

贸易商冬储积极性高于去年 盘面 4400 左右可择机冬储

蒋维波

期货从业证号: F3060712

投资咨询证号: Z0014775

核心观点

- 1、华北和华东地区螺纹冬储锁价 4400-4600 元/吨，较去年高 200-300 元/吨。
- 2、华北地区钢厂出台冬储政策的积极性同比上升，部分去年未出台冬储政策的钢厂今年已出台冬储政策，钢厂自储意愿较去年下降。
- 3、钢厂贴息普遍在 0.75%-8%/月，整体较去年基本持平。
- 4、因第一轮冬储资源已接单完毕，山西较多钢厂已出台第二轮冬储政策，而且第二轮冬储锁定价格较第一轮高 50 元/吨，贸易商主动冬储积极性较高。华东地区贸易商冬储积极性高于去年，东北和西北贸易商冬储积极性一般。综合来看，今年贸易商冬储积极性整体高于去年。
- 5、**钢材后市展望及盘面冬储建议：**目前螺纹库存处于低位，虽已进入累库周期但累库速度低于往年同期。电炉利润较低，部分地区电炉亏损，电炉春节假期停产将提前。而且冬奥会将至，“2+26”城市钢厂将采取限产措施，钢材产量释放将受抑制。叠加宏观政策以稳为主，基建逆周期调节加强，制造业景气度回升，笔者认为节后钢价重心或进一步上移。考虑今年华北和华东地区钢厂螺纹冬储锁价 4400-4600 元/吨。春节前期螺 2205 将围绕 4400-4700 元/吨区间波动。华北地区贸易商冬储积极性较高。考虑盘面价格低于冬储锁价区间，建议贸易商在螺纹 2205 合约 4400 元/吨左右可择机适量冬储。

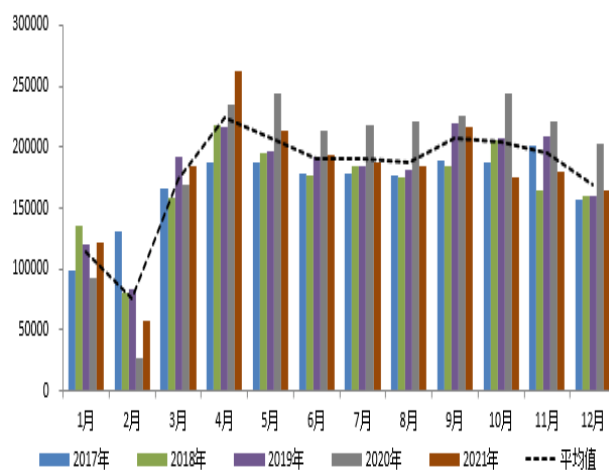
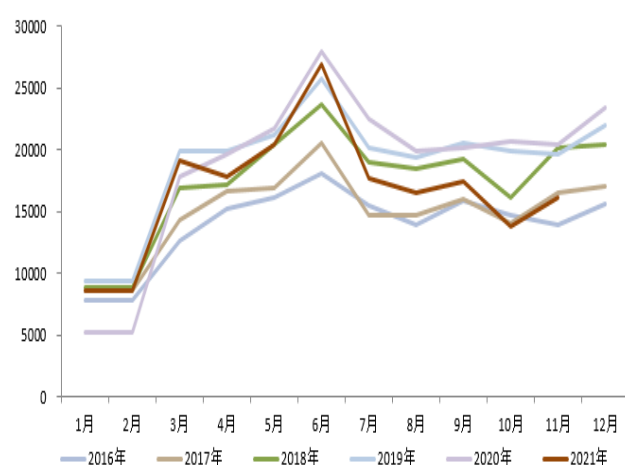
1. 建材冬储的底层逻辑

1.1 建材冬春消费季节性明显

建材的主要下游为基建和房地产行业。冬季气温低，影响混凝土性能，不利建筑行业户外施工，而且一般春节期间建筑工地民工回乡休息 15-25 天，工地停工，冬季为建材消费淡季。3-4 月随着春季到来气温回升，而且建筑工地农民工已返城，工地开始大面积开工施工，钢材消费大幅增加。因此 1-2 月为钢材消费淡季，3-4 月为传统消费旺季。

