



黑色系涨势终结，今后走势转弱

研究所

2016-4-27



黑色系涨势终结，今后走势转弱

广州期货 王文俊

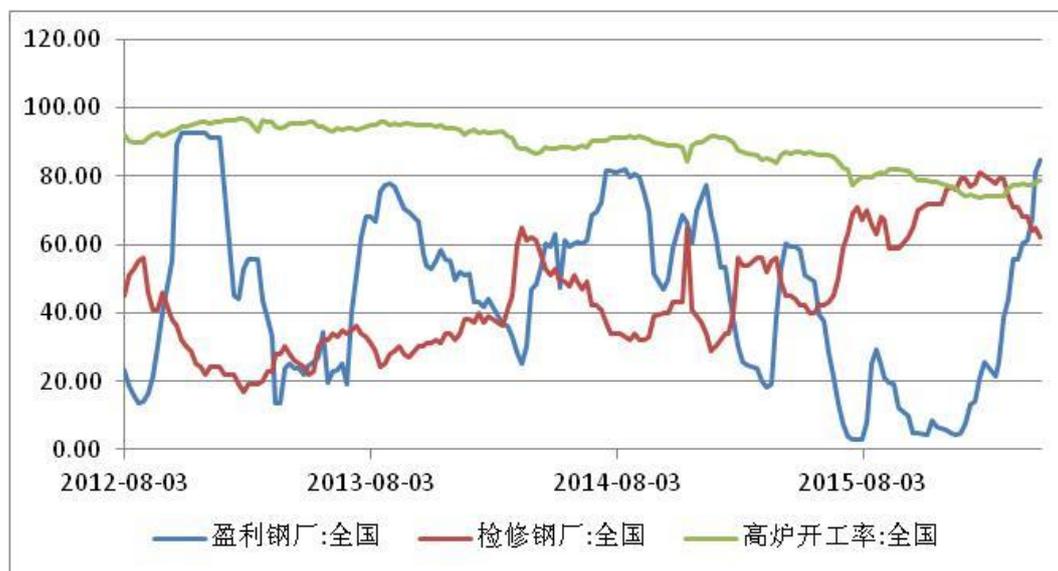
2016年4月27日

清明小长假后，黑色系期货没有最疯狂只有更疯狂，通过连续拉板方式大幅上涨。交易量持续放出天量，仅螺纹钢一个品种の日交易额就超过同期沪深两市股票成交量总和，也超过了全年螺纹钢产量。当人们进入集体亢奋，大量“热钱”涌入黑色系商品市场做多大幅拉涨时，三大交易所频出新政打击过度投机，加之基本面一些微妙变化，黑色系期货开始转弱。

钢厂复产ing，产量有望创新高：

钢价的持续上涨，吨钢利润已从以前的亏损上涨为每吨盈利 500~800 元左右，部分可达 1000 元水平。之前声称谨慎复产的钢企，在高额利润“诱惑”下，开始加速恢复产能。此前那些因资金链问题无法复产的企业，也已备好资金，进入产能流程。

图 1：钢厂运营情况

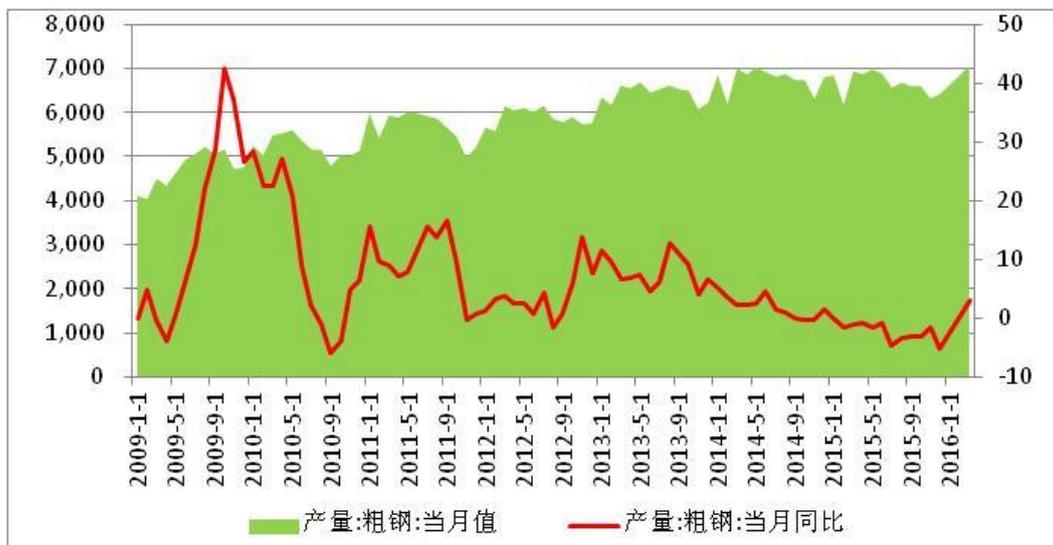


数据来源：Wind 广州期货研究所

据国家统计局最新数据显示 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，那么 4 月粗钢日均产量环比 3 月将大幅回升，未来日均粗钢产量突破 230.98 万吨的历史峰值概率极大。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 年产量有可能会反超 15 年的情况。那么，一旦下游不能持续旺盛，前期支撑钢价上行低库存因素很快就要消失，届时将再次进入库存高企、供给过剩状态。

