

[2009.03.24]

钢材期货：万事俱备，只待挂牌

细分行业评级

钢铁	中性
板材	中性
长材	中性
不锈钢	中性

蒋璆 崔婧怡
021-38676676 021-38676539
jiangqiu@gtjas.com cuijingyi@gtjas.com

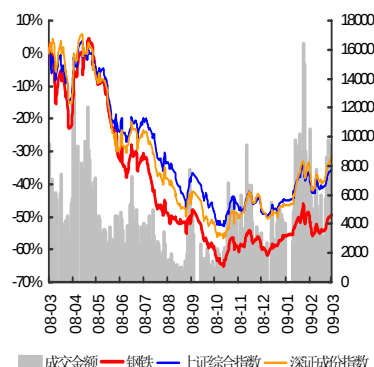
➤ 钢材期货最新公告情况解读。

本报告导读：

事件：

- 上海期货交易所 3.23 日公布正式上市交易通知，相关规定如下：一、**挂盘上市时间**：螺纹钢和线材期货合约自 2009 年 3 月 27 日起开始交易。二、**挂盘合约月份**：螺纹钢和线材期货挂盘合约月份为 2009 年 9 月份至 2010 年 3 月份合约。三、**挂盘基准价**：螺纹钢和线材期货合约的挂盘基准价由上海期货交易所前合约挂盘上市前一工作日公布。四、**交易保证金和涨跌停板**：螺纹钢和线材期货合约上市交易最低保证金暂定为合约价值的 8%（如有调整交易所将另行公告）。挂盘当日涨跌停板幅度为正常涨跌停板的二倍（即不超过挂盘基准价的±10%）。五、依据上期交法律字[2009]17 号文发布实施的《上海期货交易所结算细则》第三十八条关于当日无成交合约结算价确定的新规定适用于螺纹钢和线材期货品种各合约，自其正式挂盘上市之日起开始实施。六、**持仓公布**：当某一螺纹钢期货合约持仓量达到 20 万手、某一线材期货合约持仓量达到 12 万手时，交易所将公布该月份合约及交割月份合约前 20 名会员的成交量及多空持仓量排名。七、**相关费用**：1) 交易手续费：自上市之日起至 2009 年 12 月 31 日止，螺纹钢和线材期货合约交易手续费暂定为万分之一；交易所对交易中同一客户当天开平仓的，免收平仓手续费；对交易六个月后合约的，交易手续费按所执行的标准减半收取。2) 交割手续费：1 元/吨。
- 螺纹钢和线材期货升贴水及仓储费用的相关规定：一、**升贴水**：1) **地区升贴水**：天津地区螺纹钢和线材交割贴水 130 元/吨；2) **牌号升贴水**：牌号为 HRB335 或 HRBF335 的螺纹钢替代交割贴水 130 元/吨。二、**仓储费用**：货场仓储租金为 0.15 元/吨*天；进库费用专用线为 18 元/吨，码头和自送进库费用均为 15 元/吨；出库费用专用线为 18 元/吨，码头和自送出库费用均为 15 元/吨。
- 交割仓库**：首批指定的仓库有中储发展股份有限公司、上海五钢物流有限责任公司、上海中农吴泾农资有限公司、上海铁路闵行钢铁发展有限公司、镇江惠龙长江港务有限公司、上海期晟储运管理有限公司、浙江康运仓储有限公司、浙江物产物流投资有限公司、天津开发区泰达公共保税仓有限公司。上海期货交易所将根据市场情况进一步增加指定交割仓库。
- 注册品牌**：首批获准注册的线材品牌包括首钢、沙钢、马钢、华菱、日照、海鑫、济源、萍乡、永钢；螺纹钢品牌有首钢、沙钢、马钢、新兴铸管、华菱、日照、海鑫、萍乡、永钢。

最近一年钢铁板块相对大盘走势



相关报告

钢材期货催生短期交易性机会

(09.03.19)

请务必阅读正文之后的免责条款部分

点评:

