

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



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

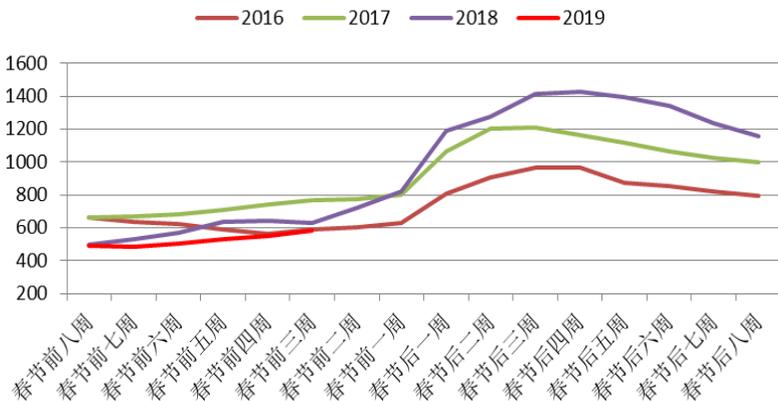
累库幅度

库存结构

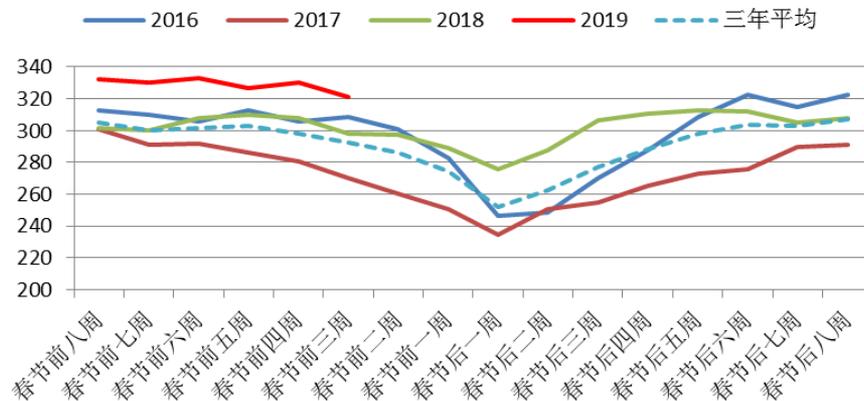
对节后需求启动的要求

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

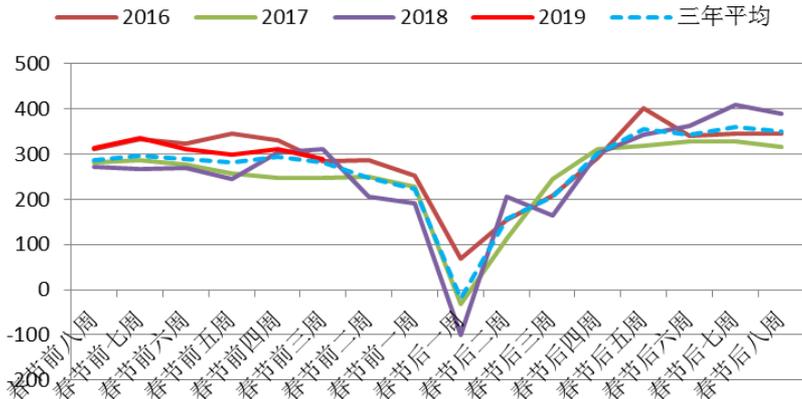
春节前后螺纹总库变化过程



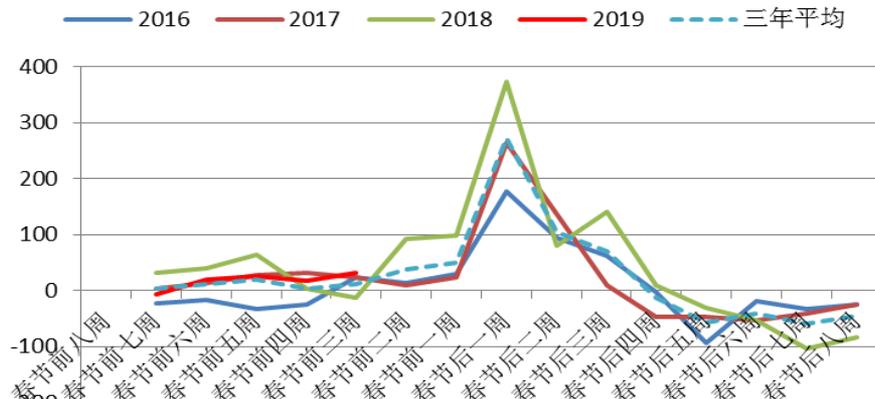
春节前后螺纹产量变化



春节前后螺纹需求估测

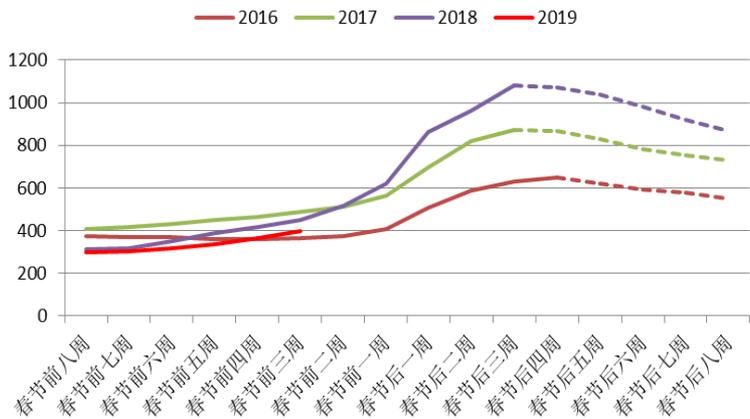


春节前后螺纹总库累积速度变化

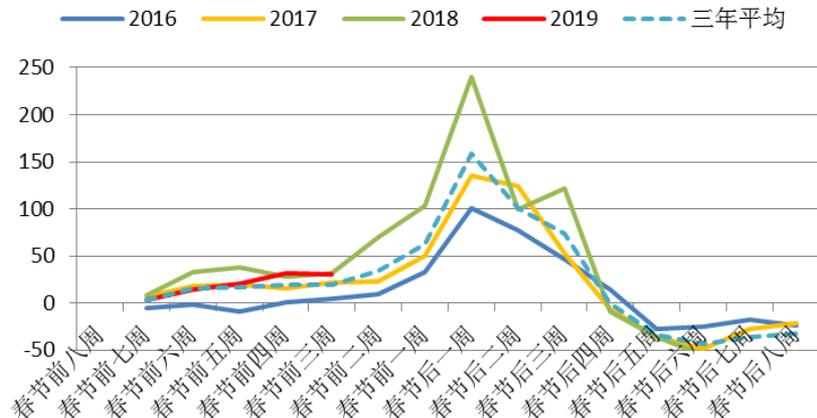


贸易商的冬储意愿决定最后社库累积幅度

春节前后螺纹社库变化

