

煤炭期货反弹 现货乏力难言拐点

证券时报记者 沈宁

近期,焦煤、焦炭、动力煤三大煤炭类期货呈现连续反弹,昨日期价再度联袂煤炭股大幅上涨。是否新一轮上涨周期已经开启?对此,多数业内人士态度谨慎,对比期货市场的火热,低迷的基本面并没有太多变化。

周二,国内商品多数上涨,煤炭类期货涨幅居前。当日收盘,焦煤期货主力1409合约上涨26元/吨至894元/吨,涨幅高达3%;焦炭主力1409合约收报1280元/吨,上涨31元/吨或2.48%;动力煤主力1409合约上涨1.36%收报538元/吨。与期价反弹相对应,三大品种持仓均有增加。

国泰君安期货分析师表示,对于焦煤焦炭而言,短期利空已消化,当前属于季节性的需求旺季。因此,焦煤的反弹可以期待,但这并不是一个反转。从3月下旬在太原调研部分煤焦企业的情况看,炼焦煤产业链对于当前市场依然悲观。

以重点煤炭生产企业为例,山西焦煤集团焦煤库存位于高位,销售极为困难。企业已到了通过降低人员工资来降低企业生产成本的地步,员工大面积降薪,工资降低30%-50%。不过,尽管经营困难,尚未看到山西大型煤企大面积停工的现象。

该分析师称,今年由于各煤炭企业都有增产目标,导致上半年销售压力激增,库存位于相对高位。与此同时,在煤炭价格临近成本的情况下,国有煤矿企业习惯于采用以量换价的方式,来摊薄成本,这也加剧了近期现货市场表现不佳。

宝城期货分析师何晔玮表示,目前除个别几个小型钢厂积极补库外,大中型钢厂大多都是以按需采购为主,需求端并没有出现明显的利多,部分地区的焦煤焦炭价格甚至仍在被下调之中。而钢厂在原料库存方面,由于对于后市的悲观预期,大多钢厂和焦化企业的原料库存均维持正常水平。

现货市场方面,大秦线春季检修开启带来的利好,或使环渤海地区煤价出现上涨,涨幅在10元/吨左右。秦皇岛港口库存572.29万吨,环比下降4.09万吨,持续回落数周,使得内贸煤供应压力减小。不过,证券时报记者从几家煤炭企业了解后发现,现货需求同比往年依旧不振,下游采购意愿有限,由于煤炭二三季度是季节性淡季,业内对后市信心不足。

光大期货唐嘉宾认为,近期焦煤焦炭期货价格强力反弹约100元/吨,然而本轮反弹缺乏基本面支持。一方面,无论是焦煤还是焦炭现货价格均仍处低位回落状态,尽管近期钢厂小幅囤货,但总体而言,焦化企业出货困难,库存较高,开工率虽已明显回落。同时下游钢厂面临钢材库存连续增长的状态,表明下游需求启动缓慢,对于原料缺乏大规模采购的实质意愿。因此,中短期来看市场依然维持低迷,目前期价的反弹更多地体现在经济疲弱而产生的对于政策刺激预期。

