

产业供给侧改革破局 煤钢期货多头渐具底气

□本报记者 张利静

去产能新政让煤炭、钢材多头受到鼓舞。国务院日前召开会议,确定进一步化解钢铁煤炭行业过剩产能的措施,促进企业脱困和产业升级。

伴随着煤炭钢铁行业化解产能过剩的力度升级,煤炭期货走势开始具备底气。中国证券报记者统计发现,1月18日以来,焦煤期货累计涨幅约3.4%,动力煤期货累计上涨10.35%,截至周一,分别报收545元/吨、326.2元/吨。

分析人士认为,供给侧改革在钢铁及煤炭行业一直在进行,此后政策力度很有可能超预期,煤炭钢铁业“供给侧改革行情”有望持续,但仍需要多因素配合。

煤炭期价近期表现“底气十足”

增仓5万余手。

永安期货矿钢分析师张丽丽表示,从退出产能来看,在1-1.5亿吨约占钢铁行业总产能的9%-13%,产量的12%-18%,静态来看这个淘汰规划似乎有望大幅改善行业产能利用率。中期对于市场信心有提振。

煤炭价格已经连跌三年,这一“黑色的金子”已经沉睡得足够久了。2015年初至今,动力煤期货下跌33.5%,期间最大跌幅43%;焦煤期货下跌26.4%,最大跌幅

35%;焦炭期货下跌37%,最大跌幅41.7%。同期,螺纹钢期货跌幅约27.8%,最大跌幅36.5%。近期动力煤的表现可谓“艳惊四座”,来自多头方面的人气逐渐聚集。

不过有分析人士指出,除了供给侧改革的消息,近期煤炭价格上涨的推动力还来自多方面,如超级寒潮提升需求、发运减少以及盘面超跌反弹修复贴水需求等。且目前来看,煤炭港口库存偏低,且预计这一局面将持续到春节后一段时间。“目前来看,煤价企稳的时间将延长至3月。但

阶段性利好刺激后,需求能否好转才是决定煤价的关键因素。”

数据显示,1月18日至1月24日,环渤海煤炭库存量由前一周的906.3吨减少至845.1万吨,环比减少61.2万吨,降幅达6.75%。1月24日,环渤海四港煤炭库存量分别为:秦皇岛港348吨、国投曹妃甸港143万吨、京唐港区125万吨、天津港229.1万吨。环渤海四港库存量天津港和京唐港区减少,秦皇岛港和国投曹妃甸港库存量均有所增加。

去产能过程漫长

剩问题并未得到有效缓解,甚至呈愈演愈烈的态势,原因在于产能投放的滞后性效应。

另外,有分析人士指出,从大的背景来看,我国经济增速放缓,产业结构调整步伐加快,房地产低迷、环保压力倍增、融资难等一系列问题使得如今的煤炭、钢铁行业举步维艰,在产能过剩、需求低迷、供大于求的背景下,煤钢价格一路走低,企业经营困难并出现大面积亏损。

光大证券研究称,截至2016年1月25

日,A股已有1420家上市公司披露2015年报业绩预警信息。其中预警为负面(含预减、续亏、首亏、略减)合计占比为34%。主要分布行业为采掘、钢铁、建筑建材、有色金属等。

在此情况下,2015年政策层面关于煤炭行业去产能细则不断出台。尽管如此,煤炭行业现有产能依然庞大。据中煤协数据,截至2015年年底,全国煤矿产能总规模为57亿吨,其中正常生产及改造的产能为39亿吨,新建及扩产的产能为14.96亿吨,其中有超过8亿吨为未经核准

的违规产能。

光大证券认为,整体来看,上游强周期行业资产下沉基本上符合市场预期。国内方面,随着中国经济的阶段式下行,对于煤炭、钢铁、建材、有色金属等需求持续下滑,而国内由于体制原因产能不能及时出清导致此种行业内供给严重大于需求,价格不断下行,侵蚀上市公司的利润。国际方面,大宗商品价格的不断下行也使得国内价格继续承压。预计未来这些行业积重难返,在未来较长一段时间内仍是举步维艰。

供给侧改革行情需多条件配合

过剩的钢铁等行业的产能,意味着2016年的国内钢铁和高耗能行业产品的产量有可能出现负增长,大宗商品进口量难以持续增长。

李其保表示,近期国务院出台的化解煤炭、钢铁产能过剩的政策,体现了政府推动行业健康发展的决心,有助于加速行业重组和产能出清。但受制于庞大的存量产能、仍在投放的新产能,以及经济“新常态”下不断萎缩的能源需求,

预计未来2-3年供给侧改革将是煤炭行业长期的话题。

他认为,价格走势主要取决于供给侧变化:一是市场机制下过剩产能的集中性退出;二是政策力度持续强化,并得到有力执行。以上两点能否出现,以及出现的时点均有很大的不确定性。因此,预计未来2-3年内煤炭价格仍以低迷为主,阶段性的回暖需要天时地利人和等多因素配合,难成主流。

