并重组的指导意见》,经过三年的努力,目前山西独立焦化企业户数减至73户,户均年产能由70万吨提升至200万吨以上。

值得注意的是,在以市场为中心、以效益为导向的指引下,国内焦炭、焦煤期货及去年10月18日上市的铁矿石期货稳健运行,价格发现和避险功能发挥突出。新形势下,部分企业成功利用期货避险,煤焦矿期货运行及功能作用发挥吸引着越来越多产业链企业关注和参与这一市场。

甲醇供需紧平衡格局正形成

□华联期货 邓丹

在连续6年的低迷之后,2013年在进口出现较大缺口的情况下,国内甲醇供不应求的矛盾凸显。随着今年下半年需求旺季的到来,国内甲醇的供需紧平衡格局正在形成。

首先,天然气涨价,气头产能占比将进一步压缩。国家发改委宣布,为进一步利用价格杠杆促进天然气资源开发和引进,将于9月1日起上调非居民用气存量天然气门站价格,涨价幅度为每立方米提高0.4元,居民用气门站价格不作调整。气价上涨0.4元/方将提升气头甲醇成本400-440元/吨(甲醇单耗天然气1000-1100方/吨),涨价后西

南地区的天然气甲醇成本接近3200元/吨,远高于华东华南地区的市场价;而与此同时,今年煤价的一再下跌又使得煤制甲醇生产企业的盈利情况较好,相较之下,气头甲醇企业的亏损压力或将进一步压制天然气制甲醇的产能。今年4月24日,新疆吐哈油田正式对外宣布该厂关闭,未来一段时间内不再生产甲醇。而导致该厂家最终选择长期停产的主要原因之一便是原料价格过高,企业亏损严重。笔者认为,在国内提倡煤化工的大环境下,未来国家政策的导向还将进一步压缩气头制甲醇的产能占比,自2012年年底,我国禁止新建天然气制甲醇项目后,天然气制甲醇的比重已经大幅下降。截至2013年年底,国内天

然气制甲醇装置的比重由2008年的27.8%下滑至18.1%。

其次,煤制烯烃项目依然是市场的引爆点。前期延长榆林和内蒙榆林产出的PE和PP以低价进入市场使得近期PE、PP的价格大幅下跌(二者的期货价格有明显的表现)。低成本的煤制烯烃成品流入市场标志着此技术的逐步成熟,同时说明后期该工艺的发展前景相当可观。据隆众信息网统计,下半年就有7套煤制烯烃装置计划投产,若所需的甲醇全部外购,则共需1020万吨甲醇;若三分之一甲醇外购,也还需340万吨甲醇,这一增量占到去年表观消费量的10.34%,这是下半年即将带动甲醇需求的一大增长点。

第三,目前西北甲醇装置停车集中,涉及年产能达500万吨,检修装置包括内蒙古世林、宁夏宝丰、榆天化、金诚泰、新奥、东华、易高等。据隆众石化统计,截至8月15日,总开工率在5.9成左右。西北主产区供应量的紧缺直接导致19日陕北、内蒙古主要企业出厂报价涨40-80元/吨。

随着甲醇供需紧平衡格局的逐步形成、危化品运输严查导致运输成本的增加以及近期国内装置集中停产,笔者预计甲醇期货价格易涨难跌。从操作上来看,建议投资者可于2820元/吨下方做多1501合约,仓位控制在20%左右,目标价为3000元/吨,止损位为2745元/吨。

美元指数再创新高 黄金或坠寒冬

□顶金贵金属 夏宇飞

一直以来,贵金属价格都与美元指数的走势息息相关,因美指强弱反映了当前资本市场的主要资金流向,也表明了风险偏好的变化。本周以来,美元指数突破盘整区间快速上行,对于商品和贵金属市场的多头情绪都有较大打击。历史经验表明,对于美元指数有良好嗅觉的投资者,贵金属价格走势是有一定的规律可循的。

就如近期市场表现出来的,本周以来贵金属和美元指数出现一定的背离,美指暴涨而金银抗跌,但是根据经验,这种情况很难持续,而且往往都是黄金白银价格最终向美指的反方向回归。对于本周来说就是贵金属价格出现补跌,昨日亚太时段,并没有什么消息面的影响,而黄金白银价格出现了大幅下跌就是上述情形的典型诠释。

美元指数为什么大涨,还会不会继续上涨呢?首先,美联储的7月份FOMC会议纪要传递出鹰派信号,纪要显示,一些FOMC委员认为劳动力市场持续改善且通胀回升,美联储应提早加息,前瞻指引需修改。但绝大部分美联储官员们同意,在正式决定前,仍需更多证据证明提早加息是妥当的。这就导致了投资者对于美联储提前加息的预期升温,从而使得美元指数上涨。在目前美联储可能提前加息而欧洲央行可能实施QE的情况下,强势美元将得以延续,继续

白糖：春天还很遥远

□美尔雅期货 孙元奎

近期,中糖理事会在大连召开,大会上各主产区糖业负责人对本地甘蔗种植情况作了汇报,情况不乐观。广西甘蔗种植面积同比减少156万亩,云南方面,由于糖价持续下跌且部分地区在6月之前发生了干旱,蔗农种植甘蔗积极性也有所下降,到6月末部分企业没有完成种植计划,只达到515万亩。

