

# 钢材涨价风暴或重演“煤炭奇迹”

□本报记者 张利静

“期货涨，我就涨，期货对我有影响。期货降，我不降，我跟期货不一样。钢坯升，我也升，我俩本是一条根。钢坯落，我不落，我有政策还没货。”一则名曰《螺纹现货自白书》的段子近期在期货圈蹿红，完美诠释了钢价的任性表现。

4月19日以来，上期所螺纹钢期货主连合约涨幅已经超过20%。受钢铁基本面影响，近日机构对股市钢铁板块也保持了较高关注度。分析人士认为，今年钢铁行业盈利料超过去年。去年，黑色系多品种涨幅超过50%，今年以来领涨黑色系的螺纹钢期货主连合约涨幅不足20%。去年煤炭期货领涨的情况下，多只煤炭股涨幅在50%，而方大特钢今年以来涨幅仅7%。

## 风暴眼中的螺纹钢

本周一，黑色系再度点亮商品期市以及A股。

在周一收出近期的连续第六根阳线之后，螺纹钢主力1710合约报收3342元/吨，日内涨幅4.9%。在螺纹钢的带动下，黑色系小兄弟表现均不俗，截至周一收盘，铁矿石期货主力1709合约涨4.22%，报收494元/吨，热卷主力1710合约涨3.29%，报3170元/吨。玻璃期货涨幅超2%。焦煤焦炭期货小幅收红。

在黑色系多头卷土重来的同时，昨日早盘，钢铁板块同步爆发走强，涨幅居前。截至收盘，金洲管道涨停，方大特钢、八一钢铁、柳钢股份涨幅超过3%。

值得注意的是，近期钢铁行业主题基金投资收益亦表现不错，鹏华钢铁分级基金近一周收益2.17%，中融钢铁基金近一周上涨1.41%。

不同投资领域共振之下，黑色金属的强势一览无遗。

黑色系是指期货投资领域的特定品种，主要覆盖铁煤焦钢这一产业链，品种有螺纹钢、热卷、铁矿石、焦煤、焦炭、动力煤、线材、板材、硅铁、锰硅等。与A股钢铁、煤炭板块联动紧密。在分析师看来，钢材，即螺纹市场的矛盾变化是本轮黑色系期货价格“暴动”的核心，集中体现为“缺货”。

浙江金榕树投资经理陈磊表示，近期黑色系表现强势，核心在于螺纹钢，供应上看，今年是钢铁供给侧改革继续深化的一年，6月30日前取缔中频炉钢厂的政策是导致螺纹钢供应短缺的主要原因。据统计中频炉年生产粗钢量在8000万吨以上，其中主要是用轧螺纹，这部分产能的退出造成螺纹现货价格飞涨。

据统计，5月份以来上海螺纹现货已上涨350元/吨，当前现货价格已经达到3790元/吨，甚至逼近钢材中比较高端的冷轧价格。期货市场上，最近六个交易日，螺纹钢主力合约反弹约350点，涨幅

接近12%。

“中频炉淘汰大限将至，国家督查力度趋严。此外，在4月份粗钢日均产量创下242万吨历史新高的情况下，螺纹钢社会库存与钢厂库存均呈现同比下降态势，表明当前市场需求整体不差。上海螺纹终端采购量连续两周的回升，也印证了这一判断。”金瑞资本研究员刘慧峰说。

钢铁板块指数近期反弹也较为明显，而实际上，从2016年以来螺纹钢主力合约与钢铁板块指数的走势来看，二者基本呈现正相关关系。刘慧峰表示，这主要是因为钢材现货价格上涨，钢厂盈利情况好转。目前钢厂利润水平整体处于高位，对钢铁股形成支撑。

光大证券研究指出，近期部分规格的钢材出现了短缺，钢铁行业的政策面、资金面、基本面继续在边际上共同利好，我们坚定积极看好整个板块。重点推荐有业绩的个股，关注5月投资组合：方大炭素、方大特钢、宝钢股份、马钢股份、新钢股份。上周光大钢铁组合涨幅3.64%，跑赢钢铁板块1.3个百分点。

## 短期强势依旧

从未来走势来看，部分期货研究人士仍对黑色系保持信心。东吴期货研究所副所长倪耀祥告诉中国证券报记者，今年一季度钢铁行业整体利润232亿元，远超去

年同期亏损87.5亿元的水平，并且在可见的未来，钢企的生产利润仍有望保持高位，这足以支持钢铁行业股票同步反弹走高。这充分证明供给侧改革的正确性与有效性，是有利于钢铁行业的长期发展。

