

恒泰期货有限公司

www.cnhtqh.com.cn

黑色产业链研究

分析师：曹有明

执业编号：Z005710

电话：021-60212719

邮箱：caoyouming@cnhtqh.com.cn

螺纹：利多因素更多，看好 8 月至 9 月初的价格

摘要

- 每年 7 月下旬至 8 月这一段时间，价格在淡季表现坚挺。
- 实质性宽松的货币政策和宽松的财政政策有望持续。
- 淡季钢厂停产检修有望支撑市场信心。
- “阅兵蓝”的炒作有望短暂提振市场情绪。
- 房地产市场的企稳回升有望带来市场的炒作。

操作策略

- 展望未来 8 月至 9 月上旬，市场利多因素相对更多，所以在此期间，价格易涨难跌。在操作上，建议投资者可以采取震荡策略，低吸高抛，并且，不要试图在此期间做空。

内容目录

一、行情回顾.....	1
二、宏观经济.....	1
三、供求.....	2
四、成本.....	5
五、技术分析.....	6
六、行情展望.....	7

图表目录

图表 1：螺纹期货季节性走势.....	1
图表 2：财新中国制造业 PMI（原汇丰中国制造业 PMI）.....	2
图表 3：高炉开工率（%）.....	3
图表 4：2014 年北京 APEC 会议期间螺纹指数.....	4
图表 5：房地产开发投资完成额月度累计值及同比.....	5
图表 6：螺纹期货价格与其他黑色品种的相关性.....	5
图表 7：螺纹 1601 走势图.....	7

一、行情回顾

从螺纹的季节性走势看，明显体现旺季疲软、淡季坚挺的情形（见图表 1）。由于 2012 年情况比较特殊，这一季节性规律出现超过两个月时间的偏移。一般情况下，在进入夏季的高温阶段，市场需求低迷，但是，生产商和贸易商对这段时期的需求本就没有过高期望，而且大多数的停产检修主要在这一段时间进行。因此，在这一阶段市场主要炒作钢厂停产检修的多少，其他可供炒作的题材不多。所以，在每年的 7 月至 8 月，在需求非常低迷的阶段，经历了春季消费旺季的长时间下跌之后，往往出现价格从低位反弹的情况。

