补库补在山巅 流动性收紧

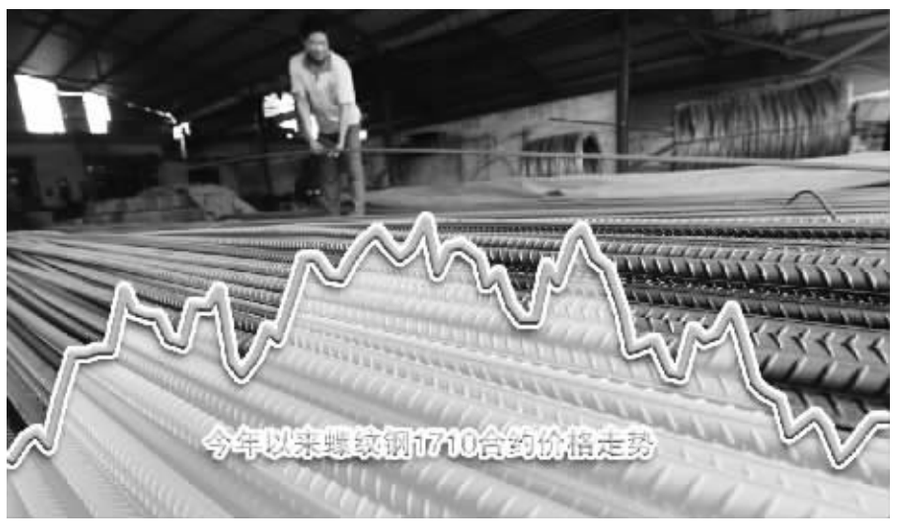
钢贸商恐慌抛货 刺破黑色系泡沫

□本报记者 王朱莹

钢价上涨过程中，钢贸商大肆补库，成为行情大幅上涨的一大助力。谁料想，“过山车”行情一转眼就到来，2月份补库的钢贸商们忍痛降价抛售，进一步加剧价格跌幅。

“由于小旺季的终端需求不及市场前期预期那么旺盛，黑色产业链各环节去库存速度也较慢。再叠加资金流动性收紧，导致托盘贸易的资金颇为紧张，钢矿的中小现货贸易商信心出现崩塌，现货市场出现抛售现象。”国投安信期货分析师曹颖表示。

分析人士指出，高利润下高炉开工稳步上行，粗钢日产同比处在历史高位，供给端压力仍存。



新华社图片

黑色系的“黑色星期一”

“2月份前后钢材价格一路看涨，我大量补库，补到整个库房都满了。谁知道3月中下旬，钢价一跌再跌，只好降价抛货，平均一吨亏200元。”山东一家钢贸商表示。

现货市场的抛售，带来了价格的滑铁卢，这在期货市场也有所体现。在短暂反弹了两个交易日之后，黑色系迎来“黑色星期一”。焦煤、焦炭期货主力合约分别下跌4.04%、2.44%；自4月7日以来，更是分别累计下跌了18.7%、16.29%。螺纹钢和铁矿石期货主力合约盘中亦大幅下挫，尾盘由绿翻红，分别微涨0.24%和0.3%；3月17日以来则分别累计下跌14.79%、23.09%。

“钢材、铁矿石期现货价格春节后由于过高需求预期而形成的价格泡沫，在短时间内迅速完成了挤压过程。煤焦由于自身基本面不差，现货价格目前相对坚挺，但在钢价大幅回落的环境之下，也难逃加速补跌的命运。”曹颖说。

即便价格短时间内跌去近20%，但钢厂利润依然维持高位。4月21日当周，Mysteel调查的163家钢厂中，有78钢厂高炉检修，与此前一周比减少1家；高炉开工率77.9%，较此前一周上涨0.28%；产能利用率86.06%，较此前一周增加0.57%；检修容积105524立方米，较此前一周减少5260立方米；钢厂盈利率72.39%，较此前一周减少13.5%。

数据还显示，利润高企带动复产动力，产量有增无减。据国家统计局统计，3月份，全国生铁、粗钢和钢材（含重复材）产量分别为6200万吨、7200万吨和9676万吨，分别同比增长1.3%、1.8%和-0.7%；平均日产粗钢232.26万吨，创历史新高，比1-2月份增加14.01万吨，增长6.42%。

