

# 春节前后螺纹行情展望

研究发展中心  
张鹏程

2019年1月22日



目录  
CONTENTS

01

近期螺纹行情回顾

02

历年冬储回溯

03

2018年冬储展望

04

机会推荐



目录  
CONTENTS

01

近期螺纹行情回顾

02

历年冬储回溯

03

2018年冬储展望

04

机会推荐

# 近期宏观悲观暂时消退，行情围绕冬储展开

11月下跌

- 环保松动+宏观悲观预期发酵

12月反弹

- 环保略趋严+宏观悲观预期淡化

1月至今  
延续反弹

- 冬储进行时，各方博弈，螺纹修复贴水

---



目录  
CONTENTS

01

近期螺纹行情回顾

02

历年冬储回溯

03

2018年冬储展望

04

机会推荐

# 冬储期间要关注什么？

---

初始库存水平

累库速度

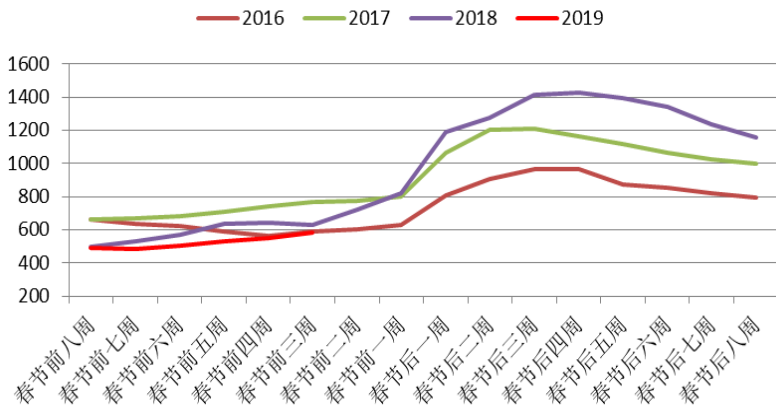
累库幅度

库存结构

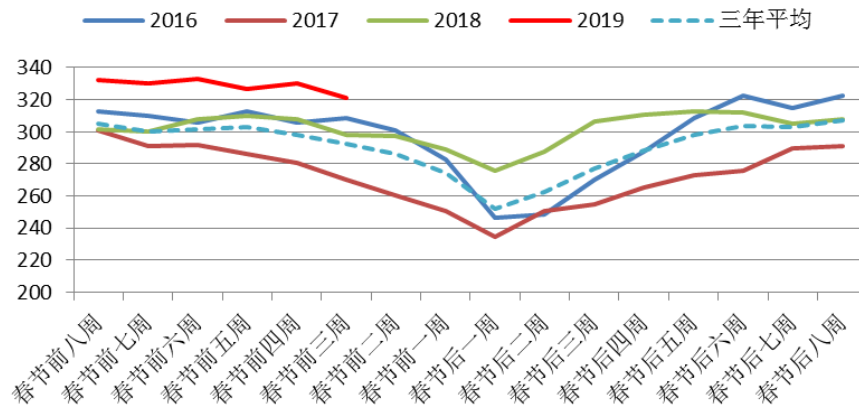
对节后需求启动的要求

# 初始库存、冬储期间产量、需求变动，决定最后总库累积幅度与速度

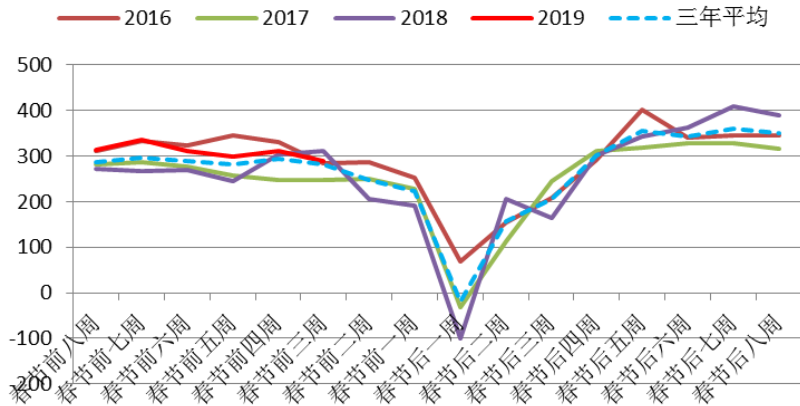
## 春节前后螺纹总库变化过程



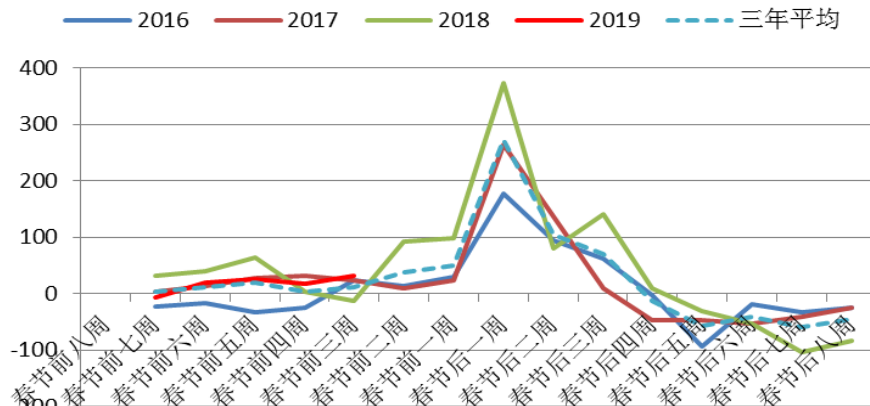
## 春节前后螺纹产量变化



## 春节前后螺纹需求估测

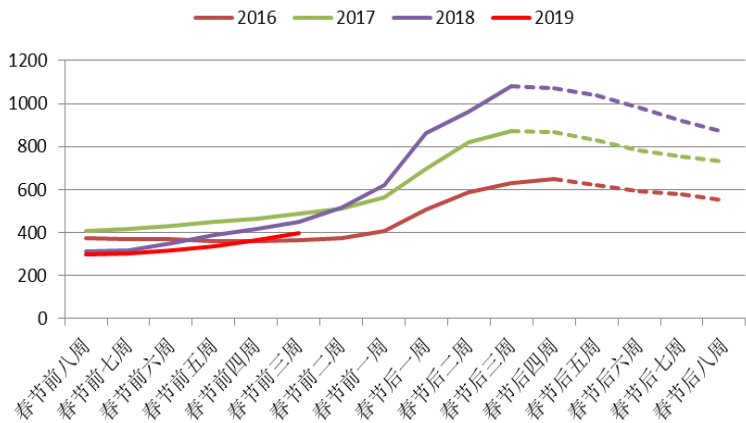


## 春节前后螺纹总库累积速度变化

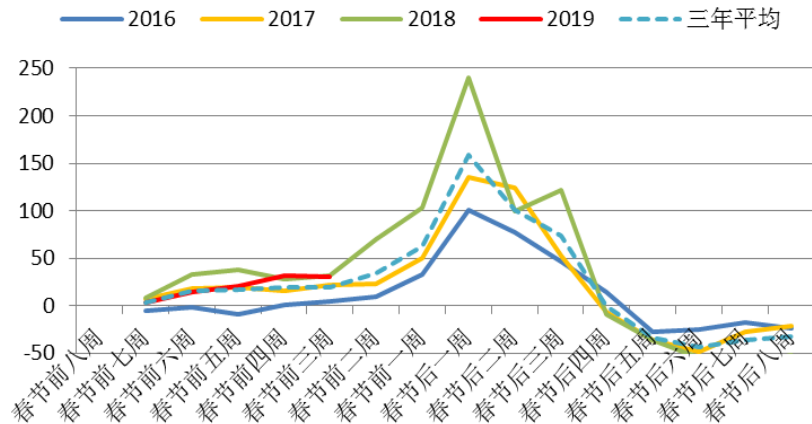