- 此次公布的钢材期货正式上市时间与之前市场传言一致。关于钢材期货的功能、交易规模、对钢价和钢铁企业的影响等我们在上期周报《钢材期货催生短期交易性机会》中已有详细讨论，这里就不再赘述。总体上我们认为钢材期货为钢铁生产企业和贸易商提供了一种套期保值规避价格风险的工具，积极意义更大。
- 关于升贴水：从 3.23 日现货价格来看，20mm 二级螺纹钢（HRB335）上海售价为 3120 元/吨、天津为 3300 元/吨，20mm 三级螺纹钢（HRB400）上海售价为 3180 元/吨、天津为 3380 元/吨，需要注意的是上海报价为理计、天津报价为过磅。按 5% 的负公差将上海价格折算成过磅价与天津比较，我们发现目前上海螺纹钢现货价格甚至要比天津便宜 20-40 元/吨；线材也是如此，6.5mm 高线上海价格为 3180 元/吨、天津售价为 3190 元/吨，当前螺线价格的地区差异并不大。三级螺纹钢相对二级的现货溢价大约在 60-80 元/吨，远远小于期货规定的牌号升贴水。因此，与现货市场作比较，公布的期货升贴水规定实质上是鼓励华东交割和三级螺纹钢交割。
- 关于厂库交割：此次仅公布了市场交割仓库，厂库交割方式未被提及。之前市场预期钢铁生产企业可以通过收取仓储费用的方式从厂库交割中获益，这一决定使得钢企从期货的受惠程度会略打折扣。不过，尽管暂延厂库交割理论上会给最终选择实物交割的钢厂带来额外的交易成本，但考虑到实际操作中钢厂选择对冲平仓就可以达到套期保值的目的，没有必要去进行实物交割，预计钢厂参与钢材期货的积极性不会因此受到打击。我们猜测，此次暂未采用厂库交割模式的原因可能是交易所考虑到上市初期成交量不会很大、现有仓库基本可以满足交割需求。随着参与人数的增加和交易量的逐渐放大，我们相信厂库交割方式终将浮出水面。
- 关于注册品牌：获准注册品牌的公司有望享受需求增加和价格溢价的双重好处，首批认证的公司名单比我们之前了解的略有增加，涉及的上市公司有**首钢股份、马钢股份、华菱钢铁、新兴铸管**，这些都是钢材期货直接受益品种。
- 近期我们与部分钢厂沟通了解到，目前钢厂参与钢材期货的积极性普遍还不高，在上市初期大部分都采取暂时观望的态度，长材类公司相对更加关注。我们认为，如果钢材期货运行顺利，预计越来越多的螺线厂商会申请成为交割品牌，届时可能会压薄首批注册品牌的溢价，不过期货价格将更具代表性，对于现货价格的指导意义也更强。这些潜在的期货受益公司包括唐钢股份、承德钒钛、八一钢铁、三钢闽光、莱钢股份、凌钢股份等。
- **再次提醒投资者关注短期交易性机会。**我们认为，短期钢铁股价的触发因素有三个：一是钢价触底反弹（成本支撑、季节性需求恢复、期货上市初期做多更具技术可行性）；二是钢材期货出台；三是出口退税率下调预期。**建议重点关注新兴铸管、马钢股份、华菱钢铁和五矿发展。**
- 投资风险：大部分钢铁上市公司 09 年 1 季报可能再现亏损；下游需求尚未实质性好转，行业景气仍在低谷徘徊，长期维持“中性”评级。

作者简介:

蒋璆: 复旦大学经济学硕士, 曾在韩国 POSCO 公司工作 3 年, 2007 年加入国泰君安证券研究所, 现任钢铁、有色行业研究员。

崔婧怡: 清华大学工学硕士, 从事行业研究 3 年, 现任国泰君安证券研究所钢铁行业研究员。

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证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为国泰君安证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

国泰君安证券股票投资评级标准:

增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘 15%以上;

谨慎增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘幅度为 5% ~ 15%;

中性: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘变动幅度为-5% ~ 5%;

减持: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘下跌 5%以上。

国泰君安证券行业投资评级标准:

增持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内超越大盘;

中性: 行业股票指数在未来 6~12 个月内基本与大盘持平;

减持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内明显弱于大盘。

国泰君安证券研究所

上海

上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层

邮政编码: 200120

电话: (021) 38676666

深圳

深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层

邮政编码: 518026

电话: (0755) 23976888

北京

北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层

邮政编码: 100140

电话: (010) 59312799

国泰君安证券研究所网址: www.askgtja.comE-MAIL: gtjaresearch@ms.gtjas.com