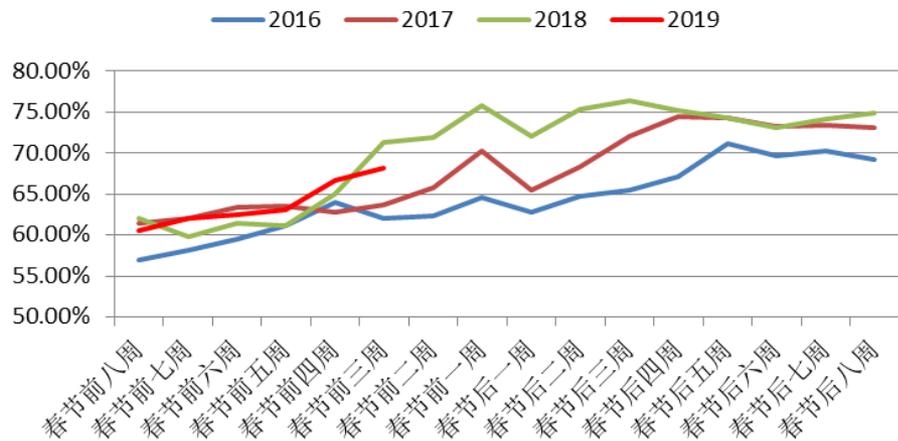


春节前后螺纹社库历年累库速度变化



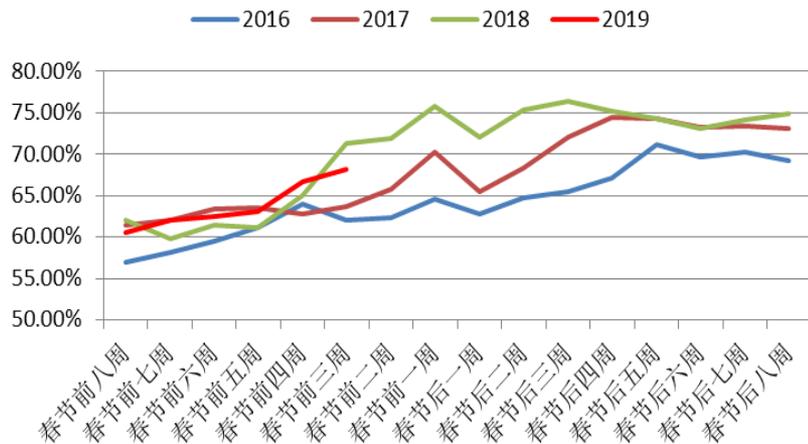
	2015年冬储	2016年冬储	2017年冬储	2018年冬储最新
最低社库	359.74	381.97	297.87	288.9
最大社库	647.03	873.68	1082.39	396.49
累库周数	8	12	11	6
累库速度	35.9	40.98	71.32	17.93

冬储期间螺纹社库占比变化

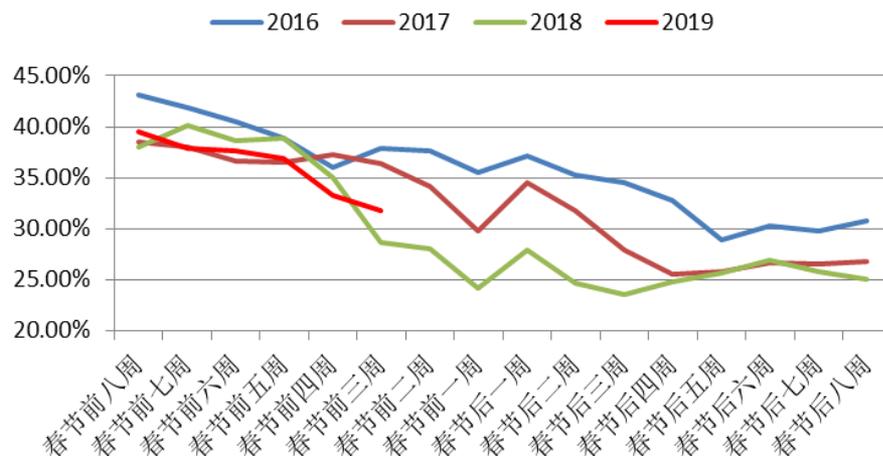


怎样的库存结构进入节后市场决定了对需求启动的要求

冬储期间螺纹社库占比变化



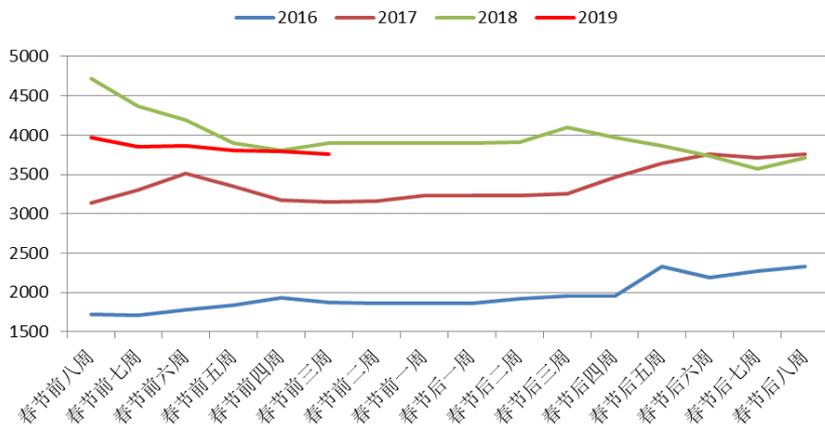
冬储期间螺纹厂库占比变化



- ✓ 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

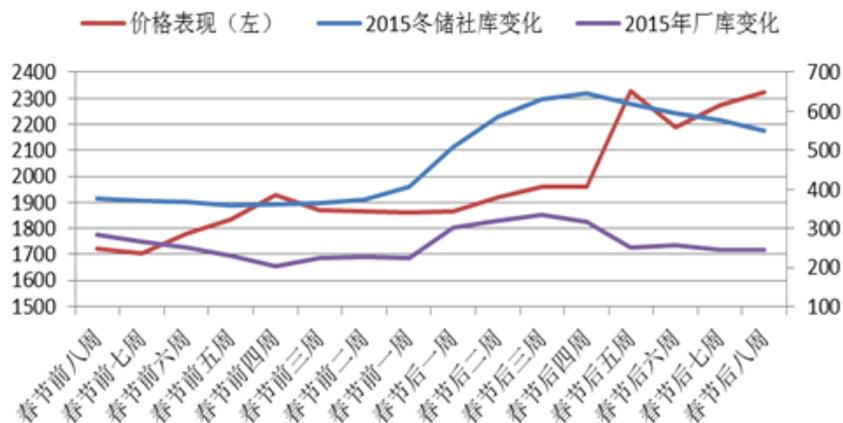


统计来看15年运行在[1860, 1930],
16年运行在[3150, 3230], 17年运行在[3800, 3910]