# 贸易商的冬储意愿决定最后社库累积幅度

### 春节前后螺纹社库变化

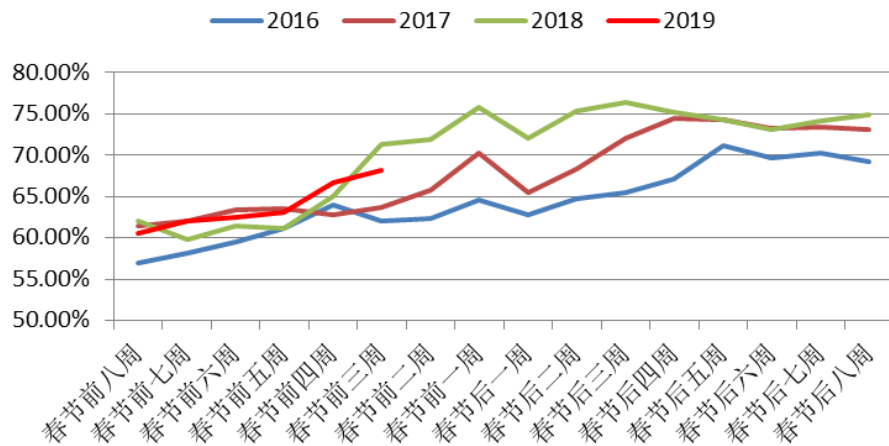


### 春节前后螺纹社库历年累库速度变化



	2015年冬储	2016年冬储	2017年冬储	2018年冬储最新
最低社库	359.74	381.97	297.87	288.9
最大社库	647.03	873.68	1082.39	396.49
累库周数	8	12	11	6
累库速度	35.9	40.98	71.32	17.93

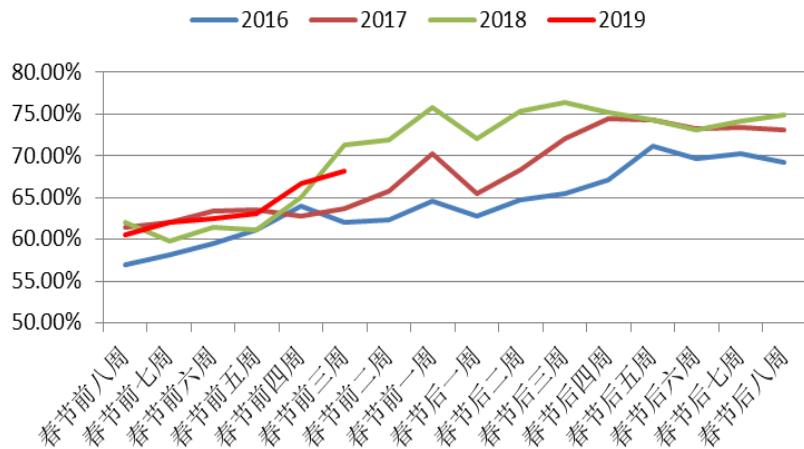
### 冬储期间螺纹社库占比变化



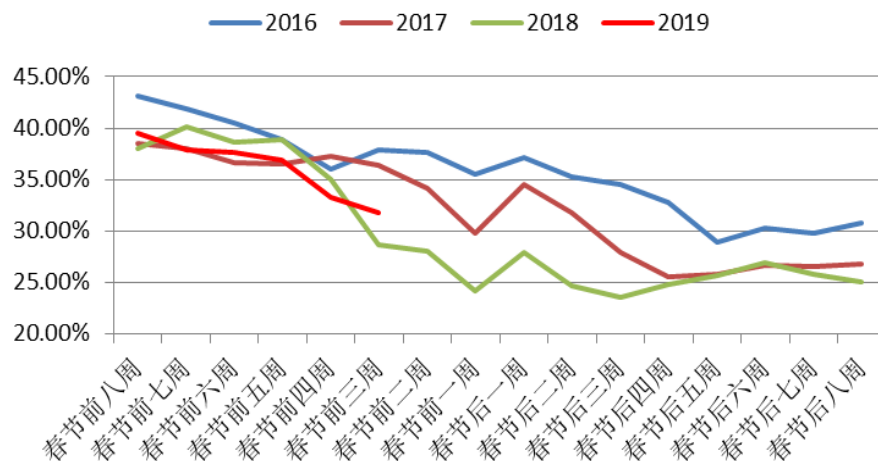


# 怎样的库存结构进入节后市场决定了对需求启动的要求

## 冬储期间螺纹社库占比变化



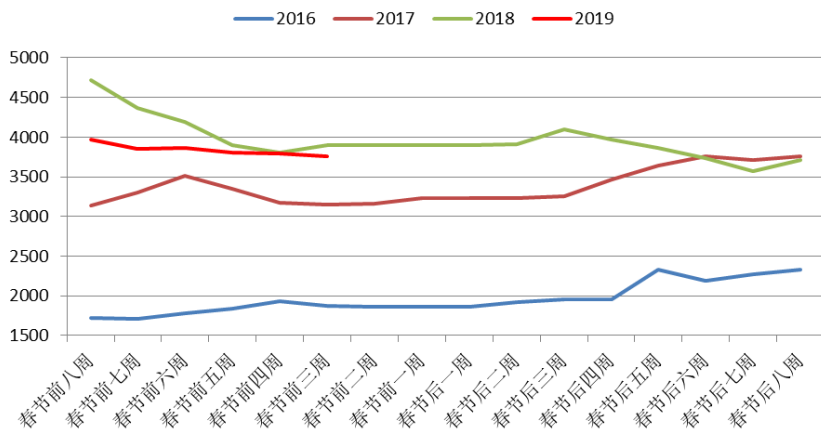
## 冬储期间螺纹厂库占比变化



- ✓ 当厂库社库占比保持在较为健康的水平有利于节后螺纹价格的回升，但如果发生结构失衡，极有可能导致冬储最终的失败。2015年冬储，社库最终高点占总库比例在67%左右，厂库占比在35%左右，处于相对较为健康的水平；而2016年冬储，社库高点占比达到72%左右，而厂库占比约为31%；然而2017年冬储螺纹社库占比达到了76%左右，而厂库占比只有25%

# 历年冬储回溯——节前现货价格基本震荡运行,贴水会得到修复

春节前后螺纹现货价格变化

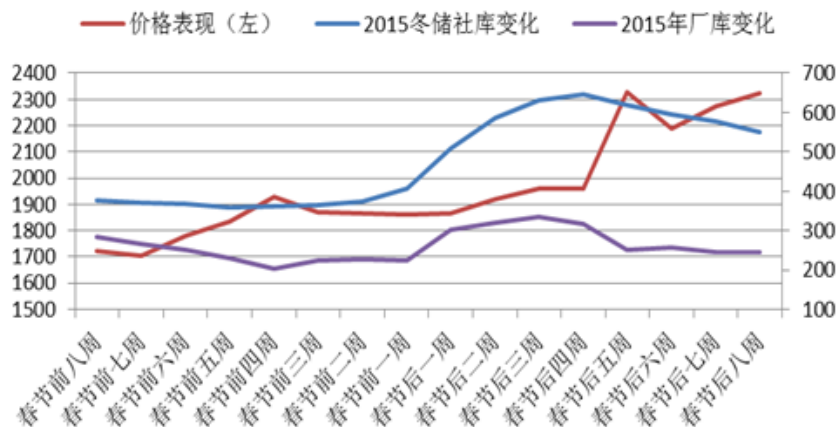


统计来看15年运行在[1860, 1930],  
16年运行在[3150, 3230], 17年运行在[3800, 3910]

