

紧盯行业龙头和煤电一体化企业 动力煤股期联动擒牛有术

□本报记者 张利静

近两年,在供给侧改革政策之下,黑色系股票、期货标的常常吸引大笔资金涌入,其联动行情也成为资本市场亮点之一。其中,动力煤期价走势与相关煤炭股的联动颇为引人注目。

分析人士认为,在2018年供给侧改革延续情况下,该领域仍将不乏亮点。对普通投资者而言,也有一些发现机会、捕捉行情的投资技巧。

煤炭板块持续“发热”

近两年,在供给侧改革以及环保限产的大环境下,黑色系王者归来,成为商品期市中的佼佼者;以煤炭、钢铁等为代表的周期类行业产品价格大幅上涨,上市公司业绩持续改善。

据同花顺统计数据,2017年,A股煤炭、钢铁板块整体分别上涨6.05%、25.15%,多只煤炭钢铁股年内涨幅在50%以上,成为2017年A股表现较强的板块。

“对于动力煤板块的股票和商品联动,我们认为有一定机会值得发掘。”中信期货金融期货研究员方晨对中国证券报记者表示,从近两年的黑色系价格及相关股票的联动特征来看,有一定规律可以挖掘,并借此指导投资。

多位分析人士告诉记者,2017年国内煤炭行业整体景气度大幅提升,并在供给侧改革以及环保限产政策基调不变的情况下,有望延续。这也是对持续关注该板块投

资机会的基础条件。

回顾2017年煤炭市场表现,国家统计局公布的数据显示,2017年1-12月份,全国煤炭开采和洗选业固定资产投资为2648亿元,同比下降12.3%;民间煤炭开采和洗选业固定资产投资为1471亿元,同比下降20.4%。2017年,在41个工业大类行业中,37个行业利润总额比上年增加,其中,煤炭开采和洗选业利润总额比上年增长2.9倍。

“2016年到2017年的这一轮大宗商品上涨过程中,煤炭可以说是起到了其中的领头作用,动力煤价格出现的大幅上涨以及由此带来的期货共振行情,令市场对动力煤期货以及相关企业也维持较高的关注度。”方晨表示。

其中,2017年动力煤价格上涨近21%,位居黑色系板块前列;与其对应的动力煤(中信)权益指数涨幅也达到33%,在188个中信三级行业分类指数中位列第9。

煤炭资产的“股期情缘”

近两年,煤炭投资领域,股票、期货市场联动有何规律?

对于相关特征,方晨告诉记者,“从近两年的动力煤期货和股票联动行情来看,我们注意到,从相关度来看,动力煤股票板块内相关度走势趋于一致。”

“尽管不同个股间的差异较小,但居行业前列的大型动力煤企业联动能力较强。而若仅从个股相对板块的涨跌能力来看,近两年随着煤价的上行,显示出大型动力煤企业溢价能力

回归的特点。”方晨进一步解释说,因此综合高联动性和高溢价两个条件分析,应当关注位于行业前列的行业龙头动力煤企业。

拉长周期来看,2017年之前,煤价和煤炭股走势常有不一致的时候。2003年到2016年,就出现过四次。

招商证券分析师卢平在报告中总结道,2003年—2005年,煤炭价格上涨,股票横盘,后来股票出现补涨的大牛市行情;2007年—2008年,煤炭价格暴涨,同期股票价格不断下跌,后来煤炭价格遭遇熊市,又跌了回去。2012—2014年,补库存行情带动煤炭价格上涨,股票价格同期却不断下跌,后来煤炭价格同样跌回原形;2015年,煤炭价格下跌,股票价格在大盘整体牛市背景下上涨,后来股票价格再次跌回去。

卢平表示,通常意义上,煤价和股价基本上是孪生兄弟,股价走势反映煤价走势,方向一致。但也有不一致的时候,尤其是在煤价拐点或股价拐点,股价不跟煤价,这种不跟更多的是股价的领先性或煤价的滞后性的体现。“综合以上四次不一致的表现可见,煤价和股价最终方向一致,短期不跟,但最后一定要跟,前期的不一致,要么通过股价调整达到一致,要么通过煤价调整达到一致。”