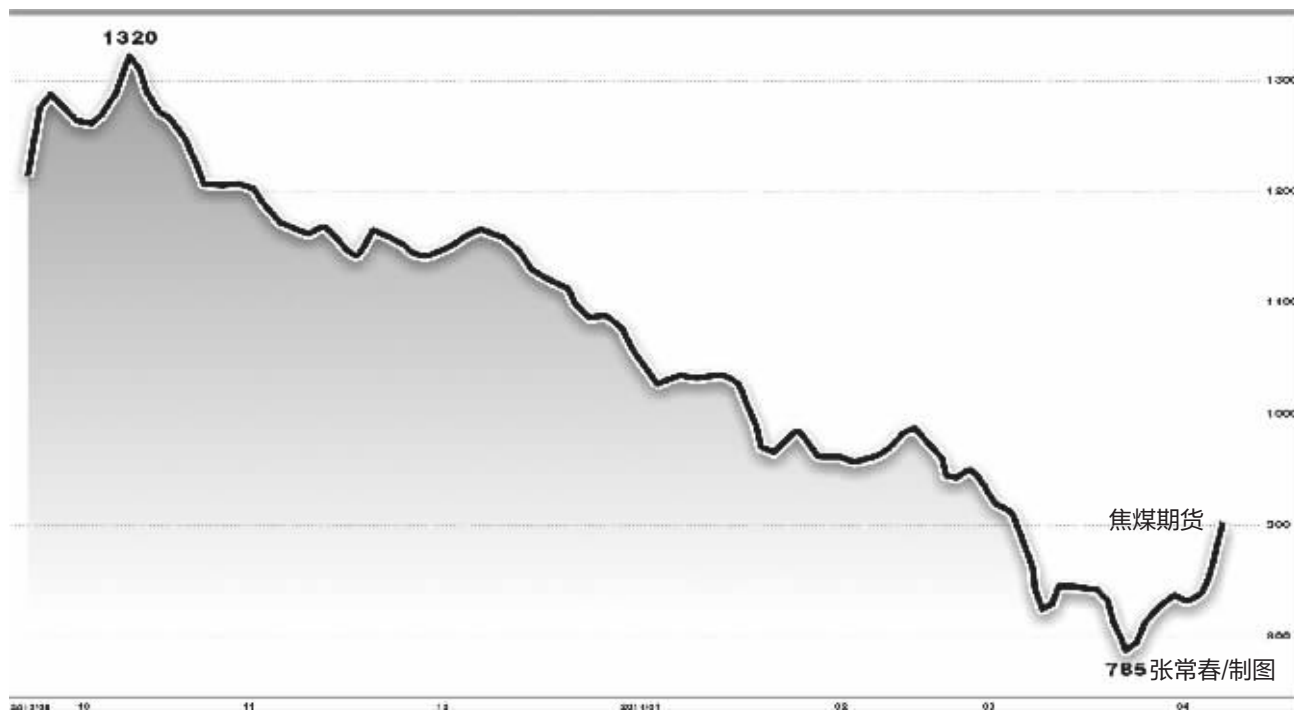
胶合板期货首批仓单注册成功

证券时报记者 魏书光

面对市场上有声音认为期货交割标准较严格,胶合板期货可供成交量可能较少的疑问,大商所胶合板首批仓单在常州奔牛港交割仓库顺利注册成功。

胶合板现货市场并不缺少达标货,只不过目前产业企业对期货市场了解还不够,参与期货的企业还不多。“顺利完成注册的大连鹏鸿木业副总经理朱青在接受证券时报记者采访时表示,目前确实有一些企业在芯板宽厚比、甲醛释放量等指标上无法达到国标,但这种现象并非主流。他所周知的数家东北地区规模较大的生产企业生产的细木工板均能够达到国标要求。如果在期货市场进行交割,也将能够通过检验。

此前据市场机构调研,以甲醛释放量标准一个指标为参考依据,目前估算的交易标的年表观消费量、15mm和18mm厚度的细木工板的产量约3.6亿张,占总消费量的70%,不



对政策刺激过度乐观 煤焦钢后市冲高回落

程小勇

3月下旬以来,煤焦钢以及建材板块领衔工业品强势反弹,其中铁矿石、炼焦煤又领涨煤焦钢板块。我们认为,3月份以来政府不断发出稳增长信号,各项稳增长的刺激措施出台,以及推迟后的季节性旺季下游采购回暖是扶持煤焦钢等工业品反弹的主要驱动力。

然而,我们认为,市场对此轮刺激效果过度乐观,而季节性利好因素并不能改变中国经济长期减速换挡,产能过剩和基建投资对煤焦钢需求拉动边际递减的长期不利的趋势。况且,铁矿石、炼焦煤等原材料由于垄断等因素存在高估的风险。因此,煤焦钢在4月份可能呈现冲高回落的走势。

阶段性利好叠加

4月2日,李克强总理主持召开国务院常务会议,祭出“旨在应对经济下行的一揽子刺激措施”,以棚户区改造和铁路建设为主要发力点。3月份数据已基本确认经济加快下滑趋势,在这个时点推出稳增长措施,重拾“去年应对经济下行的经验”,通过财政定向刺激托底经济并不意外。如果再加上3月份中央释放的改革红利,例如地产企业融资放开、优先股试点和央行正回购力度温和,这些都揭示了中央降低企业融资成本,稳增长意图。