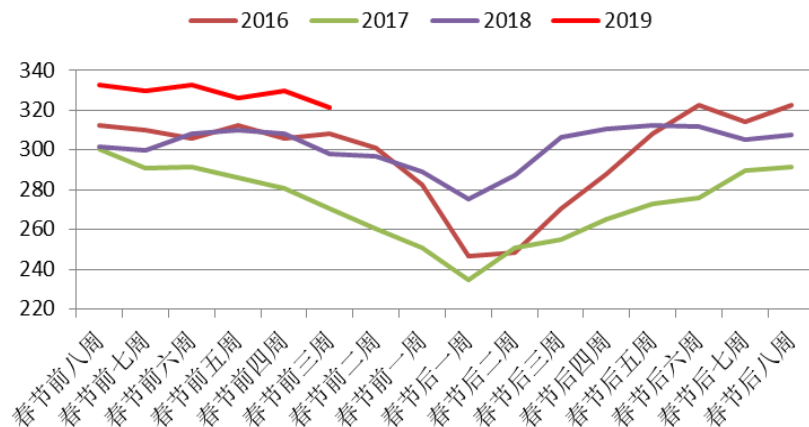
	2015年冬储	2016年冬储	2017年冬储	2018年冬储
春节前均价	1819.8125	3251.625	4085	3840.06
春节后均价	2101.8333	3505.5	3845.5	?
涨跌幅	15.50%	7.81%	-5.86%	?

