

2016 年 2 月螺纹月报

2016 年 2 月 1 日星期一

大势所趋是下跌，反弹高点二月现

恒泰期货股份有限公司

www.cnhtqh.com.cn

分析师：曹有明

执业编号：Z005710

电话：021-60212719

微信：caoyouming666

邮箱：caoyouming@cnhtqh.com.cn

摘要

- 宏观经济未见企稳迹象，制造业不景气一方面打击市场信心，另一方面也反映制造业对钢材的需求难以改善
- 2016 年房地产市场对钢材的需求难言乐观
- 短期产量以及库存处于相对低位支撑市场信心，但进入消费旺季之后，钢厂复产是大概率事件
- 从螺纹在熊市里面的季节性规律看，2 月创造阶段性高点的概率很大
- 从目前的技术面走势看，短期仍有上行动力，但顶背离的形成显示上行动力逐渐衰竭

操作策略

- 2 月上旬仍将可能震荡上行，中下旬之后可能将出现高位震荡。2 月末至三月初，行情有可能急转之下。
- 在操作上，春节之前建议观望为主，春节之后建议逢高布局中线空单。在开始建仓之时需轻仓操作，待下跌趋势逐步确立之后，可及时加仓。

目录

一、行情回顾：期货高位震荡，现货冲高回落.....	3
二、制造业不振无法提振商品需求和市场信心.....	3
三、房地产市场对钢材需求并不乐观.....	4
四、产量与库存处于相对低位将短暂支撑市场价格.....	7
五、季节性因素.....	8
六、技术分析.....	9
七、总结	10

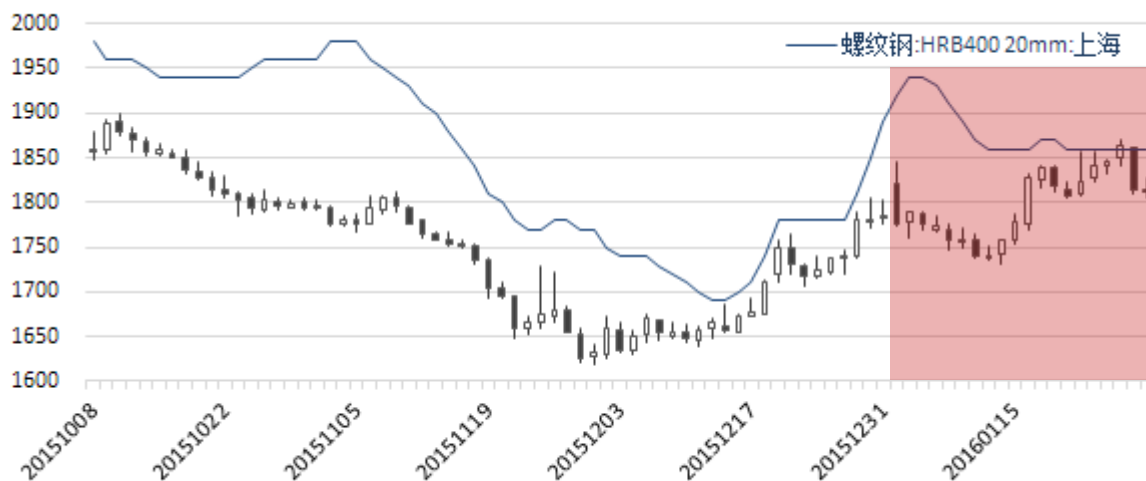
表目录

图 1：螺纹现货与 RB1605 合约最近 4 个月的走势图（单位：元/吨）	3
图 2：官方制造业 PMI 和财新中国制造业 PMI 继续低位徘徊	4
图 3：2016 年钢材下游需求构成图.....	5
图 4：房屋施工面积增速放缓.....	6
图 5：房屋施工面积增速放缓.....	6
图 6：重点企业粗钢日均产量处于近几年低位.....	7
图 7：主要钢材品种社会库存处近几年的低位.....	8
图 8：螺纹 05 合约在 1 月-4 月的走势（按百分比显示）	8
图 9：螺纹 1605 合约技术分析.....	9

