

黑色系王者归来 股期联动逻辑生变

□本报记者 马爽

昨日,黑色系板块再掀暴涨狂潮。期货市场上,各品种全面飙升,铁矿石强势封死涨停,螺纹钢升至逾三年半高位,焦煤、焦炭涨幅均超5%。A股二级市场上,钢铁、煤炭行业个股亦涨势如虹。

分析人士表示,吨钢利润持续维持在1000元/吨以上高位,刺激多头资金不断追逐。当前,支撑黑色系价格的逻辑已由清理“地条钢”利好、螺纹钢期价基差修复,转变为对将来消费旺季需求的乐观预期。

股期联动“燃烧激情”

昨日,黑色系股期联动上演“王者归来”。期货市场上,周一,铁矿石期货主力1709合约以7.95%涨幅封死涨停板,紧随其后的依次是焦炭、焦煤、螺纹钢、热卷、动力煤,主力合约涨幅分别为5.85%、5.7%、4.71%、3.79%、3.18%,上述品种占领了昨日商品期货涨幅榜的前六名。其中,螺纹钢期价更是突破前高,最高上摸至3740元/吨,升至逾三年半高位。

“吨钢利润持续维持在1000元/吨以上高位,众多投资者对于成材价格和企利润预期转好,因此不管是绝对标的物价格还是以利润为代表的行业股票,都更易于被多头资金追逐。”宏源期货研究中心副总经理王激对中国证券报记者表示。

A股市场上,钢铁、煤炭行业股票亦涨势如虹。Wind数据显示,截至昨日收盘,申万一级行业涨幅榜单中,钢铁板块以4.72%的涨幅录得第一名,采掘板块以3.17%的涨幅位居第二名。

恒泰期货研究所副所长曹有明认为,近期A股钢铁板块股票价格上涨,主要是受到钢铁企业盈利改善的推动。今年上半年,钢材价格维持在高位,但原材料价格却出现较大幅度下跌,造成钢厂吨钢利润创近几年纪录,且这样高的利润已持续了相当长一段时间。随着供给侧改革的深入,预计钢厂盈利水平还是会维持在较高水平。可以说,钢铁企业盈利的大幅改善是钢铁板块股票价格上涨的最主要推动力量。

截至7月30日,在34家申万钢铁行业公司中,山东钢铁、韶钢松山、凌钢股份家公司已发布半年报,且业绩均取得爆发式增长。其中,山东钢铁实现净利5.96亿元,同比增长2023%。韶钢松山实现净利润为6.50亿元,同比增长384%。凌钢股份实现净利润为4.05亿元,同比扭亏为盈。

消息面上,刚刚过去的周末,国务院整顿“地条钢”再度加码。河北省委全面深化改革领导小组召开第三十一次会议,也强调全面排查钢铁等方面的僵尸企业,确保落后产能应去尽去、僵尸企业应退尽退。同时,河北多地治霾不力,近日河北六市的环境督察组已经入京。

东证衍生品研究院黑色产业高级分析师顾萌表示,在需求基本平稳的情况

下,市场对于钢材供给方面的扰动因素较敏感,导致黑色系再度出现大幅上涨。

驱动力“大挪移”

“今年黑色系之所以能维持在高位,锚点还是落在钢材上面,双焦以及铁矿石仍是配角。”王激表示,主要原因是旺季钢材价格下跌之后,库存始终维持历史偏低水平,蓄水池效应弱化,对空头特别不利。另一方面,“地条钢”清退引发螺纹钢供应缺口,虽然粗钢统计数据再创历史新高,但主要原因是以废钢为代表的电炉工艺产量由表外转自表内,螺纹钢实际缺口仍未完全弥补上,至于何时能够弥补,还要看电炉炉产能释放的时间和强度。而“地条钢”清退大限是在6月30日完成的。此种背景下,钢材价格易涨难跌。

曹有明表示,今年黑色系价格大幅上涨,主要是受清理“地条钢”影响。上半年,随着供给侧改革的深入,“地条钢”基本被清理完毕,对钢材的供给产生较大的影响。另外,3月开始,螺纹钢期价出现大幅调整,造成基差大幅扩大。不过,随着螺纹钢期货价格的上涨,基差出现回归,目前已大幅收窄,这也是近期价格大涨的重要原因。