# “低位总库+中性产量+低位社库”碰上2016年初房地产投资增速和基建投资增速明显回升

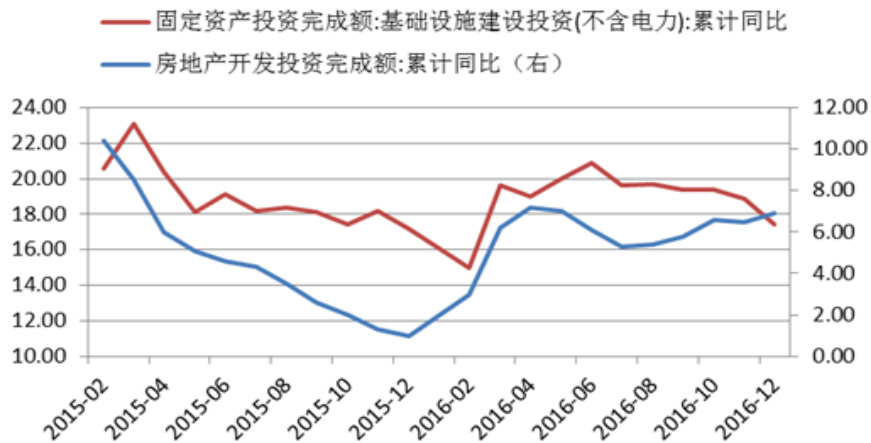
## 2015年冬储螺纹厂、社库与价格走势比较



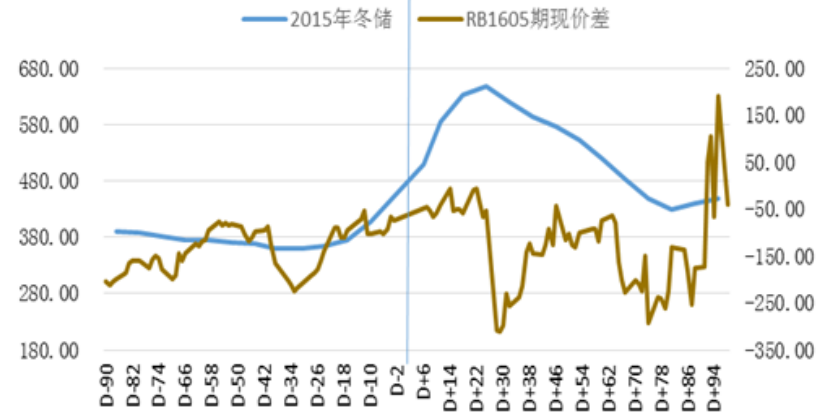
## 春节前后螺纹产量变化



## 2015-2016年房地产及基建投资增速

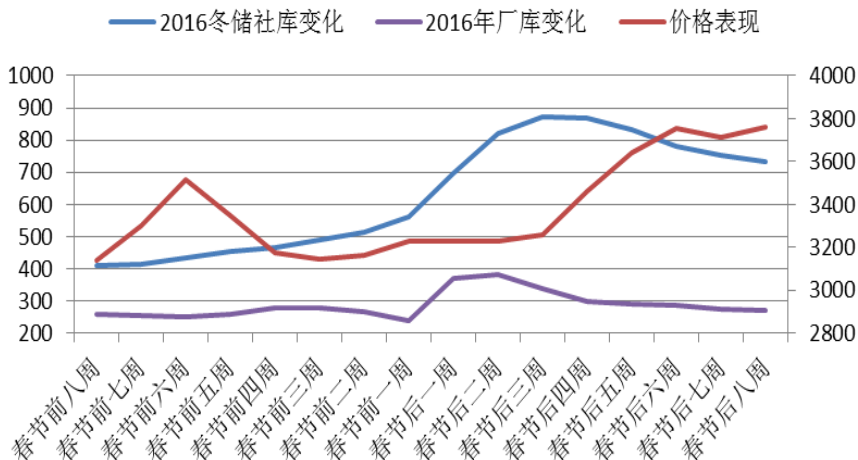


## 2015年冬储与RB1605期现价差走势

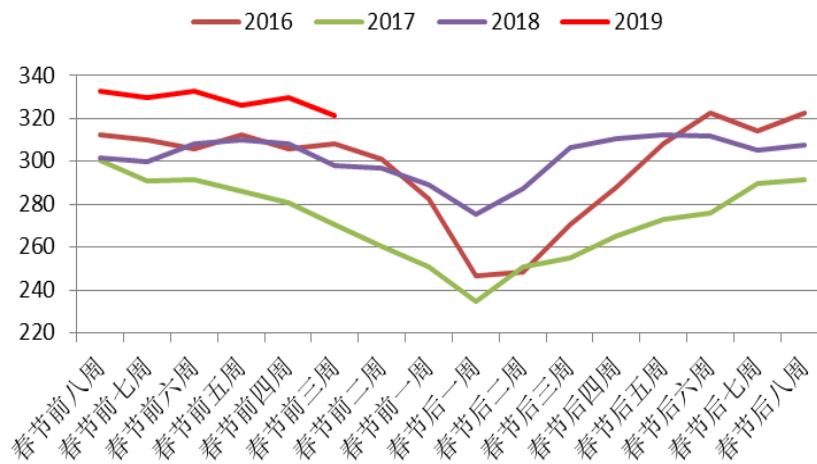


# “偏高总库+低产量+偏高社库”碰上9.3%的地产投资和27.3%的基建投资增速

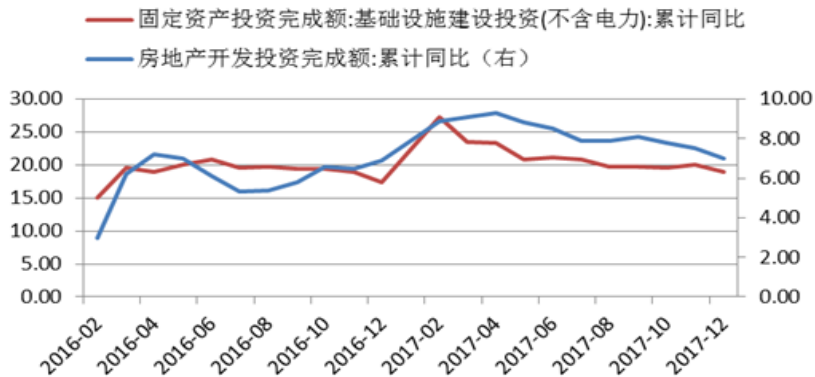
## 2016年冬储螺纹厂、社库与价格走势比较



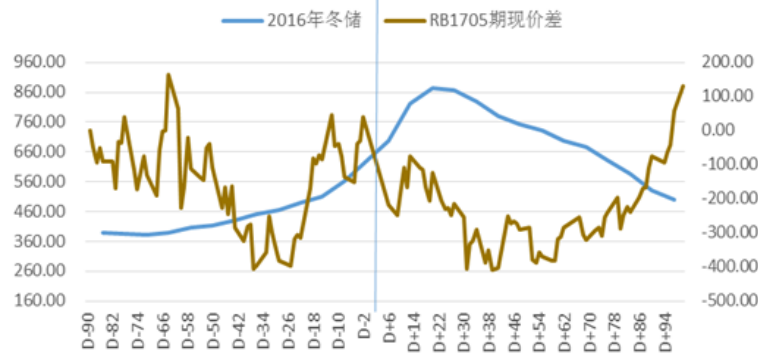
## 春节前后螺纹产量变化



## 2016-2017年房地产及基建投资增速

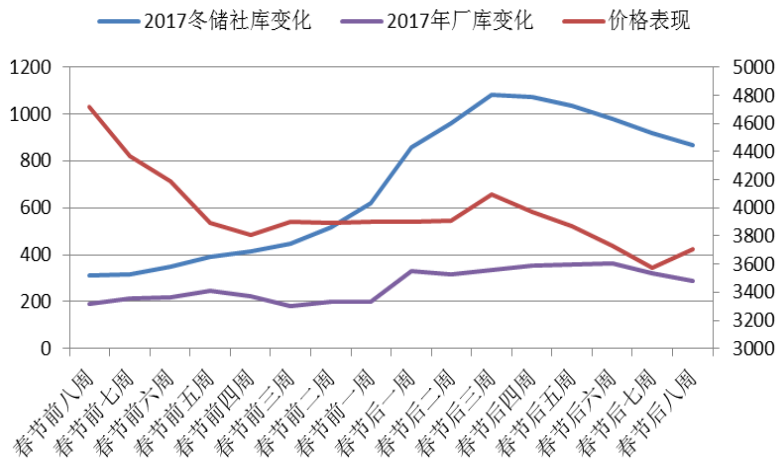


## 2016年冬储与RB1705期现价差走势

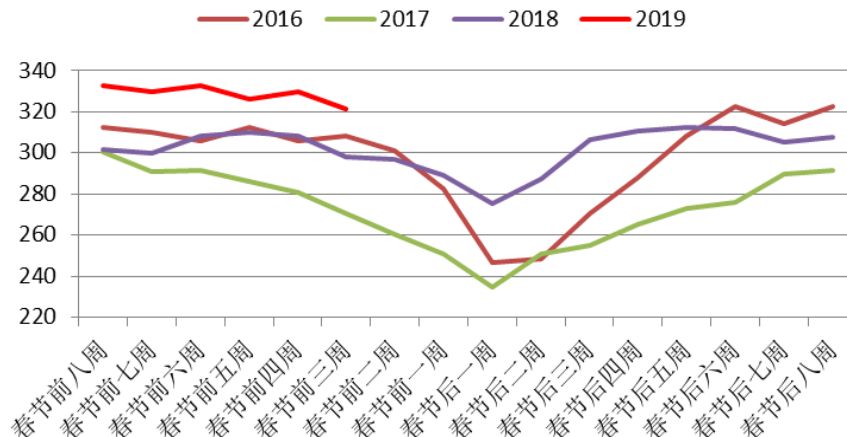


# “高库存+偏高产量+高社库”碰上需求迟到，基建投资的大幅下滑

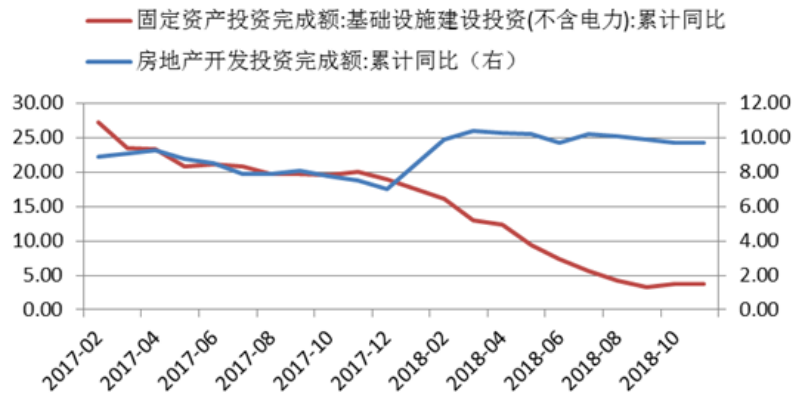
### 2017年螺纹厂、社库与价格走势比较



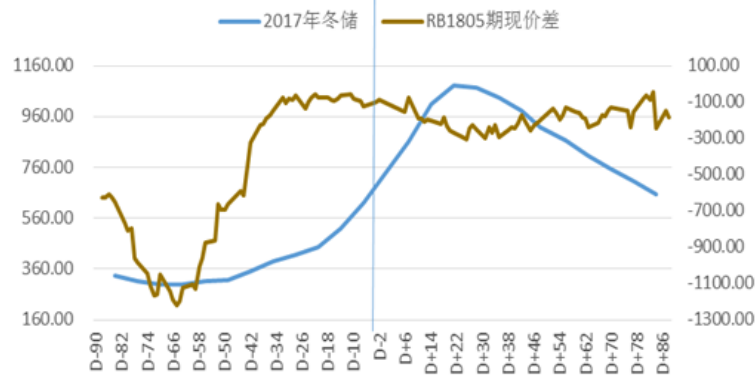
### 春节前后螺纹产量变化



### 2017-2018年房地产投资及基建投资增速变化



### 2017年冬储与RB1805期现价差走势



# 历年冬储总结

历年冬储情形总结								
	总库存	产量	社库	对节后需求启动要求	节后现货价格表现	节前现货价格表现	节前期现价差表现	修复方式
2015年冬储	低	中性	低	低	涨	震荡	节前一月期现价差从-230元/吨左右修复至-75元/吨左右，修复155元/吨	现货震荡，期货上涨
2016年冬储	偏高	偏低	偏高	较高	涨	震荡	期现价差从-400元/吨收到39元/吨左右	现货震荡上涨，螺纹钢期货大涨
2017年冬储	高位	偏高	高位	高	跌	震荡	节前2月开始修复，节前1月期现价差已经修复至-200元/吨左右，后基本呈震荡运行，节前收敛至-87元/吨	现货大幅下跌，期货震荡

- ✓ 累库前的总库水平+冬储期间产量+冬储期间需求水平，将直接决定螺纹总库的累积幅度；贸易商的冬储意愿决定社库最终的累积幅度；究竟以怎样一个库存结构出现在节后，将直接影响节后需求启动的要求
- ✓ 节前1月现货基本上会以震荡方式运行；节前1-2月螺纹基本以贴水修复为主。

