

疯狂过后重回理性

广州期货 王文俊

近段时间大宗商品，最为疯狂莫过于黑色系，煤焦钢矿期货主力合约连续两个交易日集体涨停，现货市场则大幅拉涨，整个市场进入一种极度亢奋的状态，一时间产能过剩的大熊市周期被遗忘。到底近段时间发生了什么，使原本哀鸿遍野的钢铁、煤炭这些产能严重过剩的行业，进入一种罕见的集体亢奋状态呢？

产业方面，由于去年钢铁行业普遍亏损严重，很多钢厂被迫停产，贸易商不断降价甩货。一时间，高炉开工率创了近几年新低，仓库里的存货也不多了。而年后下游需求开始释放，却发现买不到货了。在产能过剩、供大于求的大背景下竟然出现供不应求。竟然供不应求，反映到价格上就一个字“涨”。所以自去年年底开始，钢铁系期货迎来一波可观反弹，并走出一波小牛市的行情。在供给过剩、需求萎缩的大环境下，供给端主动收缩的确利于低迷的价格出现反弹，让极度悲观的心态出现恢复，但也不至于出现集体陷入一种亢奋状态，发动一波暴涨行情，到底是什么影响了投资者的心情？

宏观方面，央行降准、M2大幅增长，又恰逢两会召开，不断传来利好：财政赤字率提高至3%、维持稳定偏宽松的货币政策、供给侧改革、去产能、“十三五”规划……一系列的宏观政策让人想入非非。周五夜盘，黑色系期货不断走高，并集体大单封死涨停板。加之周末一则有关唐山世园会期间限产草案的传闻，黑色系期货周五夜盘集体涨停，接着钢坯大幅涨价，其涨幅已超过期货涨停板幅度。面粉涨了，面包能不涨吗？周一，期货日盘涨停板全天被巨单绕绕封死，钢材现货再度大涨，期货贴水幅度扩大，屈指一算，期货连拉三个涨停板都不见得能修复基差。自然等到夜盘一开盘，煤焦钢矿就封死涨停板，出现两连板。煤焦钢矿出现两连板，可谓“百年难遇”，即使是在钢铁行业“黄金十年”那段最美好的日子里都未曾出现，市场疯狂进入最高潮，哪怕盘中涨停板一度打开，立马又快速封板，营造出一种不来个“三连板”、不把空头赶尽杀绝决不罢休的状态。

周二现货市场涨势继续，看来“三连板”、空头即将灭亡的愿望即将实现时，但现货市场由于成交不畅，续涨遇阻，已有部分商家开始调价，空方力量开始急剧。夜晚期货开盘，

多方遭遇当头一棒，开盘大幅跳水，焦煤焦炭跌停，螺纹、热卷大幅下挫 5%，铁矿石由于大商所夜盘休市较早，暂时先逃过一劫。

这波暴涨有基本面的支撑吗？一般什么情况下才会出现价格持续暴涨呢？只有当需求端快速持续增长，供给端对未来需求增长预期不足，产量迟迟未能跟上，供不应求一时难以解决的时候，价格才能以来持续暴涨，并且暴涨后能在高位站稳。这种情况去年就发生在碳酸锂上：前期应用于锂电池的碳酸锂市场是个小众市场，锂加工行业一直处于微薄盈利甚至略有亏损状态，因而产能并未扩张。15 年，新能源汽车进入高速发展期，动力锂电池的需求将持续快速增长，碳酸锂一时间出现严重产能不足，即使现有生产线全部加足马力，都难解燃眉之急，而产能短时间无法实现大规模扩张，供不应求难以改善，其碳酸锂价格可想而知，相应的概念股票也不断创出新高，纷纷都大幅超越 5178 时的高点。

而钢铁产业是这样吗？即便近期“央妈”放水、需求刺激性政策抬头、北上深房价进入疯狂涨价模式，但这一切都未能改变钢铁行业产能严重过甚的大环境。北上深房价虽然进入疯狂涨价模式，但别忘了北上深卖的最多的是二手房，三四线城市房子多的卖不掉。房价的暴涨不能代表下游对建材的需求能得到大幅释放，即便京城二手学位房房价涨到百万一平米，只要房屋施工面积、新开工面未有起色，建材需求将持续萎靡，下游暴利将无法传导至上游。而供给端产能过剩，近期的收缩也是一种无奈，环境稍有改善，供给端释放将是分分钟的事。从我们所了解的情况，前期钢价反弹，钢厂经营状况转好，但复产意愿并不强烈，但是近期的暴涨，已经停产的钢厂已经开始坐不住了，纷纷进入复产周期，跑步进入市场去抢一杯羹。但是下游需求是否得到释放，还需证伪。虽然目前库存是处于低位，由于这波疯狂涨价已透支了后续需求，而供给端释放将逐步传递到库存数据上，如果后续需求未能跟上，届时库存高企、货物积压、降价甩货的局面恐又将出现。可以说这波暴涨把今年上半年本可持续谨慎看多的“小牛市”行情提前透支，未来将各加扑朔迷离。

疯狂过后重回理性，期货也好、股票也好，其走势最终将重回基本面，在基本面无重大改善的基础上，疯狂暴涨必定会迎来下跌，暴涨暴跌后行情并将重回正常势。

个人简介：王文俊，广州期货研究所螺纹钢研究员；工学硕士；负责煤焦钢产业链研究，毕业于华中科技大学材料科学与工程学院，获材料学硕士学位。从事过钢铁冶炼、加工及热处理方面研究，熟悉钢铁产业链情况，具备深厚的钢铁专业知识背景和行业经历。侧重于基本面分析。

免责声明：本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。