

春节后黑色行情走势推演

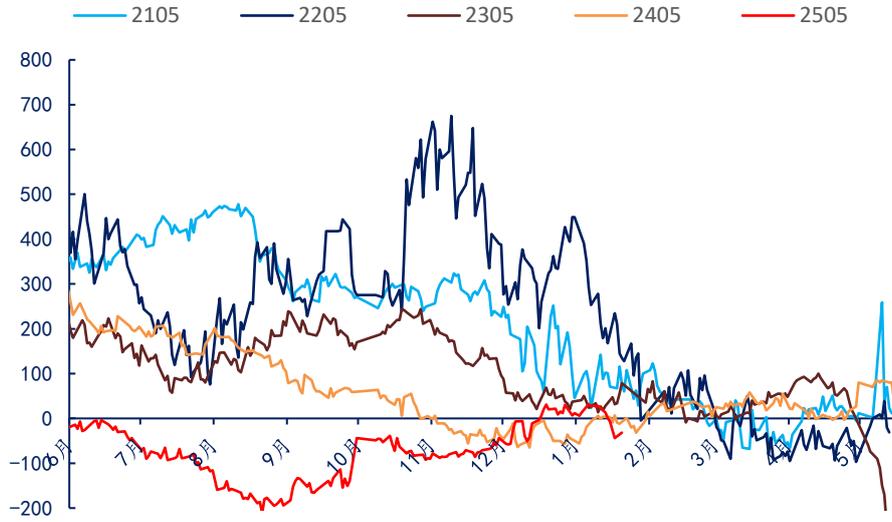
黑色产业链各品种反弹情况

品种	开始反弹日期	反弹持续日期	涨幅
RB	1月13日	1月13-1月17	5.28%
HC	1月10日	1月10-1月17	5.29%
JM	1月13日	1月13-1月17	7.75%
J	1月13日	1月13-1月17	6.61%
I	1月9日	1月9-1月17	7.06%

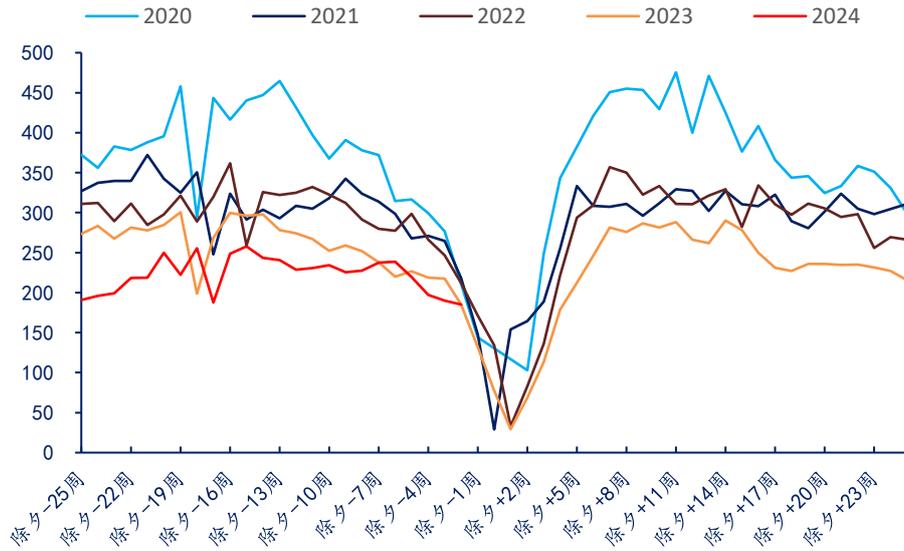
一、上周黑色反弹原因：宏观+投机需求好转

上周整体宏观情绪有所好转，原油估值抬升以及美元回落降息预期重新修复使得黑色情绪得到好转，前期空头通道拥挤的焦煤估值修复以及遭遇飓风影响的铁矿带动成材估值的回升，黑色开启反弹；成材投机需求的好转则助推了反弹的持续，投机需求的好转主要来自以下几个方面：一是价格处于低位，反弹开始后国外的订单以及国内卖空的量担心价格继续反弹，于是开始下单，所以上周钢厂接单较好，甚至一度传出爆单的消息；二是盘面快速反弹，现货跟不上盘面反弹力度，热卷的价差逐步走缩至盘面升水，给予期现贸易商建立期现正套的机会，大量板材正套入场；三是建材的实际需求略微好于季节性（上周四螺纹需求降幅收窄以及近期建材直供量、线盘出库量的走势均能侧面证明这一逻辑），进而带动建材投机需求环比好转，市场也传出某钢厂冬储毁约，一部分量转为自储的消息。

