

去产能深化 黑色系单边牛市行情难重现

□本报记者 叶斯琦

2016年,钢铁产业风起云涌。期货市场上,据中国证券报记者统计,2015年12月1日以来,螺纹钢指数累计上涨113.55%。股票市场钢铁板块2016年2月启动以来,中信一级行业钢铁指数累计大涨37.65%。

日前钢铁上市公司陆续披露的2016年业绩预告揭示了2016年产业链变化的原因,也为投资者勾勒了2017年的新投资逻辑。业内人士指出,业绩预告显示,2016年上市钢铁企业的利润大幅改善主要源于三个方面:产品需求和价格的上升、降本增效和产品结构优化,这三个方面都离不开供给侧结构性改革政策的实施。

展望2017年,钢铁行业去产能进入深化之年。供给侧改革下中频炉产能的清退有望使市场产量下降,上市钢企吨钢利润将继续改善,2017年股票市场机会或相对确定。而期货市场上,黑色系单边牛市行情或难重现,价格波动将更为剧烈,投资者需更多关注结构性机会和套利机会。

上市钢企饱食“去产能”盛宴

供给侧改革政策,令钢铁产业成为2016年资本市场的明星。目前来看,钢铁产业热度还在继续。据媒体报道,受钢价上涨影响,包括河钢股份、太钢不锈等钢铁股受到青睐,其中,新兴铸管获兴业证券、泰康资产在内的40多家机构调研,关注其原材料价格上涨及剥离资产情况。

火热的2016年,钢铁产业链到底经历了什么?日前,钢铁上市公司的2016年年报预告陆续披露,产业背后的变化逻辑也逐渐清晰。

美尔雅期货研发部总经理助理饶子宜告诉中国证券报记者,相关公告显示,2016年上市钢铁企业的利润大幅改善主要源于产品需求和价格的上升、降本增效以及产品结构优化,这三个方面都离不开供给侧改革的实施,也正因为受益于此,纯粹意义上的钢铁企业盈利水平及同比改善远超钢

铁产品相关企业。

具体来看,饶子宜指出,截至2月初,已经有27家上市钢铁企业公布了上年度业绩预告。首先,从这27家钢铁企业业绩预告来看,总计全年盈利134.91亿元-150.98亿元,而2015年经营总计亏损574.38亿元,钢铁企业全年盈利改善显著。其次,从盈利企业占比情况来看,27家上市钢企中只有山东钢铁(亏损5.3亿元-6.9亿元,由于资产出售)、华菱钢铁(亏损8亿元-13亿元,由于钢管板块计提减值准备)和重庆钢铁(亏损43.75亿元)三家企业发生亏损,盈利企业占比89%,几乎是全行业盈利,相比于2015年30%的占比大幅提升。

数据还显示,分季度来看,绝大多数企业四季度利润占比前三个季度明显偏高,产品类别来看,主打板材的钢铁企业利润好于以螺纹等其他产品为主的企业。不

过,与纯粹意义上的钢铁企业相比,与之相关的钢管等钢产品企业、黑色大宗贸易企业和采矿企业2016年则盈亏不一,因其对需求和价格的变化较钢铁企业弹性更大,整体从这轮需求和价格的反弹中获益不及钢铁企业。

国家统计局公布的数据也显示,2016年黑色金属冶炼和压延加工业利润总额同比增长2.3倍,增幅在41个工业大类行业中排名第一。河北省统计局数据显示,2016年河北省钢铁工业实现利润总额506.8亿元,同比上涨67%。

“从年报上看,2016年上市钢企盈利显著改善,这与黑色系价格大幅上涨密不可分。”国投安信期货黑色高级分析师何建辉指出,在需求回暖和去产能加码的背景下,2016年钢材供需格局明显好转,吨钢毛利显著改善,行业盈利基本回到2011年

的高位水平。同时,经过价格的长期下跌,大量中小钢厂被淘汰出市场,行业产能集中度明显上升,上市钢企获得更多市场份额,盈利改善幅度更大。

“从已经公布的财报来看,上游采掘如煤炭、中游冶炼如钢铁行业利润改善明显,且远好于下游钢铁加工以及终端行业。这与钢铁、煤炭价格反弹是相辅相成的。”宝城期货金融研究所所长助理程小勇表示,一方面供给侧改革深入,钢铁行业全国26个省份(不含央企)共计压减炼铁产能3985万吨,绝大多数是落后产能,因此既可以解决企业负担,也可以获得去产能的相关补贴,企业运营成本下降;另一方面,经济周期性复苏,在地产业繁荣和家电、汽车行业获得政策提振之下,下游行业在2016开始了连续五年去库存后的首次补库,实体经济复苏与供给侧改革取得效果共振。

改革深化 钢企今年是否还有“鱼尾”可吃

2017年,供给侧结构性改革仍然是主线。与2016年相比,今年供给侧结构性改革会有什么变化?