图 1：房地产当月新开工面积季节性走势（万㎡）

图 2：主流贸易商建材月度日均成交量（吨）



数据来源：wind，钢联数据，中州期货研究所

1.2 除检修外钢厂均正常生产 库存风险剧增

部分钢厂选择在 1-2 月对高炉进行年度检修，除检修外的钢厂均正常生产。而 1-2 月为钢材消费淡季，产量大于消费，钢厂库存大幅累积，钢厂面临较大的资金周转和库存销售风险。

1.3 钢厂出台冬储政策促进贸易商冬储

钢厂为缓解资金周转压力和转移库存销售风险，出台结算、贴息等冬储优惠政策促进贸易商冬储钢材。

1.4 贸易商冬储动机

贸易商冬储建材的动机：1、主动冬储：因看好节后市场或者钢厂冬储政策吸引力较大，贸易商为赚取冬春钢材价差的利润，主动冬储。2、被动冬储：即使对后市并不乐观并且钢厂冬储政策无吸引力，贸易商为稳定与钢厂合作关系，仍会适量冬储。

2. 钢厂冬储政策解析

2.1 建材冬储时间

冬储操作时间：12月下旬至次年3-4月份。

2.2 收款政策

收款日期：针对贸易商冬储货值进行预收款，以保证金的形式收取，收款时间越晚对贸易商越有利。

收款基价：钢厂根据主流市场成交价并结合实际情况提出收款基价。

收款模式：现汇和承兑均可，承兑价较现货价略高。

2.3 交货政策

交货政策：1月至截止交货时间之前，分批次向市场投放资源。大部分钢厂截止交货时间为3月31日左右，少部分钢厂至4月下旬。

2.4 结算政策

保值政策：遇涨不涨，遇跌则跌。此结算政策北方地区运用较多，促进贸易商冬储建材。

锁价政策：钢厂实行锁价政策，市场比较乐观且钢厂资金较充裕时多实行锁价政策，为比较强势的结算政策。

随行就市后结算：遇涨则涨，遇降则降。为较中性的结算政策。

2.5 计息政策

计息政策是钢厂促进贸易商冬储的主要优惠政策：贸易商在收款截止日前预付钢厂冬储总货款的一定保证金，保证金比例为30%-60%不等，钢厂会将最终结算前的保证金利息全部返还至贸易商，以此调动贸易商冬储的积极性，贴息利率越高越能调动贸易商冬储的积极性。

3. 2022 年钢厂冬储政策及贸易商冬储情况

东北钢厂冬储政策及贸易商冬储情况： **冬储政策：** 结算政策：主要采取随行就市的后结算政策，结算依据为钢厂指导价或网价。计息政策：钢厂贴息 0.8%/月，较去年略上升 0.05%/月。综合来看，东北地区钢厂冬储政策一般。**贸易商冬储情况：** 目前螺纹价格较去年同期高 300 元/吨左右，叠加钢厂冬储政策一般，贸易商主动冬储积极性一般。

华北钢厂冬储政策及贸易商冬储情况： **冬储政策：** 结算政策：主要采取“遇涨不涨，遇降则降”的保值结算政策和钢厂锁价的结算政策。螺纹钢 16-25mm 锁定价格为 4400-4600 元/吨，较去年高 200-300 元/吨，较当前市场价格低 130-330 元/吨。计息政策：钢厂贴息率 0.75-0.8%/月，较去年略下降。综合来看：华北地区钢厂出台冬储政策的积极性较去年上升，山西建邦、美锦钢铁等部分去年未出台冬储政策的钢厂今年已出台冬储政策。既提供锁价结算政策又提供保值政策的钢厂较去年增加，贸易商冬储结算可选性增多。**贸易商冬储情况：** 因第一轮冬储资源已接单完毕，部分钢厂出台第二轮冬储政策，而且第二轮冬储锁定价格较第一轮高 50 元/吨，贸易商主动冬储积极性较高，据相关机构调研，截止 1 月 6 日山西钢厂冬储接单量同比增加 55%。

西北钢厂冬储政策及贸易商冬储情况： **冬储政策：** 结算政策：锁价政策、保值政策和后结算政策，不同钢厂结算政策不一。贴息政策：钢厂贴息普遍为 0.8%/月，较去年持平。**贸易商冬储情况：** 冬储优惠政策一般，贸易商冬储意愿一般。

