

上市钢企：“白菜堆”中觅“神器”

□本报记者 王姣

“一斤一块六!钢价一跌再跌接近白菜价!”这并不是菜市场里的促销大放送,而是从去年夏天开始钢市如烈火煎熬般的“赔本赚吆喝”。在期货市场一茬又一茬的抄底多头资金被无情收割之际,钢铁现货市场中诉苦声绕梁不绝:“钢价跌至11年来最低”、“一斤钢材不如一斤白菜”、“卖一吨钢材的盈利不及卖一瓶矿泉水”……

库存高企的钢材堆,在一些业内人士眼中犹如青白分明的“白菜堆”,不仅阻挡了钢铁业复兴的步伐,也拖累了上市钢企的业绩。据中国证券报记者统计,截至4月17日晚间,57家钢铁类上市公司中共有45家公布了2014年年度业绩,这45家公司归属于上市公司股东的净利润(以下简称“净利润”)之和为71.34亿元,同比去年的97.24亿元下降26.64%。

与此同时,行业两极分化严重,有16家净利润出现同比增长,29家净利润则出现同比下降,其中南钢股份、博云新材、抚顺特钢、重庆钢铁、酒钢宏兴净利润增幅皆超过100%,而八一钢铁、中原特钢、凌钢股份不仅出现净亏损,其净利降幅甚至超过1000%。

记者从年报中获悉,目前有五矿发展、华菱钢铁、宝钢股份、鞍钢股份、华联矿业、物产中拓、ST南钢、凌钢股份、马钢股份等近10家上市钢企利用螺纹钢期货、铁矿石期货等衍生工具管理风险及辅助经营。

上市钢企业绩分化

2015年,A股大风继续吹,在“一带一路”战略背景下,因市场预期钢铁业有望见底,仅1月下旬以来,中信钢铁板块累计涨幅超过56%,其中沙钢股份以244.17%的累计涨幅位居行业榜首,韶钢松山、金洲管道的累计涨幅均超过100%,宝诚股份、南钢股份、创业资源的累计涨幅也都超过90%。

令市场预期钢铁业即将回暖的一个信号是,在已经公布了2014年年度业绩的45家上市钢企中,除6家出现净亏损外,其余39家均实现了净盈利。目前来看,“龙头大哥”宝钢股份暂时以57.92亿元的净利润居首,继续雄踞钢铁业大半江山;鞍钢股份去年业绩表现亮眼,其净利润同比增长20.52%至9.28亿元,紧随“龙头大哥”身后;业绩增长最为明显的当属ST南钢,去年公司实现扭亏为盈,净利润同比猛增147.2%至2.92亿元。

具体来看,宝钢股份2014年实现营业收入1874.14亿元,同比微降1.2%;实现归属于上市公司股东的净利润57.92亿元,同比微降0.45%;此外,公司去年销售商品坯材2181.7万吨,同比下降0.8%。

作为“国内业界最优”,宝钢股份去年业绩为何继续下滑?这与整个宏观经济内生增长动力不足及钢铁行业严重不景气息息相关。2014年,中国经济增长步入“新常态”,受市场需求疲软、产能过剩影响,钢材价格持续下跌,比较有代表性的三级螺纹钢年末跌至2800元/吨左右,年内跌幅约20%。

不过得益于原材料价格下降,尤其2014年铁矿石价格跌幅约50%,钢铁业整体盈利状况有所改善。鞍钢股份就在年报中表示,其净利润同比上年增加20.52%。主要归因于三点:一是原料、燃料价格下降及公司加大择机采购力度,降低采购成本影响;二是公司加大调整品种结构力度,提升钢材价格水平;三是公司

2014年部分上市钢铁企业业绩				
证券简称	营业收入（万元）	营业收入同比增长率（%）	归属母公司股东的净利润（万元）	归属母公司股东的净利润同比增长率（%）
宝钢股份	18,741,364.01	-1.20	579,234.91	-0.45
鞍钢股份	7,404,600.00	-1.70	92,800.00	20.52
新兴铸管	6,079,327.34	-3.60	83,519.92	-18.99
广日股份	454,166.45	11.33	67,468.14	-21.90
方大特钢	1,150,930.34	-12.91	56,929.12	1.16
太钢不锈	8,676,644.15	-17.38	44,195.74	-29.82
海南矿业	176,801.12	-39.47	42,405.00	-57.76
鄂尔多斯	1,556,840.02	11.52	42,152.93	-43.18
南钢股份	2,788,548.08	3.96	29,192.72	147.20
方大炭素	344,900.89	2.24	27,916.55	18.27



