

2016 年 2 月螺纹月报

2016 年 2 月 29 日星期一

螺纹价格等待基本面

摘要

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

- 政策、资金和市场情绪是推动 2 月份行情大幅上涨的主要因素。
- 短期来看，价格支撑着基本面。一旦需求的启动低于预期，则价格将展开大幅回调。如果需求的启动符合预期，则利好兑现，价格也将展开调整。
- 技术面出现阶段性调整的信号，预示后市展开回调的概率很大。

操作策略

- 3 月份建议以震荡行情来对待。RB1605 合约的震荡区间预计在 1880-1970 左右，在此区间采取高抛低吸操作做短线波段。

目录

一、行情回顾：期货单边上涨后回调，现货小幅跟涨.....	3
二、政策、资金和情绪是这轮上涨的主要推动力量.....	3
三、产量与库存处于相对低位支撑多头信心.....	7
四、技术分析.....	9
五、总结	10

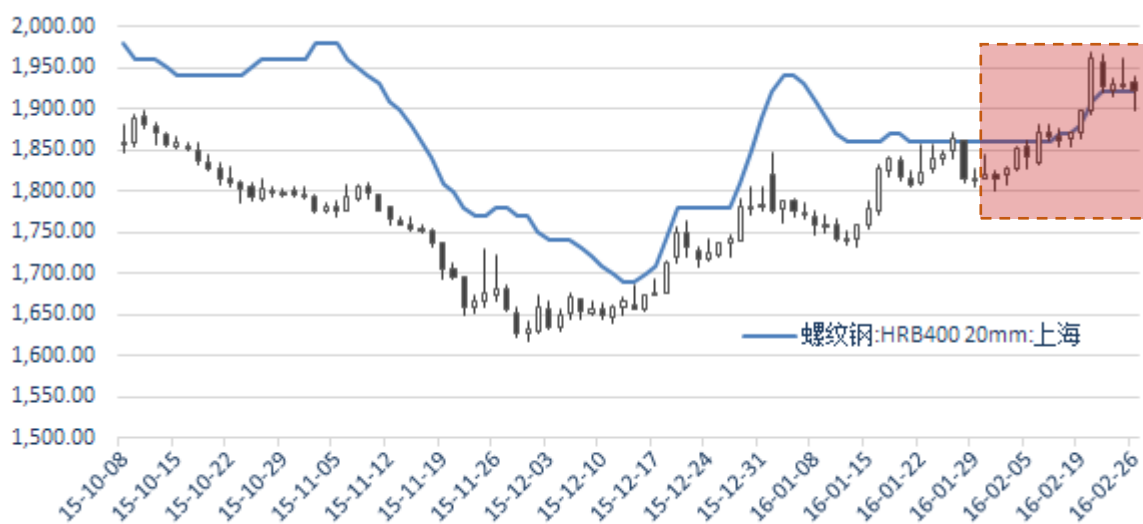
表目录

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：新增社会融资规模和人民币贷款创历史新高.....	5
图 3：最近一个季度央行公开市场操作.....	6
图 4：重点企业粗钢日均产量处于近几年低位.....	8
图 5：主要钢材品种社会库存相对偏低.....	9
图 6：螺纹指数技术分析.....	10

一、行情回顾：期货单边上涨后回调，现货小幅跟涨

在 2016 年 2 月中上旬，螺纹期货维持单边上涨走势，至 2 月下旬，螺纹期货冲高回落。在现货方面，2 月 15 日之前，现货一直维持横盘整理，至春节之后，现货价格小幅上涨超过 50 元/吨。

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，从 2 月 1 日开始，螺纹期货走出一波单边上涨行情，最高涨至 2 月 22 日的 1968 元/吨。如果从去年 12 月 1 日的低点 1618 元/吨算起，此轮上涨幅度已经达到 21.6%。从 2 月 22 日开始，螺纹 1605 合约出现小幅回调，回调最低触及 1898 元/吨。

在现货市场，春节前的一个星期，螺纹的现货价格维持稳定。但春节之后，螺纹的现货价格出现一轮小幅上涨行情，涨幅超过 50 元/吨，直接带动螺纹的期货价格上涨。从 2 月下旬开始，螺纹现货高位企稳。