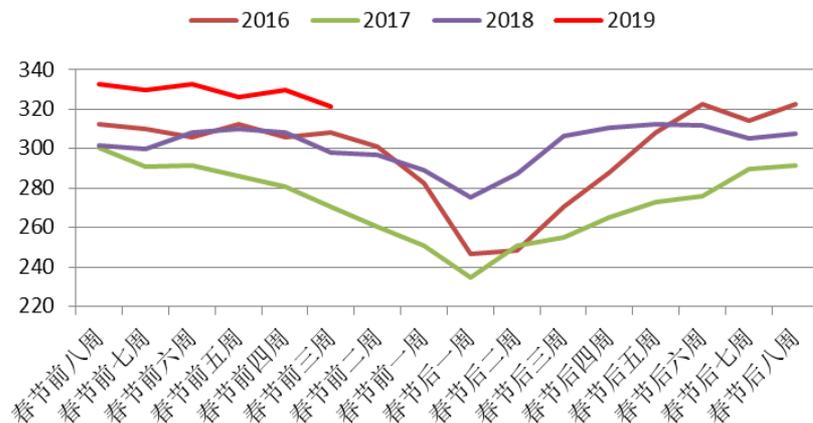
	2015年冬储	2016年冬储	2017年冬储	2018年冬储
春节前均价	1819.8125	3251.625	4085	3840.06
春节后均价	2101.8333	3505.5	3845.5	?
涨跌幅	15.50%	7.81%	-5.86%	?

