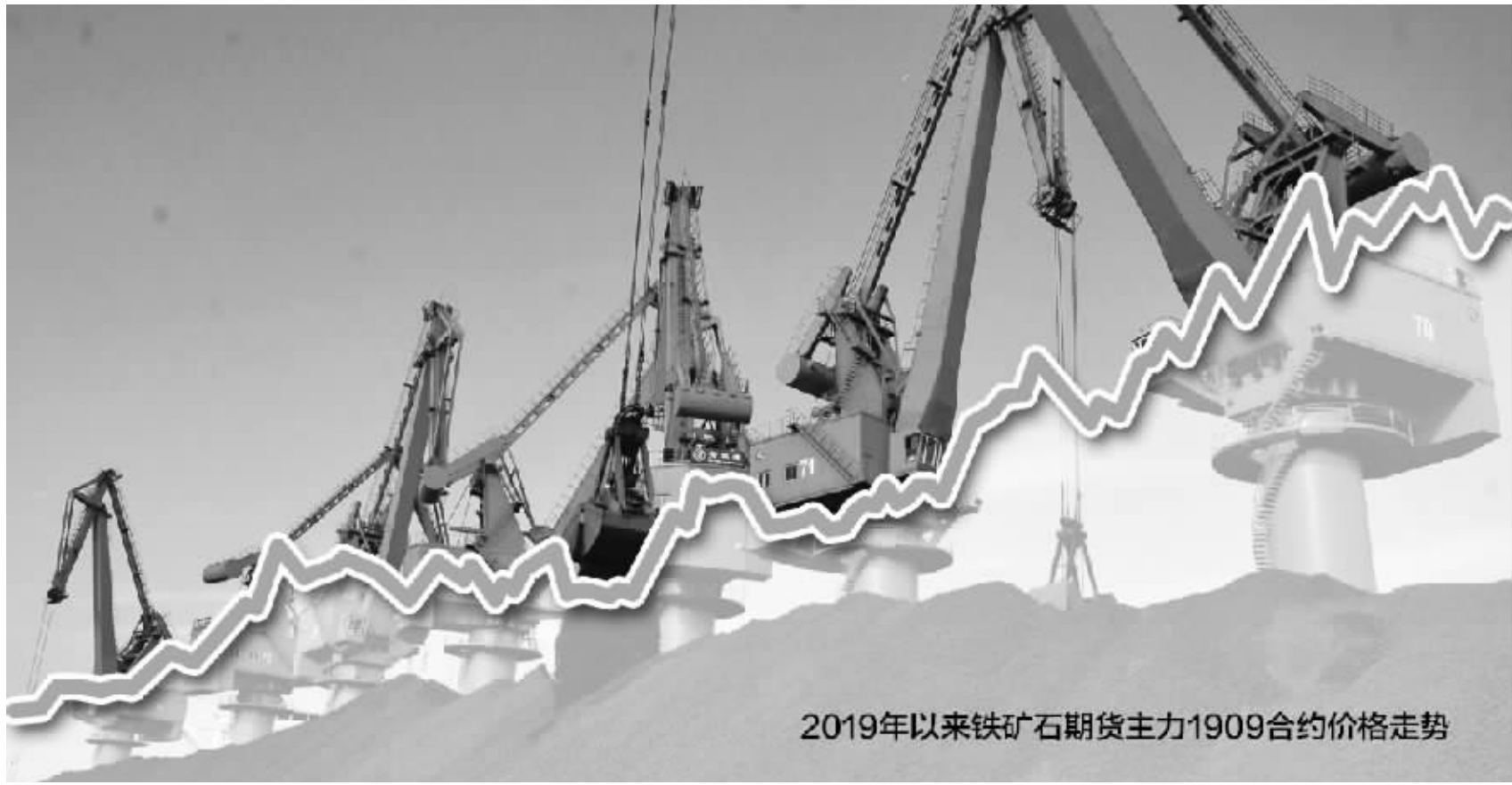


供需缺口逐步修复

铁矿石期货涨价空间有限



2019年以来铁矿石期货主力1909合约价格走势

新华社图片 合成/刘海洋

□本报记者 马爽

 上周以来,铁矿石期货主力1909合约价格先抑后扬,一度从842元/吨反弹至892元/吨。分析人士表示,经过上周价格深度回调后,铁矿石现货市场成交开始好转,贸易商挺价意愿增强,期现价格开始反弹。短期来看,受澳洲矿山检修影响,到港量保持低位,铁矿石供需缺口仍存,将支撑期价维持偏强震荡。不过,中期来看,铁矿石市场供需缺口正在逐步修复,期价进一步上涨空间有限。