图表 1：螺纹期货季节性走势



数据来源：Wind 资讯、恒泰期货

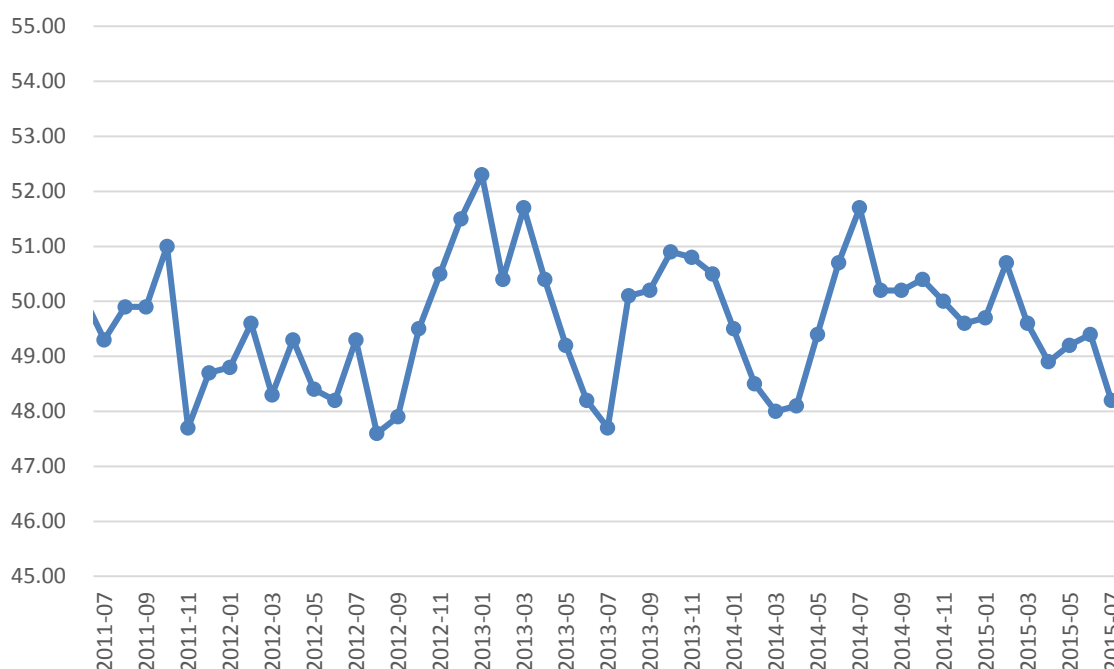
二、宏观经济

从目前国内情况看，在整个秋季财政和货币政策有望保持双宽松的局面。

24 日公布的中国 7 月财新制造业 PMI 初值 48.2，降至 15 个月来最低，且连续第 5 个月低于 50；

预期 49.7，前值 49.4（见图表 2）。产出分项指数 47.3，创 16 个月新低；前值 49.7。新订单和新出口订单分项指数跌至 50 一线的“荣枯分水岭”下方。这一数值显示当前的宏观经济相当“寒冷”，货币政策有进一步宽松的空间。下月初国家统计局和财新将公布最近一期 PMI 的终值，预计结果也好不到哪去。虽然当前猪肉价格上涨非常迅速，对 CPI 将构成重要影响，但货币政策肯定不会受到猪的影响。毕竟，猪肉价格上涨属于局部的和非常次要的矛盾。

图表 2：财新中国制造业 PMI（原汇丰中国制造业 PMI）



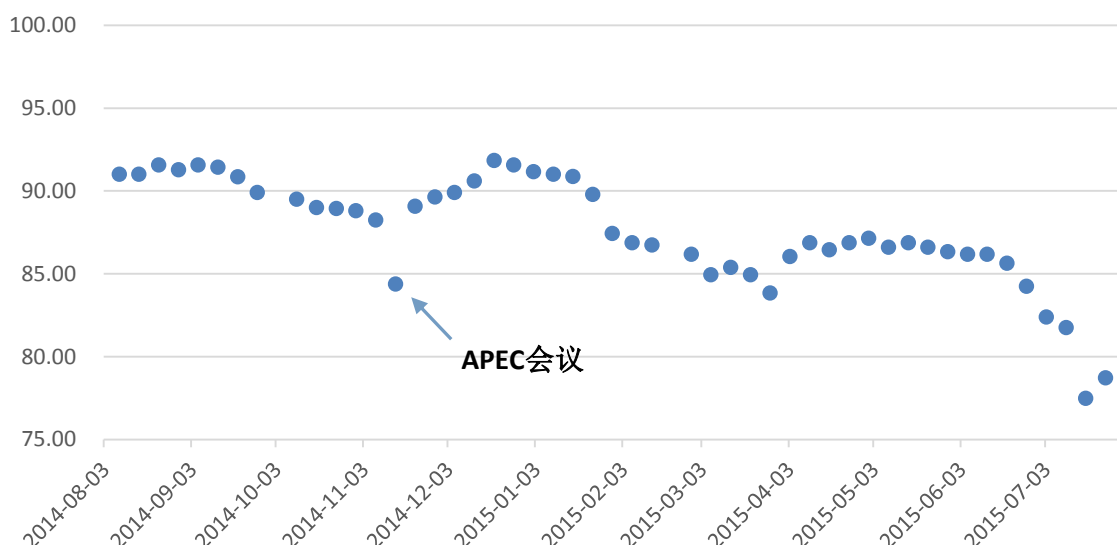
数据来源：Wind 资讯、恒泰期货

近日发改委印发《关于加快调整使用中央预算内投资存量资金有关事项的通知》，要求各地抓紧报送中央预算内投资存量资金调整使用方案，尽快将存量资金调整用于在建重大项目，存量资金大的地方要抓紧做好整改工作。国家发展改革委将于今年四季度适时组织检查和专项稽察。发改委此项意图也是稳投资保增长，同时反映出中央层面有强烈意图维持当前的宽松财政政策。

三、供求

目前整个黑色产业链的大背景依然是供过于求。在 8 月至 9 月这个一个阶段，影响行情的供求方面的因素主要是：1）钢厂的停产检修；2）纪念抗日战争胜利 70 周年大阅兵时期的停产和减产；3）房地产市场的企稳回升是否可以带来开工率的提高。

图表 3：高炉开工率（%）



数据来源：Wind 资讯、恒泰期货

就当下的市场关注的焦点来看，市场有炒作钢厂停产检修的迹象。当前多空双方还是比较在意到底有多少高炉进入停产检修环节。按照以往的规律，进入 7 月份之后，钢厂将进入停产检修时节。但是今年的停产检修比以往来的稍晚一些。一般来说，停产检修只会迟到，不会缺席，特别是今年价格非常低迷，钢厂实际上更有动力去停产检修。这也将会给当前的多方提供一定的信心。

从图表 3 可以看到，当价格快速下跌时，如 7 月上旬，高炉开工率快速下跌。在价格反弹过程中，高炉开工率又缓慢回升。当前高炉的开工率比 7 月上旬又有所回升。但总体上处于非常低的水平。