新华社图片

向内挖潜力,推动降本增效工作的系统展开。

而基于类似原因,2013年钢铁业的亏损大户——重庆钢铁和酒钢宏兴去年顺利实现扭亏为盈。公告显示,重庆钢铁去年实现净利润5143.1万元,较2013年亏损24.99亿元增长102.06%;酒钢宏兴去年实现净利润3913.37万元,较2013年亏损23.38亿元增长101.67%。

遗憾的是,由于原料价格下跌所带来的成本优势并未完全转化成产品竞争优势,去年钢铁行业销售利润率仅为0.9%,亏损面达14.8%,处于微利经营状态,且资金、运行成本等问题仍较为突出。

在目前已发布业绩报告的45家上市钢企中,有6家企业出现净亏损,其中攀钢钒钛受累于境外铁矿石子公司需计提约3.6亿美元的资产减值准备,出现20.99亿元的巨额亏损,成为成绩最差的“垫底生”;八一钢铁、山东钢铁、凌钢股份亏损严重,去年净亏损分别为20.35亿元、13.98亿元和7.13亿元;此外,中原特钢和山东地矿也分别净亏损4664.22万元和3127.42万元。

套期保值趋于成熟

激烈的市场竞争使钢铁企业承受着巨大压力,钢企竞相压价争夺市场,甚至以低于成本价销售时有发生,加速了钢材价格的下行之旅。自2014年8月跌破3000元/吨关口后,螺纹钢期货价格呈断崖式下跌,当年最低下探至2433元/吨,近期更一举逼至2262元/吨的历史最低位。

面对困境,有企业坐以待毙,有企业绝境求生。

五矿发展在2014年年报中就表示,公司子公司五矿钢铁为规避钢材采购成本因市场价格出现较大幅度波动而造成损失,本期买入与在现货市场购入钢铁品种、数量相同、到期日相近但方向相反的期货合约进行套期保值。本期购入期货合约1388万元,截止到期末

已全部平仓,本期在期货市场平仓亏损164.75万元,在现货市场实际采购成本较预计采购成本低161.74万元,有效套期率101.86%,套期有效。

“五矿集团相关负责人曾表示,钢铁期货推出为定价提供了透明的坐标,有很好的参照性,降低了市场信息不对称的程度,已经成为影响钢铁市场的主要力量之一。

而随着螺纹钢、线材、热轧卷板、铁矿石、焦炭、焦煤等涉期货品种陆续上市,现货企业和投资者可将不同期货品种进行组合,构建多样的产业链的避险和投资模式。

2014年,华菱钢铁在衍生品上的初始投资额为1106.38万元,期末投资额为930.06万元,全年实际损益额为330.58万元。分项来看,公司在铁矿石期货上的实际损益额为159.47万元,子公司华菱香港在铁矿石掉期上的实际损益额为148.69万元,子公司华菱涟钢在螺纹钢期货上的实际损益额为22.42万元。

“通过开展钢材、铁矿石套期保值业务有利于规避产品和原料价格剧烈波动风险,控制经营风险,改善盈利能力。”华菱钢铁在年报中表示。

安信期货高级钢材分析师何建辉指出,随着钢材上下游产业链品种陆续上市,相关企业在利用期货市场方面将更加灵活,效率也将显著提升。

另据中国证券报记者统计,2014年,宝钢股份及其下属子公司在远期及掉期上的投资份额为14.49亿元,预计收益1089万元,投资亏损9829万元。此外,物产中拓、ST南钢、凌钢股份、马钢股份、华联矿业皆参与了期货交易。鞍钢股份也在年报中表示,2015年度,公司进行套期保值的最高保证金为5000万元,计划套保钢材约25万吨,原燃料约120万吨。

业内人士认为,对于钢铁业的上市公司,通过参与钢铁类期货市场,有助于上市公司减少经营业绩的不确定性,降低股价波动,稳定

上市公司价值,从而更好地吸引注重长期稳定回报的投资者。

玩转衍生品工具

钢铁产业目前业内已基本形成共识:衍生品市场的重要意义在于价格发现、规避风险、稳定利润、拓展融资渠道等。业内甚至早有传言,勇尝螃蟹的沙钢早期被动套保而后交易风格灵活多变,而某民营钢厂因判断行情准确果敢做多已在期货市场斩获数亿元利润。

