

4 月钢材价格将筑底反弹

目 录

- 一、 钢材期货上市评述
- 二、 近期钢材价格走势回顾
- 三、 未来价格走势基本面分析
- 四、 未来图形走势技术面分析
- 五、 结论

正 文

一、钢材期货上市评述

又是 3.27, 国内钢材期货在阔别期货市场 15 年后再次于上海期货交易所登录。螺纹钢主力合约 0909 开盘报 3550 元/吨, 与 3399 元/吨的挂牌基准价相比高开近 5%; 线材主力合约 0909 同样大幅高开, 开盘价报 3400 元/吨, 高出 3199 元/吨的挂牌基准价 6% 之多。此后, 两大品种顺势上攻, 螺纹钢 0909 盘中最大涨幅达 7.76%, 线材 0909 更是达到了 9.4%, 直逼 10% 的首日涨停限制。到收盘时, 螺纹钢主力合约 0909 收报 3561 元/吨, 与挂牌基准价相比上涨 4.77%; 线材主力合约 0909 收报 3398 元/吨, 与挂牌基准价相比上涨 6.22%。两大钢材合约全天共成交 46.71 万手、165.31 亿元, 其中, 螺纹钢成交 360228 手, 线材成交 106872 手; 成交总金额达 165.31 亿元, 其中, 螺纹钢成交 128.87 亿元, 线材成交 36.44 亿元。由于是首日交易, 两大品种的持仓量还不算太大。收盘数据显示, 螺纹钢主力合约 0909 的持仓量达 45548 手, 线材主力合约 0909 持仓量达 12430 手。据交易首日的资金流向分析, 新入场参与钢材期货的资金还较少, 参与首日交易的更多可能是从其他商品期货如铜、铝、锌、糖等品种中转过来的, 主要是为了打新, 反映了参与新品种的热情, 和一部分投机的需求。马鞍山钢铁股份有限公司、湖南华菱钢铁股份有限公司和中钢招标有限公司三家钢铁企业分别夺得螺纹钢 0909 合约、0910 合约和线材 0909 合约首批卖单交易。

整体来说, 钢材期货上市首日的交易还是比较正常的。首先从价格来看, 由于前一天上交所对于两个品种的挂牌基准价定的稍低, 开盘后随即上涨至合理价位。而且两个品种价差在 200 元/吨, 较现货稍大, 所以存在卖螺买线的套利机会。另外交易首日除前两分钟波动较大外, 其他时间的波动都属正常, 说明当日没有特别的资金恶意炒作行为。当日的成交量也还算令人满意, 只是持仓量稍低, 也反映了利用钢材期货做套期保值的资金还没有显示出自己强烈的意愿。目前基本上市场还处于观望阶段, 除有交割品牌的生产钢厂外, 其他大钢厂较少参与。中间贸易商对钢材期货的概念和操作还没有得到较好的培育, 所以除少量参与者外多数在观摩。两个品种的下游行业对此兴趣较小, 主要是市场培育还不成熟。从上市后两天的交易量与持仓量可以看到, 两个值都在萎缩, 也显示出这两个品种炒新过后, 还要面临一些尴尬。

我认为钢材期货尽管已经上市，但后续需要解决的问题还有很多。目前参与钢材期货的群体中，钢材现货企业较少，目前形成的期货价格与现货之间的关系到底是否合理还值得进一步验证和尝试。此外由于钢材现货市场价格差异较大，如何利用期货市场价格来实现各地的现货定价值得思考。第三，不同的利益群体在期货市场上博弈，期货价格和现货价格之间如何相互影响，也值得关注和分析。最后，钢材期货与前期已有的钢材远期电子交易市场的互动模式，也将在日后慢慢形成。