---



目录  
CONTENTS

01

近期螺纹行情回顾

02

历年冬储回溯

03

2018年冬储展望

04

机会推荐



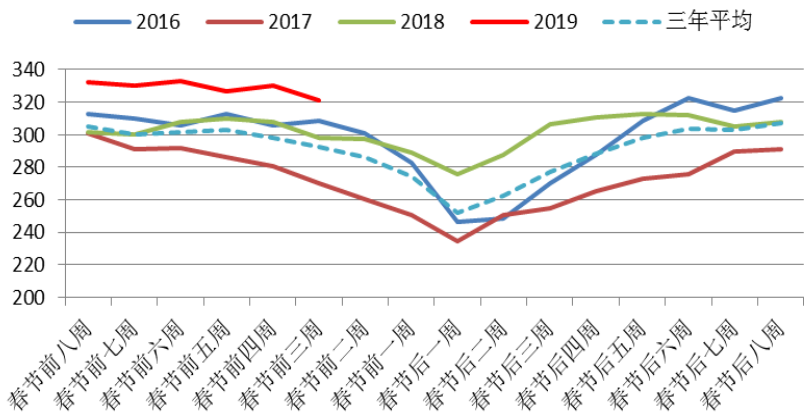
## 2018年冬储将如何演绎？

春节前第三周螺纹冬储进度追踪（单位：万吨）				
	2015年冬储	2016年冬储	2017年冬储	2018年冬储（截止到最新）
来年需求预期	较差	较好	较好	较差
春节前后2月平均产量	297.5	272.9	301.9	328.8
社库累积周数	8	12	11	6
冬储期间社库高点	647.03	873.68	1082.39	396.49
冬储期间厂库高点	366.46	381.71	361.94	184.9
冬储期间总库高点	966.27	1212.13	1426.02	581.39
社库占比	66.96%	72.08%	75.90%	68.20%
厂库占比	37.93%	31.49%	25.38%	31.80%
同期社库累积速度	4.8	21.69	31.58	30.03
同期厂库累积速度	19.53	1.95	-44.57	2.03
同期总库累积速度	24.33	23.64	-12.99	32.06

