

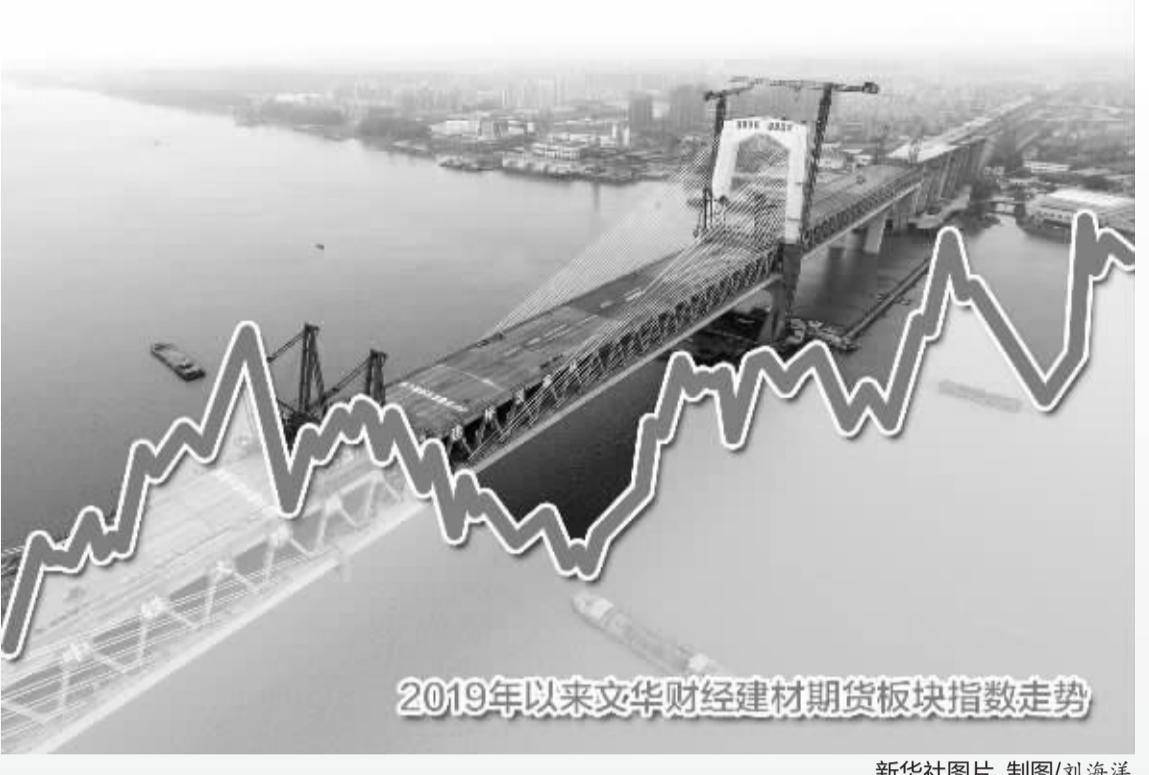
361° 看市

基建潮送暖风 大宗商品“铁公基”迎利好

□本报记者 马爽

近日,《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》中,允许地方专项债作为项目资本金的消息,点燃了市场热情,A股方面,基建板块一度全线上涨;大宗商品方面,“基建系”期货也普遍大涨。

业内人士表示,本次专项债新利好政策将会带动基建投资出现稳定回升,利好基础设施相关行业。此次新政除了支持现有基建项目资金的进一步落地之外,也有望助推未来新基建项目投资及开工的逐渐落地,从而长期利好基建行业。



新华社图片 制图/刘海洋

专项债新政助力基建回暖

《通知》主要内容为加大逆周期调节力度,更好发挥地方政府专项债券的重要作用,着力加大对重点领域和薄弱环节的支持力度,增加有效投资、优化经济结构、稳定总需求,保持经济持续健康发展。这一高规格文件发布后,引发市场对基建投资回暖的预期。

“2018年我国基建投资明显下滑,累计同比增速从年初的最高超过11%下降至最低季节零增长的位置,也是拖累总体投资需求的最主要因素之一。后

来中央采取一系列措施,包括加快基建投资项目落地、增加地方专项债发行等,从资产端和负债端两个方向稳定基建投资,基建投资增速从去年四季度开始回升。不过,今年二季度基建投资增速回升乏力,中央继续加大稳增长力度,包括发布上述《通知》。按照此前的逻辑来看,基建投资增速有望继续稳定回升。”方正中期期货研究院宏观经济研究员李彦森表示。

专项债增加资金用途能给基建投资方面带来多少增量?