一、行情回顾：期货高位震荡，现货冲高回落

在 2016 年 1 月，螺纹期货维持高位宽幅震荡，螺纹现货在元旦期间大幅上涨之后快速回落并企稳。期现价差在快速扩大之后，至 1 月下旬逐步收敛至几乎消失，但随着月底期货价格再次暴跌，期现价差再次拉大。

图 1：螺纹现货与 RB1605 合约最近 4 个月的走势图（单位：元/吨）



数据来源：Wind资讯、恒泰期货

从图 1 可以看到，在元旦期间，现货市场螺纹价格大幅上涨。当时，全国各地螺纹现货上涨 50-100 元/吨不等。不过，这样的涨势并没有持续很久，几天之后即快速回调。从 1 月中旬开始，由于需求急剧萎缩且成交量小，现货价格基本没有波动，处于平盘状态。

在期货市场，1 月 4 日，螺纹主力合约 RB1605 在跳空高开近 40 个点之后即快速回落。之后，RB1605 一路下跌，至 1 月中旬企稳之后再次快速上涨，至 1 月 27 日达到新高，但 1 月 28 日又快速回调，出现一个看跌吞没形态。

从 1 月中旬之后，由于现货价格出现回落，但 RB1605 合约继续上涨，期现价差逐步缩小。从图 1 可以看到，至 1 月下旬，按照上海的现货市场价格来计算，则期货与现货之间的价差基本不存在。不过，在月末，随着螺纹期货出现暴跌，期现价差再次扩大。

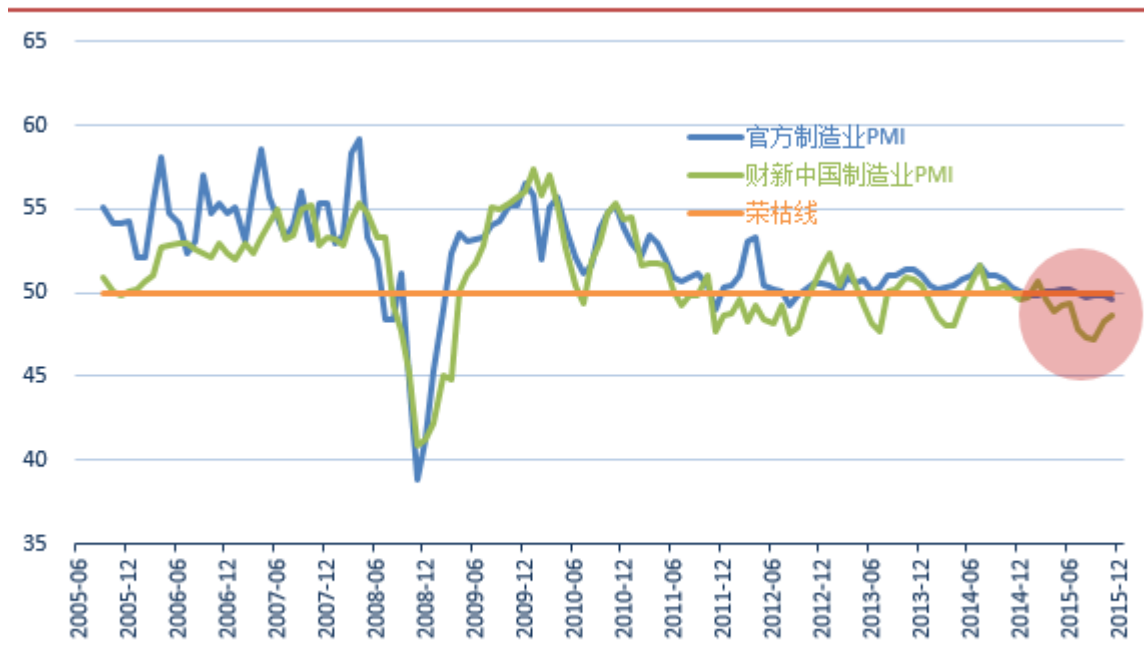
二、制造业不振无法提振商品需求和市场信心

大宗商品的主要需求端在制造业。制造业不景气，则对大宗商品的需求下降，商品价格下跌的压力就增加。最近 5 个月，官方制造业 PMI 和财新中国制造业 PMI 已经同时处于荣枯线下

