

供给侧改革“下锚” “仙铝”会否归来

□本报记者 马爽

受益于供给侧改革以及环保限产预期,铝价在基本金属中一枝独秀。中国证券报记者统计显示,截至昨日收盘,上半年以来,沪铜、沪铝、沪锌期货主力连续合约分别收涨0.04%、8.68%、2.17%。与此同时,A股相关概念股也出现不同程度的上涨,如南山铝业、中国铝业、云铝股份年初至今累计分别上涨7.77%、6.64%、6.57%。

分析人士表示,有色行业中,受供给侧改革影响最为突出的品种是电解铝。从基本面上看,考虑到电解铝主产利润仍较丰厚,国内铝库存居高不下,下半年市场需求仍将疲软,不过,供给侧改革预期有望成为解决问题的“出路”。

股期联动走强

近日,一份新疆发改委出台的《关于印发自治区清理整顿电解铝行业违法违规项目专项督查方案的通知》(以下简称“通知”)在坊间迅速流传。从披露的内容看,通知中不乏亮点,不仅联合众多行业进行协同督查,还明确了督查的时间节点和督查企业名单。

受此消息提振,股期联动出现上涨。截至周二收盘,期货方面,沪铝期货主力1708合约大涨2.12%,带领有色金属集体走强;A股二级市场相关概念股亦出现大幅走强,其中宜安科技、西部资源、天齐锂业、云铝股份分别上涨10.04%、9.96%、8.06%、4.55%。

实际上,今年一季度,由环保部牵头发布的《京津冀及周边地区2017年大气污染防治工作方案》,就点燃了铝供应侧改革预期。方案要求,“2+26”城范围内在采暖季电解铝减产30%产能,氧化铝减产50%产能。4月发改委发布《清理整顿电解铝行业违法违规项目行动工作方

案》(656号文),安排对2013年5月以后新建设的违法违规电解铝产能进行清理整顿,要求违法违规产能停建、停产,各省在6月30日之前完成复查。

迈科期货副总经理邓宏表示,据统计,2016年底,在产电解铝产能已有3650万吨,而进入工信部名单的合规产能只有3200万吨,考虑置换等方式,仍有可能200—300万吨产能属于应关停的违法违规产能。如果两个政策分别计算,产量减少总计可能超过200万吨,将对全年供需平衡产生重大影响。

安泰科数据显示,中国电解铝长期保持迅猛增长,2009年至2016年间平均增速高达11.2%;2011年开始,在产能扩张和需求下滑叠加双重压力下,电解铝生产企业经营持续恶化,行业亏损面和亏损深度不断扩大,导致在产产能持续减少,价格持续下跌导致铝产业上、中、下游企业库存持续减少,2015年社会总库存降至较低水平。产量和库存双重减少导致2016年电解铝出现长达9个月的供不应求局面。根据2017年二季度统计,目前全国电解铝总产能约4100万吨,其中运行产能3800万吨,临时关停超过300万吨,另外还有在建产能700多万吨。

“只有政策叠加推动淘汰落后产能执行严苛,才能令2017年电解铝产能增长态势受限。”国信期货有色资深分析师顾冯达表示,从整个电解铝产业链来说,从采选、冶炼到加工各环节中,利润波动最大的是冶炼。

供给侧改革成“出路”

从供给侧改革影响来看,2016年,煤炭、钢铁的供给侧改革取得明显成效,行业利润和投资出现回暖。顾冯达表示,在此背景下,2017年国内实体行业的供给侧改革落实引发了高度关注。今年以来,国家发改委、国务院国资委表示供给侧改革将会扩

展至电解铝等其他产能过剩行业,工信部提出将严控电解铝产能。另外,在出口贸易摩擦几率加大的背景下,2017年有色行业调控力度加大将是大概率事件。

实行供给侧改革是必然。”兴业证券研究报告称表示,一是电解铝待投产产能过多,行业再现严重过剩困境;二是低成本违规产能无序扩张,亟须供给侧改革抑制。

东证衍生品研究院有色分析师曹洋表示,电解铝去产能政策将不断推进,这将加强市场对去产能的预期,从而对价格形成支撑。但一些深层次的矛盾也可能加剧,比如价格上涨与高成本产能的出清,经济下行压力加大与地方政府落实去产能政策的节奏等。