期价先抑后扬

 7月29日,铁矿石期货主力1909合约价格延续小涨走势,收报885元/吨,涨0.45%,日内成交量减少33.2万手至53.7万手,持仓量减少77470手至98.9万手。

 瑞达期货分析师表示,上周以来,铁矿石现货价格先抑后扬,周初受淡水河谷将恢复Vargem Grande矿区铁矿石干选生产消息影响,矿价承压下行,不过,后半周在铁矿石港口库存下滑、钢厂高炉

开工率维持高位及1909合约贴水较深的支撑下,期价止跌回升。

 “在上周铁矿石期现价格深度回调后,现货市场成交开始好转,贸易商议价空间缩小,挺价意愿增强,期现价格开始反弹。预计本周疏港量继续高位运行,而供应端受澳洲矿山检修影响,到港量保持低位,铁矿石供需缺口仍然存在,港口库存将继续小幅去化,因此短期期价将维持偏强震荡。”中信期货黑色建材组分析师表示。

 港口方面,伴随市场开始走暖,近期贸易商议价空间缩小,挺价意愿增强。铁矿石全国主港成交好转,最低值为83.6万吨,日均成交量为110.3万吨,较上周增加约4.2万吨。钢厂则保持今年以来的低库存策略,64家样本钢厂库存1543.05万吨,较上周下降约14.89万吨。

供需缺口逐步修复

 “下半年,由于必和必拓和FMG新财年目标上调略超预期,力拓和淡水河谷均需增加销量以完成财年目标,因此,四大矿山销量环比预计将大量增加。总体来看,下半年,在供应端边际回升、需求端震

荡下行的情况下,铁矿石供需格局最紧张时候已经过去,供需缺口正在逐步修复。”中信期货黑色建材组分析师表示。

 此外,此前有消息称,BHP下调金布巴粉等产品的铁品位,影响其进入期货交割,引发市场对期货远期合约便利交割品发生变化、影响价格的预期。不过,记者从相关市场人士了解到,此前BHP下调了金布巴粉等铁品位,是因BHP今年3-4月份无人卡车撞车,减少了生产效率和运能。为此,公司采取了降低品质以保证总供给数量。随着生产发运的逐步恢复,BHP明年三、四季度有望恢复上述矿石品位。

 对于后市,瑞达期货分析师表示,近期铁矿石期价或将震荡偏强。首先,钢厂高炉开工率维持高位支撑铁矿石现货需求;其次,铁矿石港口库存虽然降幅下滑,但整体压力不大;最后,进入8月,随着9月合约交易时间缩短,在期货贴水幅度仍存的情况下或限制回调空间。

 中期来看,中信期货黑色建材组分析师认为,铁矿石市场供需缺口正逐步修复,虽然预计年内难以完成修复,但整体库存仍将呈现小幅去化走势。

发挥“主场优势”

钢企期货套保迎来好时机

□本报记者 马爽

 7月以来,铁矿石期货价格高位盘整。今年以来,外矿减产以及我国钢铁产量大涨为铁矿石价格攀升提供了支撑。据最新数据,上半年我国生铁产量达27831.5万吨,同比增长9%。与之相对应的是,上半年铁矿石进口50046万吨,同比减少6%,进口量持续下降。

 铁矿石价格连续上涨后,市场运行格局正在发生变化,需要关注供需变化带来的价格拐点。目前国内黑色系期货市场运行稳定,功能有效发挥,为现货企业从事套期保值提供了非常好的市场环境。在价格大幅波动中,钢企应该更加密切关注和参与我国期货市场,充分发挥“主场优势”,积极利用期货工具对冲风险。

两头受挤谋破局

 相关数据显示,今年1月至7月26日,铁矿石普氏指数涨超64%,但钢铁价格只涨了约5%。对钢铁企业而言,成本端上升明显,钢铁价格上涨偏弱。相关钢厂人士坦言,上半年多数钢厂非常被动,对铁矿石被迫采取按需采购政策。此外,去年高利润带来了今年新增产量上涨明显,供给端增加明显挤压了钢厂利润。

 据介绍,今年上半年生铁产量约4亿吨,全年预计7.5-8亿吨。按此计算,对铁矿石的需求量是12-13亿吨。按照1-6月份生铁产量计算,每月铁矿石新增需求量约500-600万吨,全年合计约6000万吨。今年铁矿石供需紧平衡,而且出现阶段性短缺态势。