信达期货分析师韩飞表示，当前高利润下高炉开工稳步上行，粗钢日产同比处在历史高位，供给端压力仍存。

供求关系再失衡

“螺纹钢是黑色系中的龙头品种，本轮下跌的主要诱因是供应增量明显而需求或已见顶，供应增量从3月份粗钢日产量创历史新高及不停回升的高炉开工率都可以得到验证，需求见顶的依据则是房地产销售增速的下降和严厉的调控政策。”夏学钊表示。

钢材的供应层面暗流涌动，粗钢产量明显增加的同时，净出口量则有所减少。据海关总署统计，3月份，全国出口钢材756万吨，同比下降24.3%；进口钢材130万吨，同比增长2.4%；净出口折粗钢650万吨，同比减少254万吨，下降28.1%。钢铁产量增加、净出口量减少使国内市场供需矛盾有所加剧。

另有消息指出，山西煤炭行业今年不再实施276个工作日制度；煤炭企业职工恢复正常工作时间；在压减低效产能的基础上，今年山西省将新增优质产能7000万吨。

信达期货分析师盛佳峰表示，焦炭方面，独立焦企焦炭库存维持历史同比低位；环保限产限制开工率上行空间，整体供给压力较小。钢厂开工率仍较高，但随着利润下滑，补库积极性下降。目前焦炭现货仍相对坚挺，但钢材弱势亦对其形成拖累。

夏学钊表示，铁矿石供过于求明显；螺纹钢需求不及预期且即将步入淡季，供应压力或将显现；煤焦受环保限产因素影响，库存处于低位、供应压力相对较小。

信达期货提供数据显示，主要港口铁矿石库存为13135万吨，环比下降0.76%，同比增加32.16%。大中型钢厂平均库存可用天数22天，铁矿石库存持续下滑，同比已处于历史低位。

唯钢价马首是瞻

尽管近期黑色系跌幅明显，但期货相对现货仍然处于贴水状态。

“当前螺纹钢、铁矿石、焦炭、焦煤四个主要品种期货主力合约较现货均处于贴水格局，贴水幅度分别为14%、10%、24%、21%。”夏学钊说。

其认为，各品种走势仍取决于供需面变化，操作上可考虑品种间的强弱对冲组合。螺纹钢反弹的希望寄托在中频炉清理政策推进引发的钢厂减产；煤焦则以跟随钢价走势为主，但因供应压力不大且贴水幅度最深，或表现相对偏强；铁矿石下行压力仍然较大。

曹颖表示，当前原材料本身的供需矛盾都不突出，主要的市场矛盾都集中于钢材供需上。从高炉产能利用率数据来看，长流程钢材供应量已快见顶。终端需求短期继续分化，建筑钢材需求依然表现较好，板材需求继续低迷。不过，后期钢材需求季节性走弱，且市场对于今年钢材需求普遍持前高后低的预期，因此钢价恐难逃继续震荡下行的命运，可以逢高继续持有空单。

“原材料跟随钢价走弱的态势短期不会改变，但品种间表现会有所分化。其中，煤焦属于剧烈的补跌行情，当前表现最为疲弱；而铁矿石则已率先完成了与钢价的同步下跌，短期继续下行的阻力会相对较大，建议对铁矿石空单逐渐进行减持。”曹颖说。

宝城期货分析师汤祚楚也认为，钢材价格近期大幅下跌，钢厂盈利能力转弱，钢厂利润向煤焦行业传导的空间受限，煤焦市场信心难免受到拖累，预计煤焦价格偏弱震荡。

多空博弈激烈 三大期指走势分化

4月24日，期指开盘迅速下挫，此后在低位震荡，IC走势较弱，IH相对抗跌。从持仓情况来看，期指持仓大幅增加，表明多空分歧明显，且双方力量相对平衡。

IC大幅下跌

截至昨日收盘，沪深300期指主力合约IF1705主力报3408.2点，跌幅为0.88%；上证50期指主力合约IH1705报2326点，跌幅为0.13%；中证500期指主力合约IC1705报6108.4点，跌幅为2.48%。