图 2：全国粗钢月度产量

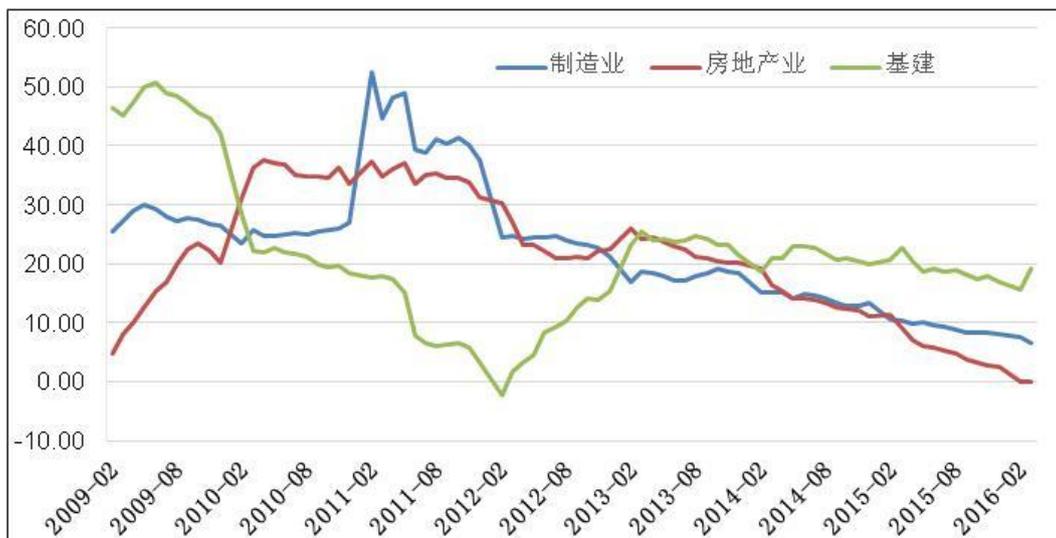


数据来源：Wind 广州期货研究所

下游需求旺盛恐难持续：

16 年是供给侧改革元年，为对冲供给侧改革可能面临的风险，政府并没有放松需求侧的拉动。这样，一季度就有大量资金定向进入基建和房地产这两个最主要的用钢行业，对提振钢材需求起到了积极作用。分项来看，1~3 月基建投资增长达到 19.25%，1~3 月全国房地产开发投资同比增长 6.2%。

图 3：三大用钢行业投资增速



数据来源: Wind 广州期货研究所

得益于政府财政和货币政策阶段性超常规的宽松, 钢材需求得到超预期释放, “金三银四”的需求元好于去年。但是, 在人民币贬值预期和通胀的双重压力下, 政府或难长期维持略偏宽松措施, 已有传言开始限制信贷规模。加之随着一线和部分强二线城市限购力度加大, 房地产销售火爆局面能否继续仍未可知。加之, 在刺激政策如此强烈的环境下, 房地产投资相关数据都未能回到巅峰状态时的均值, 这就意味着房地产和基建发力已是强弩之末, 并不能持续。另外, 5月之后钢材需求强度也将面临季节性回落。

交易所不断出台新规, 打压黑色系过分投机

黑色系疯狂上涨, 场外热钱纷纷涌入, 不断放出天量。虽然期货市场本就是一个高风险的投机市场, 但是此次投机已经远离基本面支撑, 演变成资金博弈。因此三大交易所即使出台新政, 不断出台诸如提高交易手续费、保证金比例、压缩连续交易时间等一系列措施, 打压商品市场过分投机行为。投机遭受打压, 今后流入资金量势必会出现下滑, 黑色系在缺乏资金照顾下, 涨势恐难持续。

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”。而且反弹在黄金分割0.382位2617(注: $1616 + (4241 - 1616) \times 0.382 = 2618$)遇到较强的压力, 反弹空间已经够。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。

图4 螺纹主力合约（rb1610）周K线图



数据来源：Wind 广州期货研究所

总结：开始转向空头思维，保持钢强矿弱

综上所述，供应端的快速恢复以及下游需求增长不可持续，前期供需错配叠加低库存利多因素正逐渐减弱。其次，目前价位可使厂商获利丰厚，因而不排除有钢企在此价位放大量空单进行套保来锁定全年利润。最后，投机氛围被打压后，将面临前期推涨资金离场所带来的影响。所以，现在面对黑色系，开始由之前多头思维转为空头。向下目标区间螺纹为2200~2300，铁矿石380~400。

套利方面，今年是供给侧改革元年，钢铁行业去产能是头等大事之一，根据“十三五规划”，未来五年我国将去除过剩钢铁产能1.5~2亿吨。这样铁矿石需求端处于长期萎缩状态，而16年进入四大矿石增产周期，从四大矿石一季度财报中可以看出淡水河谷、力拓和FMG产量同比都大幅上升。因此，铁矿石产能过剩问题更为严重，今后很长一段时间将维持钢强矿弱格局。

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。