

煤焦钢市场或迎“暖冬”

□本报记者 周璐璐 马爽

当前我国钢铁、焦化产能置换项目进入集中投产周期。随着大气污染防治攻坚工作更加深入，如何准确把握煤焦钢市场形势、合理运用期货工具进行风险管理、积极探索上下游生产经营及合作新模式，成为业内人士普遍关注的话题。

10月22日，由大连商品交易所（简称“大商所”）、中国煤炭工业协会、中国炼焦行业协会联合主办，钢之家网站承办的2020中国煤焦产业大会在深圳举行。

四季度钢价将震荡偏强

“对‘黑色系’品种而言，今冬至明年初应该是一个很不错的时间段。预计到11月或是今年年底，‘黑色系’市场还有阶段性行情。”在展望四季度焦煤矿市场行情时，钢之家创始人、总经理吴文章如是说。

吴文章介绍，我国钢铁业原料需求旺盛，受环保、淘汰落后产能、以煤定产、以钢定焦等相关政策影响，全年焦炭市场供应形势总体偏紧，炼焦煤市场供应形势由相对宽松变成基本平衡。今年上半年由于国内废钢供应出现阶段性停滞，巴西等主要铁矿石供应国受新冠肺炎疫情影响，国内铁矿石市场持续偏紧，港口库存大幅下降，目前海外铁矿石供应已经恢复，国际钢铁产能正在恢复，我国钢铁业面临冬季原料需求减弱和铁矿石冬储等问题，铁矿石市场正在经历供求再平衡的过程。四季度“黑色系”品种行情可期。

对于钢价走势，鞍钢股份有限公司原燃料采购中心总经理刘华涛预计，四季度钢价偏强震荡。他指出，从需求上看，当前宏观经济进一步向好，资金流动性总体改善，国内制造业需求向好态势继续保持。年底赶工、建筑业需求强度有望进一步提升，加上上海出口边际好转，整体需求仍维持较高水平。从供给上看，受环保加严、进口减少等因素影响，销售端压力将有所缓解，有利于钢材库存高位回落。

对于焦炭，旭阳集团有限公司营销总公司焦炭事业部总经理王汉双认为，现阶段高炉产能利用率和焦化产能利用率的比值明显扩大，这说明焦炭需求增长快于供给增长，焦炭供需将向偏紧状态继续转变。“预计四季度焦炭价格将呈现震荡偏强走势，四季度有可能创出全年焦炭价格新高。”

中铝内蒙古国贸有限公司副总经理王金锁指出，内蒙古炼焦煤（简称“蒙煤”）即使增量也难以填补澳洲煤（简称“澳煤”）进口受限带来的需求缺口，但会缓解部分区域焦煤供给压力，进口澳煤收紧对蒙煤以及国产焦煤价格均有提振作用，尤其会对山西大矿长协价格产生影响。

“澳煤主供沿海大型钢厂，而这部分钢厂又都以采购大矿长协为主。今年焦煤大矿长协价格一直低位运行，临近年底，大矿将会确定明年长协价格，势必会借机提涨焦煤长协价格。”王金锁说。

企业参与热情高

市场人士普遍预计煤焦钢市场将在四季度迎来“暖冬”。对于煤焦钢产业链企业而言，任何价格波动都会对生产经营产生影响。在产融结合成为行业共识的当下，企业利用期货等金融工具开展风险管理的需求持续增加。

“目前中国期货市场有效客户数量接近200万个，其中包括产业客户在内的机构客户数量已经达到了60%，占据绝对优势，说明产业客户在市场参与方面非常踊跃。目前期货市场上包括期货和期权在内的品种超过80个，为企业利用期货工具规避风险、提高经营效率提供了便利条件。”银河期货总经理杨青表示。

大商所工业品事业部总监王淑梅介绍，今年前9个月焦炭、焦煤法人客户持仓占比分别为44%、55%，同比明显增加，市场结构持续改善。从整体成交看，在风控监管不放松的前提下，近两年焦炭、焦煤期货流动性有所提升。今年以来，尽管上半年整体成交持仓量略有下降，但随着疫情防控常态化及焦化去产能等政策频出，市场交投活跃度提升，今年9月焦炭、焦煤期货成交量同比分别增长约38%、59%。交割方面，焦炭、焦煤交割业务保持平稳顺畅。截至2009合约，焦炭期货累计交割量为23660手，折合现货236.6万吨；焦煤期货累计交割量为46600手，折合现货279.6万吨。