从产业链角度来看,王激表示,产业链利润不会凭空消失,当吨钢利润持续

维持在1000元/吨以上时,上游煤炭行业就会从中获利。特别是焦化企业对于钢厂的议价能力显著抬升。再加上煤炭行业去产能任务已实质进入去产量阶段,且在环保部门的压力下,夏季水力发电不佳,电煤价格等因素都将支撑焦煤价格上涨,同时焦化调价更易于被下游钢厂所接受,因此一旦钢厂日子过舒服了,本身供应就偏紧,库存就偏低的煤炭价格走势势必水涨船高。

整体来看,伴随着清理“地条钢”利好的释放、螺纹钢期货价格基差的大幅收窄,支撑黑色系价格大涨的逻辑也已发生改变,“当前驱动黑色系价格上涨的主要动力已转变为对将来消费旺季需求的乐观预期。”曹有明表示。

让子弹再飞一会儿

王激表示,尽管7月末黑色系再度大幅走高,但品种基本面并未发生太大变化。特别是钢材库存去化已进入平缓期,恰逢换月,因此资金推动的权重因素很高。如果8月初各品种持续上涨,将会透支“金九银十”的旺季消费需求,一旦库存与价格同涨,那么再一次的旺季不旺将会成为大概率事件。

具体价位方面,王激预计,螺纹钢期价将很难逾越3800-4000元/吨阻力区间;铁矿石长时间站稳70美元的概率也

不大,现在价格爬得越高,未来回调的概率和幅度有可能会更加猛烈。但受到供给侧改革背景和整体库存水平影响,整个黑色品种的价格中枢一定是会比2016年要高。对于投资者操作层面来说,让子弹再飞一会儿,但不建议追涨,静待阶段性顶部出现。

曹有明认为,进入8月之后,黑色系商品期货大概率要进行调整。价格大幅上涨之后,已提前消化对消费旺季需求的乐观预期。进入消费旺季之后,即使有预期兑现,或现实情况比预期情况要差,价格都将要发生调整。对于股票来说,钢材、煤炭价格即使出现调整,钢厂仍会有比较丰厚的盈利,高利润状态不会很快结束,相关股票仍有投资机会。不过,近期这些股票的价格已出现大幅上涨,也存在调整风险。因此,操作上,仍需坚持逢低买入,追涨的风险较大。

顾萌则认为,目前来看,钢材市场需求平稳和供给接近产能瓶颈的状况还未出现明显改变,黑色系价格维持偏强震荡的概率较大。不过,基本面虽仍相对利多,市场已基本预期到现有的利多因素,一旦需求平稳或供给受限程度不及预期,钢材库存出现超预期上升,黑色系价格将会出现阶段性走弱。预计上游矿价和焦煤期价走势将强于钢价、热卷走势将强于螺纹钢。

金价将迎非农“大考”

□本报实习记者 黎旅嘉

自上月10日触底反弹以来,国际金价已连续3周走高。由于近期美元指数近乎单边下跌,以美元计价的国际金价涨势凶猛。分析人士表示,美元指数下跌为本轮金价的反弹起到了关键推动作用。值得注意的是,本周从周二开始,重磅数据将渐次登场,随着PCE物价指数和非农领衔的就业数据的公布,这些数据在对美联储加息预期产生影响的同时,也将再度对国际金价走势产生搅动。

美元“内外交困”黄金“左右逢源”

国际金价7月上旬以来展开了一轮强劲升势,金价上探至1270美元上方,区间累计涨幅超5%。反观美元指数则跌跌不休。分析人士指出,近期金价的上涨,纵然有着众多地缘政治因素的共同推动,但起决定性影响的因素还是由于数据不佳使市场产生了对美国经济的疑虑。由于国际金价以美元来计价,当前美元的“内外交困”之势无疑给了金价上涨提供了绝佳的环境。在此基础上现阶段任何一点地缘政治上的“风吹草动”都有可能成为进一步推动金价上涨的“催化剂”,因此黄金在当下可谓是“左右逢源”。