 长期以来,钢铁企业生产销售两头受挤。在成本端,我国钢铁企业进口铁矿石主要来自海外四大矿山,今年海外矿山先后遭受矿难、飓风等干扰,对原料铁矿石价格形成支撑;销售端,尽管下游需求较好,但我国钢铁行业产能过剩格局仍在,价格竞争激烈,钢铁行业持续盈利缺乏支撑。

 今年上半年进口矿价大涨使得钢厂非常被动,很多华北地区钢厂对铁矿石仍采取按需采购,只能被动接受高矿价。华东和其他中西部地区钢厂考虑到物流问题采取高库存或者多库存策略,原料风险的对冲效果相对好一点。但总体上看,上半年钢铁生产成本上涨的影响有目共睹:2018年钢厂利润一度达到800-1000元/吨的水平,而今年上半年钢厂利润大幅回落至400-500元/吨,有的地方甚至出现负利润。

 一方面,下游需求向好,基建、房地产行业需要源源不断的钢铁产量供应;另一方面,铁矿石等原料大幅上涨,侵蚀了钢铁企业近几年刚刚建

立起来的高利润,让钢厂陷入两难,买不是,不买也不是。此时,我国钢铁企业更需要思考如何扭转传统经营和避险方式,在保证生产经营的同时,利用衍生品工具管理价格波动风险,在上下游博弈中为自身谋求利益。

期货套保正当时

 危局之下,一些钢铁企业主动求变,顺应市场趋势,为进一步发展赢得了先发优势。据南钢股份证券投资部主任蔡拥政介绍,南钢对期货的运用已经逐渐形成了一套完整的运作体系,在很大程度上对冲了今年矿价上涨的风险。

 南钢并没有在巴西矿难前后投入大量多单,而是按公司一直以来的体系和套保思路,把去年和今年以来的锁价长单连续进行成本端对冲,订单按百分之百比例锁定铁矿石库存。在此基础上,今年公司锁价长单套保规模继续增长。今年以来锁单量超过30万吨,期货端铁矿石维持多单峰值在60万吨,焦炭多单峰值在15万吨,以有效对冲矿焦价格上涨。“我们没有预测巴西矿难并为之做一些超前准备,而是在平时就把期货套保的工作做到位,在大风大浪来的时候能稳定整个成本端和现货端的变化,利用期货工具起到稳定经营预期、平滑利润曲线的效果。”他说。

 在具体策略上,原材料采购方面,在现货库存容量和资金受限的状况下,若期货价格相对于现货价格有贴水,并有价格上涨预期,南钢考虑通过买入煤焦矿期货合约建立虚拟库存。钢材销售方面,南钢的策略支持长期锁价长单,控制订单成本;在现货反映销售不畅,库存增加和价格有调整预期的情况下,还考虑通过对产成品敞口的卖出套保,防范跌价损失。

 根据今年上市钢铁企业披露的经营情况,一季度南钢股份经营净利润下降了17%,下降幅度明显小于行业45%的水平。“这是由于我们年初就采取了高库存策略,再加上约80万吨的自有矿做资源补充。今年我们在铁矿石、焦炭期货上做了很多套保以锁定原料成本,在对冲原料成本、减少利润下滑方面起到了一定作用。”蔡拥政指出,对于期货套保,公司不追求短期的超高利润,而是为了获得平稳合理的利润水平,比如在当前整个行业利润下降的时候,公司利润下降得更少一点。

 同时,企业做套保需要制定行之有效的业务流程和考核体系。企业管理者要形成期货、现货“一盘棋”的思维,认识到期货工具是用来避险的,而不是投机盈利的,正视套期保值亏损。对期货业务的考核,也要将期货和现货经营结果合并进行考核,综合看待期现货业务的收益情况。

 除了参与期货市场套保之外,企业利用期货价格进行定价也是对冲风险的手段。本钢集团销售中心期货贸易部副部长孟纯介绍,作为原料需求方和成材的供应方,钢厂可以结合实际情况,择优成为基差制定方或点价方,选择灵活的点价期与交货期,促进全产业链模式优化和完善,为生产企业进行风险管理、利用期货工具拓展经营模式提供新路径。