“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



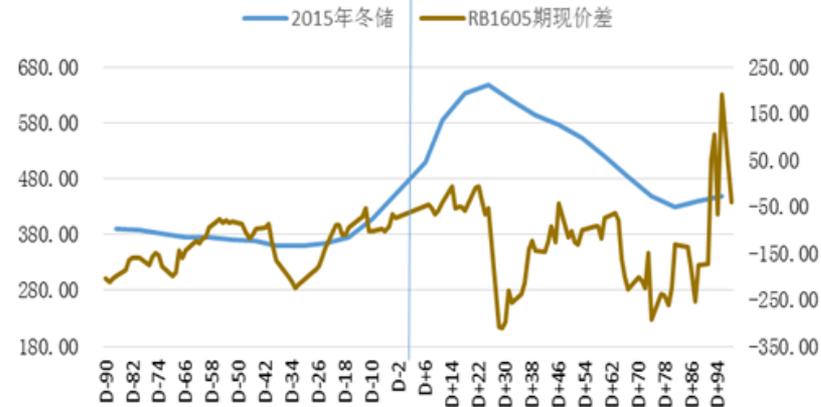
春节前后螺纹产量变化



2015-2016年房地产及基建投资增速

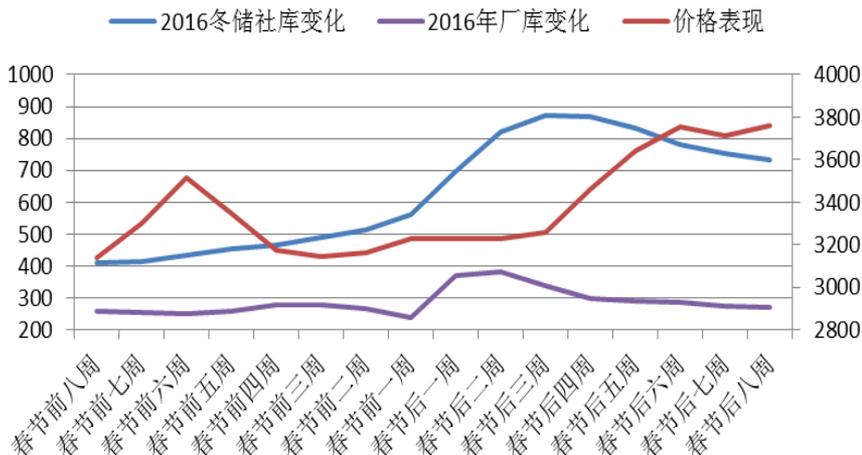


2015年冬储与RB1605期现价差走势

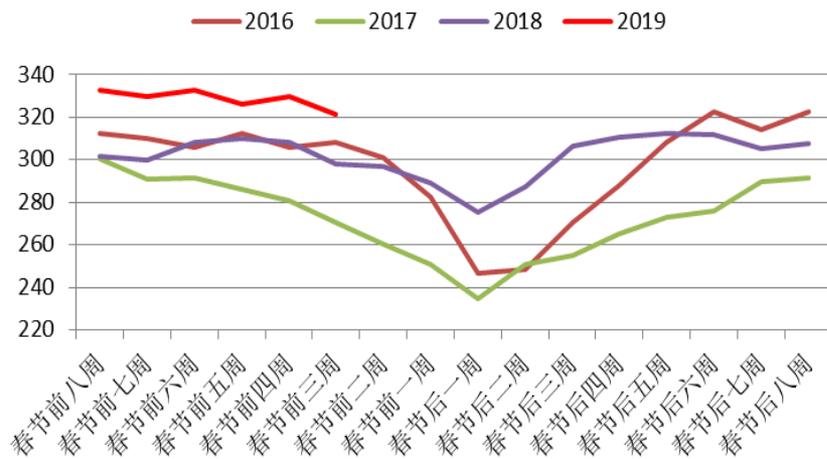


“偏高总库+低产量+偏高社库”碰上9.3%的地产投资和27.3%的基建投资增速

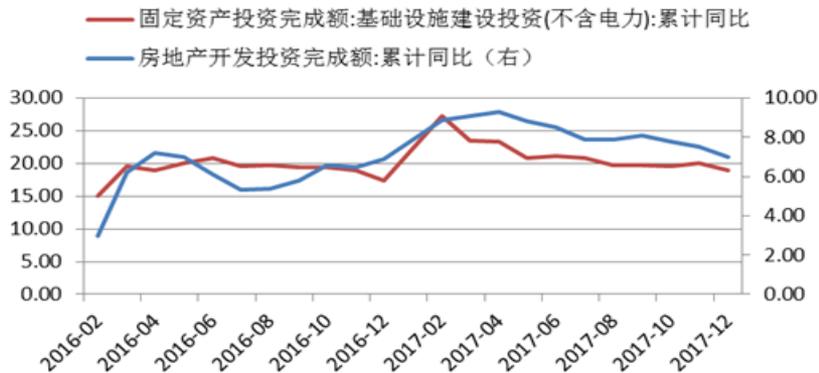
2016年冬储螺纹厂、社库与价格走势比较



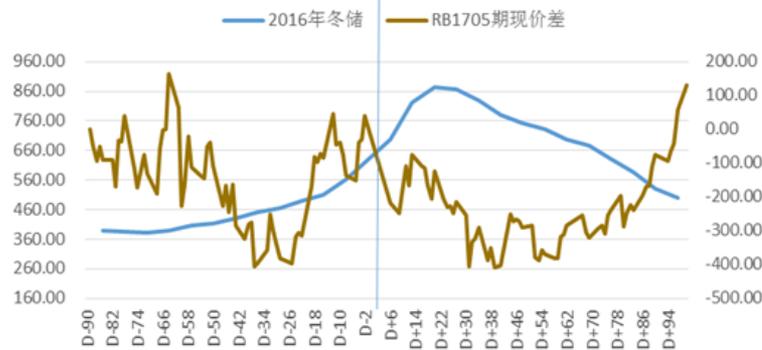
春节前后螺纹产量变化



2016-2017年房地产及基建投资增速

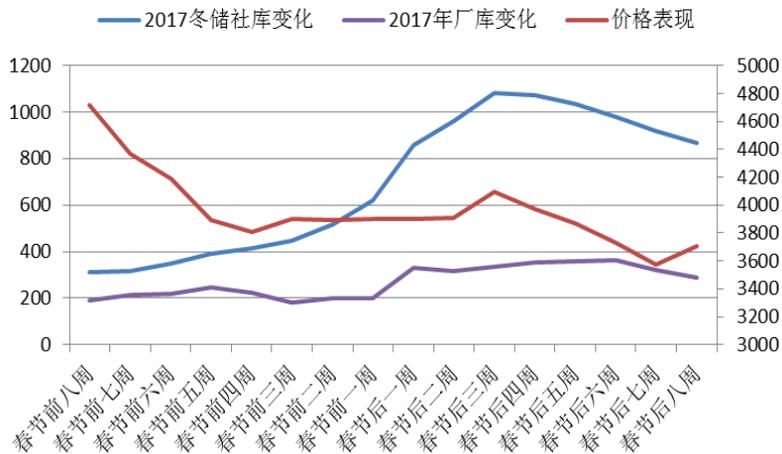


2016年冬储与RB1705期现价差走势

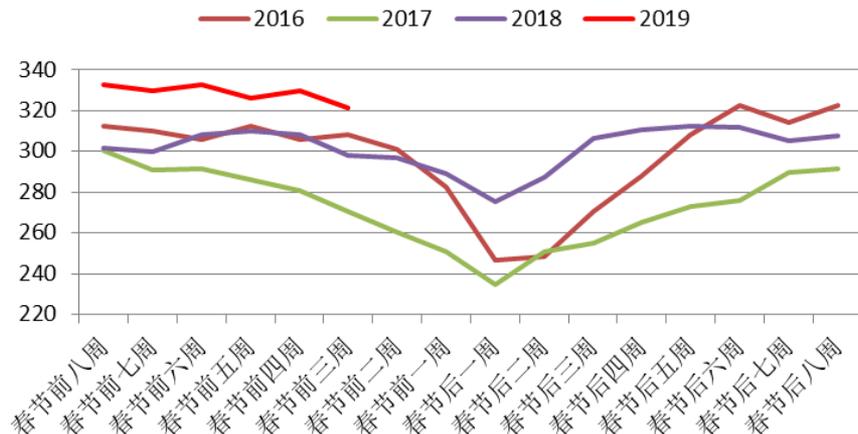


“高库存+偏高产量+高社库”碰上需求迟到，基建投资的大幅下滑

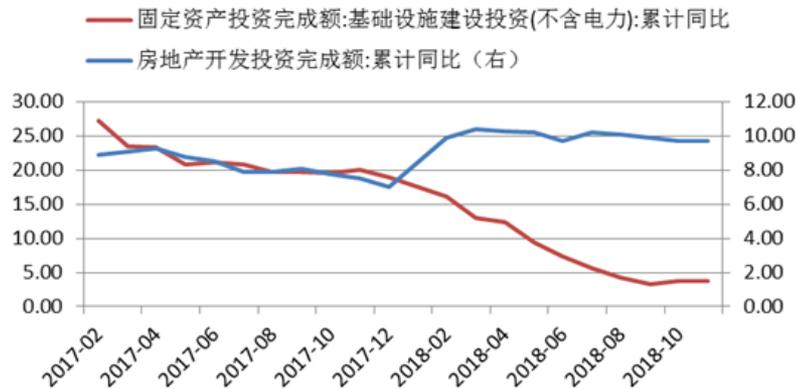