今年以来,与美元指数持续下跌相伴的是市场对美国经济状况的忧虑。近

期FOMC的声明也表现出美联储已开始对通胀和消费者物价的疲弱表达出担忧的情绪,而上周五公布的美国GDP报告,使市场对美国经济的信心再度遭到冲击,市场对美联储12月加息的预期已降至50%以下。从经济数据来看,虽然美国二季度经济增速按年率计算达2.6%,但上半年1.9%的增速仍低于去年同期的2.2%。

分析人士指出,当前,美国经济温和复苏的态势虽仍在持续,但市场已越来越清醒地认识到“特朗普交易”或许只是一个“伪命题”。种种迹象表明美国经济不太可能实现3%的增长目标,外界对于特朗普经济政策的预期也正进一步下降。

不只是经济方面让美元多头们“闹心”,当前华盛顿的政治风波也是“一波未平一波又起”。随着众议院通过了制裁俄罗斯的法案,美俄关系再度紧绷。共和党废除“奥巴马医改”方案连遭失利、医改也推进不顺。此外白宫官员的频繁撤换也使市场的避险情绪再度升高,对黄金而言这些无疑也是利好。

“重磅数据”来袭 市场仍“押注”黄金

随着PCE物价指数、ADP就业数据和非农就业数据等重磅数据即将来袭,

本周市场相当忙碌。这其中的焦点无疑就是7月非农就业数据,若其表现不佳,美元反弹的希望恐就此破灭,金价也将进一步巩固涨势。此外,本周二和周四,澳大利亚储备银行和英国央行公布的利率决定料也将对金价产生有限影响。市场人士表示,当前,几乎每一个新数据的公布都对金价产生支撑,市场似乎也已经接受了加息可能放缓的事实,此外当前技术面也仍有利于金价进一步走高。

机构似乎也在“押注”金价继续上涨。上周五(7月28日),美国商品期货交易委员会(CFTC)公布的周度报告显示,截至7月25日当周,对冲基金和基金经理连续第二周增持COMEX黄金多头头寸,使黄金净多仓升至近四周的高位。瑞士银行(UBS)在近期的报告中也指出,市场对美联储政策预期的不确定性将有助于金价进一步复苏。

中信期货在其周报中表示,美联储7月议息会声明相对偏鸽,美国第二季度GDP初值略低于经过上调后的预期以及美国金融资产以及不动产品价格继续膨胀都是当前配置贵金属预期再起的主要逻辑。而从趋势上看,由于美国经济数据依旧未能摆脱疲软,后市贵金属可能仍然存在一定上涨空间。建议投资者密切关注本周PCE数据以及非农就业报告中薪资数据预期。

度向中国出口镍板的基础。第三,精炼镍市场需求不断攀升。随着镍铁对精炼镍在不锈钢领域替代的完成,当前不锈钢对精炼镍的需求比例已经很难再度降低,特别是一些特种不锈钢领域;加上其他领域的需求,中国精炼镍需求量大约在3.3万吨/月,扣除国内的产量,需要月度进口1.8-2万吨才能满足需求;并且随着不锈钢产能的逐步放大,中国对精炼镍需求将继续增加。

在这种格局之下,精炼镍的供应量需要对应的增加,而当前的低镍价无法刺激精炼镍的供应,因此,若低镍价持续维持,则精炼镍板自身供需容易出现短缺,表现在精炼镍板库存不断的降低。

者而言,可能有一定的影响,最低风险承受级别的投资者可能无法参与。对于专业投资者而言,期货可能更加匹配其风险承受级别,反而刺激越来越多的风险偏好的普通投资者寻求转为专业投资者的诉求。对于资管业务而言,自2016年去通道化之后,主动管理和产品杠杆规范之后,资管业务已经历过一波回撤和调整。宝城期货金融研究所所长助理程小勇表示,投资者适当性管理办法实施之后,只不过将资管产品分门别类,依据风险等标准不同向合格的投资者匹配,在短期可能也会导致一些内部风控调整、对外效果模式调整和产品销售规模调整,但是未来可能更加健康发展,原因在于合适的产品和匹配合适的投资者,反而降低经营机构和投资者纠纷的可能,投资者更加理性,防止低风险承受能力的投资者盲目投资,为专业投资者提供更合适的产品。