二、政策、资金和情绪是这轮上涨的主要推动力量

在 2 月份，螺纹现货和期货的上涨，特别是春节后的暴涨行情出乎很多投资者的预料。很多投资者，包括很多分析人士均认为螺纹的反弹在节前就已经结束。但是节后的走势却让市场大感意外。节后螺纹期货和现货价格的上涨主要是由于短期供给侧改进、房地产去库存的政策刺激。另外，宽松的资金面也是导致行情快速上涨的主要因素。而且，近期一线城市价格的上涨带动投资者信心的改善也是价格出现上涨的主要因素。

1. “供给侧”改革的密集出台改善市场的预期

2月5日，国务院发布《钢铁行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》，提出要在5年内完成1亿至1.5亿吨过剩钢铁产能的压减目标。同时，该意见指出，严禁钢铁行业新增产能，重点推进产钢大省企业实施兼并重组，支持社会资本参与钢铁企业并购重组。意见要求加快铁矿石资源税从价计征改革，并将营改增范围扩大至建筑业等领域。

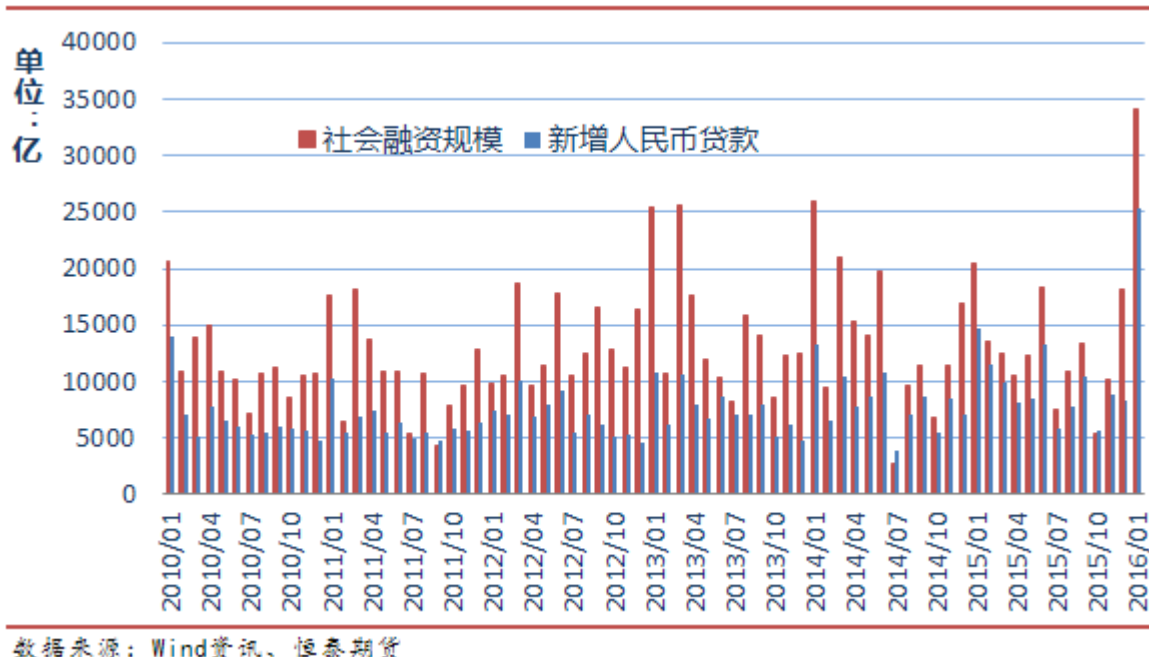
在2月17日，国家发改委召开会议，推进钢铁有色等过剩产能走出去。据报道，初步统计，目前正在积极推进的一批国际产能合作重大项目建成后，可在境外形成钢铁产能约4600万吨/年、氧化铝产能约1450万吨/年、电解铝170万吨/年、阴极铜产能约19万吨/年、水泥产能约8000万吨/年、玻璃产能约50万吨/年。