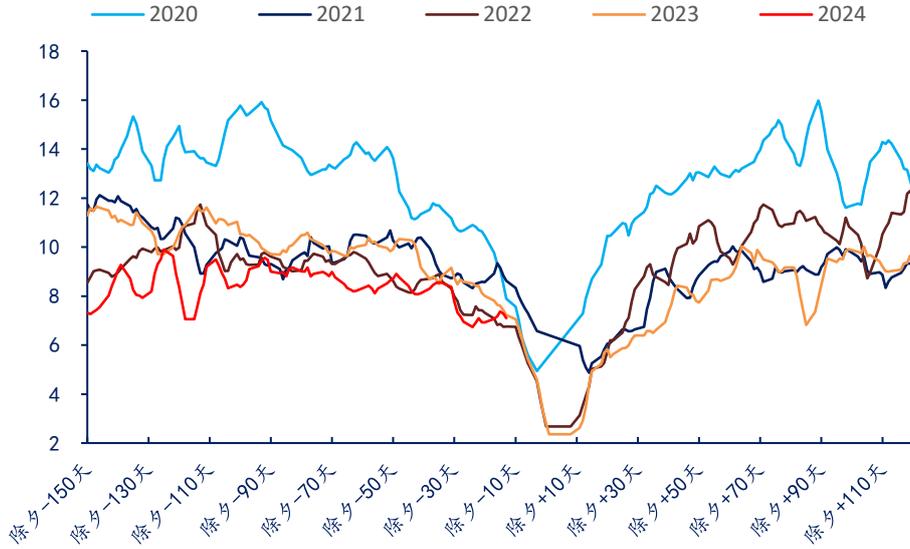
华东热卷 05 基差



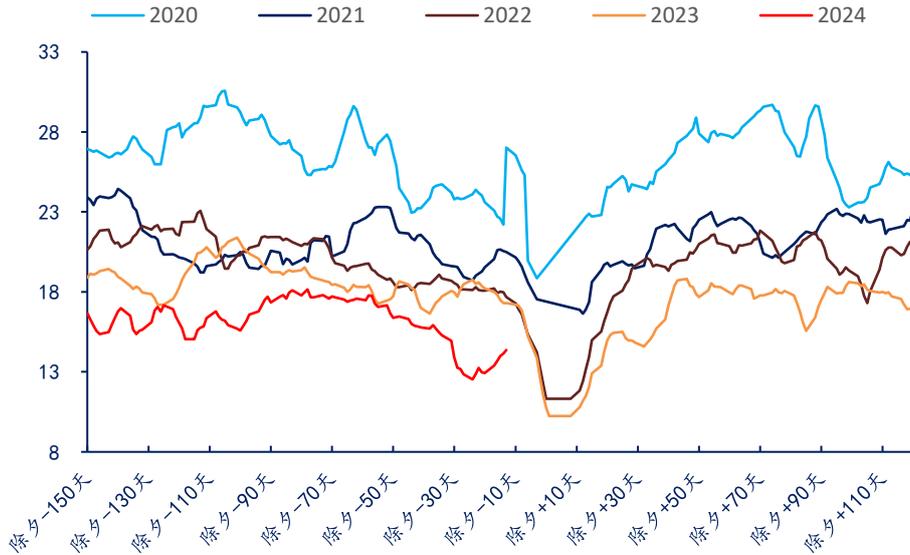
螺纹表需



全国建材直供量 (MA5)



全国线盘出库量 (MA5)



二、节后黑色行情推演：建材的持货意愿是关键边际变量

根据热卷的排产情况以及我们认为一季度关税政策对钢材影响有限，预计节后且在旺季需求启动前，热卷需求维持韧性，而今年建材冬储意愿以及持货意愿较低，因此节后且在旺季需求启动前的这一段时间内，建材的持货意愿是影响行情的关键边际变量，此外，两会前后，市场对两会的预期以及两会的政策内容也会对行情产生较大扰动。根据建材的持货意愿，推演出节后以下两种走势出现的

