

十年“老友记” 钢材期货与产业共发展

□本报记者 张勤峰

“钢企是两头在外的加工企业”。钢企经营效益对上头的原燃料价格和下头的钢材价格高度敏感,可偏偏这两头的价格波动都很大。深厚的产业链基础和管理风险的迫切需求,为我国钢铁及相关衍生品发展提供了肥沃土壤。

2019年是螺纹钢期货上市十周年,十年来螺纹钢期货伴随着中国钢铁产业的蓬勃发展,已成为全球最活跃的商品期货品种之一。业内人士表示,以螺纹钢期货上市为起点,黑色期货品种日益丰富,期货给钢铁企业的采购、销售和经营带来了深刻的变化和深远的影响;螺纹钢期货上市十周年,是引领钢铁业产融结合的新起点。



马钢股份生产车间一隅 本报记者 张勤峰 摄

价格波动 戳中钢企脊梁

如果说石油是工业发展的血脉,钢铁就是工业发展的脊梁。中国是全球最大的钢铁生产国和消费国,钢铁工业为中国经济发展提供重要支撑。

那么,谁又在支撑钢铁工业脊梁呢?最主要的是钢铁企业。钢企处于钢铁工业的核心和中枢的地位。国家统计局公布的数据显示,截至2019年2月底,我国从事黑色金属采选业、黑色金属冶炼及压延加工业的企业共有6251家。2018年,我国粗钢产能达到或超过1000万吨的钢企已有22家。正是庞大的钢企集群,在推动钢铁工业持续向前发展。

这样一个群体,却不得不面对一个尴尬的现实——钢企是“两头在外”的加

工企业”,上头的矿石、煤炭、合金、废钢等原燃料价格与下头的钢材之间的购销价差,构成了绝大多数钢企的主要利润来源。钢企经营效益对这两头高度敏感。“钢材价格与原燃料价格直接决定钢厂利润空间。”马鞍山钢铁股份有限公司市场部期货管理室付万桂经理在2019年第一期(钢材)产业培训基地培训活动上表示,从原料采购到钢材销售完成,大型钢企一般需要1—1.5个月的周期,期间两头市场价格的波动对钢企经营影响至关重要。

偏偏这两头的波动都很大。中国钢铁工业协会编制的铁矿石价格指数显示,2016年10月至2017年2月,指数在不到4个月时间上涨了将近60%,然后又在

接下来的4个月将涨幅尽数回吐。这种情况并不鲜见。此外,焦煤、焦炭价格反复波动是常态。钢材价格亦不例外。国家发改委公布的钢材价格综合指数显示,2011年8月指数最高为135.17,2015年12月最低跌至55.35,到2017年12月最高又涨到124.05。

中国证券报记者注意到,在已披露2019年一季报的钢铁上市公司中,有不少净利润较上年同期大幅减少,而原燃料价格上涨与钢材价格下跌被视为“背后推手”。马钢股份就称,今年一季度钢材价格下跌,前3个月国内钢材价格指数均值108.14点,同比下跌4.75%;但铁矿石价格大幅上涨,1—3月中国铁矿石价格指数均值290.02点,

同比上涨11.93%,铁矿石等原燃料价格上涨,致使公司钢材产品毛利较上年同期减少。

重庆钢铁一季报指出,公司大力推进行成本削减计划,各项费用有效控制,工序成本同比下降1.4亿元。然而,一季度钢材价格下降及销售运费增加导致公司减利2.6亿元;原燃料价格上涨,导致减利0.89亿元;一季度公司实现利润总额1.52亿元,同比下降56.7%。

“企业面对市场的下跌,有时候光靠降成本难以改变亏损的局面。”付万桂称,在没有运用金融工具进行套期保值的情况下,钢厂的利润难免跟随钢材价格大幅波动。

这一背景下,钢材期货应运而生。

经受洗礼 铸就套保决心

单交易。

和大多数产业客户一样,马钢对钢材期货的参与,也经历了一个从相知到相熟的过程。

据付万桂介绍,虽然在钢材期货合约设计过程中,马钢就曾提出过意见和建议,上市后又完成了螺纹钢期货第一单交易,但公司真正建立套保制度和组织架构、加大对钢材期货参与力度还是在2015年之后。

