

識雲月观测（黑色）

螺纹期限基差达高点&积极关注 卖现货买期货套期保值

东方期货研究院 李海啸



一、价格：1月钢材价格环比回落，春节后价格暴跌

单位：元/吨

	mysteel钢价指数		螺纹钢HRB400全国价格		螺纹钢HRB400上海价格		螺纹钢期货价格	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017
1月	74.24	128.31	2,003.10	3,352.21	1,880.00	3,194.21	1,797.00	3,165.17
2月	75.29		2,018.83		1,881.67		1,884.69	
3月	88.15		2,339.52		2,221.30		2,088.61	
4月	104.17		2,830.95		2,642.00		2,411.60	
5月	96.50		2,542.14		2,316.67		2,102.38	
6月	88.31		2,283.38		2,098.57		2,112.70	
7月	92.95		2,467.24		2,276.67		2,411.71	
8月	98.32		2,583.09		2,450.43		2,542.30	
9月	98.31		2,555.33		2,379.05		2,310.95	
10月	101.66		2,678.17		2,455.00		2,455.69	
11月	115.59		3,071.18		2,893.64		2,897.95	
12月	129.94		3,425.23		3,312.73		3,187.86	

资料来源：wind，东方期货研究院

2017年1月，mysteel钢材价格指数128.31，环比下跌1.63；螺纹钢HRB400价格环比下跌73元/吨；螺纹钢期货价格环比下跌23元/吨。

节后首个交易日2月3日当天，黑色系暴跌，螺纹钢1705期货下跌256元，跌幅近7%。

二、产量：唐山地区产量同比、环比均出现小幅回落

	唐山高炉开工率%		唐山在产产能 万吨	
	2016	2017	2016	2017
1月	78.54	73.98	225.54	206.21
2月	81.86		232.82	
3月	83.08		225.92	
4月	80.37		221.89	
5月	83.85		237.50	
6月	76.38		201.86	
7月	80.12		221.62	
8月	85.07		248.12	
9月	85.13		252.71	
10月	80.49		230.20	
11月	77.29		219.70	
12月	75.12		212.83	

资料来源：wind，东方期货研究院

	粗钢日均产量 万吨	钢材日均产量 万吨
2016-01	205.60	
2016-02	197.80	
2016-03	227.90	320.10
2016-04	231.40	322.27
2016-05	227.40	320.84
2016-06	231.50	335.72
2016-07	215.51	309.47
2016-08	221.20	315.83
2016-09	227.23	326.98
2016-10	220.99	315.09
2016-11	220.97	318.01
2016-12	224.07	319.03

资料来源：wind，东方期货研究院

2017年1月唐山地区高炉开工率73.98%，较2016年12月下跌1.14%；在产产能206.21万吨，较去年12月下跌6.62万吨。

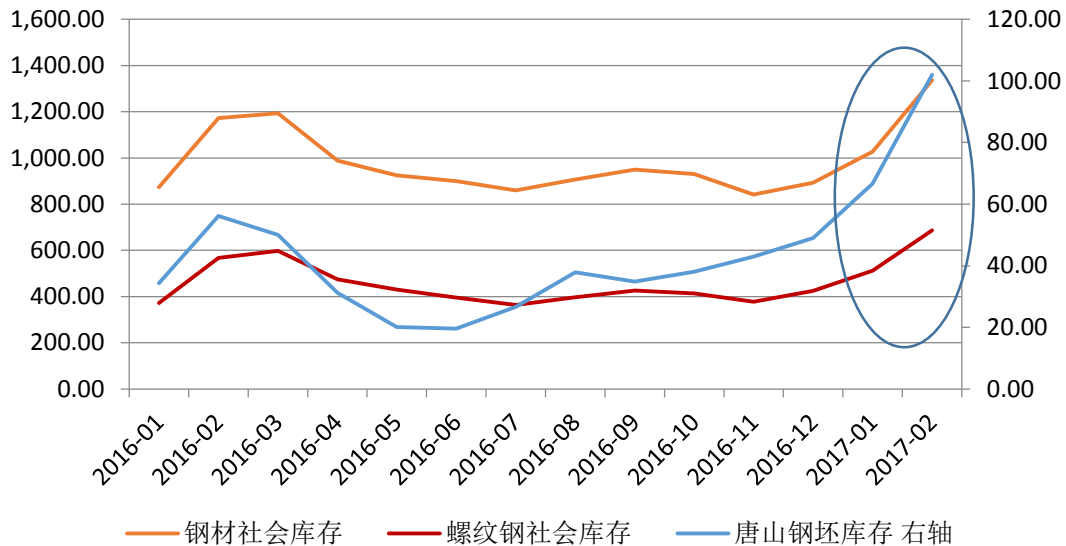
原因主要为春节放假，钢厂开工率与产能均有所下降。

料节后产量将恢复节前水平。

三、需求：补库需求，库存大幅增加，期价承压

万吨	唐山钢坯库存		钢材社会库存		螺纹钢社会库存	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017
1月	34.36	66.60	873.49	1,026.68	371.70	511.47
2月	56.20	102.00	1,173.29	1,335.73	566.77	686.02
3月	50.08		1,193.48		598.19	
4月	31.27		988.69		474.63	
5月	20.15		924.81		430.37	
6月	19.63		900.39		395.08	
7月	26.64		859.38		363.03	
8月	37.90		906.92		397.30	
9月	34.84		949.31		425.42	
10月	38.03		929.88		413.64	
11月	42.95		841.48		377.44	
12月	48.94		892.72		425.32	