2017年螺纹厂、社库与价格走势比较



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



资料来源：钢联，信达期货研究中心

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

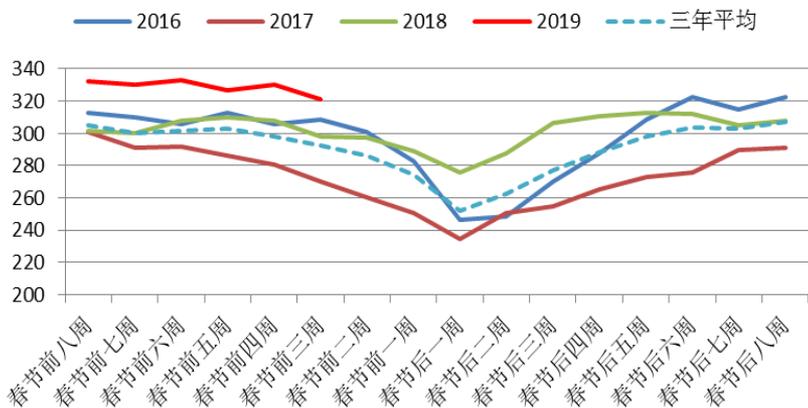
机会推荐

2018年冬储将如何演绎？

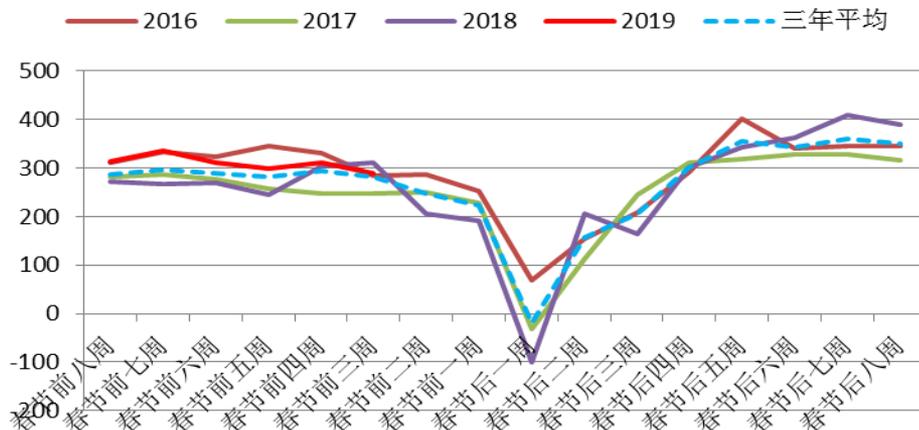
春节前第三周螺纹冬储进度追踪（单位：万吨）				
	2015年冬储	2016年冬储	2017年冬储	2018年冬储（截止到最新）
来年需求预期	较差	较好	较好	较差
春节前后2月平均产量	297.5	272.9	301.9	328.8
社库累积周数	8	12	11	6
冬储期间社库高点	647.03	873.68	1082.39	396.49
冬储期间厂库高点	366.46	381.71	361.94	184.9
冬储期间总库高点	966.27	1212.13	1426.02	581.39
社库占比	66.96%	72.08%	75.90%	68.20%
厂库占比	37.93%	31.49%	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