方，说明制造业复苏乏力，对包括钢材在内的商品市场构成利空。

官方制造业 PMI 和财新中国制造业 PMI 同时跌至荣枯线下方已经有 5 个月时间，短期来看，并无快速反弹的希望。在过去的 10 年中，仅在金融危机期间出现过。但 2008 年金融危机之后，这两个指标便报复性反弹。从最近 5 年来的走势看，当前这两个数据在荣枯线附近震荡了近 3 年时间。随着 7 月官方制造业 PMI 跌破荣枯线之后，这两个指数不出意外的双双跌至荣枯线下方。

图 2：官方制造业 PMI 和财新中国制造业 PMI 继续低位徘徊



数据来源：Wind资讯、恒泰期货

最新公布的官方制造业 PMI 为 49.4，创自 2012 年 8 月以来最低，2 月出现好转的希望也不大。制造业 PMI 是观察制造业繁荣与萧条的很重要的指标。PMI 不能企稳回升也就意味着短期制造业快速复苏的希望几乎没有。那么，商品的需求又能如何提振呢？显然，制造业的不景气还将给包括钢材在内的诸多大宗商品构成压力。

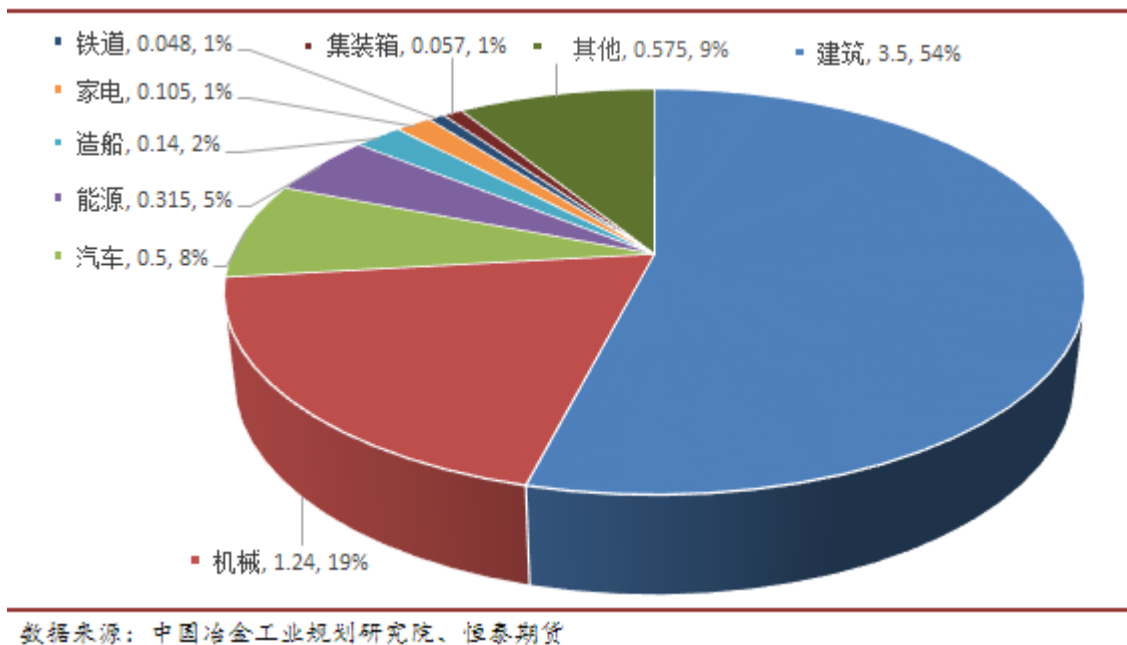
由于制造业消费的钢材占国内钢材产量的 20%以上。制造业不景气，不仅影响国内的宏观经济，对市场的情绪和信心构成打压。而且，更为直接的是对国内钢材的消费构成重要的利空。