广东2014/2015榨季甘蔗种植面积下降的也比较多,主要是春节过后广东甘蔗价从400元下调到385元,而农民种蔗成本在400元左右,导致农民种蔗积极性下降,另外台风吹断了很多甘蔗,下榨季广东白糖产量预计只有80万吨左右,减少了差不多三分之一。

另外,海南、内蒙古两地糖业负责人也表示未来一个榨季原料种植面积下降明显,减产已成定局。业内人士预计下一榨季我国白糖产量在1100万吨左右,降幅超过200万吨。

但国际糖市2014/15榨季并未减产。国际糖市主要看巴西和印度,巴西2014/15年度白糖总产量预计为3830万吨,上一年度为3790万吨,略有增长;印度方面,截至6月中旬,印度全国糖料种植面积同比下降2%,达到523万公顷,但单产和出糖率有望提高,根据主产区的种植情况、降雨量情况以及出糖率预期,印度糖协预计2014/15年度印度糖产量将达到2530万吨,较2013/14年度的2430万吨将增长4%。之前多种论点认为由于消费持续增长,未来国际原糖库存将会大幅下降,国际糖价可能会企稳向好,然而从实际生产数据来看,这种观点的可靠性还是很值得怀疑的。

整体来看,虽然中国下一榨季减产明显,但国际主要白糖生产国

利空贵金属。

基金持仓方面,截至8月21日,全球最大的黄金ETF—SPDR Gold Trust持仓量为800.08吨,昨日早间加仓0.89吨;全球最大的白银ETF—iShares Silver Trust持仓量为10272.89吨,前日加仓44.77吨。黄金ETF基金连续三个交易日增加持仓,而且是在金价低迷的情况下进行,说明机构投资者并未完全抛弃贵金属。

实物黄金需求方面,世界黄金协会近期发布的报告确认了实物市场需求缺乏。报告显示二季度全球黄金需求下降16%,中国第二季黄金消费需求同比下降52%,印度下降39%。全球金饰需求在二季度下降30%,金币和金条需求下降56%,而黄金矿企则有50吨的黄金被囤积对冲。二季度金饰需求下降至509.6吨,这是2012年第四季度以来的最低水平。金条需求下降57%至212.1吨,金币需求下降50%至46.3吨。全球消费者需求下降42%至784.9吨。虽然机构资金不再持续流出贵金属,但是曾经的核心利好因素亚洲实物金需求也陷入低迷,实物金市场对国际金银价格影响还具有较大不确定性。

整体而言,地缘政治问题逐步退去,由此引发的避险情绪给黄金带来的利好越来越少,再加之美元指数的强势走高,所以未来一段时间,黄金价格保持弱势形态仍是大概率事件。(作者系顶金贵金属董事长兼总裁)

却以增产为主,尽管增产幅度不大,但相对于国内的生产情况而言,未来一个榨季国际整体供需格局较国内可能更恶劣,原糖价格很难在长时间内强于国内白糖价格,国内外价差的缩小之路还很漫长,前文中所述的进口利润下降可能只是阶段性的特征,在这种情况下,要想控制进口量单纯依靠市场力量显然不太现实,唯一的出路在于加强进口管理。

国内糖市的春天还很遥远。我国白糖消费增长平稳且马上将进入减产年,市场普遍认为新年度内郑糖价格将止跌回稳,但若将进口因素考虑进来则观点必然会发生一定转变。但国内糖价持续下跌,表面上看是现货销售不畅、去库存化进程缓慢所致,但实际上是过量进口造成的,而过量进口的直接原因在于外糖便宜,进口有利可图,所以,对于国内糖价而言,国内外糖价的价差走势可能比单纯的国内产销数据更关键。

2013/14年度国内大幅减产而国外白糖主产国却保持增产,这对于缩小国内外白糖价差是极为不利的,预计未来一年白糖进口利润仍将回升至高位水平。虽然业内对于加强进口糖管理呼声很高,但政府的动作却很小,一直不见实质性政策出台,笔者认为下一榨季我国进口量不会减少太多,甚至出现一定增幅也是有可能的。因此,国内糖价在未来一年仍将继续维持弱势格局,寄希望于新年度糖价能够实现牛熊转换是不太现实的。

华泰长城期货有限公司

HUATAI GREAT WALL FUTURES CO., LTD.

做最具责任感的风险管理顾问

全国热线：4006280888

公司网址：www.htgwf.com

中国期货保证金监控中心商品指数（2014年8月21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		77.82			77.88	-0.06	-0.08
农产品期货指数	900.61	903.71	904.38	900.54	900.89	2.82	0.31
油脂指数	596.42	600.49	602.72	596.28	596.99	3.50	0.59
粮食指数	1423.22	1426.64	1426.79	1419.21	1427.20	-0.55	-0.04
软商品指数	776.09	773.56	779.54	771.57	768.80	4.76	0.62
工业品期货指数	806.99	812.55	814.71	806.73	806.09	6.46	0.80
能化指数	762.97	761.24	763.08	757.86	757.52	3.72	0.49
钢铁指数	587.02	586.67	588.78	585.70	587.02	-0.34	-0.06
建材指数	685.97	688.51	689.25	685.78	685.22	3.28	0.48

易盛农产品期货价格系列指数（郑商所）（2014年8月21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	1024.02	1027.68	1022.54	1025.21	3.33	1025.24
易盛农基指数	1109.89	1119.97	1109.89	1115.26	2.44	1115.10