资料来源：wind，东方期货研究院



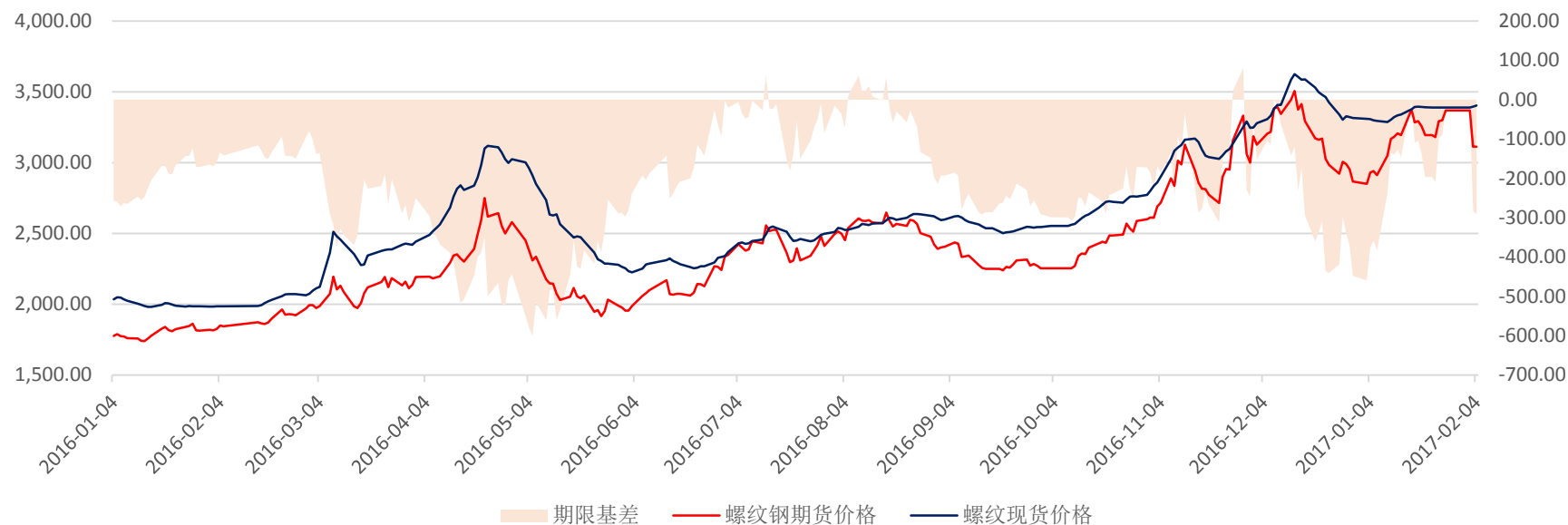
资料来源：wind，东方期货研究院

2017年2月钢材库存大幅增加。2月唐山钢坯库存为102万吨，较1月增加35.4万吨，涨幅为53%；钢材社会库存为1335.73万吨，较1月增加309.05万吨，涨幅为30%；螺纹钢社会库存为686.02万吨，较1月增加174.55万吨，涨幅为34%。

