

政策再度扰动供需，避险重要性抬升

邱怡宏 海通期货投资咨询部 黑色金属研究员

qiuyihong@htfutures.com

从业资格号：F3003426 投资咨询号：Z0012471



10月21日收盘，螺纹钢期货主力合约跌停，收于4976元/吨，热轧卷板期货主力合约收于5268元/吨，跌幅6.16%。主要原因可归为内外两方面，首先，从外部直接刺激来看，是对《价格法》的响应。据发改委介绍，《价格法》第三十条明确规定，当重要商品和服务价格显著上涨或者有可能显著上涨，国务院和省、自治区、直辖市人民政府可以对部分价格采取限定差价率或者利润率、规定限价、实行提价申报制度和调价备案制度等干预措施。《价格法》于1998年5月1日正式生效实施，但据公开资料不完全统计，国家依据《价格法》直接出手干预商品价格的情况却并不多见，23年来国家发改委共已实施5次价格干预，而其中的2次都与煤炭相关，分别在2008年和2011年。虽然主要针对的是煤炭，但黑色系商品均难脱关联性影响，衍生至与制造业关联的钢铁产品稳定价格的诉求也随之浮出水面。

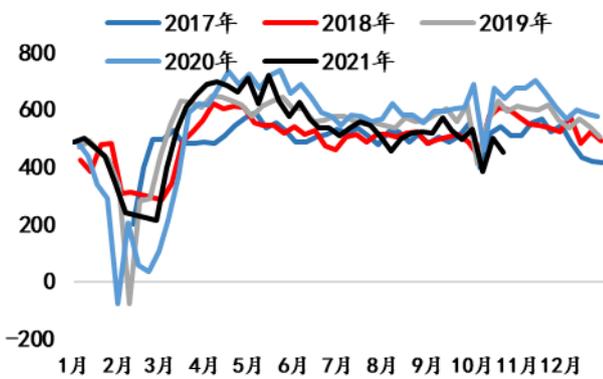
从内生因素来看，钢材期货的破位下跌，也是其需求持续疲弱的一种反应。下半年随着疫情反复、极端雨水天气、货币政策边际收紧，以及宏观经济下行压力增大等影响，钢材的需求旺季表征持续未

能得到体现，十月份仍持续维持弱势运行。

从现实情况看，供给收缩程度仍占据上风，其中受多地限电对轧线影响的扩大，热卷产量下降幅度加快，这也是近期热卷略强于螺纹的主要原因之一；从预期情况看，传统需求旺季中需求不及预期的差异化程度则略重，这也是近期期货相对弱于现货的主要原因之一。

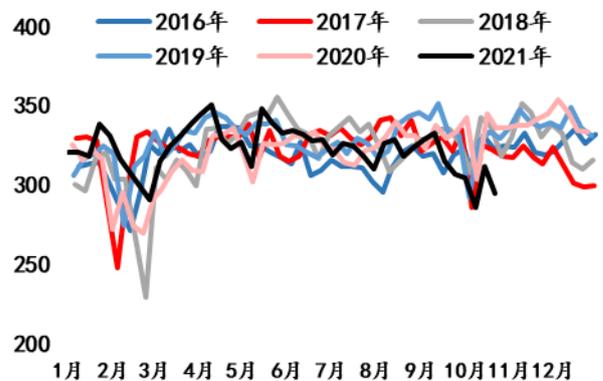
整体来看，目前钢材整体仍维持供需双弱格局未改，且在能耗双控及压减粗钢产量任务的工作背景之下，供给端收缩程度仍将强于需求端收缩，但政策再度扰动供需格局，钢材价格受原料价格走弱带动波动加剧，跌破近一年上涨趋势线，政策扰动下市场情绪大幅释放，加大钢价运行风险，建议投资者避险观望为主，等待政策以及情绪的平稳后再回届时基本面。

图 1：螺纹钢完全表观消费量估算 单位：万吨



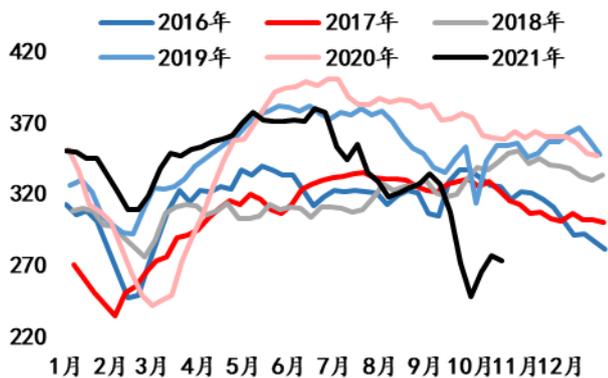
数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

图 2：热卷表观消费量（33 城社库口径） 单位：万吨



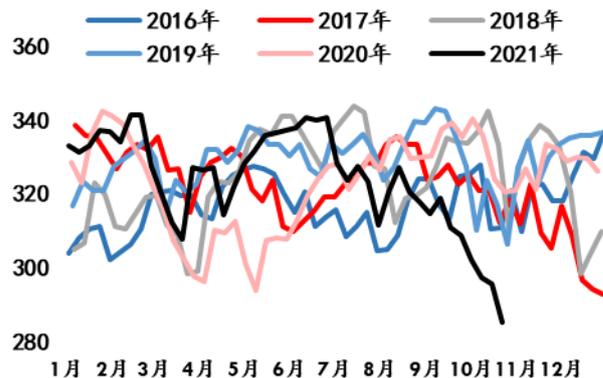
数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

图 3：螺纹钢周度产量 单位：万吨



数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

图 4：热卷周度产量 单位：万吨



数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

法律声明：

本报告仅供海通期货股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因本报告中的任何内容所引致任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可能发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资须谨慎。本报告所载的信息、材料及结论仅供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

郑重声明：

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容，否则均构成对本公司合法权利的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通期货投资咨询部并获得许可，并注明出处为海通期货投资咨询部，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。