展望2017年,上市钢铁企业依然信心满满,最大的依托是在供给侧改革下中频炉产能的清退,市场产量下降之后,这些上市钢企的长材业务有望崛起,吨钢利润将继续改善。板材端的需求增速较去年同期将回落,但依然平稳可期。

混沌天成研究院院长叶燕武指出,2016年去除产能中很大一部分是钢铁行业

长期存在的“僵尸”产能,而2017年去产能任务中中频炉在产产能的比重较大,高炉在产产能也会有部分涉及。从年初至今来看,钢厂盈利状况良好,去产能面临阻力比去年有所增加。然而,一方面去产能是作为任务下发到地方,另一方面地条钢产能将在今年六月之前完全去除,因此,如果政策实施落实到位,本年去产能任务大部分将在上半年完成,年中可能出现阶段性供不应求,钢企盈利将进一步改善。

何建辉也表示,在产能过剩的大背景

下,企业盈利改善将导致钢铁行业去产能阻力明显增大,不过难以从本质上改变去产能的进程。一方面,经过2011-2015年价格长期下跌,钢厂历经剧痛之后心态更趋谨慎,复产意愿明显减弱,货币政策收紧也从资金层面限制了钢厂的复产能力。

另一方面,相比2016年,2017年钢铁行业去产能力度将继续加大。2017年,除了常态化的环保限产,整顿中频炉、取缔“地条钢”将加快推进,同时差别电价等政策亦陆续出台,去产能手段更为严厉,去产能的

新投资逻辑:关注结构性机会和套利机会

既然供给侧结构性改革有望继续深化,那么股期市场的行情会复制2016年走势吗?业内人士普遍认为,2017年股票市场机会或相对确定,而期货市场上,黑色系价格波动将更为剧烈,投资者要更多关注结构性机会和套利机会。

“2017年黑色系整体或呈现前高后低的走势。从板块上看,在钢企利润较好以及资产负债修复的前提下,股票市场的机会是相对确定的,而期货市场黑色系不确定性比较大,多空分歧较明显,盘面剧烈波动会成为常态,单边操作风险较大,操作上可围绕盘面利润或部分品种远近期间正套进行套利操作。”叶燕武认为。

饶子宜也指出,投资策略层面,中长期的卷螺差将出现收敛,起码在四季度季节性扩大之前可能性较大,不确定性在于清退中频炉的供给侧改革政策执行力度。投资者可以考虑买矿抛螺去阶段性做空钢厂盘面利润。其他策略方面,在今年国外矿山增加高品矿产出真正落地之前,如果盘面出现大的贴水,铁矿正套依然是不错的选择,一般该策略可以持有较长时间直至近月合约临近交割。

“总而言之,尽管不会再出现去年的单边牛市,但供给侧改革加力的2017年,黑色行情预计仍将维持强势震荡,直至年度晚些时候可能出现房地产和基建低迷对钢材

需求的拖累,届时行情将发生转向。”饶子宜说。

何建辉认为,从整体上看,在需求下滑和去产能加码的大背景下,2017年钢铁行业将是供需双降的格局,黑色系价格从单边上涨转入宽幅震荡的可能性较大。品种方面,预计钢价走势相对偏强,原料品种运行重心有所回落,钢铁行业盈利有望维持相对较高水平。

操作方面,2017年黑色系价格波动将更为剧烈,投资者要更多的关注结构性机会和套利机会。从节奏上看,预计全年价格将呈现前高后低的局面。受需求旺季推动,二季度或出现年内高点,下半年随着房地

重点也将从无效产能转向在产产能。

据饶子宜测算,2017年中频炉产量清零、去在产的违规高炉有望减少在产产量年化7-8千万吨,这对改善全行业供求关系构成重大利好。2017年行业基本面回升,上半年钢价上涨可能性大。下游汽车行业受益于购置税减半政策影响,2016年增速较高,预计2017年仍将维持5%左右的平稳增速。家电行业受益于产业链继续补库以及出口回升,预计2017年增速有望进一步提升。