今年 9 月上旬将举办抗战胜利 70 周年大阅兵，在此期间，北京周边的几个省将停产、减产部分高污染企业，河北的钢铁产业首当其冲。从图表 3 可以看到，在去年 APEC 会议期间，高炉开工出现明显的下跌。但是，阅兵期间的停产减产最终是要恢复的，扭转不了大的供求关系，只能给多头提供炒作的题材而已，预计到时只能温和的提振市场情绪。而且，这一题材的实际效果对提振钢价可能极其有限。这从去年北京举办 APEC 期间的钢价走势可见一斑。从图表 4 可以看到，在去年 11 月上旬，北京周边的几个省份一些高炉停产或者减产，但钢材价格并未出现大幅上涨的情况，实际上是表现平平。不过，在阅兵之前，市场毕竟多了一个炒作的题材。而且有了去年 APEC 会议期间的停产、减产的先例，如果市场进行炒作的话，也会有更多强有力的理由。

图表 4：2014 年北京 APEC 会议期间螺纹指数

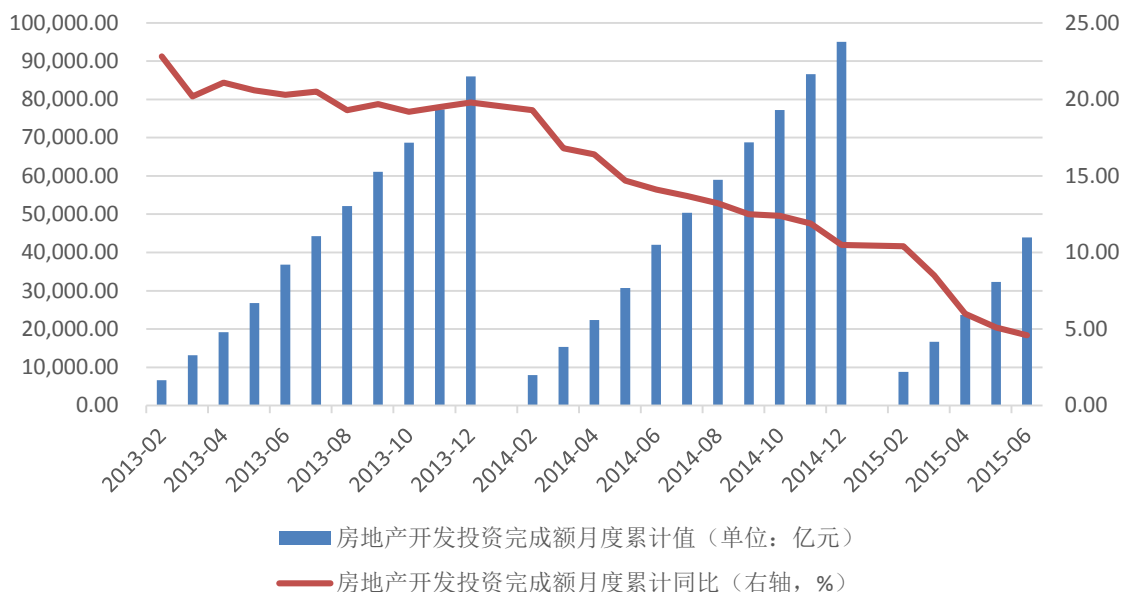


数据来源：文华财经、恒泰期货研究所

下半年房地产市场有望企稳回升，即使不能带动房地产投资增速的反弹，也在一定程度上带动市场多头的信心。从 70 个大中城市房地产的数据来看，6 月的房地产市场有了回暖趋稳的苗头。例如，售价格虽然跌了 4.9%，但跌幅已经连续第二个月收窄，环比上升了 0.4%，涨幅连续两个月在扩大。同时，房价上涨的城市逐渐在增加。这些数据显示当前中国的房地产市场正在走出 2014 年以来的困境。

但是，短期来看，房地产市场的企稳回升并未引起市场的充分炒作，主要是因为目前市场对房地产后市的发展存在相当大的分歧。如图表 5 所示，近几年房地产投资增速一直在下滑，目前已经跌至 4.6%，这一数据最近只在 08 年金融危机期间发生。目前 7 月份的统计数据还没有出来。如果在 7 至 8 月份，房地产价格的企稳回升能带来投资增速的反弹，则这方面的利好将能够引起市场的足够重视，并且能引起市场的炒作，则后市反弹的力度将会加大。

图表 5：房地产开发投资完成额月度累计值及同比



数据来源：Wind 资讯、恒泰期货

四、成本

影响钢材成本的主要因素是铁矿石价格。而且，就当前的环境来说，在构成钢材（生铁）的成本中，只有铁矿石有可能走出独立行情，市场关注的焦点也在铁矿石方面，其他原材料的价格走势一般紧跟钢材价格，很难走出独立行情。