三、房地产市场对钢材需求并不乐观

钢材的需求在建筑，建筑对钢材的需求组要在房地产。根据最新的冶金工业规划研究院的

预测报告, 2016 年的国内钢材的需求量为 6.48 亿吨, 同比下降 3%。分行业来看, 2016 年建筑行业钢材需求量预测为 3.5 亿吨, 同比下降 2.8%; 机械行业需求为 1.24 亿吨, 同比下降 3.9%; 汽车行业需求为 5000 万吨, 同比增长 1%; 能源行业需求为 3150 万吨, 同比下降 1%; 造船行业需求为 1400 万吨, 同比增长 3.7%; 家电行业需求为 1050 万吨, 同比下降 2.8%; 铁道行业需求为 480 万吨, 同比持平; 集装箱行业需求为 570 万吨, 同比持平。冶金规划院 2016 年粗钢产量为 7.83 亿吨, 同比下降 3.1%。2015 年我国生铁产量为 7.09 亿吨, 同比下降 0.4%, 2016 年生铁产量为 6.79 亿吨, 同比下降 4.2%, 同比下降 0.4%, 2016 年需求量为 10.73 亿吨, 同比下降 4.2%。

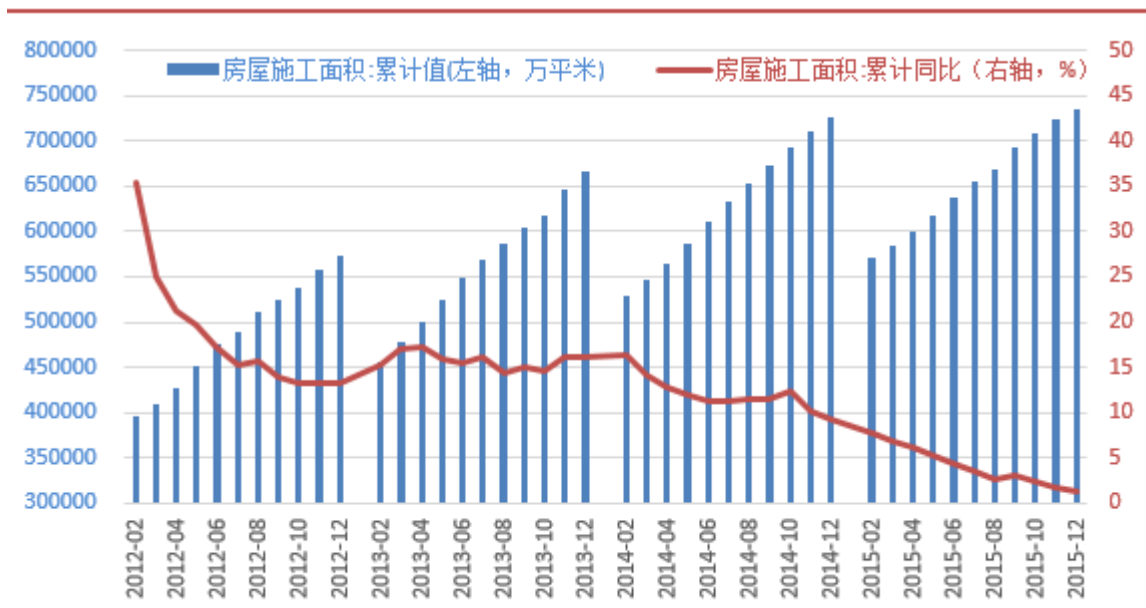
图 3: 2016 年钢材下游需求构成图