豆粕期权 将迎首个主力合约系列到期日

□本报记者 王朱莹

8月7日是豆粕期权M1709合约系列的首个主力合约到期日,也是豆粕期权上市以来的首个主力合约到期日。届时,未平仓或未行权(履约)的豆粕期权9月合约持仓将到期作废。

截至7月28日收盘,豆粕期权M1709合约系列共涉及32个合约,包括16个看涨期权合约和16个看跌期权合约,行权价格自2400元/吨至3150元/吨,行权价格间距50元/吨。M1709合约系列总持仓量4.7万手(单边,下同),其中看涨期权2.5万手,看跌期权2.3万手。持仓量最大的为M1709-C-3000合约,持仓量为4019手。

据了解,为防止期权买方在市场上有利时忘记提交行权申请而造成损失,大商所采取实值期权到期自动行权的方式,对实值额大于零的期权持仓自动提交行权申请。同时,买方客户也可根据对标的期货价格未来走势的判断及自身资金水平,评估是否行权。如果买方客户不愿行权,可以在到期日通过交易终端取消该笔自动行权。

大商所相关负责人表示,相比之前到期的M1707、M1708期权合约,M1709期权合约系列的交易标的是豆粕期货主力合约,其到期持仓量较大,这对会员单位和客户

的相关操作提出了更高要求。他提醒广大投资者密切关注豆粕期权M1709合约系列的交易情况及行权事项,按照豆粕期权交易规则妥善处理期权持仓,并及时做好相关交易或行权准备,并妥善处理好行权后的期货持仓。期货公司会员应进行客户提醒工作,合理安排业务流程,做好客户资金和持仓检查等业务准备以及技术系统准备,确保豆粕期权M1709合约系列到期日的市场平稳运行。

对于期权合约临近到期日的交易风险,方正中期期货公司豆粕期权研究员王玉红指出,随着期权合约到期日的临近,期权的时间价值会逐渐归零,而期权合约临近到期时的流动性可能不足。“买方客户要关注合约临近到期时的市场行情,及时处理好相关多头头寸,以免造成损失。”王玉红说。

由于此次期权到期持仓量较大,如客户行权可能面临期货超仓等情况。永安期货期权部负责人张嘉成提醒具有行权意向的客户关注账户资金及期货持仓情况,确保账户有足额资金用于期货开仓,且行权后期货持仓不超过M1709期货合约持仓限额。如资金不足,客户将不能行权或只能部分行权;如行权后期货超仓将会被强行平仓至期货持仓限额。

郑商所7月处理18起异常交易行为

□本报记者 王朱莹

2017年7月,郑商所积极履行一线监管职责,持续强化市场监管,依据规则及时查处各类异常交易及违规交易行为,维护市场健康稳定发展。

7月份,郑商所共排查异常交易线索1000余条,处理异常交易18起。因停板价位频繁报撤单情节严重,对2名客户给予限制开仓交易的纪律处分。依据规则对18名客户开展实际控制关系查询、调查工作。

现货上涨 鸡蛋期价领涨农产品

□本报记者 马爽

昨日,鸡蛋期货一改上周的颓势,大幅走高,主力1709合约涨幅逾3%,领涨农产品期货。分析人士表示,周末全国鸡蛋现货价格大幅拉涨,点燃了鸡蛋期货做多热情。8月随着市场需求面逐步好转,预计蛋价仍有望逐步走高。

着气温升高,蛋鸡产蛋率有所下降,加之前几个月养殖利润较差导致补栏不佳,目前鸡蛋供应相对偏紧,贸易商反映收货正普遍难,市场到货量减少;需求方面,中秋备货逐渐启动,鸡蛋需求预计将有所增加;库存方面,贸易商反映目前库存正常偏少。

现货价格坚挺

周一,鸡蛋期货1709合约整体走势偏强,盘初一度走高超2%,随后小幅回落,午后多头再度发力,最高上摸至4075元/500千克,触及逾一个月高位,最终收报4032元/500千克,涨120元或3.07%,日内成交量大增,持仓量减少25552手至141488手。

