

冬储变化引发玻璃行业周期猜想

新周期下玻璃期货服务实体经济有望得到更好发挥

■ 记者 韩乐

冬储是大多数连续生产型企业在销售淡季通过价格优惠来减轻库存和资金压力的一种市场行为,玻璃市场也不例外。

记者了解到,北方市场由于天气原因在冬季需求下降更明显,会率先出台冬储政策。随后,其他地区市场在受到价格冲击后,也会结合自身情况出台优惠措施,冬储由此从北向南展开,形成整个玻璃行业的冬储现象。玻璃生产企业通过让利给经销商,在减轻自己压力的同时也保证了产品的流通性。但是随着基本面情况的变化,近年来玻璃市场的冬储热情却在逐步降温。



资料图

A 玻璃冬储情况正在悄然发生变化

“冬季下游需求停滞,而生产不能中断,为了保证生产经营的正常运转,企业通过大幅降价或保价等方式让下游客户存货、备货。”河北长城玻璃有限公司期货部负责人武廷民告诉记者,在他印象中,往年这个时间点厂家价格已经很低,差不多和生产成本接近,但今年北方冬储和往年却有着明显不同。

以沙河为例,一方面冬储时间早,往年都是到了农历腊月二十才开始大量备货,但去年刚过完腊八,就有经销商在厂家大量订货,并且订单都排到了今年正月,有的厂家还因为货不愁卖而拒绝对外接单。另一方面价格高,往年价格都要来一波下滑,让经销商觉得价格不够低,存货不会亏钱的时候才会冬储。今年现货价格一直稳定在1430—1520元/吨区间,经销商就开始备货了。“这主要是因为沙河玻璃产能下降,厂家库

存很低,但经销商资金充裕。”武廷民称。

“当然,需要满足以下几个条件,玻璃企业才会出台冬储优惠政策。”山东金晶科技股份有限公司期货部负责人焦勇刚表示,一是看库存水平。当临近春节时,企业的库存仍然居高不下,叠加假期的零销量,将会出现严重的账库。二是看资金水平。企业资金困难,完全靠卖货回款维持生产投入。三是从下游需求角度讲,厂家给出的冬储价格有足够的诱惑力,或者贸易商对节后市场有较乐观的预期,才会积极响应。

在焦勇刚看来,近几年玻璃市场冬储在逐步降温。玻璃厂家针对冬储的政策力度、规模都有所降低。比如以前较为普遍的保价措施今年已经基本退出,下游客户热度也大幅减退,多数贸易商并没有额外增加冬储库存。

尤其近两年玻璃市场一直存在“淡季不淡、

旺季不旺”的情况,冬储热度也随着这种现象逐渐趋弱。在业内人士看来,这种现象是各种因素综合导致的,既有政策的影响,也有市场心态的变化。冬储一直是反映玻璃市场状况的先行指标,冬储行情的淡化体现出传统玻璃市场格局的改变。

“总的来看,冬储行情近两年的淡化反映了市场的三点变化:一是受国家环保政策的影响,玻璃产能减少,供需环境的改善使得工厂不需要通过大幅度降价来转移库存;二是目前玻璃产业仍处于较为强势的周期,供需结构较好,工厂自身绝对库存不高;三是对来年需求普遍悲观,贸易商风险意识有所增强。”焦勇刚说。

沙河某贸易商也坦言,随着信息获取越来越便捷,商品价格越来越透明,产销之间的壁垒在逐渐消除,靠冬储获取高利润的时代也已成为过去。

B 玻璃行业周期性转折点即将来临

值得注意的是,从冬储的变化其实可以很明显地感受到行业周期的变化,这一点也成为市场人士的共识。

近两年国内玻璃产能减少,下游房地产需求持续增加,玻璃供需格局发生改变。这使得玻璃企业处在强势的销售周期,可以获得较高的利润,在资金较为充裕的情况下,降库存收款的意愿降低。

记者了解到,2016年下半年玻璃价格开始启动本轮强势周期,到目前为止仍处于上行阶段。玻璃企业经营状况得到较大改观,2017、2018年的盈利水平普遍较好,再加上当前库存水平比较合理,企业出台冬储优惠措施的意愿普遍减弱。与此同时,房地产市场的表现使大多数人不好看未来的需求,玻璃价格连续两年上行且处于高位,“恐高”情绪也影响了下游企业响应冬储的积极性。