不过据记者了解,因观念转变慢、制度不够开放、人才不足、持仓规模限制等因素影响,目前钢材期货法人客户主要以钢贸商和民营钢企为主,上市公司(主要是国有钢企)参与比例较低。

“目前涉钢企业实际保值比例仍不是很大,保值效果有待提高。尽管不少企业也愿意在期货上尝试保值,但由于涉及金额大,且缺乏相关的制度规范和专业人才,目前并不敢大量介入期货市场。”许惠敏表示,除人才和市场规模客观限制外,国内企业普遍缺乏成熟的套期保值机制,实际参与套保过程中,有些过于僵化,有些权责不明,风险暴露较大。

“究其原因,一方面是由于管理层对待期货较为谨慎,监管较为严格;另一方面,企业自身参与期货市场动机不足,相关人才匮乏,期货业务推进较为缓慢。”何建辉告诉记者,目前企业的疑虑主要包括三点:一是对期货认识不够客观,过于关注期货市场的风险,忽视了套期保值规避风险的功能;二是钢材上下游产业链以国企为主,监管较为严格,同时企业自身思想观念转变较慢,利用衍生品动机不足;三是钢材种类繁多,部分品种与螺纹、热卷走势偏离较大,交叉套期保值效果不好,且目前部分期货品种交投不够活跃,企业对流动性、市场容量等存在担忧。

对于如何更好地利用衍生品工具,何建辉建议,企业从管理层开始就要高度重视期货市场,加强学习,全面客观地认识期货市场。同时,企业要注重专业人才的培养,建立高效的团队,通过完善的制度运作期货相关事宜。“只有这样,企业才能有效利用衍生品规避风险,实现长期稳健发展。”

以华菱钢铁为例,公司制定了《钢材期货套期保值业务管理与内部控制制度》和《铁矿石套期保值业务管理与内部控制制度》,对交易权限和审批流程作了详细规定;公司针对钢材套期保值、铁矿石期货和铁矿石掉期建立了一些风险控制措施,防范人为操作风险,如加强套期保值交易监管,执行每日报告制度,采取止损限额措施等;公司设立符合要求的交易、通讯及信息服务设施系统,保证交易系统的正常运行,确保交易工作正常开展。

许惠敏同时指出,企业首先要树立正确的保值理念,建立完善的套保体系,做到权责明晰,目标明确。并在此基础上建立专业的保值团队,实现保值目标。在此过程中,企业可以与期货公司等专业团队合作,学习市场经验。

如上海期货交易所相关负责人所言,“期货公司不能去拉客户的时候,只说买进卖出就结束了,而要对企业的原材料采购、生产、销售、现金流、资金安排、利润目标锁定要一系列地做出一套方案,提高为企业服务的水平,真正地发挥参谋、顾问的作用,使企业真正利用期货市场,来达到稳定运行、稳定发展、锁定利润的目标,从而降低企业生产计划的盲目性。”

点价模式大有可为

□本报记者 王姣

随着钢铁产业链投资体系逐步完善,铁矿石、螺纹钢、焦炭、焦煤期货等价格发现功能逐步成熟,并且已经成为钢铁企业对普通钢材定价的重要参考因素,目前国内企业对于常规的通过套期保值交易规避风险操作已经较为娴熟,但如何利用期货改变钢铁企业的定价模式还处于探索阶段。

“不少钢材企业已经开始尝试点价、场外期权等方式介入保值。这一模式以做市商为对手盘,降低了套保企业在人才、技术方面的保值要求。”华泰长城期货分析师许惠敏告诉中国证券报记者,尽管点价模式在农产品等商品中应用非常成熟,但在黑色商品中还处于初步发展期。场外做市场也处于初步发展期,尚未形成成熟的场外市场。整体来看,点价、期权等场外模式尚未成熟,市场仍在学习阶段。

所谓点价,是指以某月份的期货价格为计价基础,以期货价格加上或减去双方协商同意的升贴水来确定双方买卖现货商品的价格的交易方式。“点价”方式,即先定下基差(现货价格-期货价格),期货价格由买方在未来一段时间内选择确定,这一“期货价格+基差”的定价方式,为现货企业提供了更多的选择,并一定程度上降低了传统贸易定价方式的价格风险。