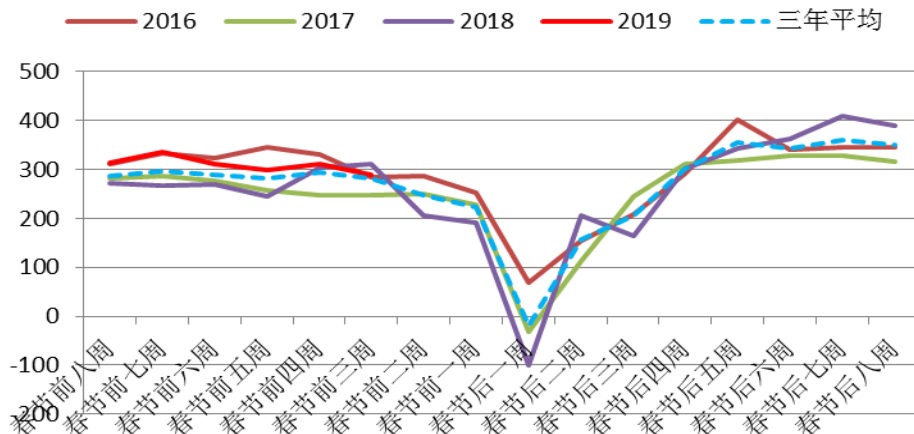


# 2018年冬储预计总库高点在1050-1150万吨

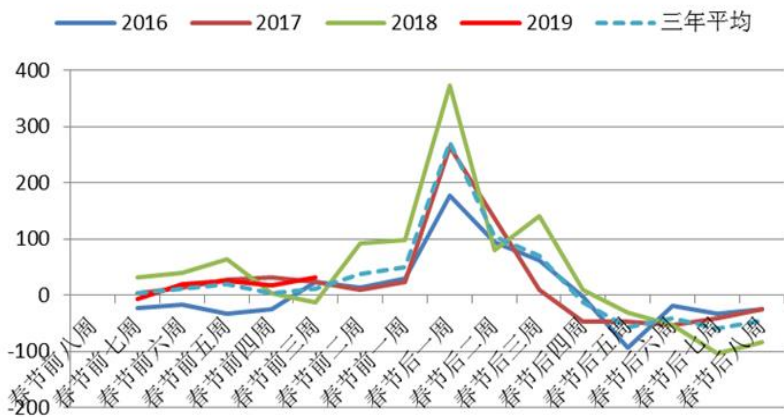
## 春节前后螺纹产量变化



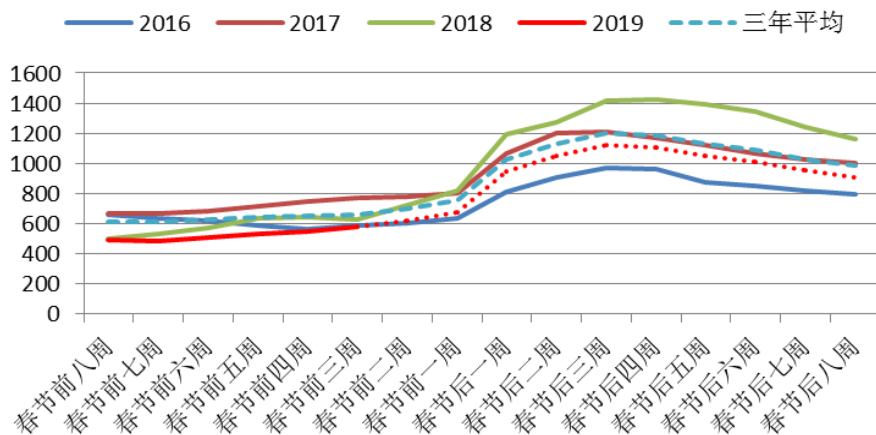
## 春节前后螺纹需求估测



## 春节前后螺纹总库累积速度变化



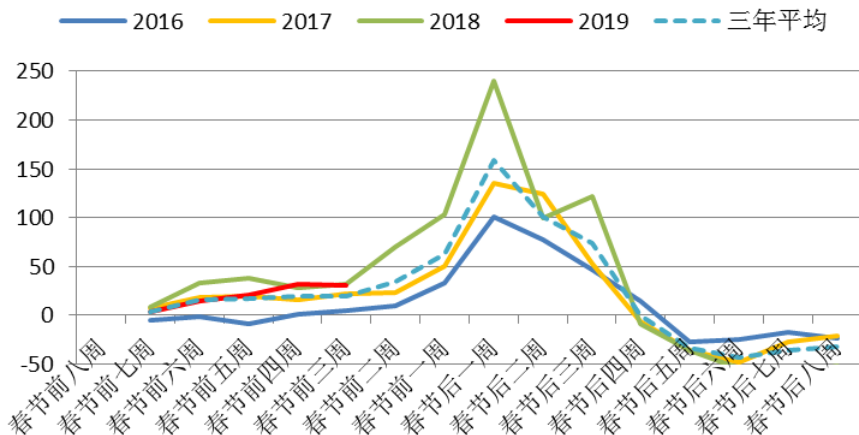
## 春节前后螺纹总库变化过程



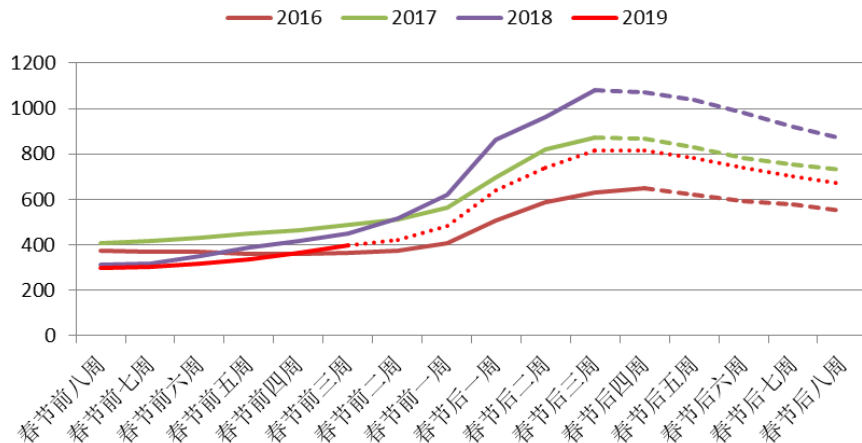
资料来源：钢联，信达期货研究中心

# 节前一月社库将加速累积，预计高点在750-800万吨

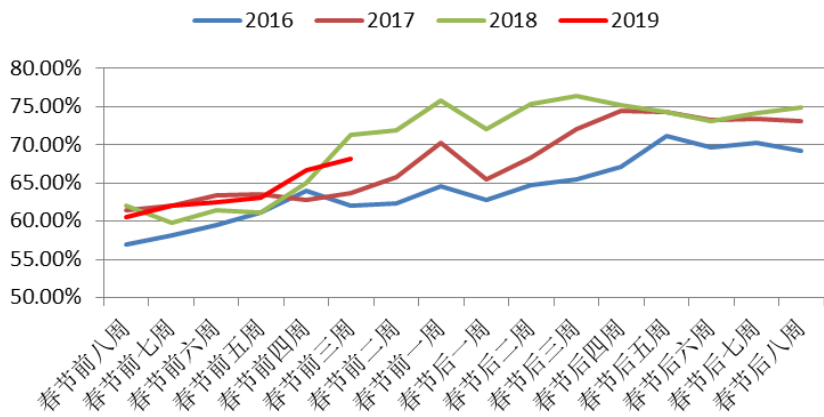
## 春节前后螺纹社库历年累库速度变化



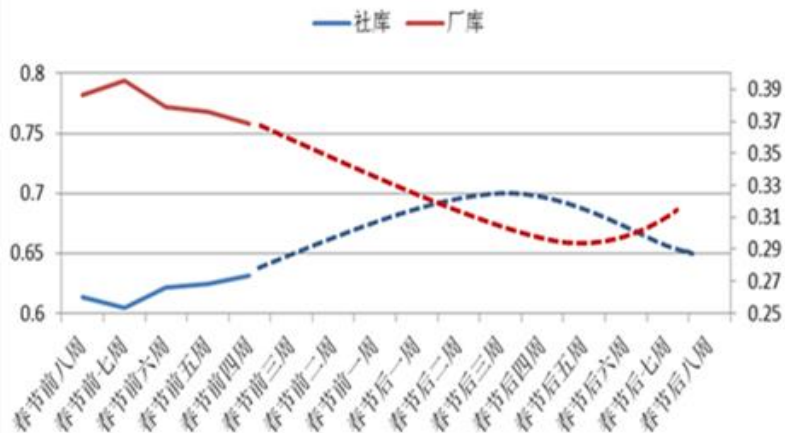
## 春节前后螺纹社库变化



## 冬储期间螺纹社库占比变化

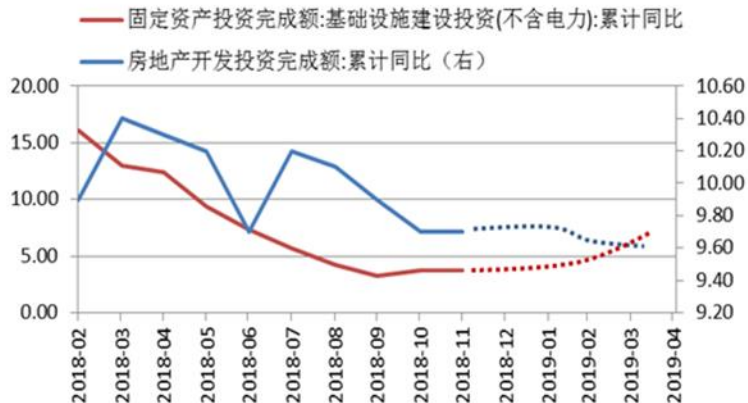


## 2018年冬储螺纹库存结构可能变化



# 预计将以较为健康的库存结构进入节后市场，对需求启动的要求偏低

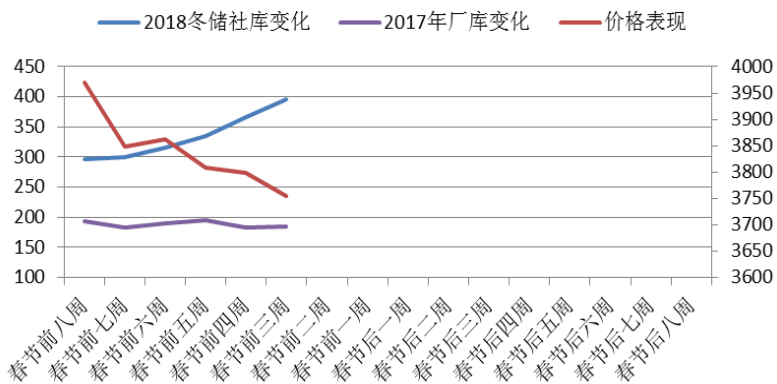
## 2018-2019年房地产、基建投资增速可能变化



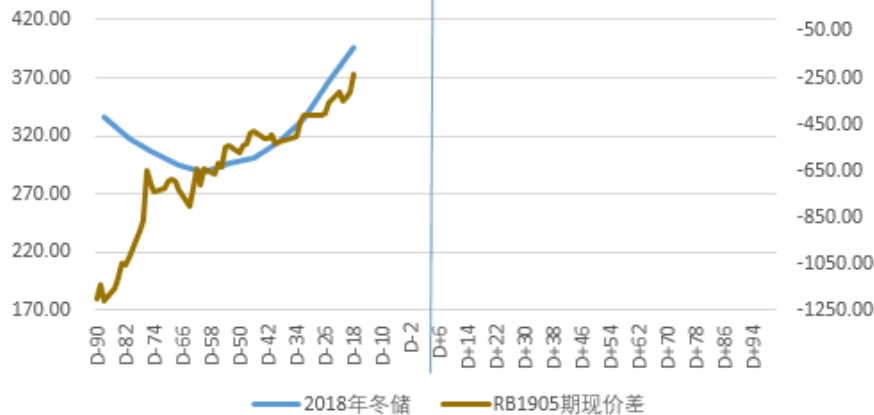
## 地产、基建综合需求增速



## 2018年冬储螺纹厂、社库与价格走势比较

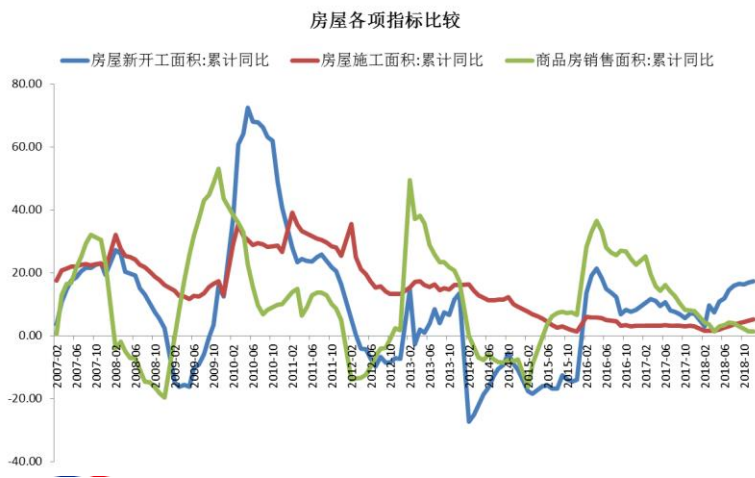


## 2018年冬储与RB1905期现价差走势



# 2018年冬储展望

历年冬储情形总结								
	总库存	产量	社库	对节后需求启动要求	节后现货价格表现	节前现货价格表现	节前期现价差表现	修复方式
2015年冬储	低	中性	低	低	涨	震荡	节前一月期现价差从-230元/吨左右修复至-75元/吨左右，修复155元/吨	现货震荡，期货上涨
2016年冬储	偏高	偏低	偏高	较高	涨	震荡	期现价差从-400元/吨收到39元/吨左右	现货震荡上涨，螺纹钢期货大涨
2017年冬储	高位	偏高	高位	高	跌	震荡	节前2月开始修复，节前1月期现价差已经修复至-200元/吨左右，后基本呈震荡运行，节前收敛至-87元/吨	现货大幅下跌，期货震荡
2018年冬储	预计中性	预计高	预计中性	一般	预计涨	预计震荡	目前期现价差-400元/吨，预计修复至-200元/吨后续仍有空间	预计以现货震荡，期货上涨