近一个月，类似“供给侧”改革的相关文件、国家领导人发表的讲话以及相关政策的推进有力的改善了市场的预期，为钢铁煤炭行业带来一线希望。虽然政策发力还需要时间，但投资者的炒作逾强化市场对这些政策效率的预期。

2. 资金面的宽松也是价格上涨的间接推手

2月16日，央行公布的数据显示（见图2），中国1月新增人民币贷款2.51万亿元，创历史记录。中国1月社会融资规模3.42万亿元，也是创历史纪录，超过08年金融危机期间的“四万亿”经济刺激计划的时期。

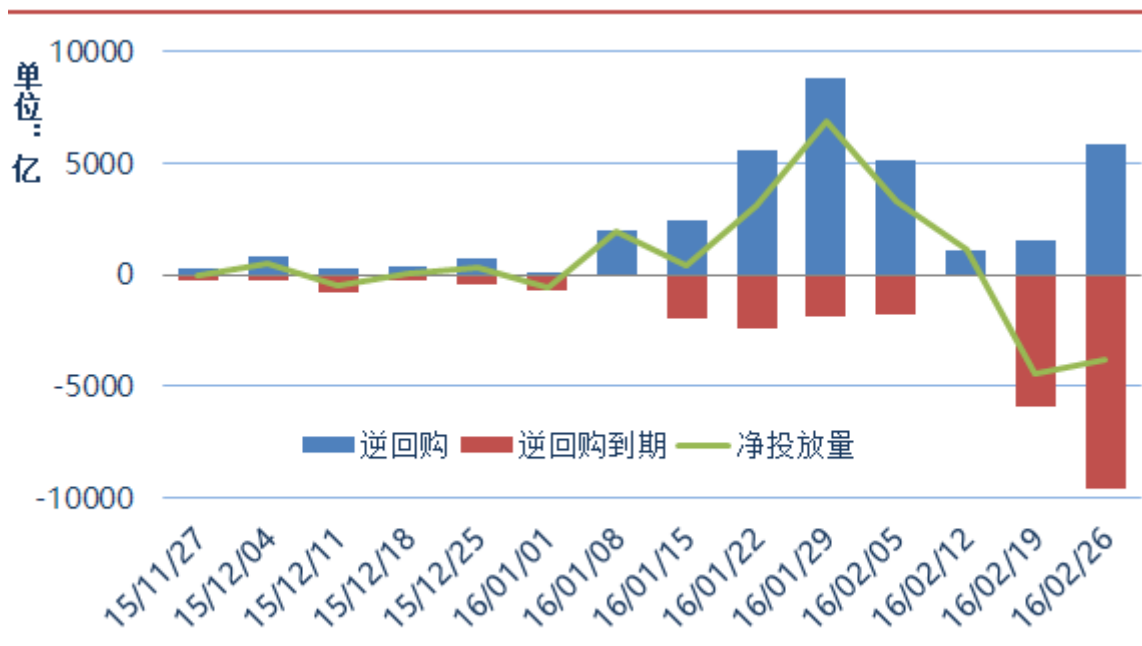
图 2：新增社会融资规模和人民币贷款创历史新高



新增信贷放量一方面缓解投资者对宏观经济的担忧，短期来看，经济数据可能不会太难看，对稳定市场预期起到一定的促进作用。但是，新增信贷放量也降低了央行短期再次降准的可能性。

与新增信贷放量类似，在 1-2 月份，央行通过公开市场操作大量投放流动性。从图 3 可以看到，从 1 月 8 日当周开始，央行即通过公开市场操作的方式大量投入流动性，至 1 月 29 日当周达到高峰。央行投入超额流动性以稳定利率预期的意图非常明显，业为市场的炒作打消后顾之忧。

图 3：最近一个季度央行公开市场操作



数据来源：Wind资讯、恒泰期货

3. 房地产去库存政策密集出台提振投资者信心

今年2月3日，央行发布新的房地产首付新政。在不实施“限购”措施的城市，居民家庭首次购买普通住房的商业性个人住房贷款，原则上最低首付款比例为25%，各地可向下浮动5个百分点。对拥有1套住房且相应购房贷款未结清的居民家庭，为改善居住条件再次申请商业性个人住房贷款购买普通住房，最低首付款比例调整为不低于30%。这意味着，除了一线城市，其他城市的购房首付最低可以达到20%，其力度仅次于08年金融危机期间。