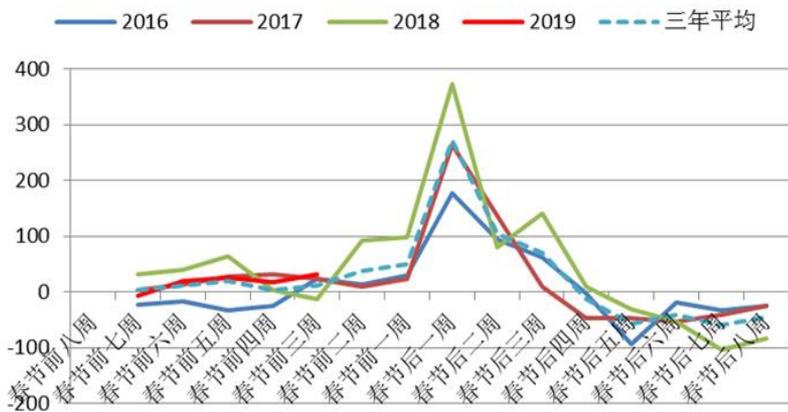
春节前后螺纹产量变化



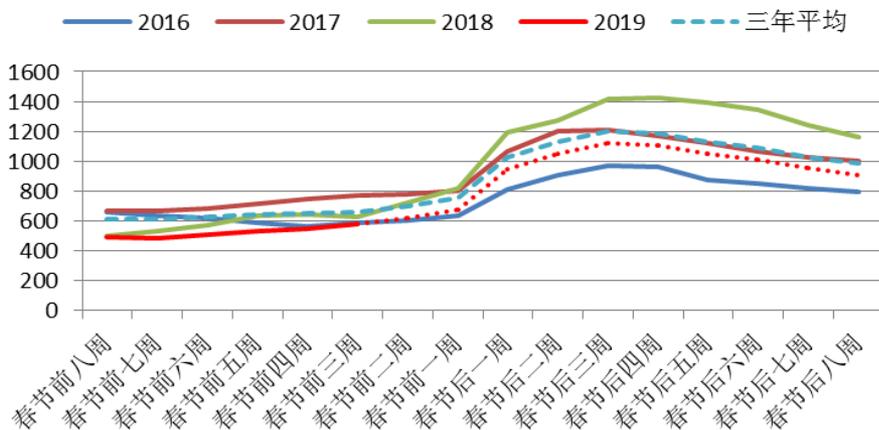
春节前后螺纹需求估测



春节前后螺纹总库累积速度变化



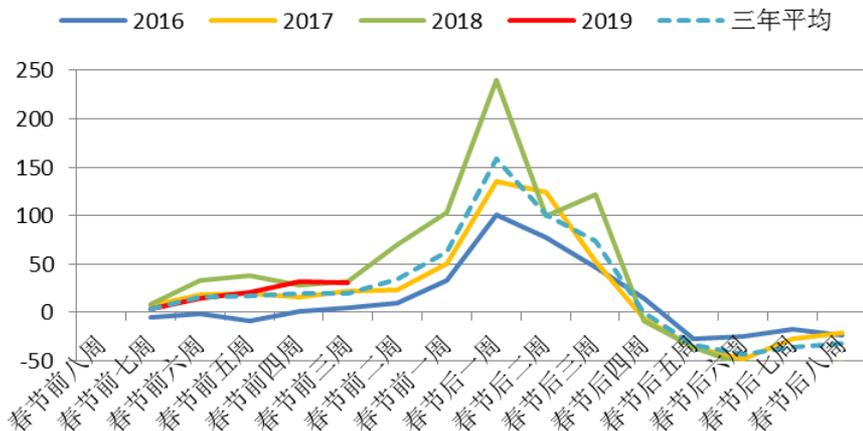
春节前后螺纹总库变化过程



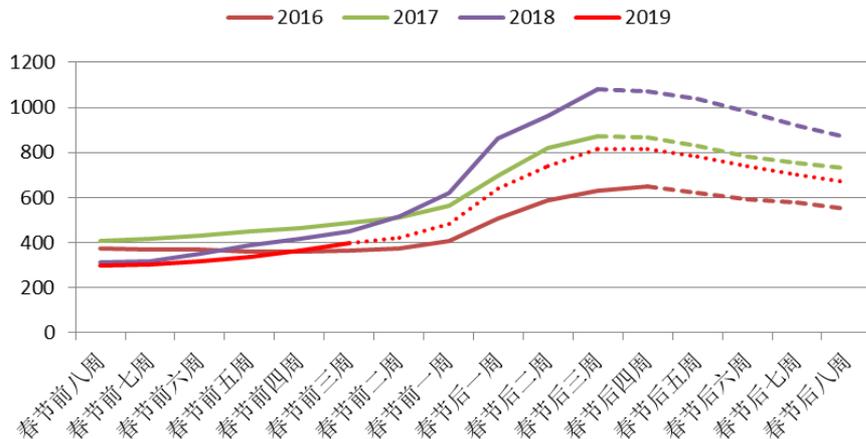
资料来源：钢联，信达期货研究中心

节前一月社库将加速累积，预计高点在750-800万吨

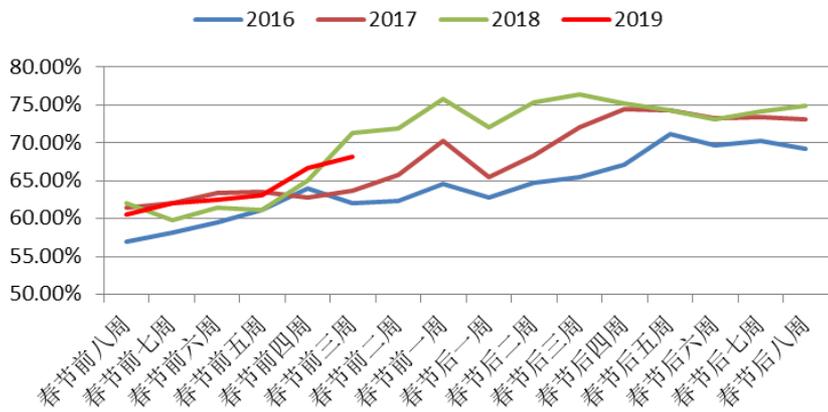
春节前后螺纹社库历年累库速度变化



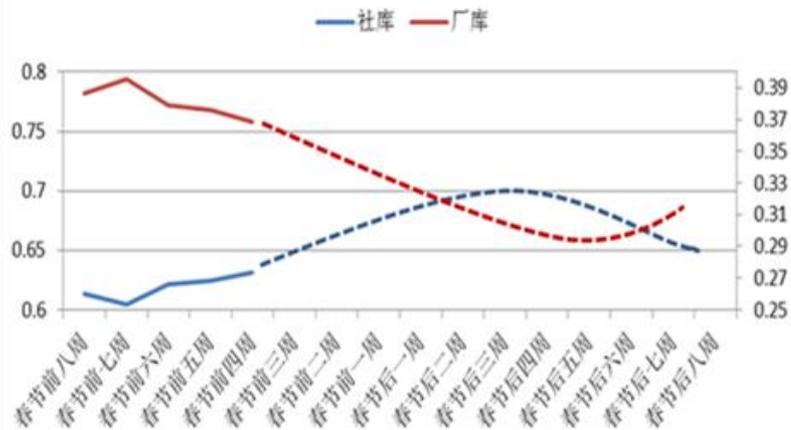
春节前后螺纹社库变化



冬储期间螺纹社库占比变化

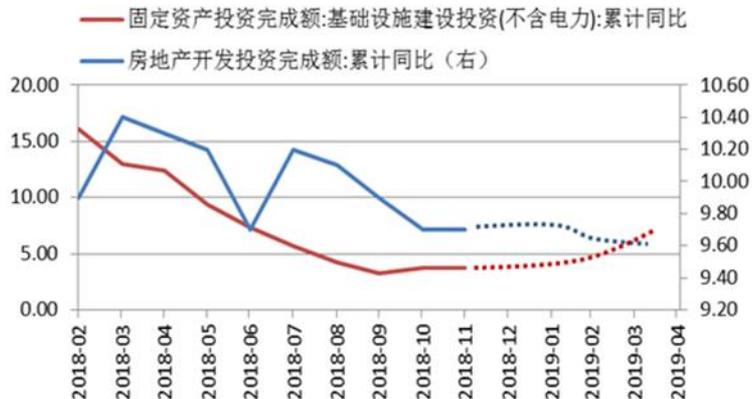


2018年冬储螺纹库存结构可能变化



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