“期货市场是标准化的市场，核心就是为产业提供远期价格，企业通过期货价格信号来指导生产经营和对冲风险。期货价格的有效性是发挥期货功能的前提。”她举例称，在焦炭市场，新晋焦炭港口集散地的形成和相应价格体系日趋完善，推动焦炭期现价格相关性进一步增加，2019年焦炭期现价格相关性提高至0.82。

新兴衍生品工具涌现

“企业管理风险意识要从单一的期货工具使用向综合利用衍生品工具方向转变。”杨青说，“从全球衍生品市场发展历程来看，在场内市场发展发展到一定程度后，场外衍生品规模会逐步壮大，整体交易量甚至将远超场内市场。”

杨青介绍，新兴的衍生品工具可以归结为三类：基差贸易、预售与点价、场外期权、含权贸易。这些新工具的优势主要体现在四方面：其一，现货定制化程度高，在使用基差贸易、含权贸易等工具时，现货端可根据客户需求定制，具体到不同地区、品牌、品质、规格、交货周期等，贴近客户实际需求。

其二，容错性更高，并可实现非线性盈亏，场外期权、含权贸易等新工具包含了期权的收益特征，可以实现非线性盈亏，且期权策略容错性更高。

其三，策略组合较多，灵活性较高，期货工具功能相对单一，只能进行买卖两个方向保值，期权工具策略更加丰富。

其四，结算可实现期现统算，含权贸易可以将期货盈亏计入现货贸易结算，解决企业参与期货限制、期现合并考核等顽疾。

大商所：持续完善品种工具体系 服务煤焦钢产业

□本报记者 周璐璐 马爽

在产融结合成为行业共识的当下，不断完善金融工具种类和运用规则有助于行业高质量发展。

10月22日，中国证券报记者在2020中国煤焦产业大会上了解到，近两年焦炭、焦煤等期货流动性、法人客户成交持仓占比都有所提升，市场规模和结构进一步改善，期货功能发挥持续向好。大连商品交易所（简称“大商所”）相关负责人表示，下一步大商所将持续完善品种工具体系，完善合约规则，做精做细品种维护工作，提高服务煤焦钢产业的能力，助力行业提质增效。

期货功能发挥持续向好

今年年初以来，受全球新冠肺炎疫情等复杂因素影响，煤炭等大宗商品价格波动加剧，钢铁产业链上下游企业生产经营压力加大，利用衍生品市场开展风险管理的需求持续增加，焦炭、焦煤等期货功能发挥持续向好。

大商所副总经理王玉飞介绍，今年前9个月，焦煤、焦炭主力合约平均基差分别收敛至55元/吨、144元/吨，价格发现功能进一步发挥。焦煤法人客户成交量和持仓量占比分别达到42%和55%，焦炭法人客户成交量和持仓量占比分别达到34%和44%，较上一年度均有明显增长，市场厚度不断提升。引入做市商后，焦煤、焦炭非主力合约成交量从“无成交状态”迅速增长，今年9月成交占比达32%，较去年大幅提高，合约连续性显著改善。

在市场效率稳步提升的背后，是合约规则持续优化。王玉飞介绍，今年以来，为降低疫情对钢铁产业链上下游企业

的影响，大商所主动下调焦煤、焦炭日内手续费标准，降低铁矿石出库及仓储费用，推出差异化保证金政策，免收交割手续费及标准仓单充抵保证金手续费，对产业企业套保交易手续费减收90%，助力企业稳定经营。在建设场内市场的同时，大商所积极推动开展场外业务，2018年年底以来相继推出商品互换、基差交易及标准仓单交易业务。此外，大商所大胆探索创新市场服务，面向钢铁、煤炭行业，积极发挥“大商所企业风险管理计划”、行业协会和信息机构、产融基地的作用，强化龙头产业企业培育。

完善品种工具体系

下一步，大商所将做精做细品种维护工作，提高服务煤焦钢产业的能力，助力行业提质增效。

“稳步推进废钢期货上市和铁矿石期权国际化，为产业客户提供更丰富、更全面的避险产品和工具。”王玉飞表示。

相对于铁矿石冶炼，废钢融化再利用是一种更节能环保的冶炼方式。目前，中国废钢炼钢比仍然较低，发展空间大。近年来国内废钢贸易发展迅速，但价格波动剧烈，实体企业避险需求强烈。废钢期货将引导实体企业利用期货市场提升对冲风险能力。