国内黑色产业链中应用基差定价交易模式的首例出现在铁矿石期货市场。2014年7月,日照钢铁集团与永安资本、中信寰球签订铁矿石基差贸易合同,日照钢铁集团以11409合约作为基准价,并以一定的升贴水标准,在为期一个月的时间内完成点价。

铁矿石贸易基差定价的新模式开启,对黑色产业链上下游企业重新审视盈利模式具有示范意义。而焦煤、焦炭期货上市以来平稳运行,“发现价格、规避风险”两大功能越发显现。在此背景下,2014年8月29日,旭阳集团与永安资本管理有限公司签订国内首单焦炭基差贸易合同,标志着焦炭期货在发挥定价功能和创新经营模式方面又迈出实质性的一步。

目前,黑色金属期货品种已经较为齐全,各期货品种的套期保值功能已经在钢铁产业链中普遍得到体现,但期货的点价模式还未能在钢铁行业中广泛开展。业内人士指出,钢材期货还未能像有色金属及农产品期货那样形成与销售及现货定价模式的完美融合,主要原因是我国钢铁行业现有销售模式和习惯尚未打破,钢铁企业仍具有一定的销售定价权。

然而眼下我国钢铁工业面临产能过剩、供大于求的严峻局面,企业经济效益处于工业行业较低水平,维持传统的销售模式将减少企业的竞争力。企业只有通过业务模式创新,保持价格竞争优势等策略才能进一步提升自身经营效益,提高行业运行效率。

可以预见的是,随着未来钢材期货市场功能的逐步显现以及行业格局的进一步改变,基于钢材期货的点价模式将被市场重视并得到有效利用。

资本市场发展离不开衍生品市场

□南华期货 索宝鑫

近期资本市场向更综合、健康的方向转型:原来股票市场只能“做多”,只能靠上涨获利,目前期货市场已经推出融券、指数期货等衍生品,逐步开始提供通过“做空”而获利的可能性,促进股票市场回归理性。

现阶段国内衍生品市场由商品期货、指数期货和指数期权市场组成,其中商品期货发展已有十几年历史,三大交易所已经推出几十个品种,涵盖农产品、能源化工、有色、黑色等产业,品种丰富;金融期货及期权方面,近几年主要是沪深300股指期货“一枝独秀”,今年推出了不少新品种,包括国债期货、指数期货和指数期权,分别是:2月19日上市交易的上证50ETF期权,3月20日上市交易十年期国债期货,和4月17日上市交易的上证50指数期货和中证500指数期货,未来可能推出原油期货及个股期权。

本届分析师大会将设专题论坛讨论互联网技术在期货衍生品产品开发商的应用,即:将基于“互联网/大数据”设计出的金融衍生品,用互联网销售给客户,并且用此模式服务实体经济,促进资金融通,促进社会风险定价体系形成;同时南华期货总经理罗旭峰将主持“大力发展场外衍生品市场”的圆桌讨论,场外衍生品可针对客户量体裁衣,将适合的产品销售给需要的客户,将客户需要对冲的风险完全有效地对冲,因此场外市场是场内市场的有效补充,同时场外市场的对手方信用风险将被充分讨论,并给予公允的风险定价。

资本市场的发展离不开衍生品市场,如果说基础金融产品是资本市场的基础,那么衍生品就是资本市场的上层建筑。期货公司是专门经营衍生品的金融机构,借本次分析师大会的良机,我们可以聆听到金融业专业人士及大专院校专家学者对衍生品市场发展的独到见解,以更深入地了解衍生品市场,运用好衍生品,以更好服务实体经济。



