

螺纹大幅拉涨，做多风险开始积累

研究所

2016-4-21



螺纹大幅拉涨，做多风险开始积累

广州期货 王文俊

2016年4月21日

清明小长假后，黑色系期货没有最疯狂只有更疯狂，连续拉板，持续大幅拉涨。如果说3月是罕见的疯狂，现在回过头看就会发现当时说出这现话就显得没见过世面。当人们进入集体亢奋做多大幅拉涨时，之前喊出钢价“小牛”行情的笔者，却要给你泼一盆冷水。因为短时间大幅拉高，风险已经开始聚集，螺纹钢的“地球顶”不远了。

先来回顾一下支撑这次上涨的逻辑是什么：

首先，供给端主动收缩。由于去年钢价暴跌，钢铁行业渡过史上最寒冷的冬天。全行业累计亏损645亿，折合吨钢亏损80~100元，不少钢企不得不选择减薪、裁员、停产。致使今年一季度高炉开工率一直低于80%运行，国统局数据显示一季度生铁产量同比下降4.1%、粗钢产量同比下降3.2%。

其次，低库存。在去年那个钢铁行业最寒冷的冬天里，对未来集体产生了一种极度悲观的心态。近八成钢贸商退出了这个市场，剩下的也大都选择甩货去库存，几乎没有冬储。加之前面所说的后续产量未能跟上，因此在来年春天旺季到来时，市场上出现“买钢的找不到卖钢的”、“卖钢的订单不断却迟迟交不出货”这种罕见的供不应求的现象。

最后，下游需求超预期释放。前几年的下跌，最主要的因素就是需求端大幅萎缩。15年下半年至今年初，一线城市房价出现暴涨、二线城市被热捧，加之政府稳增长的需要，原本不被看好的房地产全面回暖。从国统局数据可以看出，一季度房地产投资同比增长6.2%、施工面积和新开工面积分别同比增长5.8%、19.2%，反映下游钢材需求的房地产三大数据非常亮丽，下游需求短期被打开。上海地区线螺周采购量3月后大幅增长，轻松突破2万吨大关，远超去年同期水平

综上所述，本次上涨原因在于供给端萎缩而需求端出现超预期释放，供需错配所造成的。

加之在此期间，螺纹期货日成交量达到千万手级别，对应的合约价值甚至超过了同时期的上交所股票成交额。资金的不断涌入，使得“小牛”变成了“疯牛”。

那么，上述支撑上涨的因素还能持续吗？

钢价的持续上涨，吨钢盈利已经扩大至 300~400 元水平。之前声称谨慎复产的钢企已经开始蠢蠢欲动。虽然前期各大钢企信誓旦旦宣称绝不再走“一涨价就复产、一复产就跌价”的老路，但是这本来就是一个“囚徒困境”，吨钢盈利不断扩大，很多钢企已经开始偷偷的进行复产，欲早日进入这个能够挣钱的市场，好分得一杯羹。据国统局数据显示 3 月日均粗钢产量为 227.9 万吨，高于 1~2 月的 201.78 万吨水平，甚至还高于去年同期 224.31 万吨水平。3 月份粗钢总产量为 7065 万吨，同比增长 2.9%。Mysteel 调研发现进入 4 月，钢厂生产积极性进一步提升，电炉炼钢企业达产率也较前期明显提高，预估 4 月粗钢日均产量环比将大幅回升。按照 3~4 月粗钢产量数据进行推算，今年全年产量将超 8 亿吨，也就是说 16 年产量并不会比 15 年低太多甚至有可能还会出现反超。那么，一旦下游不能持续旺盛，低库存周期很快就要走完，将再次进入库存高企、供给过剩状态。

那么下游房地产需求能持续旺盛下去吗？一个字，难！虽然在房价暴涨带动下，一季度房地产投资、新开工数据出现较大幅度增长，但是房地产最红火时这些数据都是 20% 以上的水平。今年初，刺激政策如此强烈的环境下，需求端释放都未能回到历史高位，加之房地产进入“去库存”周期，房地产投资增速将逐步放缓。所以需求端释放只是短期释放，并不能长时间维持。

技术上：变盘关键时间已到

技术分析，4 月月 K 线已经基本确定收阳，月线已经出现 5 连阳，已到斐波那契数列中的“5”。而且反弹幅度也已接近黄金分割 0.382 位 2979 (注： $1616 + (5185 - 1616) \times 0.382 = 2979$)，反弹空间已经不大。通过技术分析，螺纹钢期货反弹空间、时间都已接近关键点位，随时有变盘可能。

总结：看空但不做空

综上所述，前期利多因素已经被消化，而开始有利空因素不断放出。加之市场已经进入一种非理性、集体疯狂状态，钢价走势显现加速赶顶态势，风险开始积累，像极了去年同期的 A 股市场，钢价的“地球顶”已经近在眼前。因此，之前一直看好钢价走出“小牛”行情的王某，在此提醒各位，现可以开始考虑将多头思维转为空头，对后市采取看空暂不做空策略。

作者简介：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。

研究所

公司研究所具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师，致力于为客户提供中国资本市场**前瞻性、可操作性**的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇**产业链**的研究；我们看重**数量分析法**；我们提倡独立性，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒。

我们将积极依托**股东单位—广州证券**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心，大力推进市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究部。

核心理念：**研究创造价值，深入带来远见**

联系方式



金融研究

020-22139858



农产品研究

020-22139813



金属研究

020-22139817



能源化工

020-22139824

地址：广州市天河区临江大道5号保利中心第21层04-06单元

邮编：510623

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。