期现价差方面，截至收盘，IF1705、IH1705、IC1705分别贴水23.06点、15.93点、30.1点。

中信期货研究部副总经理刘宾指出，周一股票市场遭遇重挫，但是从三大期指看，还是略有分化，IC跌幅最大，IF次之，IH较为抗跌，呈现这样的局面主要与股票市场板块分化有关系。其中，保险、银行和证券三大金融股呈现护盘力量，对上证50指数形成支撑，因此IH表现抗跌；但是“一带一路”概念上周炒作之后出现挤泡沫的需求，呈现领跌状态，而“一带一路”概念涉及面相对较广，有港口、运输、基建等主板和中小板股票，因此拖累了IC和IF下跌。

“本轮高估值中小盘股票遭遇重挫，资金转至优质低估值蓝筹股，这是股指期货分化的重要原因。”方正中期期货研究员彭博说。

多空力量平衡

持仓方面，在大盘大幅杀跌的情况下，期指持仓大幅加仓。从分时图看，增仓过程市场基本维持在低位窄幅震荡格局，说明多空形成明显争夺，而且多空力量相对平衡。

从前20席位多空持仓变动看，IF1705合约多头增仓220手，小于空头增仓671手，空头占据优势。但是从明细来看，空头增仓主要集中在上海东证席位，其他席位增仓相对谨慎，而多头增仓超过100手的席位有5个，减仓的席位只有5个，主要是银河期货席位减仓430手多单形成拖累，说明IF多头呈现一定抵抗意愿。而IH1705合约多头增仓502手高于空头增仓354手，IC多空增仓幅度相差不大。总体来看，多空持仓变动显示资金分歧较大，不过多头开始积极介入，这对市场或有一定支撑。

“短线IH可能在护盘力量提振下继续抗跌，但是一旦市场企稳，反弹或许更看好IC表现。IF则由于大宗商品缺乏太好机会，可能继续受累，即便有企稳反弹也只会中规中矩。”刘宾认为，近期IC累计调整幅度最大，但也可能意味着蓄积的力量最大，所以IH只能起到稳定大盘的作用，但反弹可能仍将看IC表现；另外，股票市场方面，次新股最近下跌时间最长，而在周一尾盘已经呈现一定抗跌迹象，所以不排除次新股带领IC反弹的可能。

不过，彭博则认为，后市IC跌势或将持续，“多IH、空IC”将是今年股指期货市场可以反复操作的套利策略。（叶斯琦）

市场心态乐观 玻璃期价连续反弹

近期，玻璃期货走势强劲。昨日，玻璃期货大涨1.63%，排名期货市场主力合约涨幅榜首位，最近四个交易日更是累计大涨8.73%。业内人士表示，近期在生产企业联合提价烘托市场气氛的作用下，玻璃现货市场价格上调，支撑期价延续反弹。不过，由于市场供需情况整体欠佳，近期玻璃期价或维持偏稳运行。

玻璃期价大涨

昨日，玻璃期货主力1709合约收报1308元/吨，涨1.63%，成交量减少6938手至50.8万手，持仓量则增加21232手至30.6万手。最近四个交易日，该合约累计上涨8.73%。

现货方面，4月24日中国玻璃综合指数为1077.98点，环比微跌0.12点；中国玻璃价格指数为1086.89点，环比微跌0.27点；中国玻璃信心指数为1042.35点，环比微跌1.66点。

业内人士表示，当前正值需求旺季，玻璃生产企业主动拉涨，市场心态逐渐趋于乐观。此外，近期在生产企业联合提价烘托市场气氛的作用下，贸易商和加工企业提货量环比略有增加。当前沙河地区出库良好，贸易商囤货积极性较高，市场库存压力不大。总体而言，玻璃现货市场走势尚可。但目前下游加工企业订单情况环比增量有限，玻璃采购速度变化不大。期现价差不断拉大，现货价格坚挺支撑期价上涨。

另据了解，前期公路限行解禁之后，贸易商囤货积极性增加，将部分生产企业库存转移到自身仓库。卓创资讯数据显示，4月以来，国内浮法玻璃现货市场运行尚可，价格实现小幅上升，主流价格上升20-40元/吨。