华泰证券分析师李斌坦率称,电解铝行业是个“大”行业,不光行业产值可观,其庞大的体量对电力、煤炭、发素等众多行业都有一定影响,因此想真正实现铝行业的结构性改革势必需要一个系统性工程,新疆本次多行业联合督查则意味着地域性的铝供给侧改革已进入深水区。

美尔雅期货有色研究小组表示,根据国内机构的统计,当前国内90%以上电解铝厂盈利,且平均利润也相当不错。因此,预计违规产能也不太可能全部停产,产能产量的压缩应该不会超过预期。预计下半年政策可能会减少50—100万吨的预期产量(200万吨产能),以逐步改善当前国内电解铝过剩的局面,最乐观的预计是在三季度末达到供需平衡状态,四季度出现供应缺口,最终达到全年供应略有过剩或平衡的效果。

“下半年需求或疲软,供给侧改革是出路。”兴业证券研究报告称,对于有色金属而言,除了依靠市场自发力量进行产能出清外,利用行政力量清理违法违规产能、利用环保标准淘汰部分产能也是非常重要的供给侧改革方法。

推出,对市场风险偏好有提升作用。

不宜追高

值得注意的是,在昨日的反弹行情中,债市出现大跌,谨慎预期抬头。国海良时期指程赵宏表示,虽然在利好支撑下昨日期指震荡攀升,但依旧难摆脱存量博弈的格局,蓝筹强中小盘弱的分化局面令IC被动地跟涨,至临近收盘时才勉强收红。期指基差表现不一,IF明显偏大,未来面临修复,也暗示市场相对谨慎的心态。短期市场重心聚焦于流动性和监管压力的缓解,偏强震荡或是主基调。

“但从持仓方面来看,后续走势并不乐观,目前三大股指期货前十名机构持仓都呈现出净空头结构,这是今年以来首次出现,尤其是IF和IH,空头近期在缓慢增仓,而多头在逐渐减仓。表明主力猪存栏恢复缓慢,5月份存栏规模仍在历年同期低位;今年上半年H7N9疫情严重,人感染病例远超前两年的总和,禽类养殖受到冲击;另外,南方暴雨天气,对水产养殖带来干扰。上述因素对饲料总需求存在负面影响,现货豆粕成交出货较慢,油厂豆粕总库存119万吨处于历史同期高位,呈持续增长态势。”王成强指出。

现货方面,进口大豆到港量不减,油厂豆粕库存居高不下,部分分析师长期看空豆粕价格。

“消息面上,下月或签署史上最大规模大豆进口协议,一定程度上有助于芝加哥大豆反弹,而国际大豆供给充裕,巴西货币趋势贬值利于刺激农户出口,对价格形成牵制。”王成强说。

对于豆粕期货,王成强分析认为,2750点是周线级别的重要反压位,弱势

相关股票受关注

“宏观因素与基本面因素将共同主导未来有色金属价格走势。”曹洋表示,宏观方面,主要是美联储缩表与中国去杠杆、去产能政策,基本面上,供给修复与需求走弱的矛盾恐将进一步加剧,因此预计下半年有色金属价格将承压运行。

针对铝价走势,邓宏表示,就当前供需情况看,虽然二季度以来,产能扩张受到一定抑制,但产量仍保持较快增长。产量方面,数据显示,1—5月份,中国原铝产量1386万吨,累计同比增长8.8%。6月份预计还有60万吨产能投产。库存方面,4月以来,社会库存维持在120万吨的高位水平,进入旺季也未能消化,说明当期供应已经过剩,如果没有减产安排,全年可能过剩200万吨。消费方面,房地产投资增速在5月出现拐点,汽车产量亦在5月开始减少,加上三季度是消费淡季,市场需求减弱,因此认为下半年铝价将面临下跌压力。