对此,招商证券建筑工程行业分析师郑晓刚、于泽群分析称,《通知》在五个方面做出了支持专项债融资工作。其中提出专项债可作为符合条件的重大项目资本金,据推算,截至目前地方专项债发行约为9000亿元,仍有1.25万亿元专项债额度。从往年专项债投资比例来看,其中近30%左右资金用于基建投资,下半年仍有3750亿元专项债可用于基建,假设以50%的资金用于重大项目资本金,常见的铁路项目资本金必须需要20%,大多数公路

及轻轨项目资本金需要25%~30%,若分别按照1:3与1:4配套资金模式,下半年专项债带动资金约0.75万亿元~0.94万亿元,而2018年广义基建投资总额为176万亿元,占比达4.2%~5.3%。因此,预计全年基建投资有望再次回到8%左右增速。

中信证券首席经济学家诸建芳也表示,此文件将有利于基建投资进一步企稳回升,信号和实际意义均显著,维持基建增速年末回升至8%上方的判断。

哪些行业有望受益

“从国家统计局口径来看,基建投资回暖、基础设施相关行业将成为最大受益者,包括中游的铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业,以及黑色金属和有色金属冶炼加工业等,上游的黑色和有色金属矿采选业也将受到一定的积极传导。”李彦森表示。

具体来看,李彦森解释称,建筑材料将最先受到影响,包括黑色、有色金属以及水泥等非金属材料。修建铁路和地铁等对钢材需求的提振作用,也会带动黑色产业链相关品种需求的增

长。此外,在基建投资扩张的过程中,机械设备是另一个提振黑色金属需求的因素,同时这将对A股机械设备、电气设备等板块带来利好影响。

山金期货研究所所长曹有明认为,基建投资增加,通常会使得钢铁、煤炭、水泥三个行业受益。基建潮起会增加对钢铁、水泥这两个主要大宗商品的需求,相应的也会提高对它们的上游产品如煤炭、铁矿石的需求。目前来看,由于煤炭生产成本比较固定,经过供给侧改革之后,煤炭价格整体维持在高位运行,煤炭企业效益相对来

说更为稳定。而钢铁行业由于受到成本上升影响,吨钢利润已比之前有了较大幅度的下降,但也处于较高位置。水泥价格目前维持高位运行,未来仍有上涨空间。整体来看,预计煤炭、水泥板块表现更为亮眼,钢铁板块应该也会有表现的机会。

“除了铁路、地铁、水利工程、地下管廊等传统的基建项目之外,信息化建设相关的基建如5G等也不容忽视,这对于有色金属中的铜、锡等与电子行业关系紧密的品种有一定影响,并会对A股中的通信、电子、计算

机等行业板块产生利好影响。”李彦森表示。

若从今年以来基建项目发展来看,国投安信期货黑色首席分析师曹颖表示,今年批复的各地基建项目规模较大,以公路、铁路、桥梁项目为主,对钢材、沥青、水泥等基建原材料都形成一定的需求提振。而本次专项债新利好政策大约可拉动1亿左右基建项目投资额增量。按照往年基建投资额对钢材的需求消费量推算,约折合钢材需求2000万吨~3000万吨。

黑色系行情可期

就下半年基建项目发展而言,曹颖认为,除了支持现有基建项目资金的进一步落地之外,对新基建项目投资及开工的利好刺激需要一年以上的时间才能实现最终落地。因此,本次专项债政策的放宽主要影响中长期地方基建项目的融资,因此对下半年基建项目及基建用钢等原材料的需求拉动作用或较为有限。

曹颖进一步表示,今年我国基建项目呈现显著的开工早、发力快的特征,这与财政政策、货币政策及产业政策多重利好提振离不开。今年年初财政支出力度较大,地方债也迅速提前放量发行,均支

持地方基建项目的快速落地。但这些利好因素基本在今年上半年已经发力,边际效用开始递减,进一步提振有限。不过,地方政府专项债政策的适当放宽,将会进一步支持后续基建项目落地。