二、近期钢材价格走势回顾

年后以来，钢材价格在大跌反抽之后再次走低。由于前期在恐慌中减产的原因，从去年11月以来钢材价格持续3个月的上扬，但这并未带动整个钢铁行业真正回暖，反弹也是对前期价格大幅下跌的一种信心修正。国内钢厂的乐观抄底动作，使得产能快速回复。1月我国粗钢日产水平达到134万吨，2月份达到144万吨，2月份的生产水平已经相当于年产粗钢5.2亿吨，与去年相当。但当发现需求仍不景气的时候，钢材价格再次受到压制而走低。由于决定钢材价格的因素近期都在不确定地波动，如对宏观经济未来走势的判断不清晰，利好因素和二次危机的危害仍在博弈之中，国外铁矿石谈判最终降价幅度据称降价40%，海运费近期的虚涨之后再次面临下跌的可能，国内焦炭价格貌似坚挺但后市看淡等等，就目前来说，对钢材价格走势进行长期预测只能是一个笼统的感觉，无法找到对于明确方向较为可信的印证以支持判断。目前的国内钢材市场，产量过剩问题再次显现，导致库存依然偏高，而国内刺激经济计划理论上可能引发的需求由于传导及障碍的问题不能及时到位，这些都使得市场心态不稳。值得期待的，就是国家4万亿投入项目的开工与采购、十大产业振兴规划的落实以及对农村需求的刺激，看能否在二季度显现效果。

三、未来价格走势基本面分析

1、宏观经济

2月份，工业品出厂价格(PPI)同比下降4.5%，原材料、燃料、动力购进价格下降7.1%。此外，2月制造业采购经理人指数PMI为49，比上月上升3.7个百分点，该指数自2008年11月创38.8的低点以来，连续3个月回升。今年前两个月人民币贷款迅速增长，形同井喷。已经公布的1月的新增贷款为1.62万亿元，同比多增8141亿元。3月10日国家统计局公布的数据，初步分析，2月新增贷款仍然超过1万亿元。2009年1月至2月，城镇固定资产投资8121亿元，同比增长24.3%。城镇投资到位资金13749亿元，同比增长24.9%。其中，国内贷款增长23.7%，利用外资下降6.2%，自筹资金增长26.5%。今年前两月快速增长的信贷，可能部分已经流入到一些项目的建设资金中，从而拉动投资增长。宏观经济的这些数据都表明恢复性生产已经开始，配合国内两会之后即将展开的十大行业振兴规划，国内的生产行业将提供更多的需求。尤其国家对于激发农村需求的目标，投入到二线城市及乡镇的项目将陆续开工，并对原材料的需求提供支撑，在这些原材料中，钢材无疑是用量最大的。但同时注意到近期国家领导人对未来经济能否保八的态度还是比较谨慎，国际研究机构对中国今年的经济增长率预测要低于8%，在6%左右，所以不能不猜测中国经济潜在的风险是否已经完全暴露出来。

两会之后，4万亿投入速度会得到提升，但之前各项批复的项目在执行上还存在传导障碍的问题，相信之后会得到改善，从而带动对原材料的需求。另外据报道，更多海外资金开始进入中国寻求好的项目，有些已经在各地市开发区动工。由于去年年底提出的4万亿投资计划不能迅速见效，因此今年一季度指标应该不会好，而二季度的指标将能代表经济刺激计划的效应，所以二季度很关键。如果4万亿投资拉动效应在一季度之后仍得不到明显体现，二季度各项经济指标低于预期，政府很可能启动新一轮经济刺激计划，扩张政策将大幅加码。目前我国政府已做好应对更大经济困难的准备，有关部门已就新一轮经济刺激计划做出预

案，政府将视二季度经济指标的情况决定是否启动新一轮经济刺激计划。

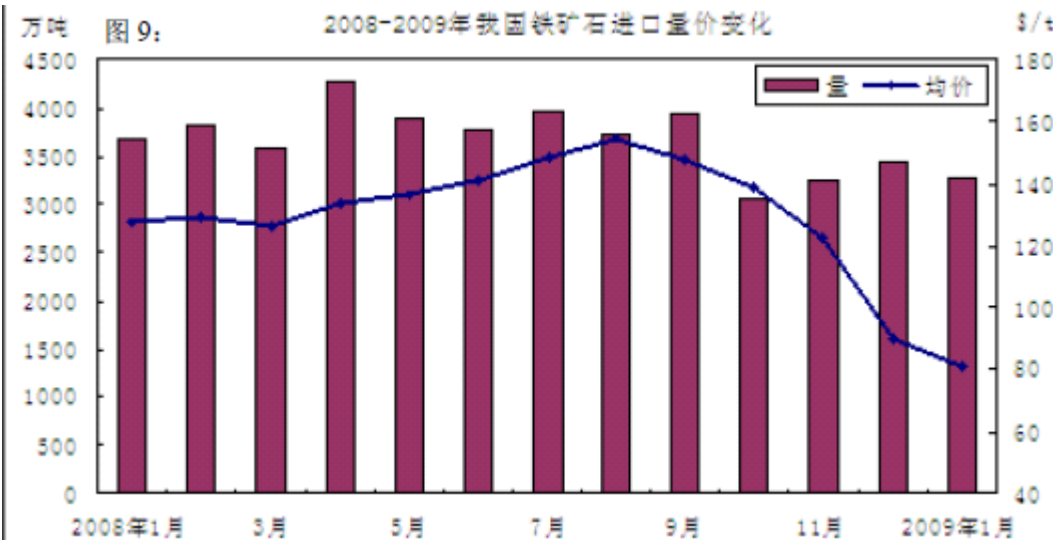
值得担忧的是外部经济环境。目前美国、欧盟及日本都已进入经济衰退期，海外经济体的需求受到压制，民众对经济复苏的信心也很低迷。对于二次危机的担忧抵消了政府对经济采取的积极措施。是否会有二次危机？如果有何时发生以及将对国内产生多大程度的冲击？这些问题的存在削弱了对国内经济刺激计划的乐观情绪，使宏观经济走势捉摸不清。对于全球经济走势的分析判断，多数经济研究机构和学者倾向于经济低迷将持续到 2010 年初。国际货币基金组织（IMF）19 日发表报告说，今年世界经济将下降 0.5% 至 1.0%，为 60 年来首次负增长。