供给侧改革也有望构成有色金属投资的逻辑之一。

A股二级市场方面,不少分析师表示看好铝类标的。李斌表示,本次新疆督查若推进顺利,预计后续其他省市的推进速度也将加快,实际执行后或造成四季度电解铝季度性的供不应求。此外,随着环保加压导致的预焙阳极的供需持续偏紧,后续对电解铝生产的原料束缚或日趋凸显,同样支撑铝价上扬,而预焙阳极自给率高的企业如神火股份、云铝股份、南山铝业有望显著受益。

广发证券行业研究分析师巨国贤、赵鑫表示,未来随着供给侧改革的进行,预计中国原铝产量将进一步下行,将对铝价形成支撑。

资金看空后市预期。这是非常值得关注的。”彭博解释说,从基本面和资金面来看,目前利好指数的因素及其有限,经济复苏依然缓慢,而美联储加息及缩表又将对人民币汇率构成较大压力,短期SHIOBR利率居高不下,中长期利率持续上行,表明资金总体偏紧,这都将严重限制指数上行,中期内指数将继续维持震荡态势,短期IH、IF均面临较大压力,做多的投资者应防范风险。

“目前市场的焦点仍然在等待流动性实质好转,以及在去杠杆和经济下行中寻找防御机会和边际性的预期好转。稳健持仓的同时可偏重于发掘错杀成长标的。股指低成本多单可继续持有,无仓者不追高,沪深300和上证50在20日静待回调试多机会,中证500暂时观望。”王黛丝建议。

反抽未能作出突破性持稳,则意味着盘跌寻底的风向仍未解除。从操作的角度来看,注意关键点位得失,季节性推荐低位博取天气升水的波段策略。

豆粕期权方面,长江期货期权业务部副总经理李富表示,由于生猪、蛋鸡经营效益好转,近期豆粕采购积极性或有所提高,未来豆粕价格大幅下跌可能性较小。期权方面,周二总成交量PCR为53.83%,上一交易日为96.71%,指标大幅减少显示出投资者对后市行情较为乐观,近期主力9月平值合约隐含波动率运行平稳,短期做多或做空波动率操作需谨慎,方向性策略上,重点关注2700点一线的争夺,站上仍不建议追涨,考虑背靠2700点—2750点一线构建熊市价差策略,如买入行权价2700点的看跌期权,同时卖出行权价2600点的看跌期权。

产量增加29万桶/日至3208万桶/日,创年内新高,因此预计短期内油价恐难以大幅反弹,料对国内化工品价格形成压制。

“后市甲醇期价有望呈现先抑后扬趋势。”王翠冰则认为,梅雨季节导致下游需求增加有限,以及5月进口量会继续增加至80万吨。此外,从3月下旬开始,甲醇进口利润开始转为盈利状态,正挂趋势已延续至大半月,供应后期会逐步增加,以及中国160亿元天然气制甲醇以及MTO项目落户阿曼,甲醇供应亦是增加状况。但随着雨季的结束,下游需求逐渐恢复,以及烯烃需求的释放,对甲醇价格也将形成一定的提振作用,加上后期供应消化,预计届时甲醇基本面或会有所改变。

不顾黑色系反弹

铁矿石缘何“我行我素”

□本报记者 叶斯琦

“黑色真是纠结啊!”一位期期货业内人士表示。

近期,期货市场上黑色系普遍开始反弹,只有铁矿石依旧保持弱勢格局。分析人士指出,困扰铁矿石的基本面矛盾难以有效解决,对铁矿石一致较差的预期使其成为套利中最理想的空头配置。展望后市,铁矿石大概率低位震荡,但进一步下跌的空间已经有限。

“我行我素”

昨日,铁矿石期货主力1709合约微涨0.35%,维持了6月以来的低位运行区间。为什么铁矿石没有跟上黑色系的反弹浪潮呢?美尔雅期货黑色分析师杨雅心表示,困扰铁矿石的基本面仍未兑现,扩产计划或对铁矿石一致较差的预期使其成为套利中最理想的空头配置,受到资金的打压,盘面难有起色。