首付下调将水引入实体经济，强化金融机构对实体的信用派生。首先，购房本身是信用创造的过程，降低首付，促进更大力度的居民部门杠杆；其次，房价涨可以发挥金融加速器功能，同样促进信用派生；最后，房地产去库存，配合上下游产业链扩张，也是信用创造加速的过程。

除了央行降低房贷首付比例的规定，目前，各部门就房地产去库存的方案已经做了一揽子规划，今年地方两会也就这一问题做了比较深入的探讨，部分规划已经送至中央政府。全国两会召开后，包括人口户籍、公积金以及税费方面的有关政策会择机陆续推出。

2月19日，财政部、国家税务总局、住房城乡建设部联合发布《关于调整房地产交易环节契税营业税优惠政策的通知》，决定对房地产交易环节的契税、营业税进行重大调整：对个人购买家庭唯一住房，面积为90平方米及以下的，减按1%的税率征收契税；面积为90平方米以

上的，减按 1.5% 的税率征收契税。同时，对个人购买家庭第二套改善性住房，面积为 90 平方米及以下的，减按 1% 的税率征收契税；面积为 90 平方米以上的，减按 2% 的税率征收契税。个人将购买不足 2 年的住房对外销售的，全额征收营业税；个人将购买 2 年以上（含 2 年）的住房对外销售的，免征营业税。

房地产交易环节相关税费的下跌进一步激活房地产市场的人气，特别是一线城市的房地产价格快速上涨大大的刺激了市场的情绪。这可总最近媒体的报道可见一斑。

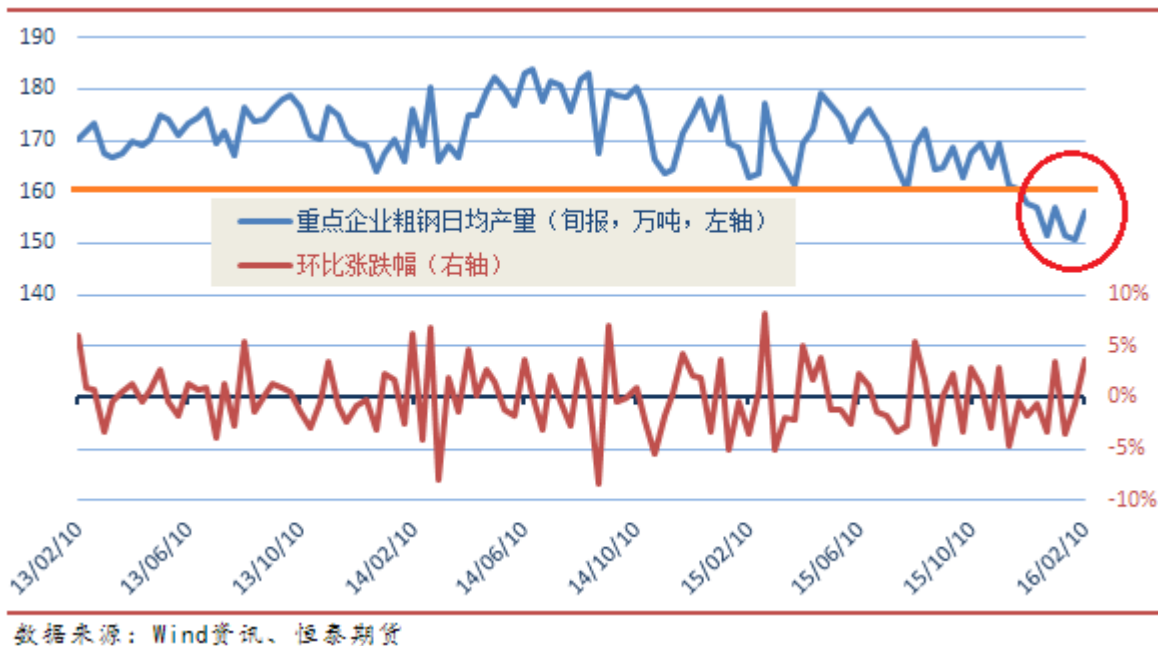
房地产去库存政策的密集出台一方面带动成交的回升，对改善房地产价格走势的预期有一定的促进作用。但是，这些政策能否促进房地产市场对钢材的终端需求还不得而知。从媒体的报道以及相关机构的分析来看，虽然目前一线城市房价出现较快上涨，而广大二线以下城市房价涨幅并不大，而且在三四线城市，放假继续下跌的势头并未明显改善。所以，房地产去库存政策的出台未必能有效改善房地产投资增速下滑的状态，也未必能提振对钢材的终端需求。