除了上述政策及基本面因素，在刘慧峰看来，资金及贴水因素对近期黑色系的上涨行情也起到了推波助澜的作用。他表示，自上周以来，央行货币收紧出现阶段性缓和，利率指标亦无明显恶化，市场资金紧张情绪有所缓解。另外，截至5月中旬，螺纹钢主力合约与现货的贴水幅度接近600元/吨，为历史极值，市场需要对贴水进行一定程度的修复。

就核心品种来看，陈磊认为，螺纹钢依旧是核心。“需求上看，虽然房地产的销售增速有所下滑，但房地产的新开工面积仍处于上升趋势，地产库存低位下，房地产商拍地热情不减，所以螺纹钢的需求短期也看不到大幅下滑的迹象。后期螺纹的行情，主要还是在高利润刺激下，供应上能否有新的增加，比如新增的电炉产能和其他钢材品种铁水流向螺纹。”

## 今年表现能否超去年

从期货投资角度看，陈磊认为，目前黑色系主要矛盾是螺纹供应的短缺，其他品种如铁矿、焦炭、焦煤、热卷等并没有突出的供需矛盾，甚至铁矿和焦煤还

有一定的供应过剩，其中铁矿仍处于增产周期，主流矿山和国内矿山在前期高利润下都有一定增产，进口量维持高位，港口库存继续回升。而去年的明星品种焦煤，今年随着“276政策”的退出，国内原煤供应有所回升，进口回升较快，1-4月进口增速高达50%左右。所以在目前的供需格局下，买螺纹空铁矿、买螺纹空焦煤的操作仍然可以继续持有。

“股票方面，今年钢铁行业盈利大幅改善，尤其是螺纹钢利润处于历史巅峰水平，可以考虑三钢闽光、方大特钢等长材产量比较高的公司，而宝钢、河钢等国企也可以继续关注。”陈磊说。

中泰证券分析师笪慧指出，从需求看，中期地产调控对地产销售不利，但库存比偏低，销售对地产投资影响有限，实际经济运行依然稳健，钢价在低库存状态下弹性较大。此外，今年供给侧改革政策也对行业盈利构成利好，继续维持全年行业盈利超出2016年判断。

中国证券报记者统计发现，去年黑色系期货中，多品种涨幅超过50%，以此为参考观察的话，今年以来领涨黑色系的螺纹钢期货主连合约涨幅还不足20%。在去年煤炭期货领涨的情况下，多只煤炭股涨幅在50%，而以方大特钢为例，今年以来涨幅仅7%。钢铁股能否重演去年“煤炭奇迹”，且拭目以待。

# 黑色系大涨带动 锌市股期多头狂欢

□本报记者 叶斯琦

5月22日，锌市场出现明显的股期映射，沪锌和概念股均大幅上涨。分析人士指出，沪锌大涨即是市场现货短缺的体现，又受到钢材价格上涨引导。展望后市，锌价震荡概率大。

## 沪锌涨逾4%

昨日，沪锌表现强势。其中，沪锌主力1707合约收报22195元/吨，上涨895元/吨或4.2%。

长江期货有色金属研究员覃静表示，从外部环境上讲，美国“泄密”事件影响稍有缓和，风险资产投资情绪有所好转。

同时，美元指数大跌试探97点关口，给以美元定价的大宗商品松绑。从板块上看，国内市场黑色系龙头螺纹钢录得“六连阳”，给与黑色系紧密相关的锌、镍以正向刺激。从品种自身上看，国内锌冶炼企业3、4月份集中检修造成了精炼锌的产出下降，4月精炼锌产量同比减少5.6%至47.4万吨，为逾两年低点，1-4月精炼锌累计产出195.8万吨，同比增长0.7%。3-5月是精炼锌的传统消费旺季，消费增速大于需求导致快速去库存的发生，5月15日上海、广东、天津及山东四地镀锌社会库存为12.4万吨，较2月下旬的

## 概念股走势强劲

值得注意的是，期货市场锌走强的同时，概念股价格也在大涨。截至昨日收盘，驰宏锌锗大涨4.31%，盘中甚至一度涨逾9%；中金岭南也是冲高回落，收涨1.12%。

对此，覃静表示，隔夜锌价的大幅上涨提振A股市场上概念股，从当前产业链效益情况看，矿山利润要好于加工为主的冶炼厂利润，自备矿比例更高的上市企业潜力更佳。

自去年12月以来，股市持续震荡，锌概念股表现不佳，持续震荡回落。此次在基本面引领下的锌价上涨，

使得企业业绩改善，涉锌股票也顺势上涨，也是对前期过度下跌的修正。”刘超表示。

展望后市，来自海外某对冲基金的李琦告诉中国证券报记者，2017年中国锌精矿产量增量在25-30万金属吨，进口增量接近40万金属吨，2017年锌精矿仍将去库存，但是缺口大幅缩减。加工费已触底回升，若冶炼厂弱持继续减产，会加快TC上行。受环保压制，汽车增速下滑拖累，以及下半年基建及地产走弱的负面影响，2017年全年精炼锌需求增速较2016年走低，全年精炼锌供需紧平衡或微幅短缺，2017年全球精炼锌短缺量小于10万吨，震荡回落概率大。