供需情况整体欠佳

基本面上，目前玻璃市场供需情况整体欠佳。卓创资讯玻璃分析师崔玉萍表示，供应方面，产能供应相对稳定，近月产能仍将延续偏稳状态。库存方面，除少数大厂库存较高外，整体库存水平较为正常，近期价格提涨后，中下游手中货源暂需时间消化。需求方面，终端房地产数据尚可，继续支撑刚需，但下游加工厂订单情况偏于一般，4月份增长数量不及预期。

展望后市，崔玉萍认为，浮法玻璃市场在前期价格上涨后，社会货源有待消化，成交有所放缓。华东、华中地区运行尚可，多数厂家产销平衡，但华北市场走货放缓。短期市场上升难度相对较大。加之近期雨水偏多，下游加工厂订单增长有限，预计短期玻璃价格将维持偏稳运行。中线来看，市场供需结构大幅度改善预期不足，市场仍将偏稳运行，不会出现较大幅度波动。

瑞达期货分析师张锡莹认为，国内各区域现货市场延续稳中上行，期价贴水限制下调空间，而商品市场弱势氛围及新增生产线投产构成利空影响，预计近期玻璃期价整体将呈现宽幅震荡。技术上，玻璃1709合约短线料呈现强势震荡走势。（马爽）

大商所首批培育基地签约仪式在大连举办

大商所：推动期货市场与实体经济深度融合

□本报记者 叶斯琦

4月24日，大连商品交易所（以下简称“大商所”）在大连举办了“大商所产业培育基地签约仪式暨市场培育服务工作座谈会”，依托九三粮油工业集团、青岛港国际股份有限公司等11家机构及期货公司辅导会员，建立涉及大豆、铁矿石、鸡蛋等12个品种的产业培育基地，并作为期货学院现场教学点，在期货公司会员单位及地方相关部门支持下深度开展市场培育工作。仪式后，签约代表就市场培育工作进行了座谈交流。

11家机构成为首批试点单位

大商所总经理王凤海出席了签约仪式并致辞。王凤海指出，近几年来，随着市场运行质量不断提升以及市场培育工作深入开展，大商所相关品种集散地、产业聚集地区已日益成为市场信息的汇集地和期货机构开展市场培训、产业考察调研、市场信息搜集分析与企业市场参与利用经验交流的重点区域；一批期货市场参与利用程度高、经验丰富的典型龙头企业在基差定价、场外业务、综合金融服务等拓展中，也成为产业培育服务的有生力量。同时，随着各类主体对期货市场认识的加深和市场影响力的扩大，相关主体对市场培育方式方法的调整完善也提出了新要求，相关主体特别是产业企业对市场的了解认识已经不再限于简单的理念和知识的了解，更多希望期现货能够深度结合培训、深入现场观摩以及与典型企业进行经验交流。

王凤海表示，为更好地发挥重点区域和典型企业在市场培训特别是产业培育方面的作用，改进培育服务方式方法，更好地拓展服务产业企业，大商所自去年起启动依托产业构建集行业期现人才培训、企业培育开发、市场功能发挥宣传等于一体的高层次、综合性培育服务平台，按照“以相关品种现货市场产销集中地或产业聚集区为中心，选择有代表性的产业机构作为产业培育基地企业和期货学院现场教学点，开展期限结合的市场深度培育”的市场服务新思路，本着“代表性、典型性、少而精”的原则，最终选择本次签约的11家机构成为首批产业培育基地试点单位。

形成多层次产业企业培育体系

在谈及未来工作时王凤海表示，下一步大商所还将支持会员单位建设自己的产业培育基地，使之和交易所培育基地一起，形成多层次的产业企业培育体系，深度服务产业，并与大商所期货行业人才培育平台——期货学院一道，分工协作，打造大商所市场基础性培育工作的另一抓手和市场培育工作品牌。

王凤海表示，服务实体经济发展是大商所长期以来的坚守和使命，建设培育基地是大商所进一步深化市场工作、服务实体经济的新探索。他希望各培育基地能够发挥示范作用，向更多的实体企业充分展示期货市场功能，让更多的产业企业真正认识到期货市场在国民经济发展中的作用，了解、掌握并有效运用期货市场转移风险、指导经营。大商所将以培育基地工作为抓手，深入拓展产业服务，扩大合作，实现共赢，积极推动期货市场与实体经济的深度融合，为更好地服务实体经济发展保驾护航并做出更大贡献。