华东钢厂冬储政策及贸易商冬储情况： **冬储政策：** 结算政策主要以锁价为主，螺纹钢锁定价格为 4450-4550 元/吨，较去年高 200-300 元/吨，目前钢材市场价格高于去年同期，钢厂出台的冬储锁价也普遍高于去年。**贸易商冬储情况：** 库存低于去年同期，贸易商冬储积极性高于去年同期。

综合来看： 1、华北和华东地区螺纹冬储锁价 4400-4600 元/吨，较去年高 200-300 元/吨。2、华北地区钢厂出台冬储政策的积极性同比上升，部分去年未出台冬储政策的钢厂今年已出台冬储政策，钢厂自储意愿较去年下降。3、钢厂贴息普遍在 0.75%-8%/月，整体较去年基本持平。4、因第一轮冬储资源已接单完毕，山西较多钢厂已出台第二轮冬储政策，而且第二轮冬储锁定价格较第一轮高 50 元/吨，贸易商主动冬储积极性较高。华东地区贸易商冬储积极性高于去年，东北和西北贸易商冬储积极性一般。综合来看，今年贸易商冬储积极性整体高于去年。

表 1：部分钢厂冬储政策汇总

2022钢厂冬储政策		
区域	钢厂	政策具体内容
东北	JLGT	1、收款单价：螺纹钢4800元/吨； 2、结算阶段：3月1日-3月31日均价、4月1日-4月30日均价、5月1日-5月31日均价； 3、优惠：指导价-50元-利息(0.8%/30、计息截止日期3月31日)； 4、结算量：每阶段计价开始前2个自然日确定结算量，第一阶段、第二阶段不限制结算量，结算总量至少完成冬储协议量的50%，不设上限；第三阶段剩余货物全部结算。 5、交齐货款时间：2021年12月31日。
	JLXD	1、定价结算：买受人在货物发出之日起至2022年5月31日前参照“吉林鑫达钢铁有限公司”以微信等形式当日最新（如有价格调整参照调整后价格）公布的到货地区相应材质、规格的产品出厂价格作为所发货物的结算价格，开始销售至3月31日前销售数量不大于总发货数量的30%，5月份全部结清。如在上述期限内买受人未选择日期定价，则按2022年5月1日起至5月31日期间“吉林鑫达钢铁有限公司”以微信等形式公布的到货地区相应材质、规格的产品出厂价格的平均价格结算（当日两次或两次以上报价按当日平均价计算）。 2、优惠政策：冬储合同量要求一万吨以上，给予优惠40元/吨。 3、资金占用费：出卖人从收到买受人货款之日起按月0.8%（日万分之二点六六七）含税向买受人支付资金占用费，2022年3月31日，停止支付资金占用费，2022年3月31日前销售货物后按相应金额，停止支付资金占用费。 4、交货时间：2022年3月31日前交货完毕。
华北	HNYXGT	1、锁价政策：螺纹钢执行价4430元/吨； 2、收款时间：2022年1月1日至10日； 3、计息政策：月息8厘收款日开始计息，2022年2月15日止息； 4、提货时间：冬储订单于2022年3月10号前必须提完；
	JGJT	第一轮冬储政策：一、锁价政策：螺纹钢执行价4430元/吨，盘螺执行价4670元/吨。 二、保值政策：螺纹钢执行价4510元/吨，盘螺执行价4750元/吨；秉承着“遇涨不涨，遇跌跌50%”原则；保值至3月初，期间按照我的钢铁网网价的平均价格来结算。 三、打款日：1月1日-1月10日期间，钢厂根据订单量随时有权叫停冬储交易。 第二轮冬储政策：一、锁价政策：螺纹钢执行价4480元/吨，盘螺执行价4720元/吨。 二、保值政策：螺纹钢执行价4560元/吨，盘螺执行价4800元/吨；秉承着“遇涨不涨，遇跌跌50%”原则；保值至3月15日，期间按照我的钢铁网网价的平均价格来结算。 三、打款日：1月1日-1月10日期间，钢厂根据订单量随时有权叫停冬储交易。
	XJSGT	一、锁价政策：螺纹钢执行4490元/吨，盘螺执行4520元/吨，其他规格加价按公司规定执行。 二、保值政策：1、螺纹钢4540元/吨，盘螺4570元/吨为基价；2、秉承着“遇涨不涨，遇跌跌跌”的原则；3、保值至3月15日止，到期后不再享受保值政策； 三、提货时间：所有冬储资源于2022年3月15日前必须提完。