普通投资者如何“捉牛”

“继节前国家发改委等部门联合发布通知加快优质产能释放、推动落后产能尽早退出后,煤价在高位有所回落,节后下游开工和钢厂限产解除将持续刺激焦煤补库需求的预期,这一点将逐步得到验证;动力煤方面价格

节后或将出现淡季不淡。因此在价格持续高位的背景下,同时结合2018年对供给释放相对缓慢、铁路运力偏紧、需求绝对量仍有增长的判断,煤炭公司2018年EPS仍有上行空间,在此背景下煤炭股估值有望得到持续性修复。”中信建投证券分析认为。

“尽管2017年下半年动力煤价格高位震荡,非趋势性行情令两类资产的相关性有所减弱;但从今年来看,在去产能持续,以及环保等因素影响下,动力煤价格或仍有托底。同时,在龙头估值价值回升的背景下,可继续关注龙头动力煤企业。”方晨建议。

对于普通投资者而言,如何在动力煤上涨行情中,通过相应指标筛选相关动力煤个股的呢?

方晨对中国证券报记者表示,通过分析,动力煤企业的行业地位与动力煤期货价格联动能力和溢价能力明显相关。一方面,尽管动力煤行业集中度较低,但是从反映动力煤企业的行业地位的煤炭产销量指标来看,产销量越高的动力煤企业相关度也相对靠前;另一方面,大型动力煤企业行业地位的另一个体现于其所持有采矿权。

“从2016年各动力煤上市公司采矿权账面价值来看,排名最靠前头部动力煤企业溢价能力也位居前列。除了行业地位,溢价能力排名靠前的动力煤企业,其共通点还在于除煤炭外均有发电或运输相关业务板块。目前,随着煤炭企业的煤电化一体化发展成为趋势,多数动力煤企业也逐步将电力、化工等板块纳入。”方晨补充道。

棉价区间震荡概率大

□本报记者 王朱莹

花供需偏多的预估为市场提供了上行动力。”东证期货资深研究员方慧玲表示。

USDA农业展望论坛预计,2018年美国棉花产量为1950万包,同比减少8%,主要是2018年弃收率偏高达到15%以及单产下滑所影响,2018/19年度美棉国内消费量以及出口量都有所增加。2018/19年度美棉种植面积预期增加5.5%,高于此前NCC预计的3.7%的增幅,但弃收率大增是美棉减产预期8%的主要原因。

方慧玲表示,美棉部分主产区目前处于干旱状态影响备耕,气象机构对未来的天气预告仍不乐观,美国气象局预期虽然拉尼娜现象3-5月会逐渐转为ENSO-中性状态,但带来的异常天气仍会在接下来几个月持续,高于均值的温度和低于均值的降水将令美国西南部干旱在3-5月继续发展。

“这或影响到美棉种植和生长,后市需

密切关注美国天气的发展情况,关注3月初的USDA供需报告和3月底的USDA种植意向报告情况。”方慧玲说。

不过,方慧玲也表示,就目前USDA的预估数据,美棉本年度和下年度期末库存和库存消费比预估均维持在高位,全球棉花下年度也将有个较高的期初库存和不低的产量水平,且3月中国将抛储,外棉继续上涨的空间并不看好。

短期震荡偏强

据方正中期期货提供的数据,按照国内棉花预计产量6127万吨(国家棉花市场监测系统2018年1月份预测)测算,截至2月23日,全国累计交售籽棉折皮棉5877万吨,同比增加92.4万吨,较过去四年均值增加26.6万吨,其中新疆交售籽棉折皮棉5013万吨;累计加工皮棉5634万吨,同比增加832万吨,较过去

四年均值增加25.8万吨,其中新疆加工皮棉4989万吨,累计销售皮棉2744万吨,同比减少670万吨,较过去四年均值减少103.8万吨,其中新疆销售230.8万吨。

