

基本面好转

利多信号显现 黑色中期看涨

■谢长进 张亦宁

4月以来,黑色板块集体反弹。4月1日至4月22日收盘,螺纹钢和热轧卷板主力反弹近6%,铁矿石主力反弹近16%,焦炭主力反弹11%,焦煤主力反弹15%。炉料品种涨幅大于成材品种。我们对板块保持中期看涨的观点,但短期上涨会面临一定调整。

估值偏低叠加预期好转

春节过后,龙头铜、油领涨商品,黑色同样具备上行潜力,主要基于钢铁企业利润好转。煤炭股、钢铁股、铁矿资源股上行,股票市场预期先行。此外,从估值上看,黑色板块正处于近5年来价格底部,估值偏低。在价格区间底部,预期转好触发的向上驱动更为强劲。

上下游均出现利多信号

螺纹钢产量低、需求低,但供需存在一定错配,

供求差额每周60万吨左右。由此可见,3月中旬以来,螺纹钢各环节库存先后去化。进入4月下旬,无论螺纹钢厂库存还是社会库存,去化速度都快于近5年同期水平,且已降至低位。

先前铁矿石快速下跌主要基于海外高供给、港口累库、铁水复产慢三个利空因素。但从目前看,以上供应、需求、库存方面均出现利多信号。供给端,4月以来全球铁矿发运高位下滑,四大巨头周发货均出现不同程度减量,前期海外高供给对矿价的压制出现缓解。需求端,随着前期低价炉料资源入炉,钢企生产盈利情况好转。3月下旬以来,钢联样本247家钢企盈利率快速回升,近五成企业盈利。这在铁水走势上可以得到印证,4月以来铁水产量快速拐头向上,进入季节性复产节奏中。库存端,港口进口矿虽然保持逆季节性累库,但其累库速度放缓,在供给减量预期和铁水复产的叠加下,铁矿石港口库存高位压力将得到释放。

焦炭同样面临供求差。供给端,3月以来,独立焦化企业的产能利用率持续下行,已降至近3年同期极低水平。与此同时,4月以来下游高炉加速铁水复

产。焦炭由此面临产量低而需求回升的供需错配问题,使得焦炭全产业链库存偏低。此外,前期焦炭八轮提降落地后,焦企对焦炭的两轮提涨快速落地,钢厂对焦炭有一定让利空间。

焦煤的基本面在黑色板块中相对偏弱,但依然出现利好信号。国产煤供应偏低、蒙煤进口正常,下游洗煤厂产能利用率低位,焦煤供需双低。但从库存结构观测,焦煤上游库存开始高位去化,下游库存回升,整体货源向下游流转,表明焦煤需求出现回升。

具备上行动力

4月以来,黑色品种不同程度反弹,铁矿石主力和焦煤主力反弹力度更大,已在六十分位,热轧卷板和焦炭主力已接近五十分位,螺纹钢主力距离五十分位还有一百点不到的空间。

从估值和驱动上看,黑色板块具备上行动力,但短期或在五十分位面临一波调整。

(作者单位:信达期货)

成本支撑 锰硅加速上行

■卜咪咪

4月以来锰硅期货价格企稳反弹。本轮行情主要上行驱动在于原料端,锰矿价格持续上涨以及煤炭价格的企稳导致锰硅即期生产成本上移,同时锰硅厂家持续减产,导致供给端压力有所减弱。锰硅现货价格同样企稳回升,但现货价格相比原料价格来看涨幅较小。

锰矿供应收缩

根据近日市场消息, South32矿山发布6月澳矿取消发货通知,码头受损对澳洲锰矿发运的影响时间比此前预期长,澳洲锰矿供应阶段性下降,锰矿价格持续上涨,其中澳矿、加蓬矿、南非矿等主流矿种涨幅均在10%以上,短期预计锰矿价格将维持强势。4月化工焦价格同样企稳回升,宁夏地区化工焦价格在1480元/吨左右,较前期低点上涨120元/吨左右。上游煤炭价格企稳,焦煤期货价格反弹,或带动化工焦价格加速上涨。北方产区之间电价差距缩窄,内蒙古产区电费由0.38元/度上涨至0.41元/度,青海产区电费下降至0.42元/度,宁夏产区电费在

0.46元/度左右。总体来看,4月受锰矿价格上涨的影响,锰硅即期生产成本上移,各地生产成本增加280—350元/吨,目前内蒙古地区成本6200元/吨,宁夏成本6250元/吨,贵州成本6500元/吨,广西成本6800元/吨。