图表 6：螺纹期货价格与其他黑色品种的相关性

	螺纹指数	螺纹1601	铁矿指数	铁矿1601	焦炭指数	焦炭1601	焦煤指数	焦煤1601
螺纹指数	1	0.996	0.991	0.917	0.96	0.945	0.932	0.923
螺纹1601	0.996	1	0.878	0.931	0.929	0.95	0.927	0.94
铁矿指数	0.991	0.878	1	0.989	0.949	0.912	0.937	0.938
铁矿1601	0.917	0.931	0.989	1	0.926	0.942	0.932	0.958
焦炭指数	0.96	0.929	0.949	0.926	1	0.992	0.988	0.96
焦炭1601	0.945	0.95	0.912	0.942	0.992	1	0.972	0.979
焦煤指数	0.932	0.927	0.937	0.932	0.988	0.972	1	0.983
焦煤1601	0.923	0.94	0.938	0.958	0.96	0.979	0.983	1

数据来源：Wind 资讯、恒泰期货

如图 6 所示，最近三年(铁矿石期货从上市开始计算)，螺纹走势与铁矿石、焦炭、焦煤呈现非常强烈的相关关系。因此，螺纹的走势在很大程度上可以代表整个黑色板块的价格走势。虽然他们之间的相关性非常强，但是，价格的波动幅度并不会呈现简单的线性关系。由于焦煤、焦炭

主要由国内企业生产，且垄断性不强、产能过剩的释放较铁矿石更早，价格主要受下游需求影响。国内铁矿石市场对国外四大矿商依存度高，上游垄断性强，且过剩产能的释放较晚，其价格主要受到下游和上游博弈的影响，价格的变数较焦煤和焦炭更多。这也是为什么最近一年多来，铁矿石的波动远大于焦煤和焦炭。

从最近四大矿商公布的季度运营报告来看，目前四大矿商并未因为价格走低而出现任何减产的计划。因此，市场寄希望与主流矿商减产来托底矿价的希望只能落空。另外，目前国际上主流投行也一直看空铁矿石价格至 40 美元/吨左右，目前期货盘面价格约为 45 美元，离国际上主流的投行预期已经相当近。而且前期铁矿 1601 合约最低已经跌至 325.0 元/吨，如果换算成美元的话，已经低于 40 美元/吨这一市场预期。可以说，目前的价格水平已经达到国际上主流投行的普遍预期。所以，后市铁矿的下跌空间也许已经不大，但由于矿商供给充足，铁矿价格维持低位持续的时间有可能相对比较漫长。

所以，总体上来看，原材料方面，铁矿石在未来一段时间难有重大利空出现，价格将维持低位运行。不过，由于当前市场上铁矿石贸易商的大量推出，贸易环节的蓄水功能消失大半，未来铁矿石价格波动幅度可能将更加频繁且更加剧烈。

五、技术分析

从螺纹的走势图看（见图表 7），目前的下跌趋势仍有可能没有结束，行情依然存在二次探底的可能性。二次探底结束之后，反弹的空间才会更大，力度才会更强烈。而且，由于前期在快速反弹过程中被套牢的空头可能会在价格跌至低位时采取止损措施，从而在技术上也对行情构成支撑。

从技术形态看，布林带开口依然没有充分收窄，说明当前的短期调整还没有结束，价格依然有可能再次探底。而且，MACD 指标的 DIFF 线和 DEA 线依然偏离零轴较远，说明当期价格还没有到走出反弹走势的时间节点。一般来说，在一波下跌之后，经过充分的调整和换手，布林带下轨不再下跌，MACD 的 DIFF 线和 DEA 线回到零轴附近，此时，如果价格在布林带下轨附近，则反弹的概率才比较大。从目前的走势，这两条标准都没有达到，说明市场仍存在二次探底的可能。不过，由于周五晚间价格大幅上涨，有可能带动市场多头的情绪，从而导致未来价格在下探的过程中，幅度会更小，且持续时间会更短暂。

图表 7：螺纹 1601 走势图



数据来源：文华财经、恒泰期货

六、行情展望

由于前期价格的大幅下跌，RB1510 合约最低跌至 1891，RB1601 合约最低跌至 1908，几乎击破所有人的心理底线，这个价格甚至是很多空方都不曾想到的。鉴于前期价格的大幅下跌，目前看多方普遍预期短期会有阶段性反弹，而且这也符合目前的技术形态。展望未来 8 月至 9 月上旬，市场利空因素并不多，所以在此期间，价格易涨难跌。在操作上，建议投资者可以采取震荡策略，低吸高抛，并且，不要试图在此期间做空。

免责声明

本报告由恒泰期货研究所制作，未获得恒泰期货有限公司的书面授权，任何人和单位不得对本报告进行任何形式的修改、发布和复制。 本报告基于本公司期货研究人员采用可信的公开资料和实地调研资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、建议、预测均反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整，报告中的信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作任何担保。在恒泰期货有限责任公司及其研究人员知情的范围内，恒泰期货有限责任公司及其期货研究人员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的产品不存在任何利害关系，同时提醒期货投资者，期市有风险，入市须谨慎。