覃静也认为，从市场供需前景看，国际大型矿商有复产动作，国内房地产调控政策发酵及2016年汽车销售透支，锌的供需将步入宽松，对锌精矿及精炼锌价格都有一定压制。

刘超则预计锌价将维持高位震荡。其认为，目前矿山供应最紧张的点已过去，后期矿山产量将逐步上升。但受环保税收等因素影响，矿山成本也在上升，因此未来供给规模还是会与价格紧密挂钩，价格上涨供应可能会多一些，但价格下跌后供应也会相对减少。

# 豆粕期价有望迎来反弹

□本报记者 马爽

昨日国内豆粕期货出现回升，主力1709合约涨0.22%。分析人士表示，技术上面临关键位支撑、油厂挺价意愿较强等对期价产生提振作用。另外，国内油粕市场此消彼长的反弹格局正在形成，这将令豆类油脂市场支撑平台更加稳固。

## 连豆粕回升

昨日国内豆粕期货回升，主力1709合约低开后维持震荡，盘中一度下摸2727元/吨，接近4月7日创下的阶段性低点，最终收报2750元/吨，上涨0.22%。

新纪元期货分析师王成强表示，当前豆粕期价的低位在去年秋季重要的支撑位附近，具有重要的技术意义。另外，美元指数持续重挫亦对豆系价格形成提

振，美豆处于播种季节，天气模式仍存在变数，这种条件下，国内豆粕期价选择在技术关键位止跌反弹。

宝城期货农产品研究员毕慧表示，南美大豆销售进展缓慢提振美豆出口需求，美豆出口淡季不淡对美豆期价构成支撑，给国内豆类市场带来明显提振。另一方面，国内豆粕现货市场油厂挺价意愿也对豆粕期价构成支撑。

## 后市存在支撑

目前来看，5月份进口大豆的到港量预计将达920万吨以上，6月份预计到港900万吨，近月进口大豆到港量远超过需求量，在庞大的供给增量下国内豆粕现货仍面临较大压力。

王成强表示，自年初H7N9疫情以来，禽产品需求低迷，至今国内养殖处

于严重的亏损状态，对粕类的需求和价格形成负面冲击。

另外，国内到港大豆数量庞大，5月中旬，全国55%的油厂开机率、80-90万吨的豆粕库存，均属于近年同期高位。在国内这种供需宽松背景下，豆粕跟随美盘豆系波动。

美国大豆播种进度超三成，基本追平五年均值，美豆处于低价震荡交投模式，为天气市前的多空平衡状态，因此，跌入年内低位的豆粕价格暂缺乏破位续跌动能。

毕慧表示，5月下旬国内油厂整体开工率进一步上升，山东华北地区的区域性供应明显增加。而在近期期货价格调整的情况下现货价格跟随下调令饲料企业总体提货节奏缓慢，对未来供应增加的预期也造成近阶段下游市场进

一步采购持续谨慎，各地成交量进一步萎缩。目前油厂5月份合同预售40%-80%不等，6-9月份预售20%-40%。因此对于油厂而言暂时没有销售压力。另一方面，当前国内豆粕价格已低于成本价，因而在成本因素支撑下油厂仍有挺价意愿。未来一段时间，下游市场的补货节奏仍是关键。

对于后市，毕慧表示，此前受到豆粕表现强劲的提振，油粕比自5月初的低点2.04已连续反弹。在油粕比的支撑下，豆粕期价下行空间也将受限。随着外盘美豆期价强劲反弹，油粕市场此消彼长的反弹格局正在形成，这将令整个豆类油脂市场支撑平台更加稳固。后期豆粕期价反弹的可持续性仍需等待现货市场需求的确认。同时外盘天气市炒作和南美售粮节奏仍将影响美豆期价走势，也将对国内市场产生关联影响。

对于后市，毕慧表示，此前受到豆粕表现强劲的提振，油粕比自5月初的低点2.04已连续反弹。在油粕比的支撑下，豆粕期价下行空间也将受限。随着外盘美豆期价