- ✓ 节前螺纹贴水大概率会被修复至200元/吨左右。
- ✓ 虽然全年螺纹需求看弱，但是1季度房地产投资增速仍将保持韧性，叠加目前房屋新开工的高增速，需求未必会如市场预期的那么悲观，或将导致需求预期差存在，为节后期现价格的上涨埋下伏笔

---



目录  
CONTENTS

01

近期螺纹行情回顾

02

历年冬储回溯

03

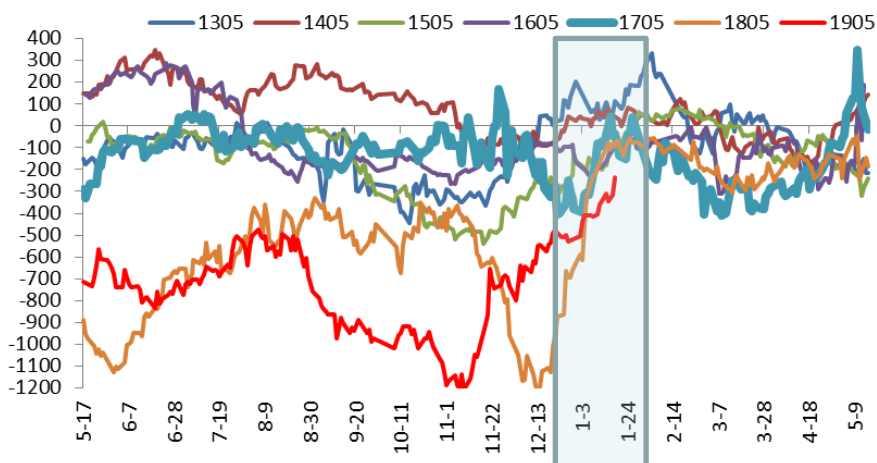
2018年冬储展望

04

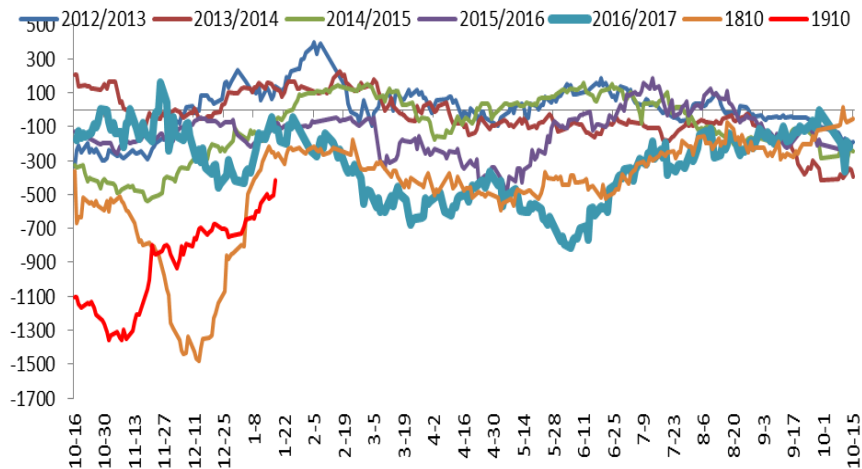
机会推荐

# 关注逢低布局RB1905多单机会

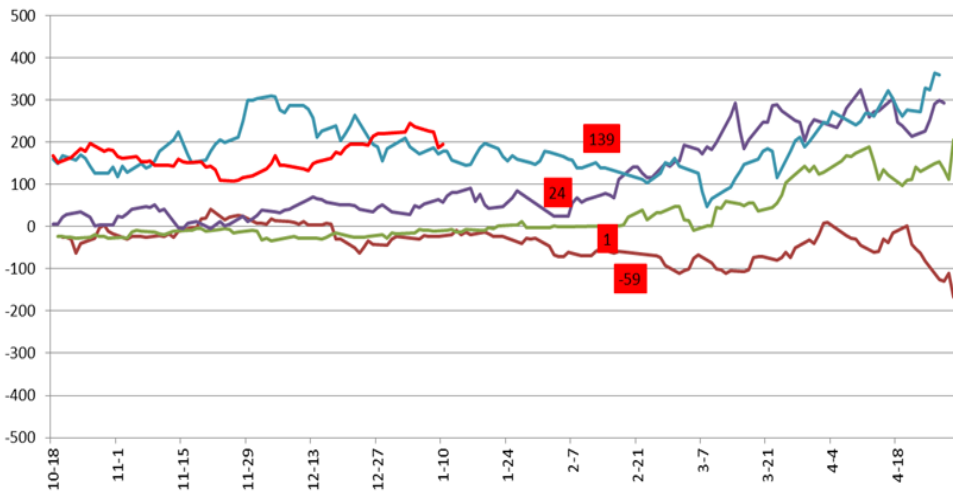
RB05期现价差



RB10期现价差



RB1505-1510 RB1605-1610 RB1705-1710 RB1805-1810 RB1905-1910

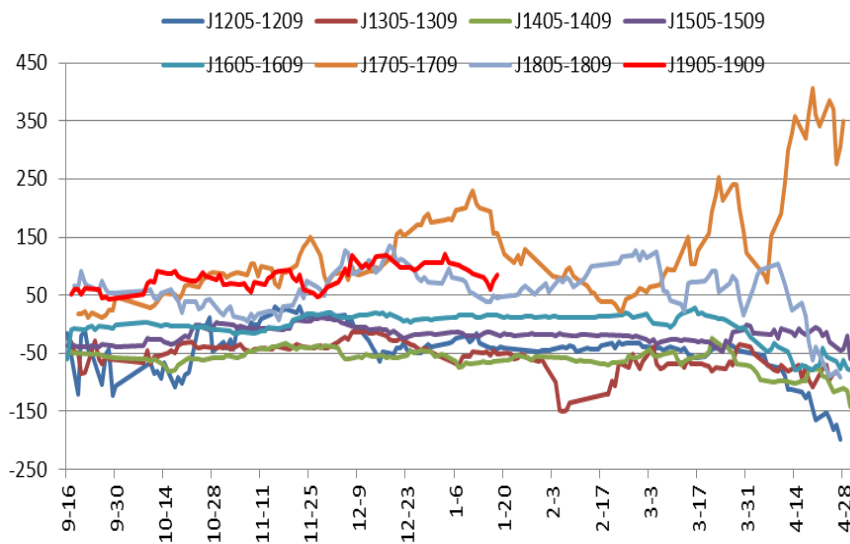
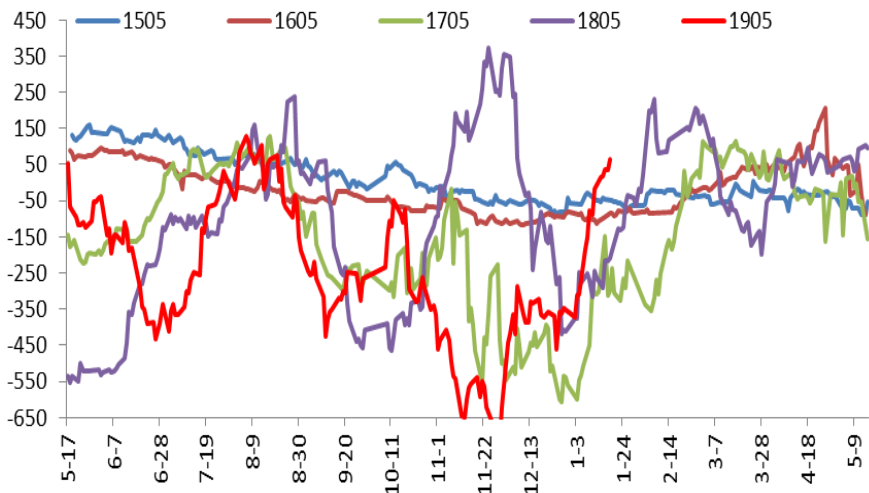