3 月 18 日，美联储表示将收购至多 3000 亿美元长期美国国债，并将另购入至多 7500 亿美元的抵押贷款支持证券。这一动作是历史上罕见的，直接造成美元指数当天 2 小时内下挫 2.4%，道琼斯工业股票平均价格指数上涨 90.88 点，至 7486.58 点，涨幅 1.23%，标准普尔 500 指数上涨 16.23 点，至 794.35 点，涨幅 2.09%，纳斯达克综合指数上涨 29.11 点，至 1491.22 点，涨幅 1.99%。同时也使得基本商品市场价格继续走高。此举使市场考虑印刷新钞使得未来通胀的压力将再现。低利率背景下的通胀将会对各国政府恢复经济带来更大难度，伯南克的做法对美国来说或许只是饮鸩止渴，现在就看此举是否能给美国经济带来实际的刺激而带动经济复苏。G20 会议前，很多全球重要的经济体已经在挑战美元多年的霸主地位，美元的衰落正一步步成为现实。

2、成本因素

1）、铁矿石

考虑到中国钢铁企业由于经济放缓而需求下滑的形势，必和必拓公司和力拓公司都在试图维持铁矿石的生产和销售。两家公司以低于长协价的现货价格出售铁矿石，直至 09 年的基准价格确定为止。据预测，由于钢铁生产企业需求的大幅下滑，09 年的基准价格可能只能达到 08 年价格的 60%。目前印度对中国的铁矿石出口价格继续下跌，63.5% 粉矿降至约 74-76 美元/吨 (CFR)，甚至听说还有更低的成交价。我国同海外铁矿石谈判仍在进行，中钢协联合宝钢等十几家钢厂、物贸代表、研究机构组团与淡水河谷、力拓、必和必拓以及新加入的 FMG 就今年铁矿石价格进行谈判。有消息称谈判结果会确定在降价 40%。如今铁矿石的买方市场或许会给此次的铁矿石谈判带来一些主动权，但本月的美指大跌又使未来的定价多了一份猜测。由于螺纹钢和线材是低附加值产品，所以对铁矿石原料价格较为敏感。应对铁矿石谈判和最后定价保持关注。