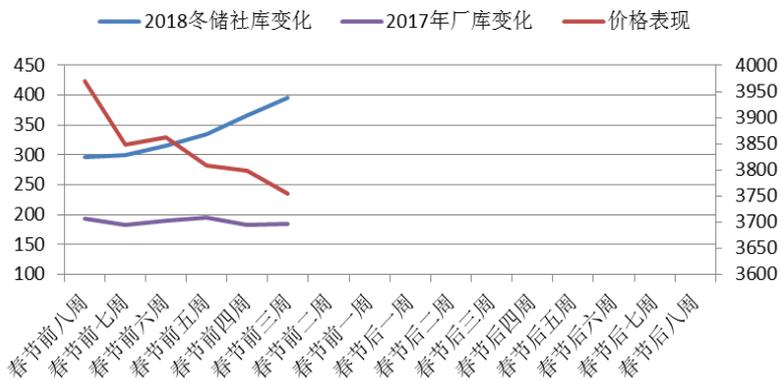
2018-2019年房地产、基建投资增速可能变化



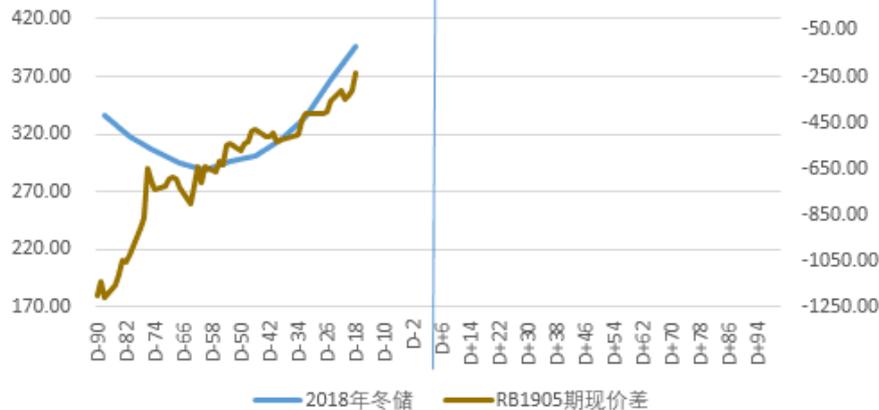
地产、基建综合需求增速



2018年冬储螺纹钢厂、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

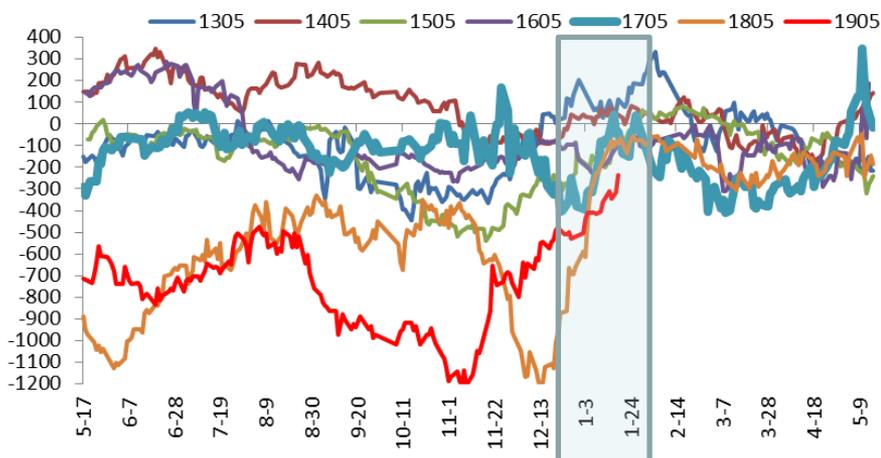
2018年冬储展望

04

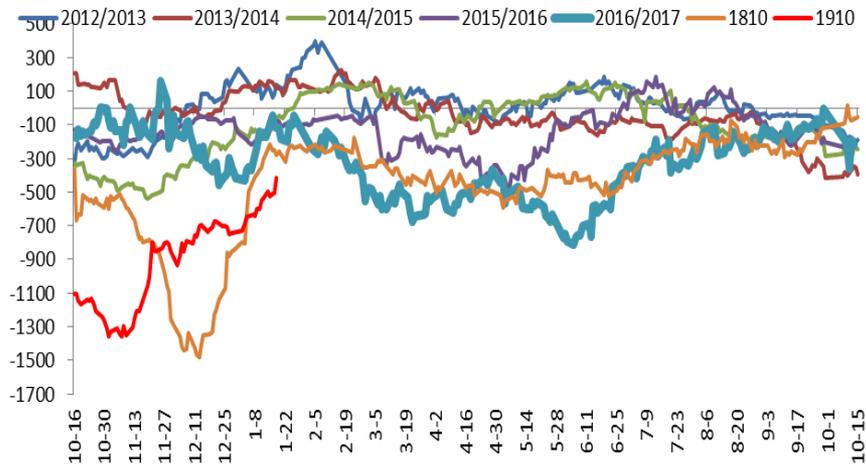
机会推荐

关注逢低布局RB1905多单机会

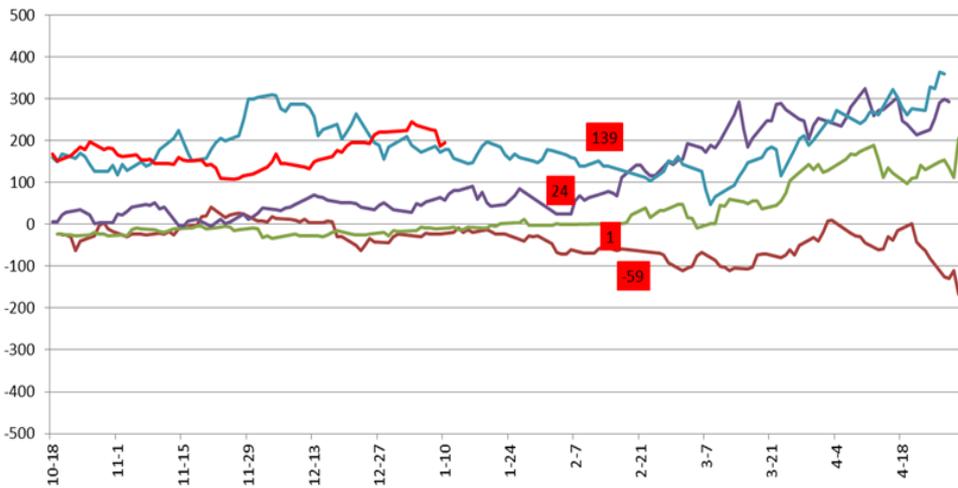
RB05期现价差



RB10期现价差



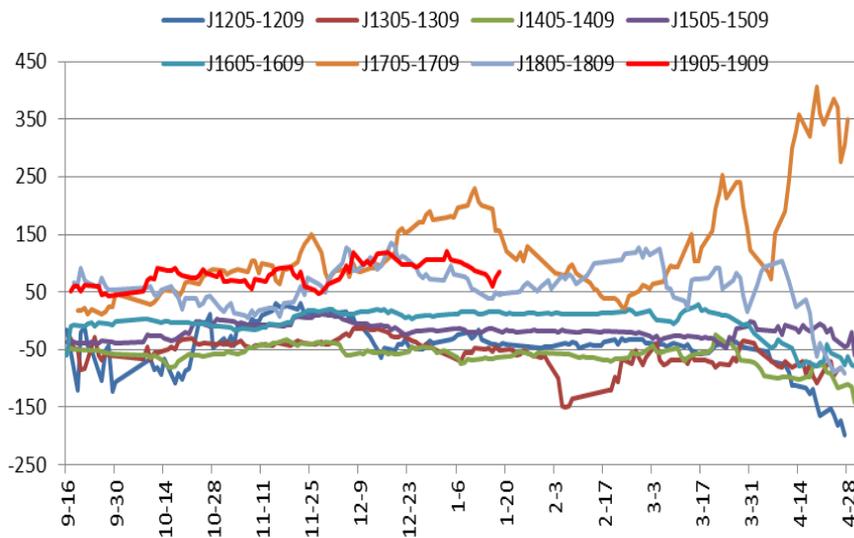
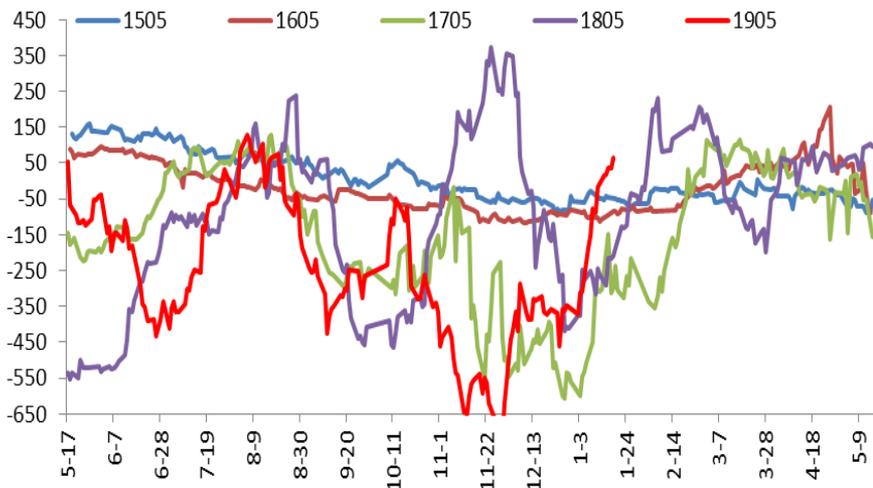
RB1505-1510 RB1605-1610 RB1705-1710 RB1805-1810 RB1905-1910