方正中期期货分析师侯艺芳表示,尽管3月12日储备棉就将轮出,国内棉花供大于需的局面未有改变,价格难以出现大涨,但也不宜过分看空,以现在ICE棉花维持在80美分/磅之上测算,储备棉轮出底价低于15200元/吨的概率较小,加价竞拍情况很可能出现,这对现货价格有较强支撑。

方慧玲指出,尽管纺企对储备棉参与竞拍的兴趣较高,再加上补库的需求,初期成交率预期较高,再加上轮出底价外棉支撑,短期内郑棉短期偏强。但国内外新棉商业库存同比仍较大,抛储后储备棉、新棉及巨量仓单等多种资源共存,市场供应充足,郑棉上方空间仍预计有限,建议等待价格反弹至高位后的布空机会。

不锈钢需求未恢复 沪镍短期上涨空间受限

□本报记者 马爽

在近日黑色系偏强走势的提振下,有色金属中与之沾亲的沪镍期货也表现不俗。截至昨日收盘,沪镍期货主力1805合约盘终收涨1%至106000元/吨,创下“三连阳”。不过分析人士表示,由于终端不锈钢需求市场尚未恢复,且短期国内库存下降幅度还比较缓慢,短期沪镍上涨空间将有限,或以震荡走势为主。

期价震荡偏强

周二,沪镍期货延续上涨态势,主力1805合约盘中最高至106590元/吨,接近1月29日盘中创下的阶段高点,盘终收报106000元/吨,涨1050元或1%。

“供应端紧缺依旧是目前整体有色板块的核心逻辑之一。”中信期货有色金属研

究员表示,在进口税率调整之后,期镍维持着开年至今明显的进口亏损状态,但经过近期内盘强势的表现,进口亏损有所收窄。同时,供应端逻辑已经过长时间的炒作,可能在后期对盘面支撑减弱,而需求端,春节期间钢厂维持较高开工情况,会让目前市面上货源较为充足,但不锈钢在节后下游采购会逐步有所恢复,短期在库存未有大幅度增加情况下,需求端会有所提振。

“2月基本面并无太多变化,由于春节假期因素,下游需求持续处于弱势。近期镍的商品属性转弱,金融属性增强,月中大幅回调归结于美股大跌影响。”信达期货金属研究员周蕾表示。

关注终端需求变化

从基本面来看,国际镍业研究组织(INSG)数据显示,2017年全年镍市供应

短缺增至10.34万吨,2016年为短缺4.22万吨, INSG最新研究报告中预计2018年全球镍市场将连续第三年短缺,主要原因是不锈钢以及含镍电池生产需求上升。2018年需求量为225.9万吨,供应量为220.6万吨,短缺5.3万吨,缺口较2017年缩小。

据华泰期货贵金属研究员吴相锋、徐闻宇介绍,镍铁镍矿方面,当前镍铁镍矿基本上跟随镍价波动。从1月数据来看,菲律宾雨季期间,印尼镍矿有一定的弥补,另外,当前菲律宾雨季依然持续,而国内镍矿库存不足,因此,镍铁冶炼企业采购需求较大,印尼镍矿报价小幅度上调。但当前镍铁价格仍然对镍价折价。不锈钢市场方面,当前不锈钢终端需求依然尚未启动,现货市场开始恢复,不过短期主要是以钢厂资源到货为主,因此,暂时终端力量尚未体现,不锈钢价格整体以平稳为主。

值得一提的是,巴布亚新几内亚波拉盖尔斯当地时间2月26日发生7.5级地震,波及范围包括马当省,而中冶瑞木镍中间品生产工厂正位于该省。据SMM了解,中冶瑞木2017年镍中间产量超过3万金属吨,目前镍中间品市场供不应求,此次地震或对此工厂生产造成一定干扰,从而加剧镍中间品紧俏格局。

展望后市,吴相锋、徐闻宇表示,由于终端不锈钢需求市场尚未恢复,不锈钢贸易市场恢复,短期国内库存下降幅度还比较缓慢;镍铁镍矿市场有一定活跃,但难以脱离镍价而独立,镍价推动力量还不是很大,因此短期镍价或主要以震荡为主。