“周末全国鸡蛋现货价格大幅拉涨,点燃了鸡蛋期货做多热情。”国泰君安期货研究员刘佳伟表示,昨日鸡蛋期货表现坚挺主要是受周末鸡蛋现货价格大幅上涨影响。

数据显示,上周末产区涨幅较大,从主产区山东德州地区的现货市场来看,上一鸡蛋报价2.67元/斤,本周一报价已达到3.65元/斤,涨幅达到1元/斤;跟产区价格快速上涨不同,南方销区鸡蛋现货价格近期涨幅不大,广州地区上一鸡蛋报价3.15元/斤,本周一报价3.55元/斤,涨幅0.4元/斤。

卓创资讯数据显示,7月全国主产区鸡蛋价格“三跌三涨”,由月初均价2.59元/斤涨至月末3.35元/斤,累计涨幅29.34%。

另外,8月1日开始,鸡蛋期货1709合约将限仓至100手。刘佳伟表示,现货大幅上涨对多头更有利,仓位较重的空头不得不减仓,而新空头受限仓影响无力打压1709合约,造成鸡蛋主力1709合约大幅上涨。

仍有上涨空间

基本上看,刘佳伟表示,随

情况较前期也出现了一些改变。刘佳伟表示,鸡蛋现货市场已进入季节性上涨周期,近期鸡蛋现货逐渐出现上涨,某些鸡蛋产区的现货报价已超销区,贸易商反映高价鸡蛋走货不快,另外,鸡蛋质量不佳对销区的价格也有所拖累。

卓创资讯分析师黄子轩表示,近期市场供需进入拉锯状态是导致蛋价波动频繁的主要原因。前期养殖单位提前淘淘,存栏量明显降低,加之7月持续高温天气,蛋鸡产蛋率降低10%左右,供应量减少,加之蛋价长期低位运行,养殖单位惜售、抬价心理增强。然而7月无节假日提振,加之天气湿热,鸡蛋流通速度放缓从而抑制蛋价持续走高。综合来看,因供应面利好转强,鸡蛋价格在震荡中窄幅上行。

对于后市,黄子轩表示,预计8月市场需求面逐步好转,鸡蛋价格或呈现逐步走高态势,但考虑到终端接受能力,价格大幅走高的可能性较小,或逐步小幅上调。8月均价或在成本线之上,主产区鸡蛋均价或环比增加0.60元/斤左右,在2.90-3.50元/斤。

刘佳伟表示,随着鸡蛋1709合约的逐渐限仓,主力合约将逐渐转到1801合约上,市场多空的焦点也将逐渐转至1801合约。目前1801合约已涨在4100元/500千克上方,从鸡蛋现货价格季节性走势以及目前的基本面来看,预计1801合约仍有小幅上涨空间,建议投资者短线交易。

指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌幅	结算价
易盛农期指数	1082.21	1086.55	1076.66	1082.49	-6.29	1080.78
易盛农基指数	1334.82	1336.17	1318.55	1323.30	-19.39	1328.80

	开盘价	收盘价	结算价	昨结	涨跌幅
跨所农产品指数	104.93	105.32	105.15	105.36	-0.04%
跨所能化指数	89.01	89.54	89.25	89.15	0.44%
东证大商所农产品指数	102.44	102.79	102.69	102.71	0.08%
东证煤炭指数(大商所)	95.91	102.36	99.60	95.59	7.09%
东证能化指数(大商所)	102.34	102.33	102.12	102.64	-0.30%
东证工业品指数(大商所)	91.21	95.38	93.53	91.09	4.71%
易盛东证能化指数	78.93	79.81	79.47	78.95	1.09%
易盛东证白糖指数	87.12	86.96	86.96	87.80	-0.95%

需求旺库存降支撑精炼镍价向上

□华泰期货 吴相锋

镍铁、镍矿自身供应虽然充沛,但因镍铁已经很难继续取代精炼镍板的应用空间,精炼镍板自身供需支撑镍价中长期镍价上涨走势,镍价整体上易涨难跌,短期若是出现大幅回调,则可能正好是中期买入机会。