产业培育基地负责人代表在签约仪式上表示，今后将依托产业培育基地提升产业服务的层次，引导更多产业企业认识并有效运用期货市场，根据各行业特点，联合产业上下游，结合自身经营实际扎实开展市场培育，同时进一步扩大自身的业务合作。

菜粕期价上行阻力增大

□本报记者 马爽

4月以来，菜粕期货先抑后扬，昨日创下阶段新高。分析人士表示，美豆市场利空出尽后，国内豆粕市场迎来快速反弹，带动期价重心不断上移。不过，在市场供需仍处于偏宽松的状态下，期价上行空间或有限。

菜粕期价大幅反弹

月初受短期供应充足及邻池豆粕期价偏弱拖累，菜粕期价延续弱势下探，最低至2283元/吨一线，不过中旬以来，期价便持续走高，昨日主力1709合约盘中最高至2479元/吨，最终收报2464元/吨，涨1.36%，若从月内最低点到昨日盘中最高价，累计涨幅已达196元/吨。

在菜粕期价不断走高的同时，近期合约持仓量、成交量也出现显著放大。截至昨日收盘，主力1709合约成交量达1007502手，日内持仓增88286手至1119082手。

方正中期期货分析师王晓囡表示，近期菜粕期价持续上行主要受益于三方面因素：其一，美豆市场利空出尽后，国内豆粕市场迎来快速反弹，对菜粕产生提振；其二，沿海地区加工亏损扩大，导致开工率降低，菜粕供应能力下降，以及菜粕库存持续消耗，市场认为短期供需有所收紧；其三，国内菜籽生长进入产量形成的关键时期，但气候条件不利生长，令市场对新季菜籽产量形势担忧。

供需仍偏宽松

从基本面上看，目前菜粕市场供需方面仍维持偏宽松状态，或不利于期价继续反弹。光大期货分析师许爱霞表示，从目前菜粕市场基本面情况看，由于2015年开始国产菜籽主要以小榨为主，大厂压榨量减少，所榨菜饼在水产养殖中只能部分添加，国内菜粕供应主要靠沿海油厂的国产加籽粕。从今年的情况看，清明过后水产养殖开始启动，下游采购有所好转，但由于美豆持续低位，对国内油粕市场形成打压。不过，由于国产菜粕市场基本无货，加上去年水产养殖情况较好，今年水产投苗量或较去年增加，菜粕需求呈增加趋势，油厂挺粕意愿较强。

王晓囡表示，目前菜粕市场上游菜籽库存充足，尽管亏损依然存在，但农产品增值税下降，中期进口成本有望降低，且整体压榨企业开工率回暖，菜粕库存稳定，短期供需方面依然维持偏宽松状态。豆菜粕价差偏低拖累菜粕市场需求预期，菜粕现价能否持续反弹仍有待观望。中长期而言，仍需关注邻池豆粕市场表现、旺季需求情况以及进口市场动态。

展望后市，中信期货分析师表示，目前外围菜籽供应比较稳定，且近期进口菜籽到港量较大，国内菜籽库存量较高，菜粕供应有较好保证。此外，随着全国气温回升，水产养殖旺季临近，菜粕需求将逐步恢复。豆粕方面，由于大豆进口量较大，港口库存较高，预计后期国内大豆、豆粕供给仍然充足，且目前生猪存栏量较低，豆菜粕价差呈现收窄趋势，豆粕对菜粕的影响较大。总体来看，近期菜粕期价上行阻力增大。

端午节备货逐渐启动 鸡蛋期价料获支撑

□本报记者 马爽

自3月底创出阶段新高后，鸡蛋期货主力1709合约便一路下挫。不过，近期该合约下跌步伐暂缓，出现企稳调整，截至昨日收盘，该合约报3785元/500千克，跌0.5%。分析人士表示，现货持续低迷、期货高升水以及远月供应偏紧拖累近期期价不断走低，不过随着端午备货逐渐启动，预计鸡蛋现货价格获得一定支撑。