中信期货有色金属研究员也表示,整体来看,目前有色板块走势明显不及黑色系强势,对应着需求端更偏黑色的镍在有色中维持较强走势。但需谨防需求端的表现不及预期。

供应压力浮现 甲醇领跌期市

也未出现明显的亮点。

方正中期期货研究员夏聪聪表示,现货市场上部分持货商存在让利出货现象,且在终端需求偏弱情况下,甲醇期货主力合约跌破2700元/吨关口支撑,短期来看,期价仍存有回调压力。

现货方面,国内甲醇现货市场整体回落,西北地区企业出厂报价下调。部分企业库存处于偏高水平,积极排货为主,存在让利出货现象。业者心态偏空,观望情绪较浓。节后下游市场尤其是传统需求方面恢复滞缓,加之节前备货,采买积极性不高,实际交投放量不足,甲醇期货价格大幅回调,市场参与者信心受挫,甲醇商谈价格松动,主动报盘有限。

利空因素汇集

从基本面来看,夏聪聪表示,国际市场出现松动、开工维持高位、库存明显回升、终端需求疲弱、进口增加等因素亦不支持甲醇期价走高。

开工方面,国内甲醇整体装置开工负荷为70.68%,环比下跌0.07%;西北地区的开工率为80.09%,环比下跌0.71%。长期来

看,甲醇装置开工维持在较高水平,货源供应较为充裕。随着供暖季结束,天然气装置复产,甲醇开工有望进一步提升。

港口库存方面,沿海地区甲醇库存量增至2205万吨,整体可流通货源增加至183万吨附近。春节期间,进口船货持续到港卸货,同时部分国产货源船运抵港,对于港口库存补充明显。但业者多放假离市,需求接近停滞,消耗缩减明显,因此甲醇库存大幅增加。

终端方面,煤制烯烃装置平均开工率

在71.63%,下降4.37%,主要是因为大唐国际MTP装置和华东某烯烃装置停车,华东、山东和内蒙古某装置负荷略有下降,拉低烯烃行业的整体开工率,在一定程度上减少对原料甲醇的消耗。

进口方面,2017年我国进口甲醇81448万吨,与2016年相比减少658万吨。此外,2018年1月份我国甲醇进口量预估在7554万吨左右,较2017年12月增加2457万吨。1月份到港量明显增量,对沿海地区甲醇市场造成冲击。

东证-大商所商品指数(2月27日)

指数名称	开盘价	收盘价	结算价	前结	涨跌幅
跨所农产品指数	105.50	105.27	105.33	105.24	0.03%
跨所能化指数	97.93	97.72	97.70	98.23	-0.52%
东证大商所农产品指数	103.13	102.93	102.91	102.87	0.06%
东证煤焦矿指数(大商所)	102.78	102.62	102.42	102.68	-0.07%
东证能化指数(大商所)	107.70	107.02	107.10	108.20	-1.09%
东证工业品指数(大商所)	95.98	95.56	95.51	96.05	-0.51%
易盛东证能化指数	89.53	89.57	89.49	89.70	-0.15%
易盛东证棉糖指数	88.13	87.78	87.92	87.90	-0.13%

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(2月27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	1091.89	1092.62	1087.21	1087.8	-1.4	1089.3
易盛农基指数	1315.77	1319.44	1306.79	1306.79	-3.85	1313.12

供需失衡压制糖价

□本报记者 王姣

当前全球性供应过剩成为压制国内外糖价的达摩克利斯之剑,全球各大机构持续

上调2017/2018榨季全球糖供应过剩量,国内外糖价双双回落,其中郑糖创下一年半左右新低。分析人士指出,国内糖市进入消费淡季,来自需求面的推动力仍不足,且内外价差巨大的背景下,外盘弱势也将对国内市场形成拖累,郑糖上方空间受限。

供应过剩压制糖价

2018年1月下旬以来,经历了一年多熊市的糖价进入了窄幅震荡区间。1月18日至2月27日,白糖主力1805合约微涨0.02%。同期国际糖价亦表现类似,ICE11号糖微跌0.67%。整个2017年郑糖跌幅为14.16%;ICE11号糖跌幅为22.82%。