从图 3 可以看到, 建筑方面的需求占国内钢铁需求超过一半。而建筑方面, 需求主要来自房地产市场。但是房地产市场在经过最近几年的狂飙突进之后, 疲态尽显。

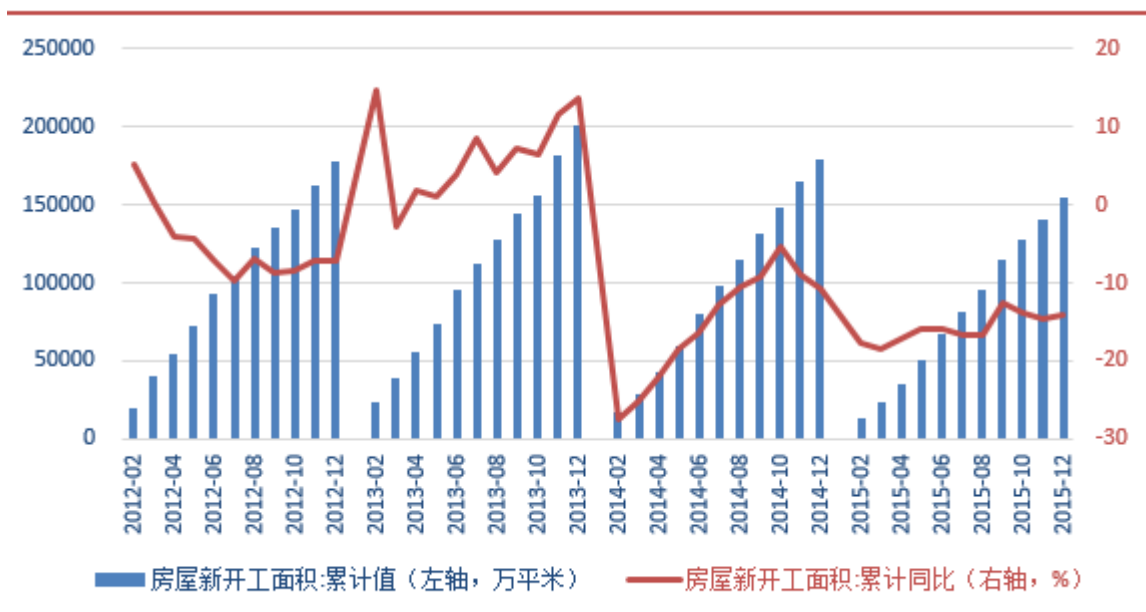
最近三年, 无论是房屋施工面积还是房屋新开工面积, 增速逐步下降。从图 4 可以看到, 最近三年, 房屋施工面积累计值出现大幅下滑, 从 2014 年初的 16% 下滑至当前的不足 2%。从图 5 可以看到, 最近三年, 新屋开工面积大幅下滑。从 2014 年开始, 新屋开工面积以及处于负增长状态, 2015 年全年月度同比已经降至 -15% 左右。

图 4：房屋施工面积增速放缓



数据来源：Wind 资讯、恒泰期货

图 5：房屋新开工面积大幅下降



数据来源：Wind 资讯、恒泰期货

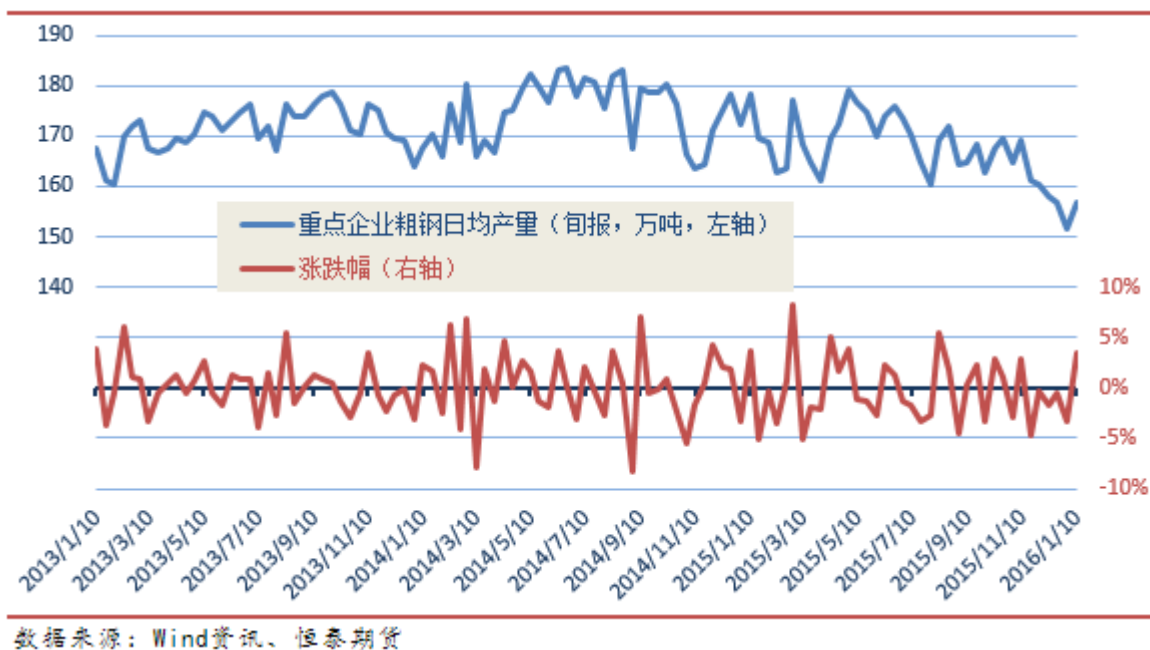
新屋开工面积的大幅下降最终将传导到房屋累计施工面积上，意味着房地产市场对钢材的需求在 2016 年出现下滑时大概率事件。不过，2 月尚处于消费淡季，即使需求出现实质性萎缩，在需求淡季也不一定出现实质性反应。只要 2 月价格上涨不是特别猛烈，春节之后不大可能出现类似 2013 年的崩盘式下跌行情。只有当现货需求不如预期时，市场的利空才能真正发挥威力。

