

库存拐点将至 螺纹钢 不宜过度看空

尽管当前市场氛围偏空,但对于螺纹钢接下来的走势不应过于悲观,市场仍存在一定积极因素,随着库存拐点到来,螺纹钢价格有望逐步见底。如果旺季需求如期而至,价格或自低位反弹。



■ 黄科

春节后至今,以螺纹钢为代表的黑色系期货整体表现较弱,上周不少地区钢厂、钢协出面挺价,但这些都挺价行为收效甚微,上周钢材现货价格走出加速下跌行情,螺纹钢主力合约上周累计跌幅达到5.55%,盘面连创本轮调整行情的新低。

近期螺纹钢主力合约大幅下挫的主要原因在于基本面疲弱,而更进一步来看,症结主要在需求端。根据百年建筑调研统计,截至3月12日,全国10094个工地复工率75.4%,农历同比减少10.7个百分点,劳务上工率72.4%,农历同比减少11.5个百分点。在下游工地复工力度同比明显偏弱的情况下,春节后螺纹钢需求表现低迷,上周螺纹钢表观消费量同比降幅高达39.3%,即使将春节长假因素考虑在内,上周螺纹钢表观消费量农历同比亦大幅下降27.7%。螺纹钢主力合约在春节后短暂冲高之后便持续走弱,反映出市场对于春节后需求疲软已有一定担忧,而随着现货出货困难进一步压制市场信心,期现市场共振下跌。

尽管当前市场氛围偏空,但对于螺纹钢接下来的走势,笔者认为不应过于悲观,市场仍存在一定积极因素,随着库存拐点到来,螺纹钢价格在经历大幅调整之后有望逐步见底,如果旺季需求如期而至,价格或自低位反弹。

苯乙烯 暂不具备深跌条件

■ 姚学雯

上周五苯乙烯期货主力合约冲高至9577元/吨后,市场担忧负反馈声音放大,需求的短时段偏弱预期带动价格回落超200元/吨,现货价格回落幅度相对较小。目前来看,原料端表现仍偏强势,且苯乙烯仍处于去库阶段,暂不具备深跌条件。

开工率维持低位

国内供应方面,近两周消息频发,新增检修和装置复产两方面均存,检修的有广东石化80万吨、利华益72万吨、古雷石化60万吨,复产的有浙石化120万吨、新阳30万吨、安徽昊源26万吨,合计来看总体检修损失量变化并不大。截至3月15日,苯乙烯生产企业开工率在57.61%,较上一周下滑5.85%,已跌至近5年最低点。

目前来看,每次苯乙烯挺价,纯苯基本跟涨幅度一致,故而低利润现状无法得到有效修复,因而判断苯乙烯实际开工中权会低于往年表现,其中存量检修数量或持续偏多,且提负荷的部分装置后续运行稳定性也可能并不高。总体而言,当前的极低开工短期会

宏观氛围回暖,钢材需求前景并不悲观

从今年的政府工作报告来看,今年的经济发展主要目标符合此前各方预估。实际上,根据政府工作报告,今年的财政赤字规模以及专项债规模均高于上一年,再加上1万亿元超长期特别国债发行,财政扩张对于经济的托底作用较去年只强不弱。货币政策方面,2月5年期以上LPR下调25个基点后,市场预期接下来政策端仍有进一步发力的可能性。在宏观政策环境整体偏暖的情况下,春节后工业品当中的能源化工、有色金属与黑色系走势明显分化。在黑色系大幅走低的过程中,原油价格强势上涨,铜、铝价格重心整体亦抬升,说明市场不存在系统性的风险因素,未来钢材需求的“断崖下跌”等论调显得过于悲观。

全面去库临近,现货止跌企稳

螺纹钢止跌企稳的关键亦在于供需层面。由于终端需求恢复缓慢,上周螺纹钢库存拐点未能如期出现。上周螺纹钢总库存虽然微增,但社会库存已开始下降,预计从下周开始全面去库。另外,春节后至今螺纹钢现货跌幅400元/吨,不少未参与套保的贸易商被迫退货离场,加上盘面贴水明显收缩,吸引

了不少期现正套资金入场或加仓,市场上货权出现进一步集中的势头。在此背景之下,随着需求继续季节性回升、库存去化,现货市场情绪将得到改善,进而带动价格逐步止跌企稳。

后期螺纹钢价格走势的风险因素亦蕴含在基本面的当中,主因在于本轮黑色系普跌的过程中,原料端跌幅更大,导致长流程螺纹钢即期生产毛利从亏损恢复至盈亏平衡附近。电炉方面,虽然当前平电利润仍为-77元/吨,但随着近期废钢价格连续补跌,电炉开工并没有受到太大影响,整体供应仍然维持季节性回升态势。因此,如果接下来在生产利润维持驱动之下,螺纹钢供应较快回升导致库存去化不理想,那么螺纹钢超跌之后反弹将只是昙花一现。