钢材方面,张丽丽分析表示,总体来看,螺纹目前处于供需两弱格局,且需求下滑速度要快于供给,反映到库存环节,螺纹钢社会库存增幅扩大,钢厂建材库存也开始回升,现货端压力在增大,目前盘面更多属于博弈类行情,螺纹后期面临高持仓与春节前提保压,多空争斗较为激烈。中期来看,市场对于供给侧改革预期较为强烈,但是短期仍以弱势对待,建议观望。

市场弱企稳 期指基差修复可期

对中小盘板块后市有些过于悲观,存在基差回归可能。”私募人士分析称。

昨日早盘,市场一度冲高后回落。对此,中信期货分析师张革表示,近期在人民币汇率波动,国际股市大幅震荡的氛围中,加上国内资金利率水平面临春节前夕季节性收紧的可能,A股市场整体交投热情清淡,仍处于短期整理阶段,期指市场始终跟随现货市场波动。总体来看,虽然本周市场避险情绪有所缓解,但预计节前料将保持清淡表现。

昨日沪深两市成交额刚过4000亿,市场热情可见一斑。

近期消息面上总体相对平稳,并未出现过多的利多利空因素,这对于前期一直受到悲观情绪影响的市场来说算是好的方面,但无奈也无明显利多因素,所以市场资金抄底热情并不高,未能出现配合放大的量能,这从两市融资余额十六连降的情形中也可以看出。加上春节关口,市场资金表现出明显的观望情绪,这均抑制了量能的放大,进而造成了昨日外围带动效用有限,市场难逃震荡格局。”

广发期货分析师郑亚男表示,技术上,目前上方均线叠加,压力明显,上方套牢盘的压力依然不容小觑,这也是目前市场比较纠结的一个因素所在。

短期风险在国外因素

“从中长期来看,经济企稳的预期依然没有改变,2016年货币、财政双宽松的局面将给市场上涨提供弹性。而国企改革和供给侧改革等进程的推进将对市场信心起到稳固作用,并且支撑蓝筹板块表现,托底市场。因此,中长期对于股指市场保持结构性牛市的节奏预期不变。”张革表示。

“从近期央行频繁通过公开市场操作释放流动性的节奏来看,短期风险不在国内,依然在于外围市场的传导影响。”张革认为,短期内,市场受制于人民币汇率

的波动和国际股市的疲弱表现,加上国内季节性的资金压力,权益类市场面临避险情绪的释放。而贯穿2016年全年的美联储加息节奏将对市场情绪和资金流动产生较为明显的影响。从目前市场预期来看,今年6月份之后美联储第二次加息关口到来的可能性大。

从期指角度来讲,张革建议投资者节前观望为主,主要关注人民币汇率和国际市场波动情况。

郑亚男则认为,春节前未能出现较为明显利好之前,市场恐将继续维持震荡。操作上关注上方均线的突破力度,暂时以轻仓或观望为宜。

机构看市

瑞达期货:当前市场热点不明确、量能萎靡,盘中或略起抵抗式反弹,但大盘延续反复波动,市场可参与性不明显;策略上,大方向仍未明,本周短线轻仓参与日内操作为宜;中线等趋势明朗后,布局多单参与春季行情。

银河期货:股指目前进入震荡纠结期,利空的恐慌性抛售暂时告一段落,但是也没有新的利好消息。供给侧改革不是新概念,投资者之前对供给侧改革的预期也将

股指推向高位,但是终究不敌对国内经济趋势性下滑的担忧,也不敌国际经济的疲弱。短期反弹整理,中期震荡走弱。

华闻期货:从今年1月15日至今,央行为了缓解市场流动性,已动用逆回购、MLF、SLO等工具共释放8700亿元资金,规模超过降准0.5个百分点,打消了市场对节前降准的预期,政府维稳股市的目标明确,因此期指短期内以调整为主基调,操作上建议春节前离场观望为宜。(王朱莹 整理)

认购认沽期权价格齐跌

跌0.0072元或33.96%。

成交方面,昨日期权成交量明显萎缩,是单日成交量自今年1月8日以来首度跌至20万张以下。据统计,共计成交160174张,较上一交易日减少76019张。其中,认购、认沽期权分别成交89601张、70573张。PC Ratio降至0.788,上日为0.978。持仓方面,期权未平仓总量共计增加4991张,至642603张。成交量/持仓量比值下降至24.9%。

波动率方面,由于临近到期,1月期权合约隐含波动率持续下降。其他月份上,

认购期权隐含波动率整体小幅回落,而认沽期权隐含波动率以震荡为主。截至收盘,1月平值认购合约“50ETF购1月2050”隐含波动率为21.29%;1月平值认沽合约“50ETF沽1月2050”隐含波动率为28.03%。