产销售下行逐步传导至投资和新开工层面,钢材需求将逐步走弱,价格下行压力较大,届时需要关注基建托底力度以及强力去产能的持续性。

程小勇则更为谨慎。他认为,2017年黑色系去产能故事可能还会继续,但逻辑会发生变化,去年去产能主要是供给侧改革和环保两个因素倒逼,而2017年可能更多是环保压力,属于被动去产能,推进难度会加大。同时,2017年地产降温,以及汽车和家电提前透支消费能力,需求端降温可能引发企业利润再次回落。在利润回落初期企业为了保利润反而会保持较高的开工率,从而限制黑色系反弹高度。

长江期货谭显荣:为涉农主体提供定制化服务

2月17日,长江期货在武汉举办了新春金融业务对接会上,长江期货董事长谭显荣表示,长江期货目前注册资本5.249亿元,在北京、上海、广州、深圳等地拥有3家分公司、近20家期货营业部。据介绍,在过去的12年中,长江期货取得了长足的发展:在业绩方面,主要业务指标呈几何倍数增长,市场份额稳步提升,利润总额过亿,在全国150家期货公司中排名第20位左右,2-3项指标排名前十,公司分类评价四年评A类,是中西部地区综合实力最强的期货公司;在业务范围方面,除了传统经纪业务,陆续获得资产管理、风险管理、上证所股票期权、全国银行间市场、基金代销业务等多项业务资格;在品牌特色方面,服务“三农”,精准扶贫,“保险+期货”在国内率先落地,以实体经济需求为导向,以风险管理专业知识为工具,认真履行社会责任,为涉农企业提供免费的信息服务和

技术支持指导,为涉农主体提供专业化服务。此次对接会,长江期货先后与武昌区金融工作局、秭归县人民政府、中国人寿财险湖北省分公司、中国农业银行湖北省分行、交通银行湖北省分行、民生银行武汉分行、武汉银鹏控股股份有限公司、湖北诺汇投资管理有限公司八家单位签署战略合作协议书。

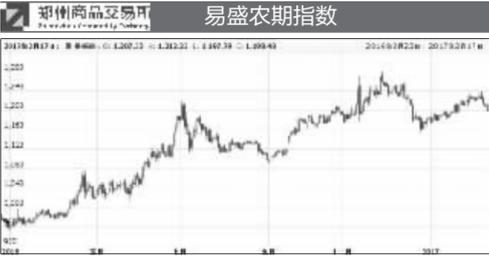
谭显荣表示,长江期货将踏上二次创业新征程,努力打造业内一流的风险管理与金融衍生品服务商和供应商,竭诚为广大投资者创造价值,更好地服务实体经济,助力供给侧改革及地方经济发展。(王超)

CAFI成分品种多数下跌



上周CAFI指数成分品种大多下跌,波动率较低。上周内外盘豆类呈震荡偏弱走势格局,尤其油脂领跌油料市场。美盘震荡偏弱,南美产区丰产及新粮上市仍是令价格反弹受阻的主要原因。近期,南美天气理想,丰产及新豆压力引发了市场看空情绪。但市场也有利多题材支撑。未来市场关注重点仍在南美产区。国内方面,连豆类整体走势偏弱,盘面未受到现货面支撑。操作上:豆一仍以4150元/吨为支撑滚动做多;豆粕多单仍以逢反弹减持为主。(银河期货研发中心)

易盛农期指数震荡偏弱



上周易盛农期指数在权重品种的带动下见顶回落,截至2月17日,易盛农期指数收于1198.40,全周下跌2.15%。

权重品种方面,菜粕走软,但从1月中旬以来明显呈现清晰波浪上升形态,应有最后一波上升才会真正开始调整。郑糖或正步入牛熊转换的节奏点,其和国际糖价的共振明显加强,国际糖价目前居高不下,令国内糖价下跌缺乏足够的动能。郑棉短线见顶已很明显。2017年储备棉轮出销售将从3月6日开始,直至8月底。抛储增加了棉花市场供给,使多头十分忌惮。预计指数将延续震荡偏弱走势。(中汉指数)

东证商品指数表现(2月17日)