“2011—2015年玻璃行业整体景气度很差,2016年之后需求的季节性特征不再明显,年前需求不差的情况下,玻璃企业出台冬储政策的意愿不强;年后需求恢复的规律性也没有那么明显,叠加偏高的价格,下游贸易商和加工企业的冬储意愿也存疑,需求的季节性已不再是定律。”江海汇鑫期货研发总监陈毅表示。

尽管近年来玻璃行业季节性不明显甚至会出现反季节性情况,但从以往20多年的价格走势来看,3—4年一个轮回的周期性规律仍比较明显。出现这种周期性,简单来讲是由供求关系决定的。焦勇刚告诉记者,玻璃行业是一个充分市场化的行业,之前的进入门槛并不高。在这种背景下,行情的好坏必然会引发产能不太理性的大规模进退,供应与需求形成阶段性错配。

据焦勇刚介绍,从较长的周期看,2009年后玻璃产能出现大幅增长,目前总产能的50%以上是在2009—2014年增加的,这也导致了2010—2016年的价格下行。“近10年经历的两个小周期,明显是一个大的下行周期中的振荡反弹周期,环保、供给侧改革等政策性因素的影响较为明显。”

“总体来说,玻璃行业具有强周期性,不同时期的各种因素也会导致这种周期的自我调整。”望美实业集团期货部负责人霍东凯表示,玻璃与其他很多商品一样,存在周期性变化,这是供需矛盾反复演化的市场性行为。

在大周期上,玻璃行业跟随房地产行业的兴衰波动变化。在大周期内随着行业产能变化,也存在相应的小周期变化。“国内房地产2010年及2016年的两波行情带来了玻璃行业的发展,

而2015年华尔润的倒闭以及2017年沙河地区产能的骤降也先后为玻璃周期性波动提供了动力。”霍东凯称。

从各项数据来看,目前正在迎来玻璃行业周期性转折点。在不少业内人士看来,从当前所处的小周期看,上行行情已经持续了两年,且价格处于顶部位置,按照周期规律可能会进入下行通道。

说到底,需求决定了一个行业的发展前景,玻璃行业75%的需求集中在房地产。众所周知,玻璃行业与房地产行业高度关联,国内房地产近年来见顶下行迹象明显,玻璃行业肯定会受到影响。

“房地产的见顶下行也意味着玻璃行业会逐渐进入下行通道。可以看到的是,近年来房地产行业的繁荣期逐渐变短,低迷期逐渐增长,这对玻璃需求端将带来一定影响,单纯依靠政策性的产能调整或难以扭转大局。”霍东凯表示。

“需求弱化已是不争的事实,玻璃行业的年内周期性格局已经发生了变化,并且可能会影响整个行业的大周期性。可以预见的是,玻璃行业将整体跟随房地产的下行趋势,大周期内出现弱反弹的时间及强度可能更短、更小,玻璃行业整体形势依旧不容乐观。”业内人士称。

C 期现融合成为风险管理重要抓手

在受访人士看来,玻璃行业周期性调整不可避免,即便通过政策调整了周期运行的节奏,也不过是改变了周期的变化时间,其中的风险不会凭空消失。

在采访中记者了解到,面对行业的周期性变化,玻璃企业也逐步认识到生产经营一定要运用风险管理工具,否则过大的敞口风险将会吞噬企业的利润,甚至引发更大的风险。

尤其是在行业进入弱周期的时候,风险管理的重要性会凸显。“控制成本、锁定利润能帮助产业更好地发展。”霍东凯向记者表示,玻璃期货对于玻璃厂商、贸易商来说,是一个非常好的风险管理工具。“市场永远存在风险和不确定性,玻璃期货为我们提供了一个规避风险的工具,同时玻璃期货也是很好的库存管理工具,合理运用会事半功倍。”

据了解,自2012年上市以来,玻璃期货为玻璃企业管理风险提供了抓手。经过多年的运行,玻璃期货在为企业提供定价依据、提高企业资金使用效率以及指导企业生产经营等方面发挥了重要作用。