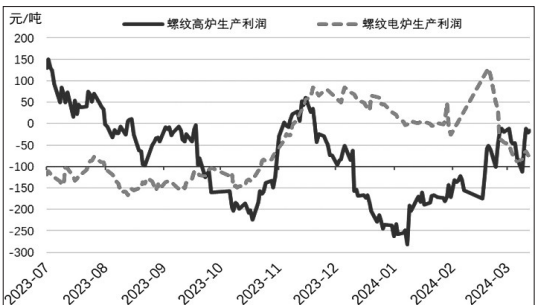


图1 螺纹钢生产毛利走势
(作者单位:大有期货)

有所提升,但中长期来看开工仍维持低位运行。

下游低估值压力缓解

直接下游方面,本周在苯乙烯调价阶段三大下游产品反而抗跌,3月18日EPS、PS和ABS价格分别在10500元/吨、9900元/吨、10600元/吨,相较于上周出现不同幅度上调,下游产品价格相对坚挺,成本重心下移,其低估值压力得到一定程度缓解,其中EPS和PS利润上调幅度更大。下游开工表现分化,截至3月15日,EPS开工提升至同期中性水平,在56.43%,PS和ABS开工仍处同期低位,分别在59.72%、60%。

随着市场情绪转变,下游和终端的乐观预期被打上了问号。现有数据和政策仍表明苯乙烯需求向好,但实际兑现节奏有待观察,预计苯乙烯3—4月需求保持中性水平。

最新一期数据显示,苯乙烯上游厂库在12.28万吨,华东和华南港口库存分别在22.05万吨、5.4万吨,产业链各环节库存均存在不同程度去化,总库存水平环比去化近6万吨。由此可见,前期的去库预期正在逐步兑现,偏中性估计下4月底之前苯乙烯仍存在较大去库空间,基本面驱动仍偏向向上。

成本支撑作用强劲

前期涨价过程中苯乙烯估值并未随之走高,这表明苯乙烯基本面仍不及原料端矛盾突出。在低估值背景下,苯乙烯单边价格无论是上涨还是下跌,都要有赖于上游原材料的配合。

中期来看,纯苯供需两端均有缩减预期,国内矛盾不突出,低库存将主要受到港变化影响,重点关注韩国货源未来流向,上下游产业链对比中纯苯仍属于强势品种之一。此外,近期原油供应干扰因素偏多,油价及汽油价格均上行为主,其中汽油旺季提振效应仍有发挥空间。成本端整体表现强劲,仍对苯乙烯单边价格形成有力支撑。

综合上述分析,短期市场对需求端强预期产生摇摆,苯乙烯盘面减仓并回落。中长期来看,苯乙烯供应端存量检修预计仍偏高,开工难以上行,在保持需求中性判断下,4月底前苯乙烯仍存在大幅去库空间。此外,汽油旺季临近,纯苯供需仍偏紧,后市成本端支撑仍十分强劲。苯乙烯回落幅度有限,建议仍以逢低多配思路对待。

(作者单位:新湖期货)

期货行情(3月19日)