杨雅心指出,由于年中终端需求不稳,钢厂不具备补库意愿,继续维持低库存策略,特别是港口货源充足,更削弱了钢厂的补库动力,部分采购便利的钢厂已将库存压至一周左右,每周采购。而矿山发货量已基本恢复至高位,随着四大矿财报发布周期的临近,矿商今年预计投放的产能仍未兑现,扩产计划或将延期,供应压力仍在累积。“螺矿比”目前已达到极值水平,有修复的需要,铁矿石在螺纹钢的一波反弹过程中并没有突出表现,可见铁矿石的盘面压力之大。”

华泰期货黑色商品分析师许惠敏表示,煤炭有利润压缩后的减

煤炭结构性机会仍存

□南华期货研究所 李晓东 张勇

煤焦期货市场上半年的表现不尽如人意,趋势性较弱,整体下跌吞噬部分去年的涨幅,也导致了一味做多黑色商品的投资者备受煎熬,包括今年以来很多CTA策略均有较大的回撤甚至亏损。上半年出现这种情况的主要原因在于供需错配失去了内在动力,煤焦的供需矛盾得到了很大程度上的缓和,后市行情如何演绎呢?

政策周期末变

276政策的取消的确导致了今年以来产量的大幅回升,4月份焦煤产量3751.49万吨,同比增长8.71%,1—4月份累计生产13994.14万吨,同比虽没有明显增加,但回升的压力比较明显;更为关键的是,1—4月进口炼焦煤达2555.6万吨,同比增长52.17%,且4月当月同比增幅高达57.67%,焦煤市场的有效供应在内外价差倒挂下显著回升。后市关键因素之一在进口端,国内焦煤价格尚未大幅下跌,蒙煤价格优势仍存,目前来看运力尚好,进口量将维持高位;澳洲港口生产恢复,后续到货量较大,关税的取消和澳煤质量的保证使得焦煤进口量亦将维持高位甚至继续增加。

中央环保督查组三轮的严格督查,起到了不错的效果,1—4月份焦煤累计生产13994.14万吨,同比微幅下降1.25%,焦炭在较高利润下累计同比仍增长5.1%。5月底山西环保督查结束,后市供应将继续回升。

政策上虽有不确定性,但是政策的周期应该是确定的,价格不出现大幅波动。

笼罩在被动增库之下

自去年年底下游钢铁主动补库结束后,焦煤企业进入了被动增库阶段,虽积极出货甚至一步下调价格,而下游企业被动补库和依旧以消化库存为主,控制到货量,买

产预期。而55美元/吨的价位尚不能使铁矿石完全出清过剩量,铁矿石口袋保盘较为集中;而焦炭深度贴水格局下,产业空头少。这是铁矿石走势偏弱的主要原因。

昨日Mysteel统计显示,全国45个港口铁矿石库存为14409万吨,较上周五增173万吨,较去年同期增4352万吨,不断刷新历史新高位,导致盘面长期承压。

下跌空间有限

展望后市,杨雅心表示,铁矿石后期基本面对确定性较大。需求端以维稳为主,钢厂保持着维持基本生产的存货量,钢厂进口矿可用天数已连续6周保持在22天的水平,也反映了钢厂对后市预期较为明朗,没有提前备库的意愿。但是仍然不能忽视铁矿石的结构性矛盾,近期港口PB粉和块矿出现一定的缺货情况,年初以来铁矿石降价幅度较大,矿商是否调整策略也需要考虑,因此年中四大矿的财年报告值得关注。此外,随着电弧炉进入投产期,废钢近期价格一路走高,电弧炉对废钢的用量持续增大,挤占了一部分转炉的废钢用量,可能导致钢厂调整生产比重,加大铁矿石的投入。

“总体来看,铁矿石后期大概率还是低位震荡,但进一步下跌的空间不大,相反还存在一些利好因素正在酝酿,对于受资金炒作情绪影响较大的铁矿石来说,不是没有重新拉升的可能。”杨雅心说。

许惠敏也认为,铁矿区价下跌空间有限,但反弹还缺乏驱动力,整体弱勢整理格局难破。需要关注两点,一是港口PB粉等盘面标地库存情况,二是废钢铁矿替代转换。

□本报记者 张利静

受A股纳入MSCI指数消息提振,昨日期指高开高走,截至收盘,三大期指主力合约均报红盘,IF、IH涨幅超1%。基差方面,IF、IH、IC三大期指主力合约分别贴水29.6点、17点和44.2点。分析认为,MSCI将中国A股纳入其指数对A股来说,有利提升长期风险偏好,但短期而言利空仍未消化,做多需谨慎。