三、产量与库存处于相对低位支撑多头信心

当前较低的开工率以及对消费旺季乐观的预期支撑着多头的信心。虽然春节已经过去了近 20 天，但真正的消费旺季还没有到来，工厂和工地的开工率依然处于低位。且近 3 年的去库存，钢材社会库存已经大大下降。一旦需求预期改善，则价格往往出现暴涨。而且，由于最近政策的支持力度很大，一线城市房地产价格的大涨带动了市场预期的改善。从供求的角度来说，较低的产量和较低的库存在面对需求的不确定性时，价格的波动往往会比较大。

从图 4 可以看到，最近一段时间，重点企业粗钢日均产量已经连续两个月天低于 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 4：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，钢厂产量逐渐恢复是大概率事件，特别是，当价格上涨时，钢厂的开工率会快速回升。因此，进入 3 月，产量的恢复的力度应该比较明显，重点企业粗钢日均产量回升至 160 万吨/日之上是大概率事件。

目前钢材社会库存处同期历史地位，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 5）。不过由于近几年的熊市，冬储行情已经消失，贸易商不敢轻易大量冬储。而当前社会库存的增加是产业链被动增加的结果。一方面企业要维持日常生产，另一方面下游的需求基本停滞，导致在 1 至 2 月钢材社会库存急剧扩大。但是，此时库存的扩大并不会对价格构成压力。相反，如果库存增加的速度小于市场的预期，价格甚至还会出现比较快速的上涨。

图 5：主要钢材品种社会库存相对偏低



数据来源：Wind资讯、恒泰期货

四、技术分析

从目前螺纹指数的技术图形来看，目前螺纹的上涨趋势保持完好。但是，从一月中旬的这一波上涨从图形上看已经结束。在一月下旬，螺纹指数突破前高，之后展开小幅回调。至2月初，调整结束后，螺纹指数开始加速上涨。至2月22日达到本轮上涨的最高点。

图 6：螺纹指数技术分析



数据来源：文华财经、恒泰期货

在三月份，预计将展开震荡调整的概率非常大。从2月22日价格回到布林带内侧开始，就意味着从2月初的上涨走势已经结束。虽然从1月下旬开始的一轮大上涨走势还没最后终结，但后市的上涨不一定能突破2月22日的高点。即使突破这个高点，假突破的概率非常大。后市螺纹指数将展开较长时间的震荡，直到新的有效的突破形成。

五、总结

从一月下旬开始的上涨主要受到政策面、资金面和情绪的推动，并没有多少供求关系上实质性的改善。所谓低产量低库存只是每年在冬季都会发生的周期性现象，并不能构成实质性的利好。另外，当价格涨上去之后，市场的逻辑也随之发生细微改变。例如，投资者更容易相信利多信息而选择性的忽视利空信息。所以，2月份价格的上涨，在某种程度上推动了基本面的“改善”。

但是，从中长期的角度来看，短期偏离基本面的价格最终是要回归基本面来寻找支撑。无论是技术性的调整还是价格寻找基本面的支撑，3月发生调整概率很大。只是，如果基本面没有支撑，或者说基本面并没有太多改善，则回调的力度会大一些。

在操作上,3月份的行情建议以震荡行情来对待,RB1605合约的震荡区间预计在1880-1970左右,在此区间采取高抛低吸操作做短线波段。

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。