	JBJT	第一轮冬储政策：1、冬储时间：1月5日-3月15日 2、锁价政策：螺纹钢基价4400元/吨；盘螺基价4550元/吨，其他规格加价按公司规定执行。 3、资金利息：1月5日-21日付款按月息0.75%计息，锁价停止计息。 4、冬储期间提货量同时享受代理协议返利。 第二轮冬储政策：1月5日冬储资源现已接单完毕，经公司研究决定投放二次冬储资源，价格统一上调50元/吨，即螺纹基价4450元/吨，盘螺4600元/吨，接单完毕为止，其他政策不变。
	MJGT	第一轮冬储政策：1、冬储价格：螺纹：φ12~14:4760元/吨，φ16~25:4560元/吨，φ28~32:4740元/吨；盘螺价格：φ6:4760元/吨，φ8~10:4560元/吨；线材价格：φ6:4660元/吨，φ8~10:4560元/吨。 2、冬储政策保值到2022年5月15日，遇涨不涨、遇跌则降。到期后不再享受保值政策，账面余额执行当期销售政策，随行就市。 3、收款截止日：2022年1月20日。 4、现有“账面余额计息政策”在2022年1月15日可转为冬储款，转为冬储款后停止计息；如不参加冬储仍按原政策执行。 第二轮冬储政策：1、1月6日冬储价格上调100元/吨：螺纹钢φ12mm~14mm价格为4860元/吨，φ16mm~25mm价格为4660元/吨，φ28mm~32mm价格为4840元/吨；盘螺φ6mm价格为4860元/吨，φ8mm~10mm价格为4660元/吨；线材φ6mm价格为4760元/吨，φ8mm~10mm价格为4660元/吨。 2、其他条款不变，仍按2022年1月4日政策执行。
华东	XGJT	1、收款基价：螺纹4550元； 2、2022年1月1日开始提货，锁货最迟提完时间，暂定2个月，以最终厂里通知为准； 3、锁货允许预付30%，不计息2月1号之前提货量50%，3月1号提完，提货需付全款，预付款可在最后一批次货款中扣除。
	BXGT	一、冬储时间：2022年1月11日至2022年2月21日。本次冬储合计投放量65万吨，采取分段冬储。 1、锁定价格政策：螺纹钢HRB400Eφ18-22按照4450元/吨到货价格销售 2、汽运后结算政策：（1）指定日定价结算方式：经销商可以选择在2022年2月21日至2022年3月31日的任意一天结算，单次价格结算量不超过冬储总量的20%，指定日期不可逆。如果到3月31日仍有未结算量，则按最后结算日3月31日当天价格结算。（2）随行就市定价结算方式：自2月21日以后至4月30日，以出货日当天钢厂指导价或结算价格结算。如果到4月30日仍有未结算量，则按照最后结算日当天价格结算。 3、船运后结算：（1）随行就市定价结算方式：自2022年2月21日以后至4月30日，以出货日当天我的钢铁网杭州地区新三洲和联鑫黄海两家网上报价均价下浮结算，螺纹钢下浮60元/吨，盘螺下浮70元/吨；（2）指定日结算方式：结算价格参照我的钢铁网杭州地区新三洲和联鑫黄海两家网上报价均价，经销商可以选择在2022年3月1日至2022年3月31日的任意一天结算，螺纹下浮60元/吨，盘螺下浮70元/吨，单次价格结算量不超过冬储总量的20%，指定日期不可逆；如果到3月31日还有未结算量，则按最后结算日3月31日当天网价价格结算。后结算政策统一按照螺纹钢4500元/吨收款，盘螺按4650元/吨收款。 三、付款时间及优惠： 第一阶段2021年12月21日至2021年12月31日期间付款，给予每吨20优惠。第二阶段2022年1月1日至2022年1月10日期间付款，给予每吨10优惠。第三阶段2022年1月11日后付款无优惠。最后收款截止日期2022年1月21日。锁定价格政策付款不计息。后结算政策自打款之日起按照月息8厘按日计息，指定日结算方式计息日截止至指定结算当日，随行就市结算方式计息截止至提货当日。 四、发货时间：从2022年1月11日起，按照各经销商冬储合同量，陆续发货。
西北	JGJT	1、锁价政策：4600元/吨； 2、保值政策：利息：2月22日前承担利息月息0.8%；交货：2月22日前；结算：3月5日起结算； 第一周结算30%，第二周结算30%，第三周结算40%；结算价格按每周均价结算。
	NMYX	1、锁价政策：螺纹钢：HRB400E18-25mm螺纹钢4470元/吨，小螺线12-14mm加140元/吨，16加30元/吨，螺纹28-32mm加50元/吨。 2、交货时间：自订货之日起，可陆续交货；