指数名称	收盘价	结算价	前结	涨跌幅
跨所农产品指数	111.77	112.51	113.60	-1.61%
跨所能化指数	93.71	94.09	94.79	-1.14%
东证大商所农产品指数	107.49	108.34	109.65	-1.98%
东证大商所煤炭焦指数	98.30	97.92	98.02	0.29%
东证大商所能化指数	106.78	107.42	109.00	-2.03%
东证大商所工业品指数	94.02	93.96	94.47	-0.48%
易盛东证能化指数	83.75	83.95	84.06	-0.36%
易盛东证棉糖指数	98.06	98.32	98.64	-0.59%

用期权拓展服务实体经济的深度与广度

□银河期货 赖明潭

作为资本市场不可或缺的组成部分,现代期货市场正是为规避商品价格风险而诞生,1865年首张期货标准化合约推出以来,期货市场以价格发现功能、套期保值与快速而有效的交易模式服务于实体经济。自改革开放以来,中国连续多年保持高速增长,成为全球大宗商品重要的生产国和消费国,实体经济的快速发展推动了国内期货市场的发展。但从国外期货市场的发展来看,要服务实体经济,可能不仅是要期货还需要期权。期权给了许多有套期保值需求的实体经济参与者更多可选择的套保方式来进行风险管理。

2015年2月华夏上证50ETF期权上市,

开启了中国期权时代的里程碑,经过近两年的稳定运行,成交量由2015年的日均量10万张,成长至2016年的32万张。期权提供了更为丰富的风险管理策略,对股票市场的稳定作用也逐渐显现。去年年底证监会新闻发言人表示,证监会已批准郑商所、大商所分别开展白糖、豆粕期权交易。豆粕期货期权与白糖期货期权是以相应的期货为标的,可以说是衍生品的衍生品。期权不但可以为现货保值,还可以用来为期货部位进行套期保值,有效规避投资者期货部位的风险。

价格的变动是伤害产业链上的包括生产者,原料加工厂,贸易商最大的元凶。价格下跌过大,生产者如农民可能血本无归,价格上涨过多,可能原料加工企业的成本就大幅提高导致之前的订单亏损。

例如商品的卖方,如农民可以提前将未来预定收成的农产品在期货市场上卖出,藉此规避价格下跌风险,透过期货市场也能在商品期货(未来)价格不理想之情况下,利用期货市场价格发现的功能,提早因应。当然运用期货市场同种商品期货价格走势与现货价格走势一致的特性,交易临近收成月份的合约,在方向相反、数量相等下进行套保不交割、单纯进行交易,以一个部位亏损换取另一个部位盈利,一样能实现规避风险、锁定成本的目的。

与期货相比,期权更像是一个保险的概念。例如担心豆粕价格下跌,可以买一个看跌期权合约,到期时如果价格上涨,可以放弃执行,你只损失了小额的保险费(权利金),但是价格下跌时却能够保证在设定的

价格卖出你手上的豆粕,所以透过期权的套保可以规避价格波动的风险,同时保留了价格对你有利的机会。通过合理选取期权合约及合约组合,更可设计出多层次的套保方案,针对性地调节相关产业链的风险问题。即将推出白糖与豆粕期权可以让农产品产业链上的各方通过在衍生品市场进行相应品种的期权合约对冲来控制风险。

期权策略的有效建立,需要投资者不断增加自身知识,在合适的场景下使用合适的策略去进行套保,从而获得为实体经济服务的目的。中国期货市场始终肩负着服务实体经济和国家战略的责任与使命,在当前经济新常态及供给侧结构性改革深入推进的关键期,需要期货市场进一步发挥功能,服务实体经济发展。

中银基金:基金定投可跨越牛熊长线“掘金”

鸡年开年来,A股小幅震荡,而央行缩量流动性,或将让股市债市在短期内承压。行情尚不明朗,如何进行合理的资产配置,赢得收益长红?对此,中银基金建议,当前市场环境下,投资者不妨选择可获长线性收益的基金产品,借助定期定额投资这一科学、稳健的投资方式,以跨越牛熊,实现资产的增值。