 “目前,国外矿山销售到中国的铁矿石主流品种以普氏指数定价。由于各指数不能交易,企业不能通过买卖指数进行价格风险管理;而对于通过期货市场对铁矿石进行套期保值,部分企业缺少专业的期货操作团队和经验。以期货价格为基准的基差贸易恰恰为解决上述弊端提供了解决方案。”她说。

提升企业参与度

 今年矿价大涨,给很多没有参与期货套保的企业造成了利润损失,也为全钢铁行业敲响了警钟,那就是钢铁企业必须要学会利用期货工具平抑价格风险。实际上,当市场价格超跌或超涨的时候,期货市场较好的流动性为产业企业提供了更安全、有效的套保机会,此时从事期货套保风险反而更小。

 相反的,如果钢铁企业不参与期货,那不仅仅是放弃了对冲风险的机会。从更高层面上看,钢铁企业在期货市场参与程度不高,就无法更好的通过期货市场发出反映钢铁企业的“声音”,某种程度上相当于放弃了通过期货市场争取定价主动的机会,任由市场涨跌而只能被动接受。

 记者了解到,产业企业深度参与,是期货市场发挥功能的重要条件。从国内油脂油料等行业期现结合的发展经验看,产业企业更多参与、利用期货市场,才能让期货市场结构更为合理,期货价格更真实有效。同样,期货市场服务实体企业避险的功能才能更充分发挥,期货价格才能更好的反映行业供需和企业诉求。

 我国黑色系期货品种体系日益完善和丰富,为广大现货企业提供了很多种可以利用的方式。因此,要把我国期货市场作为避险和定价的“主场”,钢铁企业要发挥期货“主场”优势,成为活跃在期货“主场”、参与期货套保的“主力”。

 “从有色、农产品市场的发展经验看,期货市场是对冲风险和定价的有效工具,无论在市场价格大涨还是大跌的过程中都能起到作用。下一步,钢厂需要提高对期货工具的认识程度,组建和培养既懂期货又懂现货的人才队伍,更好参与期货市场。”光大期货研究所黑色研究总监邱跃成说。

三大期指继续震荡

机构相对看好IC表现

□本报记者 张利静

 周一,三大股指期货主力合约均以微跌收盘。分析人士指出,短期内,科创板映射发酵叠加业绩趋势性改善预期,提振中小创板块走势,IC表现料偏强,但从宏观条件来看,期指市场难出现单边上涨行情。

两因素支撑IC表现

 上周是25只科创板股票上市首周,除了周一A股出现较大幅度波动外,剩余四个交易日市场整体保持稳步回升的走势,特别是受科创板上市提振,中小创股票表现要强于大盘蓝筹。

 信达期货分析师郭远爱、吴昕岚表示,上周,科创板映射发酵叠加业绩趋势性改善预期,提振中小创板块走势。“以创业板为代表的中小风格指数业绩拐点有望先于主板确认,市场风格转向中小创存在一定的业绩支撑。此外,对标创业板,科创板对中小创具有高强度映射,有望发挥示范效应,为市场风格转向中小创提供催化剂。”

 截至7月15日,创业板上市公司半年报预告已披露完毕。从半年报预告披露结果来看,二季度单季度净利润实现增长,创业板已确认业绩改善趋势。

 部分分析师表示,阶段性看好中证500股指期货下方支撑。郭远爱、吴昕岚分析,以中证500指数为代表的中小风格指数经过前期充分调整后,其绝对估值和相对估值均处于历史低位,低估值为市场风格转换提供安全边际。据分析,科创板的上市或将对市场风格带来一定影响,小盘风格将阶段性占优,而且科创板的映射高

■ 记者观察

美联储若降息

将给商品市场带来三个变数

□本报记者 张枕河

 本周美联储将举行例行议息会议。对于大宗商品市场而言,如果美联储如期降息,将带来什么变化?

 首先,美联储若降息无疑将带来美元走势的变化。国际大宗商品市场多数以美元计价,美元汇率变化对商品价格影响明显。特别是黄金被认为与美元存在一定的“跷跷板”效应。有不少投资者认为,从逻辑上看,美联储降息将促使美元汇率走软,从而利好黄金、原油等商品。然而事实上这种判断可能并不周全,主要原因是美联储在本周可能仅仅是试探性的“预防式降息”,并没有完全进入降息周期。不少业内机构判断,美元汇率可能会在第三季度走软,但在第四季度可能回归涨势,因此投资者如果仅基于美元走软预期就加仓商品可能面临风险。