利润仍处低位

现货价格相比原料价格涨幅有限,锰硅行业利润受到上下游的挤压。3月下旬,在生产利润持续压缩以及内蒙古厂家库存压力逐步加大的情况下,锰硅减产厂家迅速增多,产量大幅下降。1—3月锰硅周产量基本在20万吨,4月锰硅周产量在16.3万吨,环比下降了15.7%,减产主要由内蒙古、云南、广西贡献。4月末随着厂家检修结束以及市场情绪好转,有部分前期检修结束的厂家复产,同时云南即将进入丰水期,电价或下降,云南产量或增加,但在利润尚未大幅修复的情况下,预计锰硅产量难有较大回升。

库存压力较大

4月五大钢材产量变动不大,对锰硅消耗量低

于往年。受利润以及预期影响,钢厂对原料补库的意愿较弱,目前钢厂锰硅库存可用天数16天,低于去年3天左右。无论是从钢材消耗锰硅量还是从钢厂对锰硅补库需求来看,锰硅需求短期依旧偏弱。

一季度由于锰硅产量处于高位,同时需求持续低迷,锰硅厂家库存始终处于高位。从3月开始锰硅厂家库存明显增加,目前厂家库存31万吨左右,主要是内蒙古产区开始累库,目前内蒙古厂家库存11万吨左右,宁夏产区的厂家库存一直稳定在16万吨左右的高位。盘面价格升水现货,锰硅注册仓单增多,目前期货库存存在30万吨左右。近期厂家的减产缓解了供给端部分压力,但高库存的情况并未得到缓解,高库存对价格的压力仍然存在。

总体来看,目前生产成本仍是锰硅期货价格主要驱动因素,短期在锰矿价格强势上涨的带动下,锰硅期货价格预计继续上行,但锰硅的高库存对盘面压力仍然存在,随着价格的持续上涨,盘面压力也在累积,预计5月锰硅价格冲高回落,关注锰矿价格和化工焦价格变动情况。对于合金生产企业,关注基差低位逢高卖机会。

(作者单位:方正中期期货)

白银 短期面临调整压力

■从珊珊

白银跟随黄金的走势,但由于工业属性和投资属性较强,其波动幅度往往要比黄金大。短期由于中东地缘局势并未出现明显升级,市场风险偏好抬升削弱了白银的避险需求。此外,由于前期贵金属涨幅较大,多头资金获利了结,白银短期或面临较大调整压力。

金银比价规律较强

白银跟随黄金的走势,但由于其工业属性和投资属性较强,因此其波动幅度往往要比黄金大。金银比价往往呈现出较强的规律性,一般在上涨行情初期黄金往往先启动且金价上涨幅度较大,白银跟随黄金走,白银涨幅较小,金银比价持续上行;在第二波上涨过程中白银的投机属性逐步放大,白银上涨速度较快,白银带动黄金,金银比价持续下行或接近历史均值水平。而后,资金获利离场,金银上涨趋势告一段落,贵金属大幅下挫,而白银的跌幅往往是大于黄金,金银比价触底回升。因此,可以根据白银的走势来判断贵金属的行情,往往在白银大幅拉涨后,贵金属的上涨行情或告一段落。

<< 上接1版

目前,大商所共有140家产融基地,分为104家产融培育基地和36家产融服务基地,前者以各板块现货龙头企业为主,聚焦发挥示范和带动上下游产业企业期现结合的作用,后者为现货龙头企业之外的市场主体,聚焦发挥推动产业期现结合过程中的服务作用。

据期货日报记者了解,2023年,产融基地坚持“企业培育企业”的理念,围绕“理念宣导、手把手教、带动实操”三方面发挥积极作用,全年共开展177场活动,培训企业6800余家次,覆盖各类管理和业务人员13000余人次。同时,产融基地在带动上下游企业期现结合方面效果显著,45家企业在产融基地的带动下参与大商所“企业风险管理计划”,55家企业通过“2+1”牵手工程对期货市场进行了深入学习和接触,其中,10家实践企业在参与“2+1”项目后申报参与“企业风险管理计划”,真正实现了学以致用,迈出了开展期现业务的重要一步。

通胀反弹预期升温

伴随着地缘局势持续降温,影响贵金属的因素或回归宏观基本面,当前美国经济表现出较强韧性,通胀反弹预期升温。往后看,中东地缘局势不确定性仍存,叠加美国可能开启补库周期,大宗商品价格上涨可能带动通胀预期持续抬升。

美国今年能否降息存在较大不确定性,目前市场预期预计最早降息时点是在9月,但在美国通胀有重新加速的迹象下,9月降息预期可能进一步降温。若加息预期再起,白银或面临更大的调整压力。