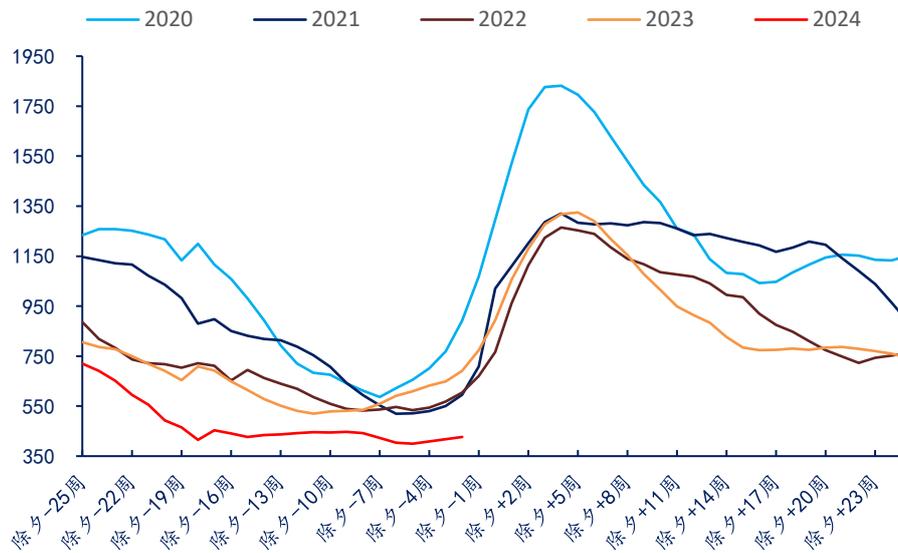
概率较高：

一是旺季需求启动前建材的持货意愿维持低位，建材较低的需求也会继续抑制钢厂的复产意愿，铁水复产速度偏慢，五大材供给压力不大，进而使得旺季需求启动前五大材整体的库存压力不大，黑色的矛盾不突出，叠加两会的影响，黑色价格震荡运行，随着旺季需求的启动，或存在一波阶段性供需错配的行​​情。

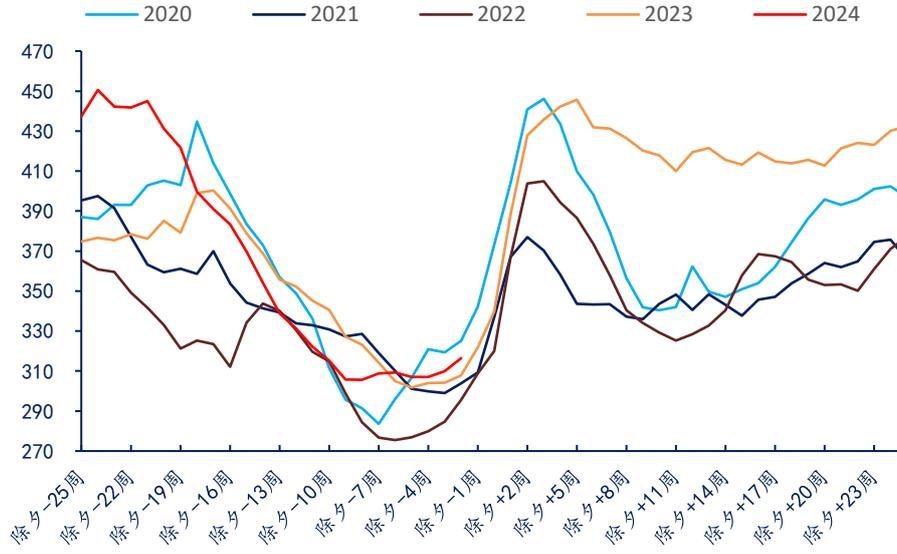
二是建材持货意愿持续好转，在当前成材各个品种处于盈亏平衡附近或是有一定盈利的情况下，钢厂复产意愿将会提升，节后铁水复产速度较快，考虑到建材持货意愿的高度仍旧是低于往年，成材端的供需矛盾逐步累积，成材或先涨后跌，焦煤端供需宽松的格局将拖累成材的涨幅，在下跌过程中可能会导致成材成本端的坍塌。

以上行情走势的推演均是建立在节后热卷需求维持韧性的背景下，若节后关税问题导致钢材出口需求大幅下滑，可能直接带来黑色价格的下跌。

螺纹总库存



热卷总库存



247家钢厂日均铁水产量



以上数据均来源于: Mysteel、Wind