

供给端近期无压力，螺纹可逢低吸纳

广州期货 王文俊

2月，螺纹主力合约（rb1605）迎来一波较大涨幅，尤其是春节后的两周，最高上攻至1973，最终报1969，月涨幅达8.54%。月线收出上升中继十字星K线形态。3月首个交易日，涨势继续，盘中曾一度上攻至2000增速关口。

宏观方面：央行近期放水明显，刺激性政策不断放出

2016年2月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为49.0%，低于上月0.4个百分点，创逾三年新低，连续七个月低于荣枯分界线。2月财新PMI数值录得48.0，制造业活动继续放缓，低于1月0.4个百分点，为5个月来最低，连续十二个月低于荣枯分界线。中国央行2日发文称，不限购城市首付比例最低可至20%。此举或促进居民部门加杠杆，促进信用派生及信用创造加速，将流动性注入实体。2016年1月份社会融资规模增量为3.42万亿元，分别比上月和去年同期多1.61万亿元和1.37万亿元。1月末，广义货币(M2)余额141.63万亿元，同比增长14.0%，增速分别比上月末和去年同期高0.7个和3.2个百分点。2月29日晚间，央行决定自2016年3月1日起，普遍下调金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点，以保持金融体系流动性合理充裕，引导货币信贷平稳适度增长，为供给侧结构性改革营造适宜的货币金融环境。

总体来看，尽管PMI长期处于荣枯线下方，PPI继续回落，工业生产依旧难有起色，但央行近期放水明显，刺激性政策不断放出，整体国内货币环境偏宽松。一年一度的两会将在本周召开，调整经济结构、转变发展方式迫在眉睫。供给侧结构性改革将是今年全国两会上的热点，将值得期待。

行业方面：钢厂复产不及预期，供给端近期无压力

去年11月底开始钢价迎来一波持续3个月的较好涨势，受此影响钢厂的经营情况出现改善，盈利面大幅扩大，据Mysteel统计，全国钢厂盈利面由1月底25.77%提升至2月末38.65%；河北地区钢厂盈利面扩大至41.1%。2月份中国钢铁行业PMI为45.2%，环比回升2.3个百分点，连续三个月回升，但仍处于荣枯线以下。

尽管钢厂盈利面扩大，但仍低于去年峰值 60%。说明资金面仍较紧张，加之去年钢企亏损过于严重，今年减产挺价保利润力度会比往年更强，因此年后复产不及预期，高炉开工率维持在低位（74%左右），全国选择检修的钢厂一直维持在 79 家。只有唐山地区受 4 月底世园会开幕影响，率先选择复产，高炉开工率由 1 月末 78.05% 提至 2 月末 83.54。

据中钢协最新数据，2016 年 2 月中旬，中钢协会员钢铁企业粗钢日均 155.55 万吨，较上一旬下降 0.36%。由于粗钢产量连续 3 个月出现下滑，钢材库存不断走低，2 月中旬末，会员钢铁企业钢材库存量 1462.41 万吨，较上一旬末 1396.54 万吨增长 4.72%，但同比下降了 275.01 万吨；截至 2 月 26 日，钢材社会库存 1251.93 万吨，较去年同期下降 219.4 万吨；钢材库存整体上处于历史低位。

节后市场库存低于预期，市场心态乐观，商家惜售情绪渐浓，在钢坯大涨带动下，各钢材品种价格出现强势上涨。2 月末，上海、广州、天津三大市场螺纹钢(HRB400 20mm)报价分别报 1920 元/吨、2150 元/吨、1980 元/吨，较月初上涨 60 元/吨、30 元/吨、120 元/吨；全国平均价为 2072 元/吨，较月初上涨 88 元/吨。其它品种方面：线材报 1980 元/吨、热轧板报 2110 元/吨、冷轧板卷报 3200 元/吨、中板报 2170 元/吨、方坯报 1690 元/吨，吨钢报价分别较月初上涨：60 元、100 元、20 元、180 元、150 元。

操作建议：可持续看多

当前高炉持续大幅低于 80% 正常水准，产量与库存均处于近几年较低水平，钢材盈利面也不断扩大，但钢材复产比之前预期来的要晚，预计将推迟在 3 月中旬后逐步展开，因此在 3 月总体上仍将维持低库存状态。进入 16 年，央行放水明显，各种利好政策不断推出，下游需求尤其是基建用钢正在逐渐释放，3 月供需矛盾并不凸出。技术上，月线级别 4 年来 MACD 首次底部形成金叉，周 K 线均线在底部形成“银三角”形态，日 K 线均线 60 日 K 线即将与 120 日线形成黄金交叉，技术形态上助涨。但也要考虑大钢铁产能过剩大环境仍未取得质的变化，利空因素尚未完全消退。因此我们认为 3 月螺纹期货持谨慎乐观，涨势可延续，多单可持续逢低吸纳。仅供参考。

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。