“经受了市场洗礼,更加铸就开展套期保值的坚定决心。”付万桂称,从2016年起,公司建立多种类型的套保模型,逐渐扩大套保交易规模,并不断完善

套保操作和风控体系。

据了解,针对钢企主要面临的三大风险点:原燃料价格波动、钢材价格波动以及这两方面共同导致的企业利润大幅波动。马钢相应制定了买入原燃料、卖出钢材以及买原燃料同时卖出钢材的多种套保策略。运用期货进行套期保值,锁定采购价格、销售价格或订单利润。

章茂晗在此次培训活动上表示,虽然钢材期货与现货之间的价差很大,但二者的中期波动方向和幅度保持基本一致,这为钢铁企业进行期现结合套期保值提供条件。近几年来,马钢在期货市场进行了20多个项目的套保交易,针

对库存的上升卖出钢材期货,为现货库存“保价护航”;根据锁定价格的长期交货订单,在期货盘面上买入对应的煤(焦)矿,锁定该批钢材订单的生产成本和订单利润。“特别是针对焦煤和焦炭的供给侧改革对市场价格的影响,我们通过买入焦煤和焦炭期货,提前锁定采购价格,累计为公司降低采购成本1.24亿元。”章茂晗称。

章茂晗还称,期货价格为钢企制定出厂价格和采购价格提供参考,也是钢企与上下游企业进行价格谈判的依据。期货价格还可以指导企业的经营和进行库存管理。

十年老友 产融结合掀新篇章

影响力日益提升。

螺纹钢期货上市以来,交易规模逐年递增,已连续5年成为全球最大的商品期货品种。二是套期保值功能有效发挥。一大批钢铁企业通过套期保值将价格风险转移出去,实现了稳定生产经营,锁定成本和利润的目标。三是期货价格与相关市场价格高度相关。上市至今螺纹钢期货现价格相关性高达0.9以上,已成为现货贸易定价的主要参照。四是促进产业结构优化。钢材期货交割执行的品牌注册制度,提升了生产企业品牌知名度和美誉度,增强了全行业对产品质量的重视。

值得一提的是,从2009年3月螺纹钢期货上市算起,在过去的10年,黑色期货品种日益丰富:2011年4月,焦炭期

权的案例。据业内专家介绍,英国LME、美国NYMEX和CME、新加坡SGX以及印度多种商品交易所、迪拜商品交易所、日本中部交易所都曾推出过钢铁类衍生品,但大部分都不活跃,有的已摘牌。

究其原因,这与钢铁生产、消费、流通企业和机构投资者广泛参与密切相关。越来越多的钢铁企业选择通过期货市场套期保值,规避市场和价格风险,黑色期货逐步成为钢铁产业链相关企业日常购销管理的重要参照。

值得一提的是,从2009年3月螺纹钢期货上市算起,在过去的10年,黑色期货品种日益丰富:2011年4月,焦炭期

货在大商所挂牌交易;2013年3月,焦煤期货于大商所上市交易;2013年9月,动力煤期货登陆郑商所;2013年10月,铁矿石期货在大商所上市交易;2014年3月,热轧卷板期货合约在上期所开始交易。

“从螺纹钢期货的上市,到煤焦矿和合金的集体上市,期货给钢铁企业的采购、销售和经营带来了深刻的变化和深远的影响。通过生产商、贸易商、用钢企业和投资者等多方力量共同交易形成的期货价格,是一个公开、公正和公允的价格,为产业链上下游企业规避价格风险,稳定日常生产和经营提供了丰富的保值工具。”章茂晗表示。

基本面无质变 钢铁板块调整空间有限

3月经济数据全面超预期引发市场对政策转向担忧升级,加之连续上涨后整体权益资产估值已接近合理水平,短期兑现收益导致近阶段板块跟随市场调整幅度较大,然而这并不意味着基本面出现变化。