展望后市,光大期货期权部刘瑾瑶表示,目前大盘暂时企稳,短期仍有整固需求。

期权操作策略上,建议投资者布局卖出跨式组合。后市待大盘持续反弹并成功站稳10日均线后再择机入场做多(买入认购期权)。

金融市场动荡 黄金魅力提升

□本报记者 官平

在新一波抛售潮中市值大举蒸发15万亿美元。投资者的担忧将支持黄金价格。一位外资投行人士称:“黄金是一种很好的避险交易,我想,人们正开始非常谨慎地观察他们的其他风险资产仓位。”

一些业内人士表示,人民币贬值对中国投资者来说,可以用来对冲贬值风险的投资品种并不多,直接买美元实际上除了受到额度限制之外,其收益普遍不高,而以人民币计价的黄金价格自人民币对美元汇率开始加速贬值的去年12月至今已上涨了接近8%,这是一些投资者开始买黄金的主要考虑。

道明证券(TD Securities)在22日发布的报告中称,今年迄今为止黄金在大宗商品中表现“非常出色”,在其他市场很多投资者是基于避险需求而购买黄金,而一些投资者则是因为预期美联储3月加息的概率降低而减少黄金投资。目前黄金正处于区间震荡。股市走弱和美国数据疲软都可能会将金价推涨至1200美元/盎司。

亦有市场人士表示担忧,因为尽管股市和原油市场大幅下挫令市场风险厌恶情绪提升利好黄金价格,但主要消费国中国和印度的现货需求依然低迷,这可能仍会限制黄金价格的涨幅。

一些分析人士指出,目前黄金的价格是处于一个底部区间,这种底部区间具有配置价值。当然美联储正式加息之后,市场对于黄金的投资逻辑其实也需要进一步的修正和改变,在市场没有形成新的投资逻辑之前,大的趋势性行情还是很难出现。

供需修复仍需时间 天胶不具备大涨基础

□本报记者 官平

天胶停割对于国内市场带来一定的利好。由于春节临近,轮胎企业备货情绪高涨,轮胎企业开工率有所上涨,截至15日全钢胎企业开工率为55.84%,较上周上升3.88%;半钢胎企业开工率为63.74%,较上周上升2.70%,下游轮胎开工率的上涨也是天胶价格上涨的一大利好。

马来西亚橡胶局近日称,受欧洲、美国及日本等国家轮胎需求增长的推动,预计2016年橡胶价格或略有回升。其预测,橡胶价格在2016年上半年小幅上升后将会再次下降,然后保持稳定,这种趋势会持续两年。造成此价格运行格局的原因,是未来的供应格局难有改观。

生意社天胶分析师陈玲认为,在降准预期的刺激下,不仅股票市场出现明显走强,甚至期货市场也出现无厘头的暴涨行情,大宗商品期货市场不断上涨也是天胶价格上涨的一大利好。

陈玲表示,目前天然橡胶期货市场大幅上涨只是暂时性的,主产区泰国政府救市,泰胶农同时也表示新的援助远远不够,预计对胶价提振作用有限,天胶市场供需关系修复仍需时间。

大宗商品数据商生意社发布研究报告称,天胶期货大幅反弹,是国内因素共同影响的结果。天胶主产区泰国和缅甸不同政策的影响,一方面泰国政府宣布以45泰铢/公斤的价格从胶农手里购买10万吨橡胶。生胶片价格定在45泰铢/公斤,乳胶和杯胶价格稍低。

泰国政府的做法使得泰国天胶原料市场价格不断上涨,截至1月19日,泰国三座中心市场USS3橡胶现货价格每公斤为38.55-38.62泰铢,泰国原料的不断上涨拉动中国天胶市场价格走高,另一方面是缅甸贸易商停止天胶的出口,缅甸贸易商由于国际天胶市场不断下滑,决定近期暂停天然橡胶的出口,供应量减少拉动天胶市场价格大幅上涨。

该报告还称,近期国内天胶主产区海南和云南割胶完毕,市场局部货源会有所偏紧,即使周边国家泰国、越南和缅甸等处于割胶旺季,但是国内

中国期货市场监控中心商品指数(2016年1月25日)

指数组名	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		59.74			59.78	-0.04	-0.07
商品期货指数	690.69	687.32	692.02	686.21	688.97	-1.65	-0.24
农产品期货指数	814.53	810.48	816.21	809.38	813.13	-2.65	-0.33
油脂指数	531.68	530.49	533.81	528.95	529.76	0.73	0.14
粮食指数	1196.10	1193.32	1197.99	1192.09	1195.69	-2.38	-0.20
软商品指数	785.33	780.66	786.91	780.11	783.97	-3.31	-0.42
工业品期货指数	604.98	601.74	606.27	600.29	603.10	-1.36	-0.23
能化指数	574.32	571.38	576.30	569.36	572.78	-1.40	-0.24
钢铁指数	377.83	377.84	381.32	376.97	377.00	0.84	0.22
建材指数	467.67	468.21	471.33	466.33	466.66	1.55	0.33

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(2016年1月25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	998.65	1000.04	990.65	991.32	-4.63	994.93
易盛农基指数	1111.69	1114.38	1106.93	1106.93	-5.01	1112.87