鸡蛋现货仍持续低迷

4月以来，鸡蛋期货整体走势偏弱，尤其是近月1705合约，自3000元/500千克上方一路跌至2400元/500千克附近。与之相比，远月1801合约走势相对较强。

国泰君安期货研究员刘佳伟表示，近期鸡蛋期货合约“近弱远强”的格局主要是受现货持续低迷、期货高升水以及远月供应偏紧影响。

现货方面，从4月16日至4月21日，鸡蛋均价由2.18元/斤跌至2.02元/斤，跌幅7.34%。卓创资讯预计近两日鸡蛋价格或以稳为主。

“目前鸡蛋市场最主要的问题就是现货持续低迷。”刘佳伟表示，上周末价格继续小幅下跌，主产区重新跌破2元/斤，创下近十年来最低水平，春节后因蛋鸡养殖户持续亏损，且受禽流感疫情影响，部分地区淘汰鸡受阻，全国淘汰鸡价格也持续低迷。后期关注端午节对鸡蛋需求的提振效果。

鸡蛋市场仍供大于求

基本面上，整体来看，鸡蛋市场仍处供大于求局面，贸易形势整体仍维持弱势运行。芝华数据禽蛋研究经理杨晓蕾表示，目前鸡蛋收货好收，养殖户及贸易商均有库存，同时终端走货依然未见好转；此外，受雨水潮湿及温度较高影响，鸡蛋质量有问题，贸易商采购谨慎。预计短期蛋价将偏弱调整。

展望鸡蛋期货后市走势，刘佳伟认为，对于鸡蛋期货近月合约来说，目前养殖户已持续亏损3个月，鸡蛋跌破2元/斤后继续下跌空间不大，五一长假之后端午备货将逐渐启动，预计将对鸡蛋现货价格有所支撑，鸡蛋1705合约跌至2400元/500千克附近，较基准交割地山东德州地区鸡蛋现货价格升水400-500元/500千克，预计1705合约继续下跌空间有限，后期期现回归将主要通过现货小幅上涨实现。对于远月合约来说，鸡蛋1709合约后期上涨阻力较大，预计弱势震荡概率较大，目前市场主流对9月鸡蛋现货价格高点预估为3.5-3.7元/斤，对应期货盘面高点区间在3800-4000元/500千克左右。

东证-大商所商品指数（2017年4月24日）

	开盘价	收盘价	结算价	前结	涨跌幅
跨所农产品指数	105.76	105.79	105.62	105.39	0.39%
跨所能化指数	84.26	83.67	84.15	83.44	0.27%
东证大商所农产品指数	99.73	99.84	99.61	99.36	0.49%
东证煤焦矿指数（大商所）	85.95	87.76	87.15	82.89	5.87%
东证能化指数（大商所）	95.52	94.44	95.33	94.26	0.19%
东证工业品指数（大商所）	82.83	83.69	83.55	80.49	3.97%
易盛东证能化指数	75.63	75.38	75.58	75.12	0.34%
易盛东证棉糖指数	96.62	96.65	96.59	96.47	0.19%

中国期货市场监控中心商品指数（2017年4月24日）

指数名	开盘价	收盘价	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		76.74			76.99	-0.25	-0.32
商品期货指数	946.42	944.33	946.51	936.73	947.27	-2.94	-0.31
农产品期货指数	930.02	931.21	933.79	925.80	929.50	1.71	0.18
油脂指数	546.96	551.12	551.89	546.52	546.67	4.46	0.82
粮食指数	1306.32	1300.49	1309.06	1297.98	1305.69	-5.19	-0.40
软商品指数	950.71	940.01	950.71	937.74	950.88	-10.88	-1.14
工业品期货指数	916.03	911.95	916.37	900.08	917.84	-5.90	-0.64
能化指数	694.23	690.10	694.41	680.97	694.70	-4.60	-0.66
钢铁指数	826.18	819.41	829.77	797.05	826.72	-7.30	-0.88
建材指数	757.35	759.17	759.70	744.16	759.22	-0.05	-0.01

易盛农产品期货价格系列指数（郑商所）（2017年4月24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	1167.87	1167.88	1157.71	1162.07	-4.58	1162.64
易盛农基指数	1394.03	1394.03	1380.72	1381.84	-8.31	1384.13