相对来说,近期钢铁期货较为抗跌。截至4月16日,螺纹钢期货主力1910合约收报3739元/吨,周度累计微涨0.03%。

现货方面,上周钢价弱势整理,由于期钢表现一般,使得市场交易心态较前期更为谨慎,周平均成交量微降,但依然在旺季20万吨水平。

从基本面来看,上述分析师表示,从供给端来看,虽然上周唐山市启动重污染天气Ⅱ级应急响应,但唐山市高炉产能利用率周环比上升1.75个百分点至72.16%,已逐步恢复至采暖季限产前运行水平,临时性限产执行程度较弱,高供给压力持续。此外,目前需求端仍在正常释放中,但在高供给压力下,社会库存去化速度有所

放慢,后期需求释放的高峰或逐步趋缓,但短期而言,供需基本面无明显质变,预计钢价或继续保持震荡整理。

需求端更具韧性

库存方面,上周上海市场螺纹钢库存为25.44万吨,较此前一周上升0.41万吨,热轧库存为26.34万吨,周环比下降1.10万吨。从全国范围看,Mysteel统计社会库存总量为127.06万吨,周环比下降61.13万吨。上周五大品种产量连续7周提升至12.64万吨,厂库及社库去化速度双放缓。

展望后市,卓创资讯钢材市场分析师王俊彩表示,目前,钢材市场商家存在一定的“恐高”心理,下游需求释放节奏也有所放缓。而钢厂在高利润率的驱使下,生产积极性比较高,同时由于4月份限产结束后,市场高炉普遍正常生产,供应量处于高位,后续供应端压力将会持续加

大,市场面临一定的回调要求。因此,受供大于求的基本面制约,后期钢材价格难以大幅上涨,预计会呈小幅波动走势。

“近期,行业中观层面表现依然稳健,缺乏约束的钢铁供给端不断创出天量,同时需求显示更具韧性,进退之间库存保持正常去化速度,钢铁盈利重新恢复到之前高位。虽不及之前极值,但绝对盈利水平在行业历史上仍属于非常优秀状态。此外,随着一季报陆续公布,钢铁行业数据基本符合行业态势,在极端超高基数下,行业普遍回落幅度较大,更多为之前高估盈利向正常盈利进行回归。如果目前盈利持续跨度拉长后,估值端有重新修复的机会。”笃慧等表示,可以关注行业内优秀标的如宝钢股份、大冶特钢、华菱钢铁、南钢股份、方大特钢、三钢闽光等,同时关注受益于铁矿石价格上涨的标的如河北宣工、海南矿业、金岭矿业等。

动力煤有望开启新一轮上涨行情

□本报记者 马爽

万吨,增幅为0.6%,较2018年同期增加204.5万吨,增幅为15.4%;最新一期全国重点电厂库存为7098.0万吨,较上期增加140.0万吨,增幅为2.0%,较2018年同期增加931.1万吨,增幅为15.1%。截至4月24日秦皇岛港港口吞吐量周环比下降0.5万吨至40.9万吨。

旺季到来前存补库需求

数据显示,上周沿海六大电厂日耗均值为60.3万吨,较此前一周的62.3万吨下降2.1万吨,降幅为3.3%,较2018年同期的67.8万吨下降7.5万吨,降幅为11.1%;4月25日六大电厂日耗为62.4万吨,周环比增加0.7万吨,增幅为1.1%,同比下降7.6万吨,降幅为10.9%,可用天数为24.4天,较此前一周同期增加5.6天。最新一期重点电厂日均耗煤为352.0万吨,较上期增加15.0万吨,增幅为4.1%;较2018年同期增加25.0万吨,增幅为7.6%。