- ✓ 预计节前现货将以震荡的方式运行，贴水从400修复到200左右，继续修复贴水空间有限。
- ✓ 重点布局节后市场的上涨，
- ✓ 进出场参考技术分析，（3400, 3500）区间考虑布局多单，止损（3300, 3350），目标（3800, 3900）
- ✓ 关注螺纹正套，150以内建议关注，目标位300以上，止损（50, 100）。

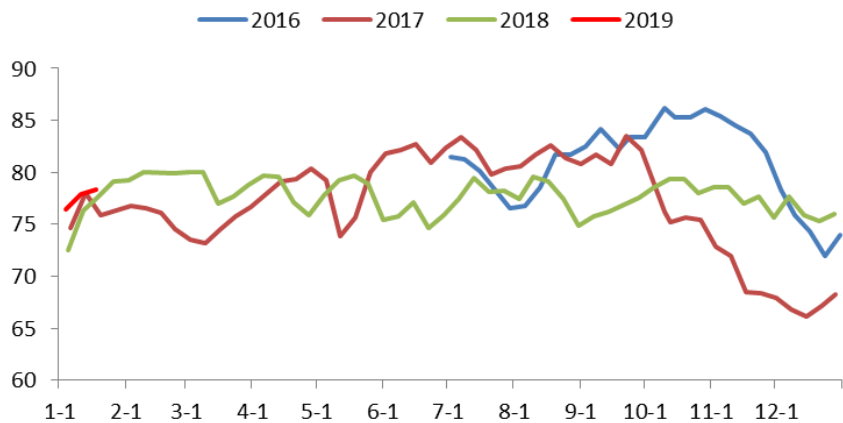


# 布局焦炭多单

## J05期现价差



## 100家独立焦化厂开工率



- ✓ 预计焦炭节前现货难以大幅拉涨，节后焦企预计将会有现货的连续提涨，因此节前建议重点多单布局。
- ✓ 进出场参见技术分析，（1850，1950）布局多单，止损1800，目标（2300，2400）
- ✓ 关注焦炭5-9正套，50以下建议关注，止损0，目标200以上。

---

联系人：

张鹏程

黑色研究员

从业资格号：F3034110

联系电话：17816854143

邮箱：3120376565@qq.com



---

## 重要声明

报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。

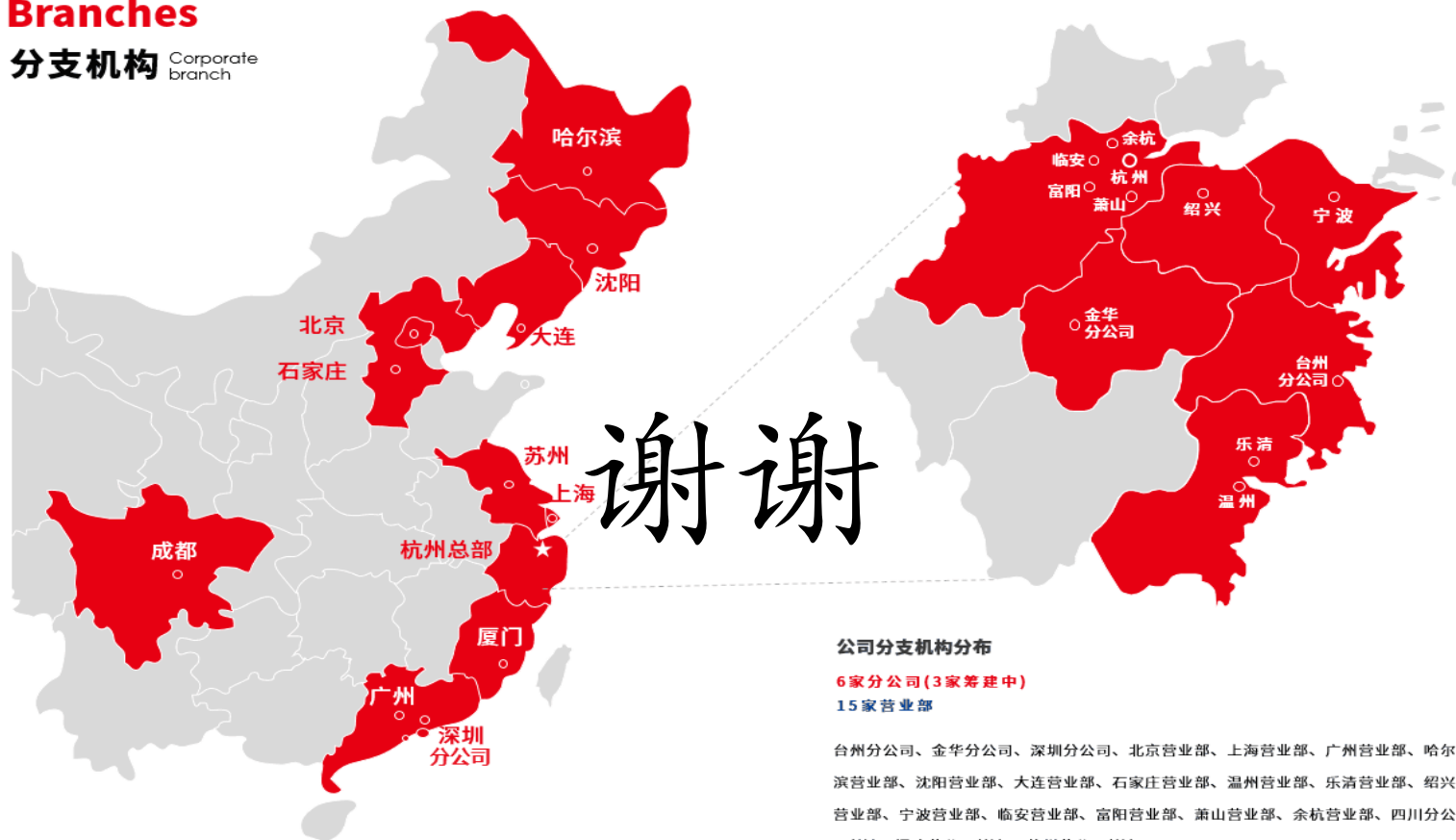
客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

期市有风险，入市需谨慎。



## Branches

分支机构 Corporate branch



### 公司分支机构分布

6家分公司(3家筹建中)

15家营业部

台州分公司、金华分公司、深圳分公司、北京营业部、上海营业部、广州营业部、哈尔滨营业部、沈阳营业部、大连营业部、石家庄营业部、温州营业部、乐清营业部、绍兴营业部、宁波营业部、临安营业部、富阳营业部、萧山营业部、余杭营业部、四川分公司(筹)、福建分公司(筹)、苏州分公司(筹)