上海期货交易所主力合约行情

品种	交割月	开盘价	收盘价	最低价	最高价	结算价	涨跌	成交量	持仓量	持仓变化
铜	2405	231.80	232.80	232.10	232.90	232.80	+0.90	107220	225160	+1040
铜	2406	231.80	232.80	232.10	232.90	232.80	+0.90	107220	225160	+1040
铝	2405	16820	16820	16820	16820	16820	0	250	16260	-120
铝	2406	16820	16820	16820	16820	16820	0	250	16260	-120
锌	2405	17250	17250	17250	17250	17250	0	17250	17250	-17250
锌	2406	17250	17250	17250	17250	17250	0	17250	17250	-17250
镍	2405	12620	12620	12620	12620	12620	0	12620	12620	-12620
镍	2406	12620	12620	12620	12620	12620	0	12620	12620	-12620
锡	2405	19600	19600	19600	19600	19600	0	19600	19600	-19600
锡	2406	19600	19600	19600	19600	19600	0	19600	19600	-19600
铅	2405	23200	23200	23200	23200	23200	0	23200	23200	-23200
铅	2406	23200	23200	23200	23200	23200	0	23200	23200	-23200
黄金	2405	568.50	568.50	568.50	568.50	568.50	0	568.50	568.50	-568.50
黄金	2406	568.50	568.50	568.50	568.50	568.50	0	568.50	568.50	-568.50
白银	2405	7.80	7.80	7.80	7.80	7.80	0	7.80	7.80	-7.80
白银	2406	7.80	7.80	7.80	7.80	7.80	0	7.80	7.80	-7.80
螺纹钢	2410	3550	3550	3550	3550	3550	0	3550	3550	-3550
螺纹钢	2411	3550	3550	3550	3550	3550	0	3550	3550	-3550
热轧卷板	2410	3550	3550	3550	3550	3550	0	3550	3550	-3550
热轧卷板	2411	3550	3550	3550	3550	3550	0	3550	3550	-3550
不锈钢	2410	17000	17000	17000	17000	17000	0	17000	17000	-17000
不锈钢	2411	17000	17000	17000	17000	17000	0	17000	17000	-17000
原油	2405	65.50	65.50	65.50	65.50	65.50	0	65.50	65.50	-65.50
原油	2406	65.50	65.50	65.50	65.50	65.50	0	65.50	65.50	-65.50
燃料油	2405	1400	1400	1400	1400	1400	0	1400	1400	-1400
燃料油	2406	1400	1400	1400	1400	1400	0	1400	1400	-1400
石脑油	2405	3000	3000	3000	3000	3000	0	3000	3000	-3000
石脑油	2406	3000	3000	3000	3000	3000	0	3000	3000	-3000
丁二烯	2410	11100	11100	11100	11100	11100	0	11100	11100	-11100
丁二烯	2411	11100	11100	11100	11100	11100	0	11100	11100	-11100
天然橡胶	2405	12800	12800	12800	12800	12800	0	12800	12800	-12800
天然橡胶	2406	12800	12800	12800	12800	12800	0	12800	12800	-12800
20号胶	2405	14200	14200	14200	14200	14200	0	14200	14200	-14200
20号胶	2406	14200	14200	14200	14200	14200	0	14200	14200	-14200
沥青	2405	2600	2600	2600	2600	2600	0	2600	2600	-2600
沥青	2406	2600	2600	2600	2600	2600	0	2600	2600	-2600
SC45铁矿石	2404	1300	1300	1300	1300	1300	0	1300	1300	-1300

上海期货交易所各品种日间均价

合约	5000-1015					5000-1500				
	开盘价	收盘价	最低价	最高价	结算价	开盘价	收盘价	最低价	最高价	结算价
C2405	1715.00	1715.00	1715.00	1715.00	1715.00	1715.00	1715.00	1715.00	1715.00	1715.00
RB2405	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
AL2405	16820.00	16820.00	16820.00	16820.00	16820.00	16820.00	16820.00	16820.00	16820.00	16820.00
ZN2405	17250.00	17250.00	17250.00	17250.00	17250.00	17250.00	17250.00	17250.00	17250.00	17250.00
NI2405	12620.00	12620.00	12620.00	12620.00	12620.00	12620.00	12620.00	12620.00	12620.00	12620.00
SI2405	19600.00	19600.00	19600.00	19600.00	19600.00	19600.00	19600.00	19600.00	19600.00	19600.00
PG2405	23200.00	23200.00	23200.00	23200.00	23200.00	23200.00	23200.00	23200.00	23200.00	23200.00
AU2405	568.50	568.50	568.50	568.50	568.50	568.50	568.50	568.50	568.50	568.50
AG2405	7.80	7.80	7.80	7.80	7.80	7.80	7.80	7.80	7.80	7.80
SC2405	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2406	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2407	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2408	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2409	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2410	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2411	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2412	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2401	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2402	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2403	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2404	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2405	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2406	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2407	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2408	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2409	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2410	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2411	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2412	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2401	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2402	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2403	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2404	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2405	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2406	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2407	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2408	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2409	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2410	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2411	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2412	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2401	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2402	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2403	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2404	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2405	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2406	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2407	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2408	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2409	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2410	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2411	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2412	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2401	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2402	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2403	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2404	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2405	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2406	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2407	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2408	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2409	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2410	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2411	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2412	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2401	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2402	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2403	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2404	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2405	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2406	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2407	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2408	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2409	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2410	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2411	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2412	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2401	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2402	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2403	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2404	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2405	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2406	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2407	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2408	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2409	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2410	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2411	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2412	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2401	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2402	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00
SC2403	3550.00	3550.00	3550.00	3550.00						