此外,季节性因素也开始发力。按照工业部门的季节性规律,3月份开

始工业制造业开始进入季节性消费旺季。而今年季节性旺季因信用违约事件、人民币贬值和订单疲软而出现推迟。据我们观察煤焦钢、有色金属、能源化工等工业品的下游采购情况,今年季节性旺季推迟到3月下旬。

不过,我们认为市场对于政策刺激的效果过度乐观。本轮政策刺激实际上可以视为政策微调或者释放改革红利,很多措施其实早在今年3月公布的政府工作报告中就已经充分体现,是对今年政府工作报告所部署的相关改革进行细化安排。此外,铁路基建和工棚改造规划增加,但实际投资并不一定会大幅提升。而在大改革的背景下,货币政策只会是定向宽松,而非全面宽松。

供需面阶段性改善

近期,我们跟踪指标发现,煤焦钢供需面出现了阶段性的温和改善。

钢材方面,在高库存、低价格和环保压力的三重不利因素的制约下,1-2月份粗钢产量增速出现了回落。中钢协公布的数据显示,1月和2月粗钢产量分别为6160万和5700万吨。而3月中旬,据中钢协的数据显示,重点统计150家钢铁企业,共生产粗钢1691.72万吨,日均产量169.17万吨,比上月增长3.12万吨,增幅为1.88%;其他企业粗钢日均产量为40.42万吨,比上月下降3.2万吨,降幅7.33%。而螺纹钢社会库存自3月份以来也持续回落。截至4月4日,螺纹钢主要城市的库存降至930.63万吨,此前在2月28日一度高达1037万吨。

炼焦煤方面,现货市场却没有出现反弹,而刺激焦煤反弹的基本面因素来源于港口炼焦煤库存的下降。截至4月4日,炼焦煤港口总库存较前一周下降了2.9%,至1082.07万吨。而钢厂和独立焦化厂炼焦煤库存有所增长。截至4月4日,总库存量为999.74万吨,环比增幅为1.27%,这意味着钢厂和焦化厂有少量补库的动作。

焦炭方面,基本面相对偏弱。4月4日,焦炭港口库存保持在337万吨的额高位,为年内次高水平,库存并没有明显下降的特征。下游钢厂资金回笼困难,经历三个月的连番下跌,焦炭价格触及历史低位,焦炭企业之间议价空间持续收缩,而且焦化厂方面由于亏损严重而进行大幅限产,使得钢厂方面近期对焦炭原料价格打压力度减弱。

此轮反弹主要是铁矿石领涨。笔者认为,铁矿石反弹一方面有前期融资矿担忧出现缓解的利好驱动;另一方面,在于海外市场的垄断报价,进口矿价格在3月下旬和4月的第一周在海外矿山的挺价下有所反弹。另外,铁矿石港口库存回落,4月4日,铁矿石港口库存从3月份的年内最高纪录11193万吨降至4月4日的11102万吨。

不过,我们认为,煤焦钢长期供需结构的失衡,特别是供应过剩压力并不会因季节性因素利好的改变。煤企精煤压仓情况较为严重,产业链资金问题尚未得到缓解。特别是铁矿石在2014年的增产,而且前期爆发的融资矿风险并没有完全解除。

(作者系宝城期货分析师)

下游需求稳定 动力煤底部显现

金韬

自3月以来,动力煤价格逐步回暖。进入4月,下游电厂日耗稳定,神华港口库存压力较小,进口煤冲击减弱。笔者认为,动力煤底部已经显现,后市上涨可期。

电厂是动力煤需求的最主要下游,当前电厂日耗稳定,库存位于较低的水平。从最近一期的数据看,六大电厂(浙电、上电、粤电、国电、大唐、华能)平均动力煤日耗总量为70.18万吨,较上周同期增加0.38万吨,增幅0.56%。六大电厂动力煤库存平均可用天数18.21天。电厂日耗维持在70万吨上方说明下游需求较为稳定,而煤炭库存平均可用天数18天附近则是较低的水平。

与其他企业不同的是,电厂运行最重要的是考虑供电的安全。因此,电厂不太可能类似钢厂等出现主动停产限产的情况,这也使得电厂的煤炭库存至少需要维持在15天以上,以防止一旦无法采购到合适的煤炭而对供电造成影响。因此,在当前18天的库存可用天数下,电厂几乎不可能有去库存动作,而日耗的稳定也就保证了动力煤需求的稳定。