首先,精炼镍进口减少导致镍价年初下降。2015年7月,国内镍期货上市之初,国内镍仓单缺乏,因此交易所允许镍镍注册交割,导致镍进口激增,单月进口最大高达4.5万吨/月。不过,进口势头随着镍价随后的大幅度下跌而有所放缓,但因内外价差依然存在,镍进口最终延续至2016年上半年。这也导致2016年8月

份,国内镍仓单达到峰值的11.13万吨。

随着内外价差的平复,精炼镍进口逐步回落。2017年以来,精炼镍进口保持在2万吨/月以下,而2017年6月份进口量更是降低至1.1万吨/月。精炼镍进口的减少直接导致了镍仓单降低。

上周,上期所镍仓单再度下降,总量至6.07万吨,距离6万吨关口仅一步之遥。国内镍仓单悄无声息下降,自2016年8月份的11.13万吨高点回落至5.06万吨,降幅高达45.4%。

其次,低镍价限制精炼镍生产。2017年二季度,随着镍价再度跌破9500美元/吨,对于传统的精炼镍生产企业而言,积极性受到打击。中国精炼镍进口主要来源于俄罗斯的诺里尔斯克镍业集团、欧

洲的嘉能可和日本的住友。尽管俄镍的成本极低,但俄罗斯主要的镍出口商诺里尔斯克镍业集团2017年精炼镍产量预估较去年同期将下降2-3万吨。另外,据俄罗斯海关数据,1-5月份俄罗斯出口精炼镍仅5.89万吨,而去年同期出口量则为8.45万吨,同比下降30%。嘉能可第二季度报告显示,2017年预期产量维持在11.5万吨,基本较去年同期持平。另外,日本住友镍板报价较高,国内进口量一般较小。整体上,国内精炼镍板主要取决于俄罗斯镍的供应。

此外,2015年精炼镍进口暴增的另外一个基础因素,是LME镍板库存比较高。而截至2017年7月底,LME镍板库存仅仅在11万吨附近,已经缺乏再度大幅

投资者适当性新规“满月” 期货投资者更加理性

□本报记者 官平

7月1日正式实施的《证券期货投资者适当性管理办法》已满月,实施情况如何?就此证监会为何对期货市场进行落实情况的专项检查?本报记者进行了采访了解。

投资者比较配合

据本报记者从数家期货公司了解,《证券期货投资者适当性管理办法》实施一个月,期货公司对存量客户梳理、分类和回访过程中,大多数客户还是比较理解和配合的。

杭州一家期货公司相关负责人表示,从客户的反馈来看,对于期货公司提供服务和产品进行风险分类和分级是认可的:一是增加了产品和服务的透明度,客户自身也更加确定性的了解产品

和服务的风险级别;二是成熟的客户一般都有风险收益比考量意识,而投资者适当性管理办法更加进一步强化这种意识;三是明确经营机构的告知义务和风险揭示义务主体,为潜在的纠纷提供了法律依据,客户利益得到最大保护。

上述负责人表示,对于客户分级(普通投资者和专业投资者),由于监管部门和行业自律协会只是提供底线标准,每家经营机构设置的分级指标可能有所差别,再加上客户自律收集和补录存在一定的困难,因此存量客户在补录相关资料和实施分级过程中可能会存在一定的抵触和障碍。

合规优先

据了解,在强监管背景下,期货公司都是合规优先,且《证券期货投资者适当性管理办法》实施之后,对于《管理办

法》的落实和监督力度很大,这使得经营机构为保评级或者免于处罚,合规优先是第一要务。

一家期货公司人士透露,期货公司在合规优先的情况下,虽然存在部分客户流失的情况,但是并没有市场预期得那么严重。

该人士称,一是现有的存量客户大多数是成熟和理性客户,尤其是机构客户增多的背景下,客户专业性近几年明显提升;二是《管理办法》适用于所有经营机构,这对于客户而言,在任何一家期货公司都必须经历分类和分级的过程,如果没有其他特殊原因,客户基本上不会流失。

有利期货资管健康发展

业内人士表示,期货是杠杆交易,在产品风险分级上可能高于股票等基础金融产品,因此分类评级对于确定为普通投资