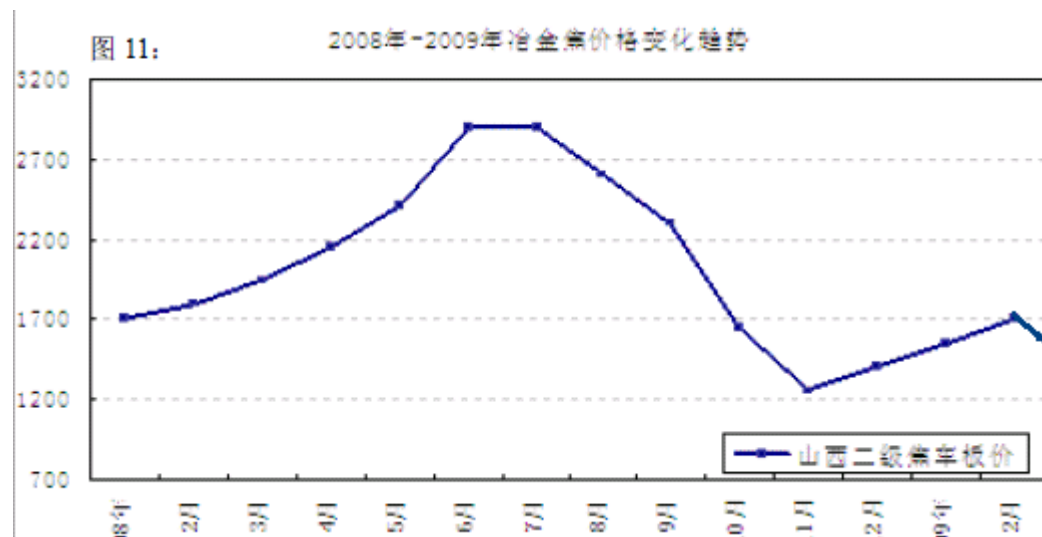


数据来源：钢之家研究报告

2)、焦炭

钢市低迷直接影响市场对焦炭的需求，并且打压焦炭价格。从焦炭需求角度看，考虑钢铁产量波动和结构调整、淘汰落后、炼铁焦比下降以及焦炭出口减少等因素，预计 2009 年中国炼焦煤消费量将比 2008 年下降 5,000 万吨左右。焦炭价格自 2 月以来已下调跌 200 元/吨之多，并且仍有下跌可能。目前中国焦炭价格基本保持平稳，市场观望气氛较为浓厚。目前国内焦煤价格在 1200 元/吨左右。而国际焦煤合同价（130 美元/吨）折算只有 884 元，即使加之运费以及增值税每吨也只有 1075 元，明显低于国内价格。这无疑对国内焦煤价格有直接的压力。

2009 年中国可能相应减少焦炭需求量，同时焦炭出口量的大幅度下降，国内炼焦煤需求呈下降走势。因此，在需求量持续大幅下降的形势下，中国炼焦煤价格仍有继续下降的可能。此外，由于前期经济不景气，以及石油价格大幅回落，使得发电企业对煤炭的采购也大幅降低。并很难在短期内对煤炭形成持续而强烈的需求，这些也使的煤炭价格上涨的预期拖长。



数据来源：钢之家研究报告

3)、船运

由于金融危机对全球经济冲击余波未尽，预计国际干散货市场在低谷震荡的状况还将持续一段时期。未来两年国际干散货市场将面临在震荡中调整的艰难痛苦历程。B D I 强势反弹虽然是航运市场的回暖信号，但预计运价在跌破成本线的底部缓步上行后，将进入震荡中调整的艰难历程，预计今年 B D I 指数将在 1 0 0 0 点至 3 0 0 0 点之间的低位徘徊。