完善品种合约方面，大商所工业品事业部总监王淑梅表示，除已推出的各项调整措施，目前焦炭期货交割质量标准调整也进入论证阶段。为妥善解决交割指标争议、贴近现货贸易新趋势，大商所正在研究调整焦炭交割质量标准，如基于标准品准一级定位而相应调整灰分、硫分、强度等标准及升贴水，增设粒度指标，并对其他指标也一同进行梳理优化等。

股价大幅波动 半导体板块能否“重生”

□本报记者 牛仲逸

曾孕育出多个千亿市值上市公司的半导体板块，这两周有不少明星股陷入到“跳水”麻烦中，背后诱因“五花八门”：重组失败、三季报业绩见光死、发布定增预案……但究其根本，不是国产替代、5G开启新一轮信息技术周期等产业发展大趋势变了，而是眼下市场正处于从流动性驱动向业绩驱动转变阶段，“杀估值”在所难免。此外，临近年底，机构调仓换股操作也加剧了股价波动。

龙头股频频“跳水”

自10月13日阶段性见顶以来，Wind半导体指数累计跌幅远超同期沪指，期间半导体板块龙头股频频出现“跳水”。

10月13日，圣邦股份因终止重大资产重组，盘中一度跌超17%，收盘下跌13.68%，14日再度下跌7.41%。

10月13日，闻泰科技进入持续下跌通道，截至22日收盘，累计跌幅超过18%。目前，该股正处于股东减持窗口。

10月20日，华润微因披露再融资方案（拟定增募集资金总额不超过50亿元，投入到华润微功率半导体封测基地项目及补充流动资金），当日股价下跌12.37%，次日下跌3.7%。

10月21日，紫光国微遭遇三季报业绩“见光死”，开盘仅半小时就跌停。该公司三季报显示，前三季度实现归母净利润6.85亿元，同比上涨87.5%，接近2020年中报业绩预告值5.48亿元-6.94亿元的上限；同时还预计全年净利润将达到7.51亿元-8.72亿元，相较上年同期上涨85%-115%。

形成鲜明对比的是，近期上市的两只芯片新股却受到市场追捧。10月22日，立昂微下跌4.68%，但之前经历连续23个

涨停（包含上市首日）。新洁能22日迎来第十三个“一字板”涨停，20日该股还获得74家机构调研。

关注两个细分领域

有关芯片项目烂尾事件近期多有报道。对此，国家发改委新闻发言人孟玮表示，将进一步加强规划布局，建立防范机制，压实各方责任，对造成重大损失或引起重大风险的，予以通报问责。

无疑，半导体板块正在经历“艰难时刻”，那么眼下该如何客观看待板块的投资机会？

从全球范围看，半导体行业景气度持续上升。8月北美半导体设备出货金额达26.53亿美元，环比上升3.00%，同比上升32.50%，接近历史最高点。日本半导体设备8月出货额同比增长17%，达到1884亿日元。

对于国内市场，川财证券电子行业分析师孙灿表示，中长期来看，提升集成电路国产化率、发展国产半导体代工企业是未来必经之路，国内厂商对半导体设备与材料的需求长期存在。

国信证券半导体行业分析师何立中、王学恒建议，短期可以关注功率器件和第三代半导体两个细分领域。

具体看，汽车和工业控制的升级改造拉动功率半导体需求，并且功率二极管是国产化率最高的功率半导体器件，许多国际大厂正逐渐放弃该市场，产能正在向我国大陆和台湾地区转移。

第三代半导体处于发展初期，国内和国际巨头基本处于同一起跑线。第三代半导体难点不在设备，不在逻辑电路设计，而在于工艺。工艺开发具有偶然性，因此，发展第三代半导体是我国半导体迈向全球领先的机会。

广告

联博

博见 所得不止所见

联博 超过半个世纪的资产管理公司

汇集全球资源与亚洲成功经验

运用前瞻创新的投资研究实力 为您掌握投资先机

联博 值得信赖的资产管理伙伴

A

B

联博汇智

投资涉及风险。本文信息仅供参考，不构成任何投资建议。
本文的发布方为联博汇智(上海)投资管理有限公司。
©2020 AllianceBernstein L.P. [A/B] 标志为AllianceBernstein的驰名商标，而AllianceBernstein® 为注册商标，须获得其拥有人AllianceBernstein L.P.的批准方可使用。