2月末神华对动力煤市场价格进行调整,调整后3月份合同兑现率达90%的用户现汇价格为530元/吨。神华调价后,中煤、伊泰等国内大型煤炭企业跟风下调报价,市场一度认为5500大卡动力煤秦皇岛报价将向下击穿500元/吨。需要看到的是,神华在2月底调价是由于其库存位于高位,销售不畅所致。2月底神华黄骅港库存一度增加至近300万吨。当时神华自备铁路车

皮无法运到港口,只能暂停发运。经过上轮调价后,最近一期黄骅港库存下降至112万,黄骅港是神华专属港口,港区库存大幅下降,船舶在港口等候显示需求旺盛,神华4月份价格与3月份持平也说明神华已无继续下调报价的意愿。从秦皇岛库存来看,4月8日煤炭库存为572.29万吨,下滑至600万吨下方。与今年最高点2月10日的841.66万吨的场存量相比,已经减少超过250万吨。4月份大秦线检修期间,煤炭到港量必将下降,因此,港口煤炭港口供给在4月份将维持偏紧局面。

国内限产,进口煤冲击下降。经过前期下跌,动力煤港口价格一度击穿2013年低点,内蒙西部地区中小煤矿阶段性停产严重。从港口看,低热值动力煤缺货较为严重,说明动力煤价格已经对低热值动力煤供给产生了抑制。

从进口来看,2013年中国煤炭进口量3.27亿吨,较2012年增加超过10%。市场普遍认为进口煤将继续大幅增加,从而对国内煤炭价格形成冲击。然而,外煤进口与国内煤炭价格是密切相关的,当国内价格下降时,进口的冲击也随之减弱。以广州港为例,在神华降价之后,进口煤港口报价同样下调。当前外煤的采购价和销售价已经出现“倒挂”,进口贸易商亏损严重,这将使得动力煤进口显著减少。

综上,笔者认为,下游电厂日耗稳定,神华港口库存压力较小,国内限产,进口煤冲击减弱等均支持动力煤价格在4月份企稳,操作上建议逐步布局多头。(作者系国泰君安期货分析师)

期指机构观点 | Viewpoints |

价差攀升 关注正向套利机会

国泰君安期货研究所:9月合约反向套利头寸迎来-40点平仓机会。3月26日至今,当月、下月、季一、季二合约基差启动上行步伐,14个交易日,可赚取的基差收益分别达到34点、35点、42点、34点,反向套利的基差收益优势明显。预期随着市场情绪上行,基差或将保持上行,但5月份上旬或随后时段,料基差重回弱势格局。关注正向套利建仓机会。

4月1日至今,4月与5月、6月以及9月合约的价差组合分别利好牛市、先熊市后牛市、先熊市后牛市的价差策略执行。价差机会最好的为4月与9月头寸。以沪深300指数2100点来看,三个价差组合的下限分别是-4、-28、-60点。简单来看,设年化利率4%,在非分红密集期内,价差下限将分别提升至3点、-14点、-25点。如果行情点位不发生重大变动,在分红密集期未到来之前,牛市价差继续在介入机会。如价差下行趋势明显,等待价差稳定后再行建仓或先止损后低位建立牛市价差的策略,效果或较好。关注价差组合的价差,可适当配置4月与9月的价差头寸。

期指持仓结构信息显示套保减仓,前5名、前20名以及净空特征明显会员的净空持仓均一致地减少,年初至今持仓结构变动较大会员的净空持仓增加,增幅低于降幅,前三个角度衍生的净空持仓均一致地低于周度均值以及季度均值。(李辉整理)