“期货市场确实为玻璃现货生产者

提供了很好的服务,如贸易定价、规避企业经营风险、形成新的商业模式、为企业中长期发展提供战略依据、提供新的盈利模式等,同时也让玻璃生产经营者的视野更为开阔。”武廷民表示,玻璃期货的出现对玻璃企业产生了很大的影响。期货打开了一扇通往外界的大门,企业接触了好的老师和交易员,思想上也有了较大的改观。随着期货市场的发展,玻璃企业更关心宏观情况和产业政策走势,不再是仅仅关注企业自身或者本区域内的一些微观的事件,经营思路更开阔。

这一点也得到了市场人士的认同。玻璃期货使产业人士更关注未来,产能投资和生产线关停决策不再像过去那样冲动和短视。“越来越多的生产厂家、贸易商以及加工企业,甚至下游的开发商都更重视对未来的合理预判,并开始注重采购和库存等的主动性管理,而不是被动接受市场的波动。”

“从参与的效果来看,虽然企业更多是以套期保值的思路参与,但很多时候平仓获利比交割了更加便捷高效。”霍东凯表示,在参与玻璃期货过程中,企业收益是一方面,更为重要的一方面是对市场的理解更为具体,能了解到全国玻璃

行业的心态和走向,从而调整自己的市场策略。

新周期下玻璃价格的波动很可能不再跟随传统的周期,这就很容易出现期货盘面和现货的矛盾。“有矛盾就有更多的机会,参与者参与程度会加深,厂商和贸易商在防范风险层面也将更加谨慎。”业内人士称。

“期货市场功能之一就是帮助企业进行风险管理,规避经营中的风险。当玻璃行业进入下行周期,这种功能将会得到更好的发挥。”焦勇刚表示,当然,运用期货市场进行风险管理,企业需要具备一定的基础条件,包括经营管理模式、人员的能力水平、期现市场的结合度等,需要因地制宜。

事实证明,在行业的下行周期,与业内合理利用期货、做好风险对冲的企业相比,没有利用期货工具的企业将在竞争中处于下风。“当现货价格处于弱势格局,没有利用期货对冲的厂家,只能被动降价应对市场的流动性收缩,进而导致收入减少;但是对于参与套保的厂家而言,降价带来的影响要小很多。经过一个行业周期,这两类厂家的境遇将是天壤之别。”国泰君安期货能化负责人张驰称。

看涨情绪逐渐消退 铁矿石期价将如何走?

■ 记者 谭亚敏

12日,铁矿石期货一改前一交易日的大涨势头,集体大跌。截至收盘,铁矿石期货主力合约收盘跌2.69%,创去年11月26日以来最大跌幅。新加坡铁矿石期货一度重挫7%,跌至82美元/吨。

“春节后的第一个交易日,大商所铁矿石期货强势涨停,昨日铁矿石期货增仓下行,说明市场看涨情绪消退,回归基本面主导走势。”广发期货黑色研究员周敏波告诉记者。

南京钢铁股份有限公司证券部投资室主任蔡拥政对记者表示,钢厂目前采购谨慎,主要是现在处于钢材库存季节性增长阶段。今年春节偏早,钢厂生产周期长于下游需求周期,下游需求启动一般要到3月中下旬,在下游需求真正启动之前,钢厂对原燃料都是按需采购。目前铁矿石价格透支了预期,不可持续,有回调压力,一旦后期钢厂钢材库存累积过多,钢厂有可能率先降低自身原燃料库存,避免存货跌价损失。

“现在钢厂库存仍然比较充裕,最大的不确定因素是下游需求情况。目前铁矿石价格偏高,很多企业不会盲目购买。”上海永钢实业有限公司总经理张志斌说。

“短期铁矿石价格进一步上涨动力不足,后期的走势需要关注钢材终端需求情况。”国投安信期货研究院黑色高级分析师张贺佳称,钢厂针对利润情况,采取相应的铁矿石补库节奏,届时铁矿石价格走势将呈现不同的特征。若黑色系“领头羊”成材继续走强,带动黑色系整体回暖,钢厂保持合理利润,钢厂可能在成材需求旺季真正到来前,采取快速集中补库策略,届时铁矿石将继续震荡走强。如果黑色系在成材库存快速积累背景下迅速走弱,钢厂利润大幅收缩,将使得部分亏损或利润偏低钢厂检修,采取拉长补库时间甚至降库存,改变配矿结构等策略,届时铁矿石可能高位振荡甚至有所走弱。