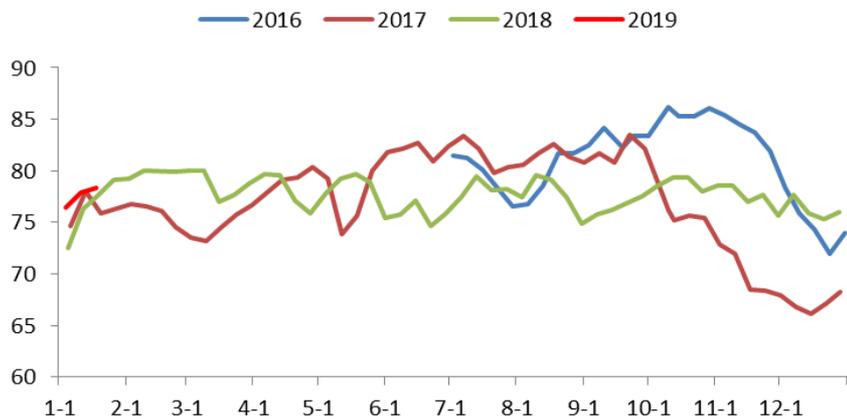
- ✓ 预计节前现货将以震荡的方式运行，贴水从400修复到200左右，继续修复贴水空间有限。
- ✓ 重点布局节后市场的上涨，
- ✓ 进出场参考技术分析，（3400, 3500）区间考虑布局多单，止损（3300, 3350），目标（3800, 3900）
- ✓ 关注螺纹正套，150以内建议关注，目标位300以上，止损（50, 100）。

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。

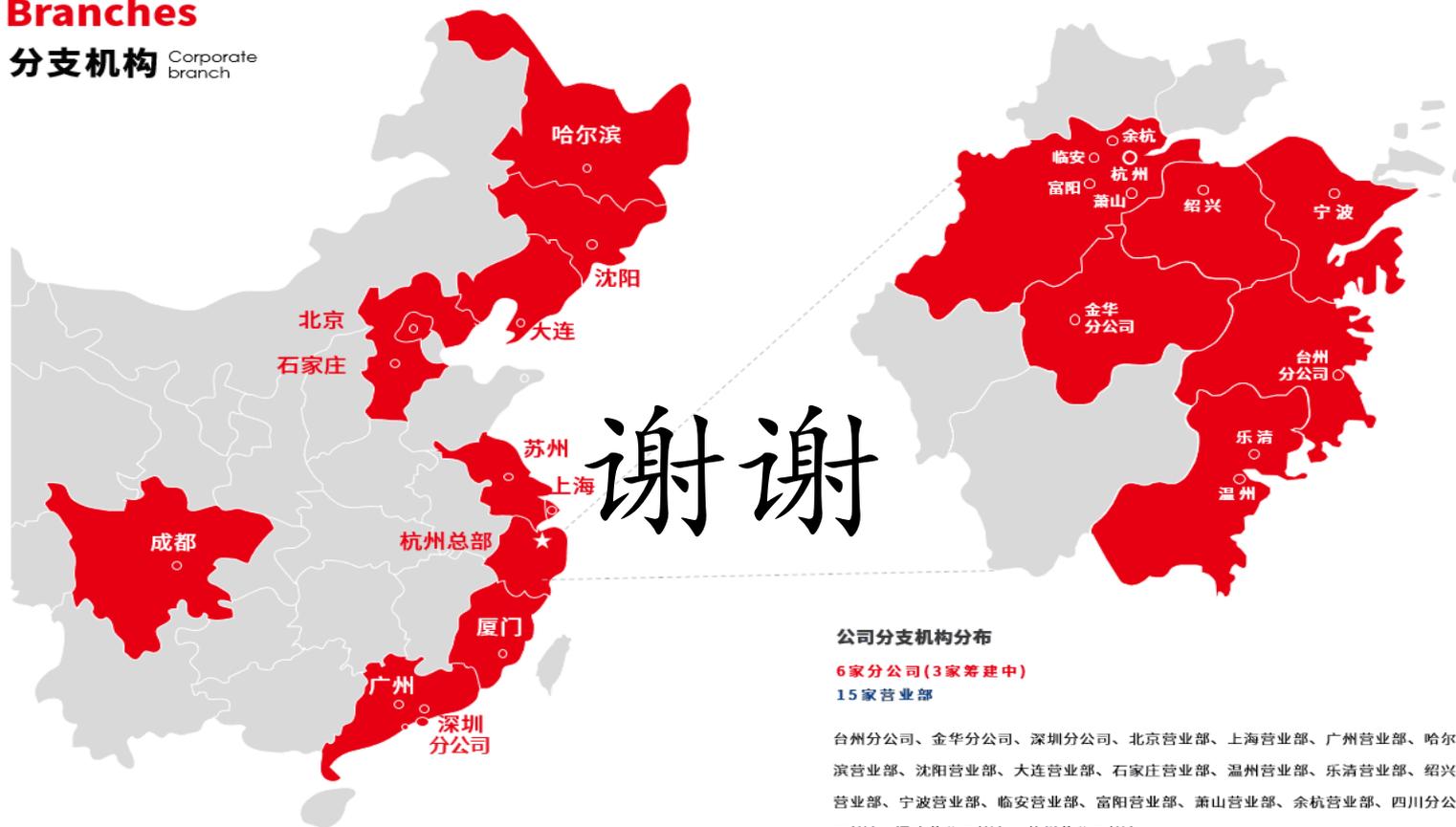
客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

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)