

螺纹钢搅动“天鹅池”：钢材涨价能否开启产能新周期

今年上半年,钢厂产量不断刷新纪录,利润也不断创纪录,钢材价格居高不下

证券时报记者 魏书光

今年上半年,钢厂产量不断刷新纪录,利润也不断创纪录,钢材价格居高不下。在供给侧改革下,供应出现了超预期的萎缩,而偏高的广义信贷规模和投放猛增的财政支出,让总需求大大超出预期。螺纹钢已经成为市场激辩总需求的导火索,而总需求这个“天鹅池”里黑天鹅频频出现。

钢铁企业毛利润创新高

现在毛利润接近50%,历史罕见,肯定要开足马力生产啊。”江苏苏钢集团营销部市场经理张益明告诉证券时报记者。据介绍,苏钢的产品主要应用于国内的轴承行业、汽车制造行业、工程机械制造行业、矿山行业。

相对于技术难度较大的特钢,螺纹钢毛利润现在也超过了30%,1吨螺纹钢毛利润超过1000元,现在现货价格基本在3700元左右。中天钢铁集团投资部主任田杰说:“我们也没有料到会有这么高的利润,而且能持续近3个月时间。”

高利润之下,全国所有能开工的钢厂肯定在加大马力生产。根据国家统计局的数据显示,6月钢铁产量同比增长5.7%,达到创纪录的7323万吨,超过了4月份创下的7278万吨纪录。

钢厂产量不断刷新纪录的同时,利润也不断刷新历史纪录。据行业人士的粗略估算,2016年每吨螺纹钢的盈利情况在300元~400元水平。进入2017年,3月上旬之前,利润接近每吨600元~700元水平,当时已属于历史最高的利润水平。当时,有行业人士表示,钢厂不应扩大生产,钢价高利润属于回光返照,搞不好6月又进入亏损。”

然而,经过4月份的回落,到了5月份,钢材价格止跌回升,螺纹钢的毛利润继续创新高,突破1000元的重大关口,并持续至今。

是新周期的起点还是老套路?

为什么产量飙升而利润却能持续上涨?马钢股份市场部首席市场分析师夏仕卿认为,主要源于供给侧改革下的政策红利。根据发改委的统计,6月底,全国钢铁去产能完成5800万吨,而今年目标是5000万吨。这说明,钢铁去产能已经提前半年超额完成了任务。

投资界则不少倾向于认为钢材涨价开启了产能新周期。涨价效应在扩散,已经不止是螺纹钢价格持续上涨,煤炭、水泥、玻璃、化工、机械、造纸等多个行业都在上涨。从这个角度看,产能已经进入了新周期。”中信建投基金管理公司总经理助理王琦说。

方正证券首席经济学家任泽平则认为,我们正站在新周期的起点上。”2016年以来,大宗商品价格暴涨,是库存周期和产能周期双双见底共同导致的。二季度去库存之后,三季度将由于需求超预期甚至再度回补库存。

不过,对于开启新周期之说,一批宏观分析师持否定态度。最典型的莫过于海通证券首席经济学家姜超的观点,“上半年中国经济的强劲表现主要应归功于内需,我们对当前依靠地产销售稳定的经济走势心存疑虑,只有哪一天不靠房地产了,经济才算是真正见底。”

证券时报记者调查发现,钢铁生产企业对于长期钢价走势并不非常乐观。我们只是短期乐观,长期仍然偏向于谨慎。”中天钢铁集团投资部主任田杰面对新周期的说法时表示,谨慎的原因是当前旺盛的需求能不能持续。钢价上涨时,中间环节囤货明显,一旦钢价下跌,这些货物必定一拥而出,导致行情暴跌。

无论如何,上述两种说法的争论都基于对宏观总需求的预期差,这也是今年钢铁、煤炭等大宗商品期货行情波澜壮阔的重要诱因。此前,由于市场对于需求的一致性悲观预期,导致6月初螺纹钢期货贴水现货一度超过700元/吨左右,创下上市以来的最高纪录。深贴水体现了市场对未来钢材需求的悲观预期。

7月份开始,螺纹钢贴水展开修复之旅。即便如此,如今螺纹钢品种未平仓合约总数连续第2个月超过500万手,创下新高。此外,持仓非常集中,说明市场的分歧仍然非常巨大。业内人士表示,这也预示着一旦三季度出现宏观经济超预期改变,钢铁价格将再度出现巨大波动。