展望后市,曹有明表示,预计未来一段时间,大宗商品将会呈现显著的分化走势。黑色系商品仍将维持在高位,即使有调整,空间预计也不大。而由于全球宏观经济下行风险加大,有色、化工商品可能会存在较大下行压力。虽然铂类已出现一轮上涨,但农产品整体仍处于低位,未来能否有较大的上涨行情,还要看7~8月份大豆

产区天气情况。因此,相对来说,投资基建受益股如煤炭、水泥、钢铁板块股票将是个不错的选择。

信达证券钢铁行业分析师认为,2019年下半年,钢铁行业超低排放标准的实施与“常态化”环保限产政策的执行,将使得钢材市场长期处于“弱供给”的供需结构。同时,城投公司发债、IPO的全面放开以及地方政府专项债发行政策的落实,将有效刺激地方基础设施建设投资,从而增大对于钢铁的需求。供需端的不平衡,预计将使得2019年钢材价格维持相对高位。产品价格的稳定,在一定程度上保证了企业

的利润。因此,对钢铁行业维持“看好”评级。

在李彦森看来,基建投资将对A股中的机械设备、电气设备、通信、电子、计算机等行业板块产生直接利好影响,甚至间接利好钢铁、有色金属等行业,但这是中长期的逻辑,具体每一个行业或板块需要具体分析。从基本面来看,基建投资增长将逐步向上游传导,进而影响企业收入增长,最终反映到利润层面可能需要数月甚至数年时间。不排除有短期炒作现象,但可能存在风险较大。因此,可以精选上述行业中的龙头企业,分批次逢低进行长线布局,注意把控风险。

煤炭期货高位震荡

□本报记者 张利静

上周焦煤期货先扬后抑、高位震荡,A股煤炭板块震荡走升。分析人士指出,眼下随着焦炭提价不被下游认可,钢焦博弈加剧,焦炭基本面趋于宽松,焦煤开工及库存增加,也对价格构成压制,但A股相关标的在估值较低、用煤旺季影响下,下行空间有限,反而可能伴随宏观政策及流动性利好向上修复。

钢焦企业博弈加剧

上周煤炭期货高位震荡,截至上周五夜盘收盘,焦煤、焦炭期货主力合约分别收报1395.5元/吨、2119.5元/吨。而A股煤炭板块则震荡走升,Wind数据显

示,上周A股煤炭指数累计涨幅为2.5%。其中,中国神华收出五连阳,全周上涨4.45%。

现货市场上,焦煤方面,近期山西、陕西部分资源煤、瘦煤和气煤等煤种出现一定幅度下调,吕梁地区部分高价主焦煤价格也出现下调;焦炭方面,由于钢厂开始控制焦炭采购,焦炭采购积极性逐渐转弱,钢焦博弈态势加剧。

业内人士表示,对于焦炭的第四轮提涨,钢厂方面普遍未做出回应,主流市场继续维持稳定运行,钢焦企业博弈呈胶着状态。

目前北方钢厂焦炭库存水平已增加至阶段性高位,钢企对焦企议价能力提升,而焦炭供需则逐渐走向宽松。“由于钢

股票仍有反弹空间

厂利润回落,打压原料积极性增强,焦企议价能力逐步转差。成材正值消费淡旺季转换期,钢材垒库符合预期,库存拐点已至,焦炭短期或将继续保持震荡格局。”格林大华研究指出,焦炭方面,目前焦企受环保限产影响有限,开工率尚保持高位,焦化厂焦炭库存增加,钢厂焦炭库存减少,港口库存高位,压制焦炭价格。

仍具修复空间

“今年以来矿业安全事故频发,煤炭主产区煤矿安全生产政策趋严,叠加发运倒挂,部分贸易商逐步出货离场,环渤海港口库存持续小幅下降。此外,5月进口煤的高增速以及产地煤价的继续小幅下滑,短期内在一定程度上抑制了港

口煤价的上涨。”信达证券分析师左前明表示,考虑到下游焦炭第四轮提涨困难,焦化行业前景的不明朗导致焦炭需求有所转弱,下游库存水平已处于相对高位,但焦炭主产地受安全生产政策影响供给受限,焦炭市场情绪正发生微妙变化。