市场风险偏好提升

现货市场方面,昨日上证综指收盘涨0.52%报3156.21点,逼近60日均线;深成指涨0.76%报10367.17点;创业板指涨0.2%报1824.69点。板块方面,银行金融、食品饮料、房地产等传统蓝筹流入资金占比较大,和近期市场风格相符;大消费

性偏空,对市场影响有限,天气与优良率成为后市市场关注焦点。

据卫星图像检测公司Planalytics称,2017年美国大豆单产预测数据从6月1日的47蒲式耳/英亩下调到468蒲式耳/英亩。新纪元期货农产品分析师王成强认为,综合以往经验来看,传统天气市时间窗口里,豆粕价格容易出现反弹和上涨行情,而其反弹高度,将取决于能否有威胁大豆生长的天气模式出现。

但也有部分分析人士指出,目前的检测数据显示,天气有转好趋势,有利大豆生长,这豆类期货价格构成压制。

国内豆粕价格方面,目前处于近六年同期低位,期货价格成交低迷,虽然出现止跌迹象,但整体仍处于下跌趋势之中。

关注关键点位得失

“在目前的环保压力之下,我国生

甲醇基本面有望改善

叠加港口地区库存量继续下降,对期价形成一定提振;其二,需求方面,神华宁煤烯烃装置意外外采,以及随着环保监测的结束,甲醇需求有所好转,导致近期期价上调;其三,原料方面,巡视组进驻蒙古,控制煤管票的发放,叠加块煤用户增加,导致煤企顺势调涨的较多,煤市场有所回暖迹象,导致成本增加,对甲醇形成成本支撑;其四,技术方面,短期均线出现拐头向上迹象,且处于布林轨道上轨,期价反弹迹象凸显。”王翠冰认为。

基本面制约上涨空间

从基本面上来看,甲醇市场整体仍偏空。王翠冰表示,6月中旬前期检修装置

将会重启,如有山东明水新建60万吨甲醇装置,外销内蒙古石林30万吨装置技术改造完毕。此外,麦收及雨季到来,河北、山东等传统地区需求减弱,且传统下游需求处于淡季,烯烃需求尚未完全恢复,叠加后期随着合同货的到港,后期港口进口量以及库存率增加,甲醇市场仍处于供大于求的局面。

方正中期期货分析师夏聪聪表示,近期传统需求甲醛、二甲醚等行业步入淡季,终端需求跟进不足,而检修装置陆续恢复生产,货源供应稳定,导致供需压力渐显。此外,6月7日公布的爱IA原油库存意外增加,国际油价暴跌至45美元/附近盘整运行。而最新公布的IEA月报显示,欧佩克5月原油

中国期货市场监控中心商品指数(2017年6月21日)							
指数名	今开盘	今收盘	最高价	最低价	昨收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		76.46			76.63	-0.17	-0.23
商品期货指数	915.89	915.68	916.36	910.43	919.04	-3.37	-0.37
农产品期货指数	906.43	906.72	907.92	903.58	909.23	-2.51	-0.28
油脂指数	550.03	548.58	551.46	545.52	552.65	-4.07	-0.74
粮食指数	1319.65	1318.85	1323.65	1316.39	1320.38	-1.52	-0.12
软商品指数	910.41	913.65	915.25	910.19	911.67	1.99	0.22
工业品期货指数	889.43	889.25	890.08	882.17	892.94	-3.70	-0.41
能化指数	663.71	663.56	667.68	660.63	666.85	-3.30	-0.49
钢铁指数	795.50	796.60	798.06	782.22	798.06	-1.46	-0.18
建材指数	781.86	776.75	781.86	770.56	783.98	-7.23	-0.92

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(2017年6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	1117.77	1122.96	1116.67	1120.53	1.41	1120.05
易盛农基指数	1350.82	1355.04	1350.82	1354.21	4.37	1354.54