资料来源：我的钢铁网，中州期货研究所

4. 钢材后市展望和贸易商盘面冬储建议

目前螺纹库存处于低位，虽已进入累库周期但累库速度低于往年同期。电炉利润较低，部分地区电炉亏损，电炉春节假期停产将提前。而且冬奥会将至，“2+26”城市钢厂将采取限产措施，钢材产量释放将受抑制。叠加宏观政策以稳为主，基建逆周期调节加强，制造业景气度回升，笔者认为节后钢价重心或进一步上移。考虑今年华北和华东地区钢厂螺纹冬储锁价4400-4600 元/吨。春节前期螺 2205 将围绕 4400-4700 元/吨区间波动。华北地区贸易商冬储积极性较高。考虑盘面价格低于冬储锁价区间，建议贸易商在螺纹 2205 合约 4400 元/吨左右可择机适量冬储。

■ 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做任何保证，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或期货的买卖出价或征价，据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。

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、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为中州期货公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

■ 联系我们

管理总部 200120

地址：上海市浦东新区民生路 1299 号丁香国际商业中心西楼 1502 室

Tel：021-68395023

Email：zzzjb@zzfco.net

烟台营业部 264000

地址：烟台市芝罘区西关南街 2 号万达金融中心 20 层

Tel：0535-6695733 传真：0535-6692349

Email：zzyt@zzfco.net

青岛营业部 266071

地址：青岛市南京路 9 号联合大厦 19 层

Tel：0532-85753103 传真：0532-85753173

Email：zzqd@zzfco.net

临沂营业部 276004

地址：临沂市兰山区沂蒙路 454 号华泰(嘉锐)大厦 801

Tel：0539-8053280 传真：0539-8053280

Email：zzly@zzfco.net

大连营业部 116023

地址：大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座 2208 室

Tel：0411-84806638 传真：0411-84806338

山东分公司 250021

地址：济南市市中区经十路 22068 号山东出版智能产业大厦 205 室

Tel：0531-83165837 传真：0531-83165836

Email：zzjn@zzfco.net

广西分公司 116023

地址：广西南宁五象新区五象大道 403 号富雅国际金融中心 6512-6513 室

Tel：0771-5505082 Email：zzgx@zzfco.net

烟台总部 264010

地址：山东省烟台市芝罘区万达金融中心 A 座 20 楼

Tel：0535-6692646

Email：zzqh@zzfco.net

上海分公司 200120

地址：上海市浦东新区民生路 1299 号丁香国际商业中心西楼 1503 室

Tel：021-68580502 Email：zzsh@zzfco.net

沈阳营业部 110004

地址：沈阳市和平区文化路 77 号华航大厦 901、904

Tel：024-83189947 Email：zzsy@zzfco.net

烟台分公司 265701

地址：中国（山东）自由贸易试验区烟台片区烟台开发区长江路 161 号天马中心 1 号楼第 12 层 1216 号房

Tel：0535-2169566 传真：0535-2169566

Email：zzlk@zzfco.net

江苏分公司 210019

地址：南京市建邺区兴隆大街 188-1 号 807 室

Tel：025-66687725

Email：zzjsu@zzfco.net

华中分公司 430000

地址：武汉市江汉区中央商务区泛海国际 SOHO 城第 3、4、6 幢 4 号楼 9 层 7 号

Tel：027-83555585

Email：zzhz@zzfco.net

宜昌分公司 443000

地址：宜昌市伍家岗区沿江大道 188 号新外滩商业楼 000301-01 号

Tel：0717-6229585 Email：zzyc@zzfco.net