库存的大幅增加，主要因为每年传统的冬储导致，另外贸易商对未来行情的普遍看好，也导致补库力度增强。

同时，贸易商的套保需求也加大了，导致期价承压，也是节后黑色系暴跌的主因之一。

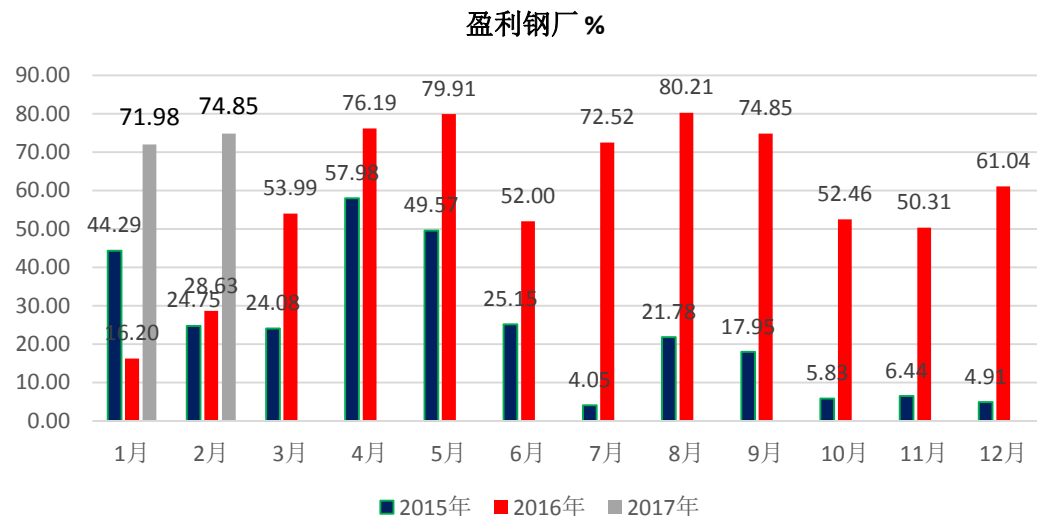
四、期现基差扩大，积极关注卖现货买期货套保策略



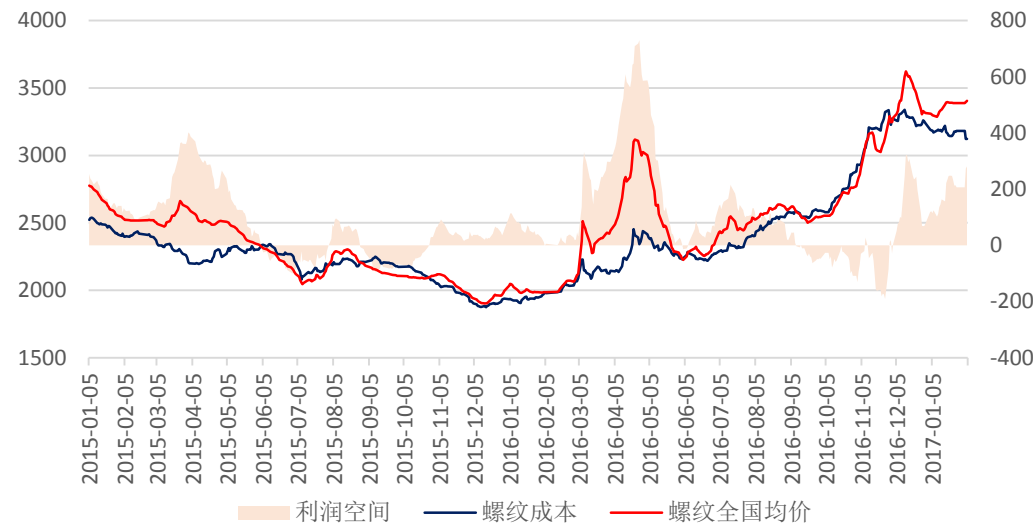
资料来源：wind，东方期货研究院

随着期货价格的暴跌、现货价格的相对坚挺，期现价差扩大至-300，已经接近历史极值水平。当前基差水平可积极关注卖现货买期货的无风险套保策略。

五、现货利润增加



资料来源: wind, 东方期货研究院



资料来源: wind, 东方期货研究院

全国盈利钢厂为**74.85%**，远好于往年同期，也较12月上涨了**13.81%**。
据东方期货研究院测算，目前螺纹钢利润空间约为**200**左右，处于历史高位。
根据前面对库存与基差的判断，在现货利润较大的情况下，可以在期货上建立虚拟库存并卖出现货进行套期保值。

六、行情展望

节后第一日，黑色系价格集体暴跌，螺纹钢期货下跌逾7%，主要源于补库力度较大使库存增幅较大，导致对盘面的打压。由于现货相对坚挺，利润增大，期现价差拉大，导致卖现货买期货策略的可行性加大，建议积极关注。另外，随着节后天气的转暖以及工地的陆续开工，对钢材的需求也将逐渐复苏，如果继续下跌，也可以单边逢低介入。

螺纹1705:



资料来源：博易大师，东方期货研究院

免责声明

除非另有说明，本报告的著作权属上海东方期货经纪有限责任公司。未经上海东方期货经纪有限责任公司书面授权，任何人不得更改或以其他方式发送、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，此报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为上海东方期货经纪有限责任公司的商标、服务标记及标记。上海东方期货经纪有限责任公司不会故意或有针对性的将此报告提供给对研究报告传播有任何限制或有可能导致上海东方期货经纪有限责任公司违法的任何国家、地区或其它法律管辖区域。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且上海东方期货经纪有限责任公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

上海东方期货经纪有限责任公司认为此报告所载资料的来源和观点的出处客观可靠，但上海东方期货经纪有限责任公司不担保其准确性或完整性。上海东方期货经纪有限责任公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。此报告不应取代个人的独立判断。上海东方期货经纪有限责任公司可提供与本报告所载资料不一致或有不同结论的报告。本报告和上述报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表上海东方期货经纪有限责任公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成给予阁下的私人咨询建议。

上海东方期货经纪有限责任公司

地址：上海市浦东新区松林路300号1603室

邮编：200122

电话：4000-111-955

传真：021-80232002

网址：<http://www.sheast.cn>

谢 谢！

电话：13916973754

微信：13916973754

QQ：262933963