2015第9届中国期货分析师论坛暨首届场外衍生品论坛

主办:中国期货业协会
China Futures Association



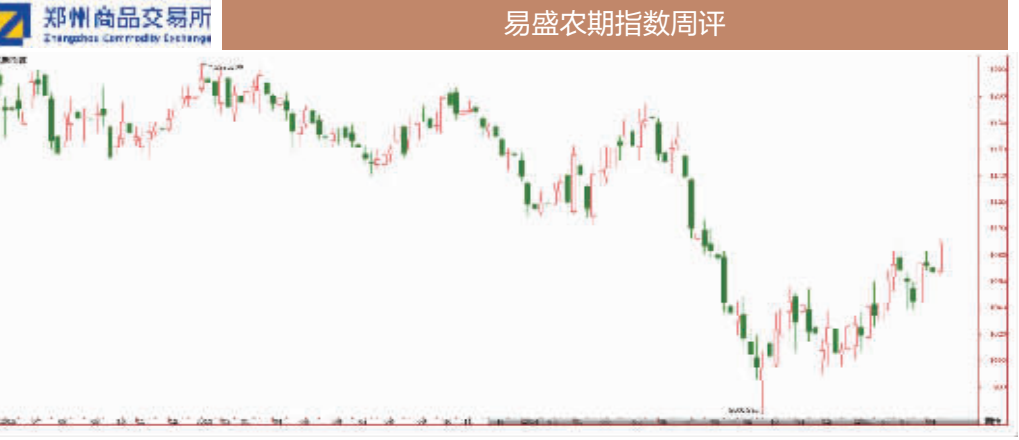
扫描二维码
访问论坛官方微信

交投活跃 农期指数平稳回升

周中美国4月供需报告出炉,美棉期末库存上调,对棉花市场形成一定的利空。国内市场库存维持较高水平,现货市场的成交近日来也相对清淡,郑棉周中呈现低位震荡的格局。棉花短期内棉价依旧承压。

水产养殖旺季的到来并没有太大程度改善市场的菜粕需求,菜粕现货市场表现低迷,豆粕菜粕的比价处于低位,短期内菜粕或将维持震荡格局。菜油方面,周中强劲反弹,原油放量上涨引发油脂类价格回升,然而短期内仍存在回调可能。

综上所述,在郑糖、菜油等强劲上涨的推动下,易盛农期指数平稳回升。短期内1080点仍将对市场行情产生一定的支撑作用。(更多信息请参见易盛农期专区: <http://indexesunny.com.cn>)



CAFI指数大幅反弹 波动率回升

上周油脂反弹,市场在消化了前期利空后,受原油市场带动走强。豆油目前港口大豆库存维持在500万吨左右,进入4月中旬后,大豆陆续到港,下半月大豆到港将较为集中,油厂开机率料将提升,预计国内5-7月大豆到港或高达2150万吨。截止到4月16日,国内豆油商业库存总量64.2万吨,较上周同期的64.525万吨降0.5%,豆油成交整体清淡。后期随着开机率提升,豆油库存或将逐步回升。菜油方面,截至上周,本轮临时存储菜籽油竞价销售共举行11次,累计成交菜籽油10.14万吨。最近4次竞价交易会计划销售数量稳定在5万吨/周水平,3月以来成交率呈下降趋势。(银河期货研究中心)

中国期货市场监控中心商品指数(4月17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		66.45			66.38	0.07	0.11
农产品期货指数	867.67	870.03	871.68	867.28	867.84	2.20	0.25
油脂指数	554.48	554.03	557.68	553.55	556.01	-1.97	-0.35
粮食指数	1325.36	1327.44	1329.55	1323.13	1323.92	3.52	0.27
软商品指数	843.24	850.86	853.66	840.63	842.19	8.66	1.03
工业品期货指数	712.01	710.67	714.65	709.70	709.35	1.32	0.19
能化指数	665.25	664.28	669.43	661.64	665.45	-1.17	-0.18
钢铁指数	458.31	456.77	461.67	456.35	458.06	-1.29	-0.28
建材指数	565.87	565.74	568.30	564.32	565.55	0.19	0.03

上周中国期货市场监控中心CAFI指数大幅反弹2.06%至870.03点。分项指数波动率增加,大部分品种涨幅显著。油脂指数光脚阳线大涨3.08%;软商品指数光脚阳线涨2.28%;饲料指数涨0.94%;谷物指数收跌0.56%。

各品种周度环比变化看,上周CAFI指数成分品种普涨,波动率水平增加。粕类止跌反弹,豆粕涨0.89%,菜粕涨1.45%,豆一反弹上冲回落长上影线收涨1.45;三大油脂强势反弹,棕榈油涨2.33%,豆油涨3.34%,菜油涨1.92%;谷物中玉米下影收跌0.4%,强麦跌0.55%;软商品继续创新高,棉花涨0.73%,白糖继续走高大涨3.14%;鸡蛋主力继续反弹上涨2.09%。