四、产量与库存处于相对低位将短暂支撑市场价格

当前是消费的淡季，钢厂也处于停产检修的高峰，产能也处于低位。从供给的角度来说，较低的产量将支撑多头的信心。

从图 6 可以看到，最近一段时间，重点企业粗钢日均产量已经连续 40 天低于 160 万吨的水平，这是最近三年来首次出现。一方面由于亏损的加重导致钢厂被动压缩产量。另一方面，在消费淡季，钢厂主动停产检修的情况在增加。

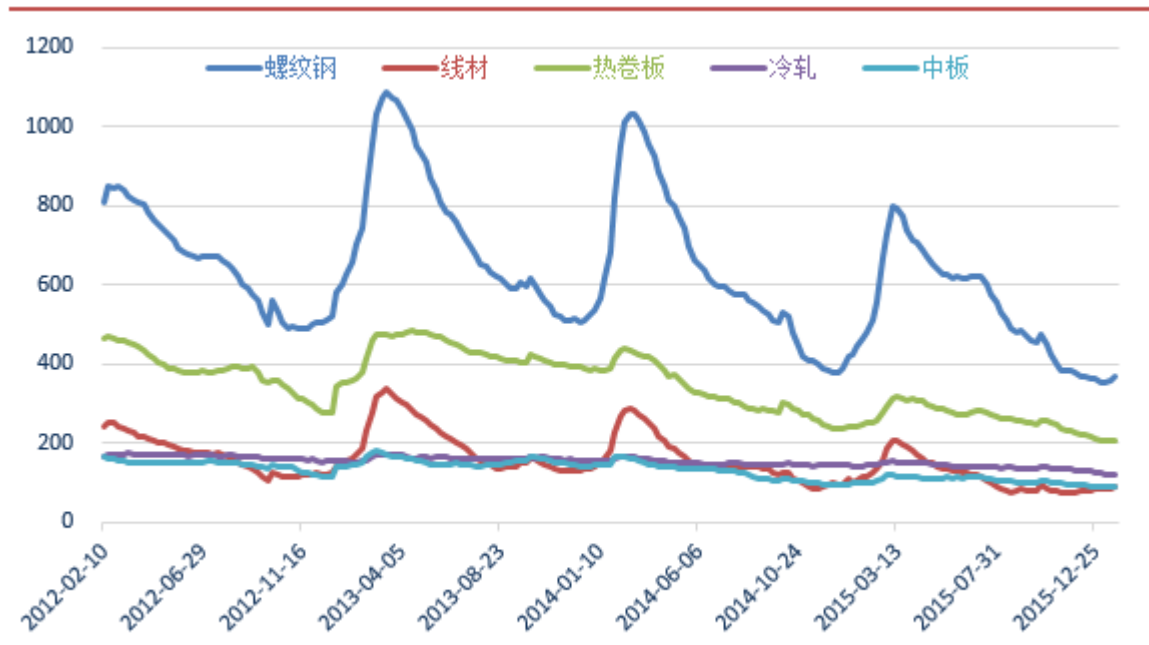
图 6：重点企业粗钢日均产量处于近几年低位



随着消费旺季的来临，钢厂产量逐渐恢复时大概率事件，但在 2 月对行情的负面影响相对有限。从最近几年的情况看，一般过了农历的春节，钢厂停产检修逐步结束。但是，由于最近从中央到地方都加大了落后的过剩产能的淘汰力度，且由于消费旺季至少要到农历元宵节之后才会到来，因此，在 2 月份，产量的恢复力度不会特别明显，对行情难以构成打压。

目前钢材社会库存出同期历史地位，对行情构成一定的支撑。每年的 1 月至 2 月，是钢材市场进行冬储的季节（见图 7）。不过由于近几年的熊市，冬储行情已经消失。但是，由于近期在本该进行冬储的季节，钢材的库存却并没有大幅增加，在一定程度上支撑市场的信心。只要 2 月不发生爆发性增长，库存应该不会对价格构成重大利空。

图 7：主要钢材品种社会库存处近几年的低位



数据来源：Wind资讯、恒泰期货

五、季节性规律显示，在 2 月出现阶段性高点概率大

图 8：螺纹 05 合约在 1 月-4 月的走势（按百分比显示）



数据来源：Wind资讯、恒泰期货

从螺纹价格走势的季节性规律看，2016 年 2 月出现阶段性高点的概率非常大。在最近的五年中，1 月和 2 月都是行情发生转折的时间窗口。从 2011 年开始，螺纹价格的大趋势就已经发生转势进入熊市。从图 8 可以看到，最近的五年里，相对的高点均出现在 1 月或者 2 月。由于