上述受访人士认为,铁矿石期现价已经大幅攀升至近年高位,巴西溃坝事件影响和市场情绪在盘面已经有所体现,部分受影响的项目整改后可能重新复产,届时会对市场造成反向冲击。后期行情是继续大幅向上,抑或走弱,需要关注成材等整体情况。

值得注意的是,如果铁矿石价格长期维持在80美元/吨以上高位,则之前减产、停产的非主流矿山将有动力复产,全球矿山富裕产能有能力弥补巴西溃坝事故带来的铁矿石产量缺口,届时铁矿石价格将重新受压趋弱。“考虑到铁矿石供应长期仍处于过剩格局,若盘面出现较高升水,现货企业在现货销售不畅或库存量较大情况下,可以考虑少量采取套期保值策略。”张贺佳说。

“下一步铁矿石价格将平稳回归,跟随钢材价格波动。届时我们将关注全球矿山长期缺口能力,钢厂可能会选择利用大商所铁矿石期货择时套期保值。”张志斌说。

记者从行业人士处了解到,铁矿石价格短期内的大幅波动,给相关产业企业带来了风险。铁矿石期货市场的平稳运行和价格合理波动,为产业客户提供了较好的套保和点价机会,帮助其转移价格波动风险。当前,期现“两条腿”走路、开展期货套保已成为国内钢铁产业链企业管理价格风险的一大趋势。数据显示,2018年,大商所铁矿石期货法人客户日均持仓占比达41%,同比增长近4个百分点。

市场人士: 原油市场可能重启跌势

■ 记者 吕双梅

自上周以来,美国原油价格持续下跌,周一美原油3月合约最低跌至51.23美元/桶。分析人士表示,受全球经济放缓担忧预期以及美国原油产量增加等利空因素影响,自1月初以来的原油反弹行情可能已经结束。

“今年以来,石油输出国组织(OPEC)主导的减产行动以及美国对委内瑞拉的制裁,为原油价格带来提振作用。但近期随着各利好消息的影响逐渐减弱,市场开始考虑全球经济增速放缓、美国产量上升以及OPEC减产存在变数等利空因素对原油市场的影响。”金联创原油分析师韩正己表示,市场对全球经济放缓的担忧情绪日益加重,恐影响原油多头的信心。全球经济放缓可能令原油需求降幅远超产量降幅,这将进一步打压油价。

在韩正己看来,尽管OPEC试图通过减产来调节市场供需环境,但是美国原油产量的持续上升可能令OPEC减产行动效果减弱。根据EIA最新公布的数据,上周美国原油库存增加,尽管增幅低于预期,但这很大程度上是受制于炼厂设备维护引发的需求下滑。贝克休斯能源服务公司也在上周五的报告中称,当周美国活跃钻机数增加,这是三周来的第二次。

“OPEC的减产计划目前面临内外交困的局面,可能再度产生变数。”韩正己称,一方面,虽然此前有外媒报道称沙特一直希望俄罗斯进一步配合减产,但最新消息显示俄罗斯能源部长诺瓦克似乎不愿意这样做。俄罗斯石油巨头Rosneft负责人Igor Sechin称俄罗斯与OPEC达成的减产协议是一项战略威胁。

俄罗斯能源部数据显示,1月俄罗斯原油产量降至1138万桶/日,较2018年10月水平下降3.5万桶/日,但并没有达到新一轮减产协议规定的产量目标。诺瓦克表示,该国1月原油产量将较去年10月水平下降5万桶/日。

OPEC和俄罗斯等国已经自1月起推行新一轮减产,合计减产目标是120万桶/日,其中俄罗斯承诺将在第一季度减产23万桶/日。诺瓦克近日讲话称,由于技术原因,俄罗斯无法在短时间内完成如此大规模的减产,但会尽快达成这一目标。

另外,美国众议院一委员会批准了一项能够对OPEC开启反垄断诉讼的议案,一旦得到国会通过,或导致当前OPEC减产计划遭受打击。“随着美国出台了相关立法,可能会进一步加大OPEC减产的难度。该法案是以口头表决的形式通过,最终还需要国会通过,因此近期投资者仍需密切关注该项法案的进展。”韩正己说。

目前来看,OPEC减产以及委内瑞拉局势对油价的提振作用逐渐减弱,全球石油需求端仍然面临着许多不利因素,原油需求前景依然不被看好。多位市场人士表示,原油市场可能重启跌势,原油市场供需端的再度平衡仍需时日。