中宇资讯分析师认为,当前,动力煤市场主体仍处于淡季行情下,仅陕蒙地区受复产情况及煤管票监管的影响,导致区域内供应不足,价格推涨,但4月26日各煤矿将领到下个月的煤管票,届时将恢复正常生产销售,预计涨势将逐步趋稳。但近几日多地发生火灾、爆炸事故,且陕西榆林的环保督查情况还未知,是后市的不确定因素,还需继续关注这方面动态影响。

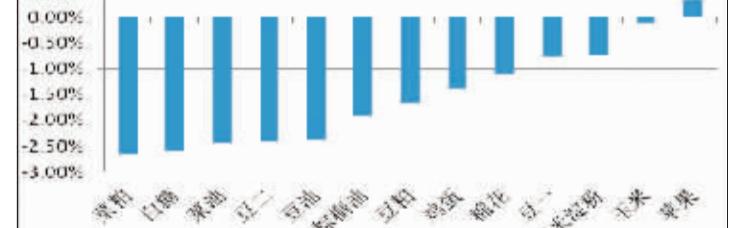
从期货市场来看,左前明等表示,动力煤期货主力合约大幅上涨,现货方面,中宇资讯提供的数据显示,目前虽正值四月传统淡季,但近期陕蒙地区动力煤市场却尤显涨势,4月20日,陕北三矿竞拍成交价上涨40—80元/吨不等,之后陕西多家煤矿陆续上调煤价,部分煤矿还连续两次上调煤价,累计幅度在10—50元/吨。内蒙地区则涨平互现,汇能尔林兔、宝平湾、丁家梁、满梁梁、赛蒙特等多家煤矿部分煤种均有小幅上调。

信达证券煤炭行业分析师左前明、王志民、周杰表示,从宏观方面来看,当前经济悲观预期有所修复,用电量、货运量等指标呈现良好态势,今年以来财政政策逐步发力,后续随着减税降费的实施和效果的显现,将进一步支撑经济企稳向好,提振市场信心和实际需求。从基本面来看,近期陕蒙地区受煤管票限制,煤炭供应有所收缩,主产地煤价上涨导致到港成本增加,支撑港口煤价淡季高位企稳,同时成本倒挂使得贸易商发运积极性下降。另一方面,4月下旬开始,电厂进入淡季检修期,日耗小幅下滑,在相对较高库存背景下,电厂采购积极性也有所下降。

库存方面,上周国内重要港口(秦皇岛、曹妃甸、国投京唐港)库存小幅增加,周内库存水平均值为1246.8万吨,较此前一周的1240.5万吨增加6.3万吨,增幅为0.5%;下游电厂库存方面,上周六大电厂煤炭库存均值为1535.2万吨,较此前一周增加8.7万吨。

监控中心CAFI指数重挫

截至上周CAFI指数各品种涨跌幅



上周监控中心CAFI指数下跌2.00%至822.28点。油脂指数下跌2.61%至440.28点。粮食指数下跌0.62%至1215.79点。软商品指数下跌1.80%至799.68点。饲料指数下跌1.69%至1634.59点。油脂油料指数下跌2.35%至814.54点。谷物指数下跌0.31%至1064.66点。

(引自国投安信期货研究院)

易盛能化板块震荡加剧

易盛农期综指



国内甲醇装置检修虽然如期进行,但市场供应未见紧张,短期内甲醇市场供应格局依然偏于宽松。考虑到甲醇期价上行缺乏基本面支撑因素,进一步下探又临近部分生产商的成本线,目前甲醇市场多空僵持,预计甲醇期价将以震荡整理为主。PTA期价近期波动较大,最近大幅下跌主要是受到PX价格连续大幅下挫的拖累。市场预期恒力二线将提前投产是PX连续下跌的直接触发因素,此外,年中附近包括恒逸文莱、中化及海南炼化项目的投产预期同样加剧了市场恐慌情绪,届时叠加集中检修结束,下半年供应过剩预期急剧上升,预计PX价格将进入新一轮寻底过程,将对远月PTA构成打压。PTA现货价格维持高位,在PTA去库阶段,预计短期加工费将维持高位。(郑商所朱林)