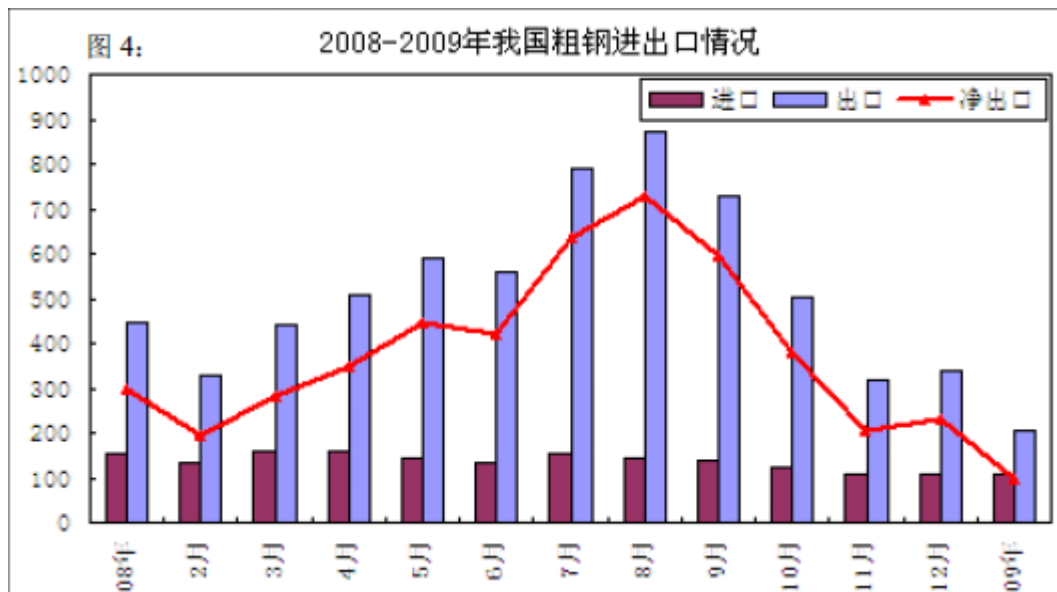
3、供需因素



数据来源：钢之家研究报告

据市场调研机构 Longbow Research 的一份调查显示,美国 2 月份钢铁需求较 1 月份下降了 9%, 比去年同期则减少了 36%。24%的被调查者称将增加进口, 65%的调查者表示不改变, 12%的则表示将减少进口。此前的 3 月 4 日, 美国钢铁协会 (AISI) 基于美国商务部最新的钢铁进口监控和分析 (SIMA) 数据, 报告称 2 月份美国钢铁进口许可申请总量为 162.3 万净吨, 比 1 月份 228.5 万净吨的申请值减少了 29%, 较 1 月份 234.3 万净吨的进口初值下降了 31%。世界钢铁协会 (WSA) 秘书长 Ian Christmas 本月在路透社全球矿业和钢铁峰会(Reuters Global Mining and Steel Summit)上表示, 全球钢铁需求目前已减少了 20%左右, 但库存清理接近尾声。

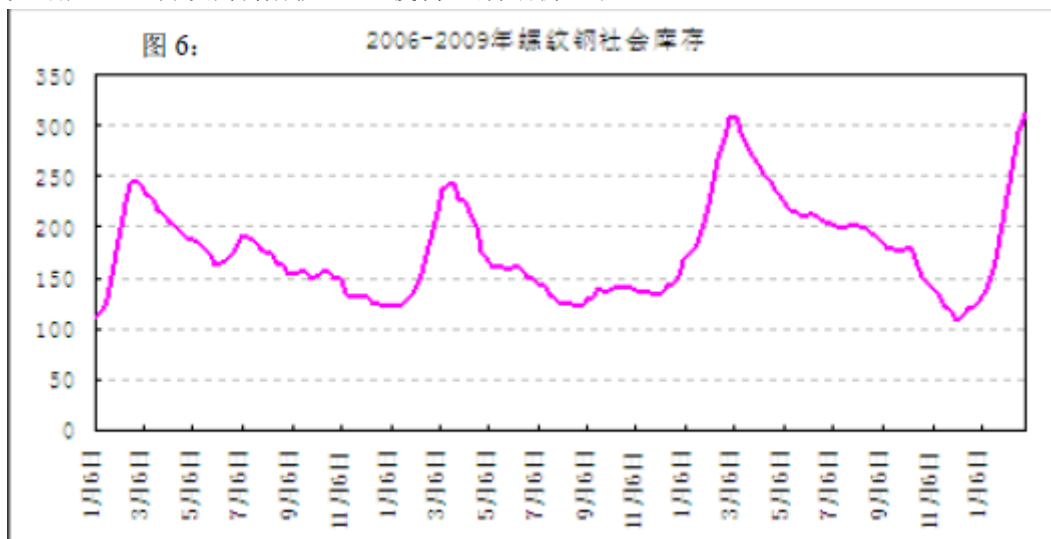
国内方面, 2 月份我国出口钢材下降至 156 万吨, 同比下降 62%, 环比下降 18%, 创下 52 个月新低。2 月份我国钢材出口量 156 万吨, 这也是继 2004 年 10 月出口 150.8 万吨之后创下的又一新低。目前对于国内来说, 无论是 4 万亿的投资计划还是十大行业振兴规划, 都释放出强烈的需求信号, 但这里面有两个问题: 第一, 房地产行业没有列入振兴计划, 这使得尽管基础设施建设对建筑钢材可以提供一定需求, 但毕竟房地产行业的需求量打了折扣。钢材消费中, 建筑钢材占了半壁江山, 如果建筑用钢需求量没有两位数以上的增长支持, 对整体钢价上涨没有影响力。第二, 由次贷引起的此次危机环境下的国外经济体对国内低端的建筑用钢需求不会提高。目前除了印度最近对钢材需求有所回暖以外, 美国、欧盟、日本的钢需求量下降幅度是很大的, 而且不会在短期内恢复, 这使得国内钢材出口将面临持续的严峻形势。