下半年央行货币供应量成焦点

上半年实体经济的总需求为何超预期?鹏扬基金总经理杨爱斌认为,是广义信贷规模仍然偏高和房地产表现超预期所致。据央行的初步统计,今年上半年,社会融资规模增量累计为11.17万亿元,比上年同期多1.36万亿元。这意味着上半年的金融去杠杆并没有影响实体经济。

与此同时,上半年财政支出投放猛增也是推动总需求增大的重要原因。统计数据显示,6月份财政支出大幅扩张26.1%,其中中央增长12.3%,地方支出猛增28.3%。保障房、水利和交

编者按:7月,螺纹钢被商品分析师、债券分析师和宏观分析师讨论得热火朝天,立场泾渭分明。从库存周期到债务周期,从货币信用收缩到财政预算约束,无处不渗透着典型的预期差。

而身处暴风眼中的钢铁企业,在利润逆天的同时,也要看看远方的风暴,提前做好打算,积极利用期货等衍生品工具管理风险,实现企业稳扎稳打的发展。



三季度总需求将成行情关键

钢材价格想要继续向上突破,需要有更好的预期出现。”混沌天成期货研究院院长叶燕武分析,现在价格处于高位,钢厂开工生产的动力十足,供给边缘上升很快。而下半年基建和房地产的驱动因素却在减弱,供需格局的转化将使得三季度成为关键时间点。

覃汉表示,流动性和监管暂缓的利好已经兑现,但是,无论债券、商品还是股市对经济上行超预期、监管重新收紧、供需恶化等负面信号反应仍不充分。随着风险资产大涨,债券性价比下降,风险偏好难以持续抬升,在相互矛盾的资产价格信号下,一些警惕性较高的投资者开始修正预期。

不过,申万宏源证券首席宏观经济学家李慧勇表示,三季度经济仍有可能继续超预期。他预计,出口向好仍然可以延续,而地产投资的韧性也要强于预期,而且货币政策再进一步收紧的概率不大,这都为宏观经济继续超预期提供了基础。

利润逆天的“印钞机”为何还要套保

证券时报记者 魏书光

吨钢毛利润超过1000元的钢厂,现在已成为大家眼中的“印钞机”。利润这么高的企业,还需要去期货市场进行套期保值吗?

“当然有必要了!”记者在调研中发现,多数钢铁企业并没有因刷新纪录的高利润而飘飘然,反而对未来普遍持谨慎态度,更加强调稳扎稳打,坚定利用期货市场进行保值避险。

特别是在当前毛利润已经处在历史新高的情况下,钢厂保值策略面临抉择,需要强化成本控制力度。从成本端看,焦炭、铁矿石等原料约占钢材总成本的70%,对钢企利润影响较大,而今年上半年焦炭和铁矿石的波动也非常大,因此更需要参与期货市场对冲价格波动风险。

中信金属有限公司矿产资源部副总经理王雪彬说:“目前我国铁矿石港口库存有1.4亿吨左右,库存量处于历史最高位,随着螺纹钢价格的节节攀升,高库存与高价并存成为了今年铁矿石贸易的显著特点。”铁矿石的高库存曾让钢厂吃了不少苦头,甚至一度钢厂看到港口库存超过1亿吨时,就要尽快向下调价,加快销售库存。

钢厂怎么操作呢?苏钢集团给出了一个典型案例。2016年4月初,市场心态不稳,加上计划外采购,该公司提前采购了2万吨铁粉现货,同时在期货市场采取对冲保值,以490元/吨卖出铁矿石1609合约。到4月28日,现货进入生产仓库,现货市场价格已下跌至490元/吨,当日解除期货对冲头寸,在价格435元/吨平仓买入。由于提前采购,现货端亏损了40万元,但是期货端获利90多万元。公司通过在期货市场套保,有效对冲了市场价格波动的风险。更重要的是,货物提前采购,保障了生产用料安全。

显然,从实体经济的角度出发,用现货头寸或原料敞口去制定期货操作方案是钢厂做好期货业务的根本,国有钢铁企业尤其如此。马钢集团是我国特大型钢铁联合企业,长期关注期货市场,并参与了相关期货品种交割标准制定,按照今年上半年的套期保值计划,马钢对现货的套保比例达5%左右,基本完成目标。钢厂会根据自己的销售计划与对市场需求的情况来调整套保方案。而在原料采购上,钢厂不仅可以利用期货市场来锁定成本,同时,在条件允许的情况下,钢厂也会进行交割。