美国经济韧性较强

1993年以来,美国经历了9轮完整的库存周期。根据历史数据,一个库存周期平均历时36个月,去库存(库存增速下滑)平均历时16个月,补库存(库存增速上升)平均历时20个月。当前,美国正处于第10轮库存周期的“去库存”阶段的尾端,本轮库存增速于2022年6月达峰,2023年11月已连续连17个月下滑,或基本完成去库。去年12月到今年2月美国库存同比增速逐月上涨,增速分别为0.41%、0.52%、1.03%,目前有企稳迹象,即美国去库或基本

在总结过去一年产融基地工作的基础上,为了持续发挥产融基地期现市场纽带桥梁作用,助力更多企业通过期货市场管理生产经营风险,同日,大商所还发布了2024年度产融基地工作方案。

根据方案,2024年,大商所将继续鼓励产融培育基地结合大商所品种、市场运行、业务需要,面向产业企业举办现场培训活动,并依托产融培育基地深入开展“2+1”牵手工程,将上下游及相关企业引入基地开展“一对一”“面对面”的期货和衍生品理论和实践培育,并进一步优化项目实践企业的参与数量和门槛。管理模式方面,大商所对产融基地实行全年开放式招募,有意申请成为产融基地的单位可随时向交易所提交申请。对于已获批基地则延续分期管理制度,作为优秀产融基地评选的基础。同时,对于产融培育基地,还将采用“年度名单制”,相关维度积分达到一定标准将自动进入下一年度基地名单。

“2+1”牵手工程方面,今年的项目模式为1家产融培育基地联合1家期货公司组成期现团队,指导帮

扶多家意向参与期货市场或已经参与期货市场,同时希望提升自身期现结合综合能力的产业企业(简称实践企业),具体包括实践学习和专项培训两个环节。在实践学习环节,实践企业可委派企业高管、部门负责人或业务骨干深入产融培育基地进行现场学习;在专项培训环节,产融培育基地应在实践企业额外开展1期期现业务专项培训。项目实施中,大商所将强化项目过程管理,明确进度安排,确保实践企业学有所得。

大商所相关业务负责人表示,2024年,在持续扩大产融基地规模的同时,大商所将更加注重发挥产融培育基地“企业培育企业”的独有模式 and 作用,进一步调动产业企业主动学习和运用期货衍生工具辅助生产经营的积极性,将资源更聚焦于产融培育基地开展的期现培训和“2+1”牵手工程,通过持续深化“理念宣导”和“手把手教”,逐步帮助产业企业在实际参与期货市场开展风险管理时得心应手,推动产业企业真正受益。

期货行情(4月24日)

上海期货交易所主力合约行情

品种	交割月	开盘价	最高价	最低价	收盘价	结算价	涨跌	持仓量	持仓变化	持仓量	持仓变化
铜	2406	72980	73060	72960	73000	72980	-20	157270	20012	20012	20012
铝	2406	17410	17430	17400	17410	17410	0	153270	15327	15327	15327
锌	2406	20570	20610	20560	20580	20580	-20	13440	13440	13440	13440
镍	2406	10570	10610	10560	10580	10580	-20	10580	10580	10580	10580
锡	2406	19970	20010	19960	20000	20000	-20	10110	10110	10110	10110
铅	2406	19200	19240	19190	19210	19210	-20	10110	10110	10110	10110
银	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
钨	2406	19970	20010	19960	20000	20000	-20	10110	10110	10110	10110
钼	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铌	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铪	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铋	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铟	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铊	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铋	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铟	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铊	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铋	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铟	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铊	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铋	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铟	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铊	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铋	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铟	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铊	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铋	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铟	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铊	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铋	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铟	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铊	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铋	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铟	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铊	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铋	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铟	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铊	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铋	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铟	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铊	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铋	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铟	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铊	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铋	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铟	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铊	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铋	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铟	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铊	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铋	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铟	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铊	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铋	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铟	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铊	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铋	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铟	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铊	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铋	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铟	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铊	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铋	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铟	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铊	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铋	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铟	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铊	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铋	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铟	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铊	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铋	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铟	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铊	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铋	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铟	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铊	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铋	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铟	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铊	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铋	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铟	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铊	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铋	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铟	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铊	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铋	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铟	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铊	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铋	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铟	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铊	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铋	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铟	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铊	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铋	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铟	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铊	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铋	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铟	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铊	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铋	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铟	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铊	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铋	2406	11400	11440	11390	11410	11410	-20	10110	10110	10110	10110
铟	2406										