数据来源：钢之家研究报告

4、其他因素

全国 20 余个城市钢材经销商的库存数据则显示：2008 年经销商库存量走低至 12 月中旬的 566 万吨，之后开始走高，目前已达到 1096 万吨，创有统计以来的最高水平，环比增幅接近 100%。2 月中旬的全国库存，螺纹库存 388 万，线材 146 万，而且库存有可能还会增加。目前钢厂的出厂价和市场的成交价来看，钢厂的出厂价仍然高于市场的实际成交价。在目前这样的市场状况下，“价格倒挂”现象有可能是市场价格将要发生止跌的一种信号，目前市场持续单边下跌的走势有可能结束，转入小幅震荡的格局。这是市场价格触及到了钢厂的成本线，钢厂继续低价销售的意愿会减弱，进而会将此信息传导到钢厂的生产决策系统，钢厂要么减产，要么降价销售。就 3 月下旬以来从钢厂得到的消息，大钢厂已经再次开始减产，也使得近期钢价企稳。



数据来源：钢之家研究报告

5、现货方面

进入 3 月下旬，天津钢材市场大多数品种规格价下滑的主态势没有变，且下滑的品种规格所占比例上升。材质为 Q235、规格 $\Phi 6.5\text{mm}—\Phi 10\text{mm}$ 高速线材价格由 3400 元/吨降为 3250/吨；材质为 HRB400 三级、规格 25mm 螺纹钢的价格由 3500 元/吨降为 3300/吨。

四、未来图形走势技术面分析



上海大宗钢铁电子交易中心螺纹钢连3 行情报价（周线）

从螺纹钢价格走势（周线）技术图形上看，去年11月以来的反抽高点基本位于此次大跌的顶点到底点反弹的38.2%，是重要的黄金分割压力位，年后的下跌又行至23.6%一线，初步认为这里将会形成一定的支撑，但不排除会刺破这一线的支撑而短期下探至3100元/吨一线。MACD指标显示近期仍会以向下为主，但从MACD的下跌角度来看，下跌态势可能会受到阻止，但依惯性仍可能会有向下的小幅急突。此外均线系统显示，未来将会在3100-3500一带形成复杂的震荡走势以收拢均线。趋势线也显示在3300一带可能会形成震荡。由于上海期货交易所的9月螺纹钢合约价格比上海大宗钢铁电子交易中心的螺纹钢报价要高300元左右，所以预计4月螺纹钢期货报价约在3400-3800之间，并以3600为轴短期形成震荡。



上海大宗钢铁电子交易中心螺纹钢连3行情报价（月线）

月线图显示2月的阴线具有长上影线，并跌过1月上涨及去年12月涨势的一半，下跌意味较浓。但从角度上不认为会下破前期低点2610。3月的阴线已经明显受到支撑，而5月线与10月线也显示要向上交汇的态势。MACD也显示目前处于寻底/筑底过程，尚未出现回暖迹象。从时间窗上来看，有可能会在4月左右探底反弹。

其他一些主要的技术指标也支持这一判断，在此不做赘述。

五、 结 论

国内钢材价格正处于利好与利空的博弈之中，国内的经济刺激计划会使对钢价的预期产生很多幻想，但成本、库存及海外需求因素是打压钢价另一方。从基本面角度我个人认为，首先经济刺激计划存在传导问题，而且对于民间经济体的支撑是间接的，这不会产生对于需求的迅速拉动，从而对钢材的需求不会短期显现。其次，国内钢铁生产企业的生产能力是很强的，任何一点利好都会使钢铁企业迅速开工。尤其是中小企业，相对比较灵活，开工较快。产能的过剩，库存的积压，不会让钢材价格有较快的反弹。第三，钢铁生产的成本是持续走低的，铁矿石、焦炭及人工成本都不支持钢价的上涨。

综上所述，我认为钢材价格在近期不会上涨，反而会有小幅跌势以消化库存。但随着各类项目不断上马实施，对钢材的需求得以提升。结合图形技术分析印证，我认为钢价短期内将在3400-3600元/吨一线形成波段型底部，最快会在4月中旬酝酿反弹势头，或者在底部低迷一段时间，在5月逐渐形成涨势。但估计年内价格不会高过4400元/吨。相信年内价格主要沿3800元/吨为轴，以复杂的震荡为主。



新湖期货 钢材期货分析师 张涛

网址: www.szxinhu.cn

电话: 13612467796 (佛山) 15814689234 (深圳)

邮箱: zhangtao@xhqh.com.cn