马钢股份市场部首席市场分析师夏仕卿表

示,国有钢铁企业对期货平台的运用须严格执行国家有关规定,只能做套期保值,因此在各品种的操作方向上受到严格限制。比如,对原燃料只允许买入套保,对钢材只允许卖出套保。这些规定与实体经济相结合来看,虽然操作受限,会丧失一部分的套期机会,但牢牢把握期现结合的思路不仅可以有效提升钢铁企业的利润,更将风险控制在了可以接受的范围内。

不仅仅是马钢、苏钢,还有更多钢铁企业也在积极利用期货市场。统计情况看,今年上半年,参与焦煤、焦炭和铁矿石期货交易的法人客户数分别为4974户、5885户和7391户,法人客户成交量占比分别为22%、21%和20%,法人客户日均持仓量占比分别为39%、36%和37%。

显然,越来越多的钢铁企业,在面对高利润时,保持着清醒认识。当然,也要看到这个认识来之不易,钢铁企业在2016年以前经历了数年亏损,正是多年亏损让钢铁企业深刻体会到了运用期货为主的金融衍生品工具管理风险,进而锁定成本与利润的重要性。钢铁企业在期货操作上也经历了从无到有、从少到多、从不熟悉到如今越来越精进的过程,当中积累了不少的宝贵经验。从这个角度看,即便利润逆天的“印钞机”,也需要去套期保值——因为要保持一份淡定和从容。

期货市场为钢企增添增信之路

证券时报记者 魏书光

今年上半年钢企实现了高利润,多数公司业绩同比增速实现翻倍。钢铁企业盈利的暴增,令股市重现“煤飞色舞”。但是,一些上市公司对于锁定经营成本,增强企业抗风险能力始终没敢掉以轻心。而这些参与期货市场风险管理管理的钢铁企业更让债券市场投资增强了信心。

5月中下旬以来,钢铁、煤炭几乎同时起步,开始一轮波澜壮阔的局部牛市。短短两月,煤炭、钢铁指数涨幅均超20%。显然,股市已在提前预支钢企的业绩利好。

截至上周,A股已有21家钢企发布上半年业绩预告,有19家预喜,其中13家业绩实现翻倍以上增长。其中,西宁特钢、太钢不锈钢等13家的业绩同比增速实现翻倍以上,三钢闽光、*ST华菱等8家增速达2倍以上,韶钢松山等5家增速达3倍以上,凌钢股份和南钢股份的业绩同比增速均达6倍。增幅最大的是首钢股份,预计增幅达56倍。

与此同时,钢铁行业融资成本也大幅降低,行业信用利差大幅缩小。今年上半年,钢铁债发行主体以AAA评级为主,占比为95%以上,钢铁债发行利率集中在5%至5.5%。市场配置热情大幅改善,推动钢铁信用债整体收益率持续下行。

我们对于参与期货套期保值的,配置企业债券的热情更高。因为企业对于风险管理的认识水平更高,企业风险相对更低。一定程度上,参与期货市场对于企业有增信作用。”北京一家大型国有银行债券部门负责人表示,“不仅仅看到眼前的印钞机,今年下半年和明年的市场风险仍然非常大。企业越早参与期货市场,越容易稳定利润,债券市场对企业的信用才更有信心。”

对年报数据进行的不完全统计发现,当前有五矿发展、华菱钢铁、宝钢股份、鞍钢股份、华联矿业、物产中拓、ST南钢、凌钢股份、马钢股份等近10家上市钢企利用螺纹钢期货、铁矿石期货等衍生品工具管理风险及辅助经营。

去年9月3日,方大特钢公告称,为充分利用期货市场的套期保值功能,合理规避生产经营中使用的原材料和钢材价格波动风险,锁定经营成本,增强企业抗风险能力,公司开展商品期货套期保值业务,所建立的期货套期保值业务仅限于国内期货交易场所上市的螺纹钢、铁矿石、焦炭和焦煤等期货合约,以及与公司生产经营活动相关的期货品种。另据2016年9月份公开数据,兖州煤业、鞍钢股份动用期货保证金分别为4亿元、3.5亿元。

业内人士预计,开展期货套期保值业务的大型企业不断增多,目前约有90多家,保证金总金额约有80亿元,伴随着黑色产业链、有色金属、农产品等价格波动幅度加大,预计上市公司套保积极性将显著上升。