从A股投资来分析,左前明表示,时间即将进入传统用煤旺季,下游需求快速增长,且煤炭板块估值较低,下行空间十分有限,伴随逆周期调节下宏观经济和流动性的边际好转,板块仍存较大修复空间。5月PPI同比下行主要是受翘尾因素影响,新涨价因素基本为零,表明内外需求逐步放缓,对PPI形成一定压制。板块在经历调整后,配置价值逐步提升。

避险魅力再现 贵金属持续“闪耀”

□本报记者 马爽

金协会最新数据显示,从长期趋势上来看,欧洲地区黄金ETF总持仓量占全球47%份额,是其历史高点,而亚洲黄金ETF持仓量则出现下滑。

CFTC持仓方面,截至6月4日,投机性黄金净多仓大增69427手至156115手,增幅达到80%,其中多头增46014手,空头减少23413手。

此次,美国5月季调后非农就业人口增加7.5万人,远低于预期;美国截至6月8日当周初请失业金人数为22.2万人,同样不及预期乐观;美国5月PPI月率录得低于前值,以及5月进口物价指数月率录得-0.3%,不及市场预期的-0.2%和前值0.2%,并创下近5个月以来最大跌幅。

银河期货分析师表示,目前美

国一系列经济数据明显较上月有所回落,经济数据疲软令市场降息预期增强,这给金银提供了一个重要支撑。但由于其他国家经济数据同样走弱,美元指数依然坚挺,因此限制了金银上升空间。

对于后市,银河期货分析师表示,目前金银价格短线波动受避险情绪影响较大,但给金银提供较强支撑的主要因素为美联储年内降息预期不断增强。因此,若降息预期减弱的话,金银亦随之下跌的概率较大。从基本面来看,外盘金价若想进一步向上突破,则需要更强的基本面支撑,且美元与美股表现坚挺,依然是抑制金银价格上行的重要因素。

方正中期期货宏观金融组分析师彭博则表示,6月第二周,全球避险情绪大幅回升,受到美国经济低迷及国际贸易局势复杂化影响,贵金属及债券等避险资产大幅上涨。此外,国际贸易局势仍有加剧风险,美国短期及中长期利率倒挂引发的对于经济危机的担忧情绪升温,短期风险资产下跌趋势恐仍未结束,建议6月以避险为主,买入贵金属及债券及日元等避险资产,回避做空风险资产。

供需矛盾难消化 镍价上涨动能不足

□本报记者 马爽

镍矿山审查等一系列因素,但其实际对镍价的提振非常有限,镍市基本面并未出现大的变化。首先,从精镍供应环节来看,今年全球和中国的精镍产量预期都以小幅增加为主。自4月底开始,国内精镍进口窗口打开,进口盈利在近两日扩大至2000元上方,国内精炼镍库存仓库已开始明显回升。考虑到进口货源不断增加,镍行情挤仓逻辑势必难以持久。因

从不锈钢环节来看,镍价反弹后,高镍铁价格与不锈钢价格并未出现跟进,市场表现较为理性。目前国内主流钢厂出台高镍铁采购价多在930~940元/镍点之间,对精镍价格深度贴水。实际上,钢厂的成本重心也在下移,国营钢厂一体化钢厂目前均有利润,钢厂对于原生镍需求表现仍然稳定。因此,不锈钢市场去库在钢厂高产出的背景下难以继续。

对于后市,车红云、辛伟华表示,仍需将关注点转向原生镍供需方面。首先,镍供应增加已基本成为市场共识,国内今年原生镍产量或同比增加17.7%至80.5万吨。其次,国内外精镍去库存进程已明显放缓,进口窗口打开后国内精镍供应有望明显回升。在供应恒定增加的背景下,消费端的变化将继续影响后期镍价走势。目前不锈钢产量基本稳定,库存高企,消费低迷现状难有改变,不锈钢价格或有进一步回落的空间。

新纪元期货分析师表示,短期来看,不锈钢高库存或最终拖累镍需求,国内精炼镍库存缓步回升,镍铁价格继续下滑则表明供应压力在逐渐显现。但近期印尼洪水引发供应担忧,加之当前库存依然偏低,镍价虽然中线看空,但短期走势可能仍会反复。总体来看,有色依旧处于宏观市,在国际贸易局势未明朗之前,市场的不确定性使得有色金属难以摆脱震荡格局。