许多投资者依然为申赎基金的节点头疼,理财专家指出,采取基金定投的投资方式不啻为投资者省心省力、实现资产增值的“秘籍”。基金定投向来有懒人理财的说法,每隔一固定时间以固定金额投资于同一支开放式基金,不用计较时点,平摊投资成本,降低整体风险。当前上证综指在3000点以上震荡,整个业内对于后市预判分歧也有所加剧。在这样的行情下,通过定投绩优基金的方式,对业绩表现优异,成长性较高的个股进行布局,一方面可抹平基金净值的高峰和低谷,消除市场波动性,降低投资风险,另一方面,可兼顾后市可能出现的各种投资机会,获取超额收益,不失为应对振荡市的一种积极投资策略。当前,近期A股市场正在相对低位徘徊,正是启动基金定投的好时机。

作为银行系基金公司的佼佼者,中银基金坚持稳健的投资风格,打造了多只长期回报优异

的基金产品,是震荡市下基金定投的上佳选择之一。以中银基金旗下几只“长跑型”基金为例,wind数据统计,截至2017年2月9日,中银中国混合基金自成立以来累计回报高达618.02%,中银持续增长混合基金成立以来累计回报达327.73%,中银收益混合基金累计回报达297.28%,均是经历了牛熊振荡考验,值得长期持有的绩优基金。其中,中银中国和中银收益的基金经理陈军在中国基金业“英华奖”评选中连续三度斩获“五年期权益类投资最佳基金经理”奖项,成为业内仅有的一位连续三年蝉联该奖项的基金经理,长期投资管理能力获业界广泛认可。

中银基金也是业内闻名的“长跑型”基金公司,Wind数据统计,自2011年12月30日至2016年12月30日,五年间,中银基金旗下产品复权净值增长率均值达60.43%,其中股票型基金涨幅达49.48%,混合型基金涨幅达80.34%,债券型基金涨幅达59.17%,全面超越大盘。凭借持续优异的业绩,中银基金成为各项行业评选中的“常胜将军”,在金牛奖、金基金奖、明星基金奖、晨星奖和英华奖等行业最权威评选中揽获超60项大奖。截至2016年底,中银基金资产管理总规模突破9000亿元,公募资产管理规模超3400亿元,连续五年稳居行业前十。

—企业形象—

优质军工企业 强链盈利能力—福建立恒涂料有限公司重组方招募公告

福建立恒涂料有限公司位于福建省惠安县,拥有近59亩厂区及1.5万平方米办公楼宇,以船舶漆、工业防腐涂料等工业制品为主要产品,是国内仅有的具有“军工四证”(国防标准质量管理体系、武器装备资格、武器装备科研生产许可证和武器装备承制单位资格证)的民营涂料企业。2017年1月23日,泉州中级人民法院裁定批准立恒公司重整计划。

一、立恒的优势

(一)产业链优势。经营范围覆盖军民种最广的军工涂料企业,除“军工四证”外,还具备“军队物资采购网”和“全军武器装备采购信息网”的合格供应商资格。

(二)生产经营优势。在民用和军品市场均有成熟的销售网络,与海陆空各军兵种、某些军工集团公司等单位均有着长期的合作关系,是国内领先的材料科研机构签约转化基地。

(三)科研优势。被列为福建省高新技术企业,在境内有2项有效注册商标和6项实用新型专利,正在申请17项实用新型专利;公司新研发的水性内胎漆和水性透明防腐涂料、新型的无毒船舶防污漆和石墨漆涂料已进入应用推广阶段;与福建师范大学泉州石化研究院共建“福建师大-立恒”功能涂料研究中心;与“武汉大学新材料军民融合协同创新中心”共同成立无毒的内胎漆和防污漆研发平台;联合国内某顶尖军事涂料研究所、厦门大学、福建师范大学共同申报国家级“海西立恒新材料研究院”。

二、重组方基本要求与重组方引进工作安排

(一)根据重整计划的要求,重组方需提供不低于1.1亿元的偿债资金及不低于1000万元的生产经营资金,可获得立恒公司68%以上股权。

(二)对立恒公司有显著影响,拥有相应资金实力且愿意支付80万元意向重组保证金、签署《保密承诺书》的法人或者自然人可向管理人报名。报名时应当提供真实身份证明、资金实力证明材料。报名材料经审核且支付保证金后,报名人可获得公司的审计报告、评估报告和其他必要资料。

(三)合格重组方应在2017年2月23日前向重组工作组提交重组方案并与重组方、重组工作组对重整计划的执行提供充分保证,并及时退还其他意向重组方缴纳的保证金。

联系人:高女士,电话:1861179376,地址:福建省惠安县柳川镇化工轻工小区4号立恒公司管理人办公室

福建立恒涂料有限公司重组方
2017年2月15日