短期市场延续弱势 品种分化加剧

中融汇信期货研究院 赵晶晶

1. 期现货行情回顾

节前一周钢材期货及现货价格总体呈窄幅震荡，在节前终端集中备货的带动下，成交表现较强，节前最后一个交易日期货价格一扫颓势大幅拉涨，最终以当周最高价格收官。节日期间唐山钢坯上涨150元/吨至3630元/吨，全国20MM螺纹钢均价上涨43元/吨至4053元/吨。

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 日期 | 螺纹  现货价 | 螺纹期货  收盘价 | 基差 | 热卷  现货价 | 热卷期货收盘价 | 基差 |
| 09-25 | 3,880.00 | 3,603.00 | 327 | 3,920.00 | 3,820.00 | 100.00 |
| 09-26 | 3,880.00 | 3,614.00 | 316 | 3,950.00 | 3,846.00 | 104.00 |
| 09-27 | 3,890.00 | 3,679.00 | 261 | 4,020.00 | 3,919.00 | 101.00 |
| 09-28 | 3,880.00 | 3,606.00 | 324 | 3,990.00 | 3,880.00 | 110.00 |
| 09-29 | 3,870.00 | 3,695.00 | 225 | 3,990.00 | 3,978.00 | 12.00 |

图1：螺纹钢及热轧卷板基差走势

|  |
| --- |
|  |

数据来源：WIND 中融汇信期货

从品种间价差表现来看，卷螺差继续走强，9月29日收盘热轧卷板与螺纹钢期货主力合约价差扩大至283，创近半年最高水平。

|  |  |
| --- | --- |
| 日期 | 卷螺价差 |
| 2017-09-25 | 217.00 |
| 2017-09-26 | 232.00 |
| 2017-09-27 | 240.00 |
| 2017-09-28 | 274.00 |
| 2017-09-29 | 283.00 |

图2：卷螺价差走势图

|  |
| --- |
|  |

数据来源：WIND 中融汇信期

1. 节前备货带动社会库存大幅下降 持续性存疑

1、9月30日当周钢材社会库存显著下降

9月30日当周，主要城市钢材社会库存出现下降。根据MYSTEEL数据，主流城市螺纹钢社会库存430.23万吨，环比大幅下降31.3万吨；热轧卷板社会库存193.26万吨，环比下降12.25万吨，主要钢材品种的社会库存961.7万吨，环比大幅下降50万吨，而此前社会库存已经连续五周出现增长。

节前下游补库令需求表现强劲，期货价格走弱导致贸易商囤货积极性下降，这是导致节前社会库存大幅下降的主要因素。丰厚的利润下，钢厂近乎满负荷生产，而需求并无亮点，社会库存大幅下降难以持续，但如此低的库存叠加秋季限产，中期对价格形成了较强的支持。

从厂库的情况来看，除螺纹钢厂库出现7.28万吨的显著下降外，其余几个品种均有不同程度的增长，以线材（增长4.79万吨）和热轧卷板（增长2.34万吨）增长较为明显，总的钢厂库存微幅增长0.46万吨至479.7万吨。

图3：螺纹钢及热轧卷板社会库存季节性走势

|  |
| --- |
|  |

数据来源：WIND 中融汇信期货

2、钢厂维持了非常高的生产积极性

据中钢协数据显示，2017年9月中旬重点钢企粗钢日均产量185.04万吨，旬环比下降0.92%，较8月中旬下降6.7万吨/天。全国钢铁企业日均产量预计为237.85万吨，旬环比下降0.76%，较8月中旬下降3.5万吨/天。Mysteel产量数据显示，9月30日当周样本企业螺纹钢产量330.24万吨，较8月中旬上升5.5万吨。

图4 ：粗钢日均产量

|  |
| --- |
|  |

数据来源：中钢协 中融汇信期货

9月29日当周，唐山地区164座[高炉](http://baike.sososteel.com/doc/view/46465.html)中有33座检修（含停产），检修高炉容积合计19110m³；影响产量约41.9万吨，产能利用率84.21%，与上周下降1.58%。剔除2016年去产能淘汰高炉后产能利用率约在93.82%，与上周下降1.15%。

全国163家钢厂高炉开工率75.14%，较上周增长0.14%，产能利用率83.83%较上周增0.62%，剔除淘汰产能的利用率为90.96%，较去年同期增1.67%。

图5 ：全国高炉开工率及唐山高炉产能利用率

|  |
| --- |
|  |

数据来源：WIND 中融汇信期货

从数据分析，近期重点钢铁企业产量下降较为明显，应是受环保政策所致，较好的利润提振了生产积极性，非重点钢铁企业产量有所回升，部分对冲了重点钢铁企业产量下降的部分。在采暖季大规模限产前，环保政策对产量有一定扰动，但影响有限。

1. 后市展望

节前受终端补库所推动，钢材市场成交改善，社会库存大幅下降，并带动期现货价格止跌企稳。但当前钢厂利润丰厚，维持满负荷生产，而需求并无显著亮点，未来库存继续大幅下降难以为继，短期价格或向供需回归。中期来看，库存绝对值并不高，又面临着采暖季限产的影响，对钢材价格形成较强的支撑，限制了下跌的空间，预计中期走势呈先抑后扬格局。

分品种看，限产对不同品种供需端影响有别，未来品种间走势将进一步分化。螺纹方面，部分省市停止采暖季期间对建筑工程土石方作业，且下游需求也将步入淡季，螺纹钢面临着供需双降的局面。热轧卷板供应端受限产影响更大，而终端需求受季节性及环保影响较小，表现料强于螺纹钢。

操作上，建议逢高做空螺纹钢，同时也可择机继续做多卷螺差。

**免责声明**

本报告所载的内容仅作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，而中融汇信不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中融汇信力求准确可靠，但对信息的准确性及完整性不做任何保证。客户应谨慎考虑本报告中的任何意见和建议，不能依赖此报告以取代自己的独立判断，而中融汇信不对因使用此报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中融汇信期货有限公司的立场。中融汇信可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。未经中融汇信授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。