 其次,美联储降息还将带来需求方面的变化。不论是美联储降息,还是未来其它央行可能追随美联储降息,内在原因都是自身经济疲软或是出现趋软迹象,而释放流动性可以提振经济。如果这个目的最终能够实现,一些经济体特别是对于特定商品需求旺盛的经济体经济能够得到提振,那么相关商品的需求无疑也将增加,最终将促使商品价格保持强势。然而,值得注意的是,多数情况下货币政策调整和

度也将强于创业板。对应到股指期货三大现货指数,预计中证500受影响最明显。

单边行情难现

 据了解,中证500指数由全部A股中向上剔除沪深300指数成份股,以及向下剔除总市值排名前300名的股票后,总市值排名靠前的500只股票组成,综合反映中国A股市场中一批中小市值公司的股票价格表现。

 从市场分布来看,东北证券分析师许俊表示,中证500指数在沪深两市的分布均匀,分别占50.97%和49.03%,其中深市部分的中小板、深市主板和创业板分别占中证500指数的23.89%、20.68%和4.42%。

 截至7月26日,中证500融资融券信息显示,7月26日融资净买入35.21万元;融资余额2987.88万元,较前一日增加1.19%。融资方面,当日融资买入367.4万元,融资偿还332.18万元,融资净买入35.21万元,连续3日净买入累计217.27万元。融券方面,融券卖出400万份,融券偿还826.5万份,融券余量1876.25万份,融券余额4617.45万元。融资融券余额合计7605.34万元。

 不过,部分分析人士表示,股指期货市场总体上还不具备出现趋势性单边行情的条件。郭远爱、吴昕岚表示,二季度经济增速继续放缓,考虑到上半年偏弱的宏观环境,预计上市公司的中报业绩依然不容乐观,上市公司业绩改善的不确定性使得市场短期而言仍不具备单边上涨的条件。但全球流动性宽松的局面叠加国内偏积极的宏观经济政策,有利于提振市场的风险偏好,从而对股市形成支撑。因此,市场仍难摆脱5月以来的下有支撑、上难突破的震荡格局。

 在经济运行上见到效果是存在时间差的。而时间差具体有多长却是不固定的。因此投资者需要综合两大因素来考虑商品投资。一是一国放宽货币政策是不是能够切实地提振经济增长从而刺激商品需求;二是即使从长期看能达到增加商品需求的效果,但究竟需要多久,换言之何时投资商品能够达到效用最大化。

 最后,美联储降息将带来市场情绪方面的变化。如果美联储降息,进而引起全球性的货币宽松,无疑将释放出充裕的流动性。从历史经验看,资金届时多数情况下会追逐两类资产,一类是当下表现最为出众的,另一类是当下表现平平,但是最有潜力的。从这种情况看,欧美股市在降息初期仍可能受到资金看好,从而保持强势。然而大宗商品内部可能进一步分化,原油今年表现抢眼,金银近期开始发力,它们都可能将成为欧美央行降息初期的受益者,部分基本金属和农产品今年以来基本面无过多亮点,可能难以成为增量资金青睐的对象。

 美联储降息给大宗商品既带来机遇也带来挑战。具体选择什么品种,何时入场,需要投资者深入研究供需等基本因素。接下来更重要的问题是,美联储在此次“预防性降息”之后,会否真正走入降息周期,会否使得商品投资逻辑完全转向降息逻辑,值得密切关注。

中国期货市场监控中心商品指数(7月29日)							
指数名	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		85.52			85.8	-0.28	-0.33
商品期货指数	1047.71	1044.18	1047.8	1043.51	1048.75	-4.57	-0.44
农产品期货指数	841.32	842.68	845.68	840.96	841.74	0.94	0.11
油脂期货指数	444.26	447.7	449.48	443.51	444.17	3.53	0.79
粮食期货指数	1229.12	1230.58	1233.2	1229.02	1227.97	2.61	0.21
软商品期货指数	785	786.05	789.82	782.15	785.92	0.14	0.02
工业品期货指数	1125.42	1118.98	1125.42	1118.45	1126.49	-7.51	-0.67
能化期货指数	648.45	643.59	648.45	642.68	647.65	-4.07	-0.63
钢铁期货指数	1465.72	1453.27	1466.28	1451.95	1468.18	-14.91	-1.02
建材期货指数	1117.12	1106.43	1119.88	1106.22	1119.25	-12.83	-1.15

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(7月29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	929.25	935.34	925.81	929.25	0.19	930.17
易盛农基指数	1218.75	1226.47	1213.23	1217.91	-0.2	1219.23