2014 年和 2015 年的跌幅较大，阶段性高点相对靠前。2011、2012 和 2013 年的阶段性高点均发生在 2 月。

2016 年，市场的需求不容乐观，供给侧的收缩未必能赶上需求收缩的速度，价格难免低位震荡。由于进入 2 月后，市场进入消费旺季，但当前旺季的需求无法支撑钢材的供给，导致价格可能一路下行。这也是为什么价格在 2 月容易出现阶段性顶的原因所在。

六、技术分析

从目前螺纹 1605 合约的技术走势看，中线的上行趋势保持完好，但从附图指标看，有可能形成顶背离。如图 9 所示，目前价格处于上行通道中，均线系统呈多头排列。面对这样的走势，空头做空的信心并不足，而多头信心相对较强。但是，从附图指标 MACD 的形态看，有可能形态顶背离之势。如果价格在高位震荡几日，则 MACD 的柱线就可能转为绿色。形成顶背离之后，即使不发生逆转，也会在高位震荡很长一段时间，最后价格将选择新的方向突破，展开新一轮中线级别的行情。但是，当前大的趋势依然是下跌走势，所以，未来向下突破的概率依然大于向上突破的概率。

图 9：螺纹 1605 合约技术分析



因此，从螺纹主力合约的技术面看，短期仍有上行的动力，但一旦在高位震荡形成收敛，

则一定会形成顶背离，从而吸引空头力量的聚集。因此，未来向下形成真突破的概率非常大。

七、总结

从螺纹的基本面来看，当前的宏观环境以及需求方面均不容乐观。虽然近期有供给侧改革的利好，但无论是多大的改革力度，短期仍难扭转产能严重过剩的局面。另外，从螺纹期货主力 1605 合约的走势看，目前处于中线反弹的行情中，短期或许还有一些上行动力，但一旦动力衰竭，则再次转为下行的概率非常大。在波动节奏上，2 月上旬仍将可能维持震荡上行，中下旬之后可能将出现高位震荡。2 月末至三月初，行情有可能急转之下。

在操作上，春节之前建议观望为主，春节之后建议逢高布局中线空单。在开始建仓之时需轻仓操作，待下跌趋势逐步确立之后，可及时加仓。

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。