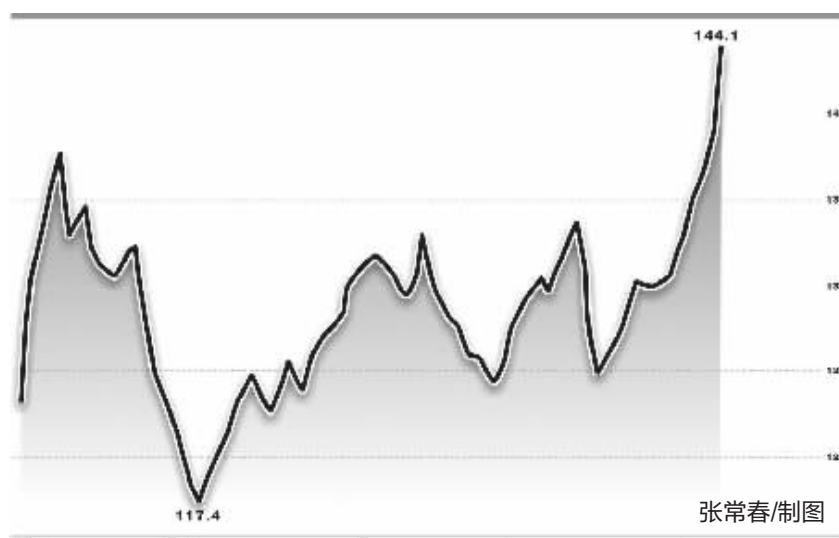
日内基差重心上行,表现持续上行的态势,关注正向套利建仓机会。合约排列格局多头意味有所加重。目前纯粹空头格局尚未打破。

期指震荡上行 多头积极增仓

上海中期期货研究所:期指强劲上攻,站上10日均线,并逼近前期高点,成交量较上一交易日放大。从期指主力合约持仓来看,多空双方主力席位同时增仓,其中多头加仓积极性高于空头,多头增仓较为集中,而空头增仓则较为平衡,表明内部分歧较大。

资金面上,央行今日进行620亿元正回购,本周公开市场共有2320亿元正回购到期。随着4月份存单上缴及年内第一个财政存款上缴高峰的到来,资金面将较为趋紧。

我们认为政策预期或将主导行情,国务院近期出台的一系列温和刺激措施,如棚户区改造、确定深化铁路投融资体制改革等将有助于拉动基建投资,进而支撑相关板块。日前,上市公司发行优先股信息披露准则的发布,表明政策红利预期再起,蓝筹股有望延续强势走势。另外,证监会表示将均衡安排沪深交易所新股发行数量,这预示着新股发行再次重启进入倒计时,虽然监管层出台相关利好消息稳定大盘,但不能降低市场对新股发行引起资金分流的担忧。(李辉整理)



计可替代交割的E2标准产品,50%能达到甲醛释放量E1标准,据此估算的现货可供交割量约1.26亿张。

对于期货质量标准严格按照国标制定,朱青认为,只要企业能够注重原材料和生产工艺,都能生产出符合国

标的板材。这其中不存在工艺或技术的障碍,而是企业愿意不愿意的问题及市场能否在价格上予以体现。目前,对质量标准要求极为严格的欧美市场上我国出口的板材占据的市场份额最高,即说明了这一问题。

对于交割成本问题,朱青介绍说,本次大连鹏鸿参与交割的18mm细木工板与15mm的交割基准品相比有15元/张的升水,经企业核算交割已有利润。可以说,目前胶合板期货价格近月合约基本实现了向现货价格的回归。

朱青表示,期货市场能够发现价格,企业可以利用期货价格对生产经营进行预判,从而有效进行风险管理,实现稳健经营。通过此次参与交割,鹏鸿木业对期货市场已有了较好了解,今后企业将考虑充分参与期货套保操作,运用现代金融市场手段为企业经营保驾护航。他同时认为,如果规模生产企业和房地产、装修等需求企业也能够积极参与到期货市场,那么,通过市场的充分竞争以及以市场力量对产品质量的引导和严格把控,将会大大推动国标在市场的推行,从而为行业转型升级提供新的机遇。

据介绍,大连鹏鸿木业集团成立于1997年,总部设在大连,加工厂设在吉林扶余,年产能包括细木工板、生态板在内的人造板材产品400余万张,产量几乎占据东北地区的三分之一。

订阅《百姓投资》微信

最新鲜的资讯 最及时的动态 最深入的前瞻 最实用的工具 尽在掌握

《百姓投资》是一个由证监会市场新闻部汇集众多知名财经记者和金融专业人士精心打造的财富资讯平台,我们致力于成为您身边触手可及的从业宝典和投资秘籍,热忱欢迎您即刻订阅分享!

- 订阅与分享:
1. 打开手机通讯录,点击右上角“添加”按钮,然后搜索号码“baixing_touzhi”,点击关注即可;
 2. 您还可以扫描二维码加入我们;
 3. 点击右上角,可发送给好友或者分享到朋友圈;
 4. 欢迎您向朋友推荐我们。

