



国元期货有限责任公司

GUOYUAN FUTURES CO., LTD.

# 商品期货定期报告

刊号【11】

钢材期货月刊

2009年12月5日

钢材分析师: 宋昌磊

Tel: 021-68402417

Email:

[bai88sha88@163.com](mailto:bai88sha88@163.com)

RB1005 合约

4650

阻力

4200

支撑

4100

短期 看空

中期 看多

## 十一月建筑钢材稳步上行,十二月或将回调蓄势

### 一、综述

十一月国内建筑钢材价格继续小幅攀升,原材料价格较十月企稳回升,成为支撑钢价继续走高的主要因素,国际钢材市场复苏势头初现,但仍处疲态,海运费走出一波大幅上扬行情。国内的钢铁产能依旧维持高位,并屡创新高,中期内产能削减压力依旧较重。二次去库存效果不佳,库存微有下降,但依旧维持高位,北方冬季进入钢材冬储期,部分钢材预期会运往南方。下游的基础设施建设投资开始趋缓,但仍维持高位,房地产新增投资依旧强劲。

资金及政策面上,美元持续走弱,临近月末企稳,底部特征日趋明显,资产价格虽大幅上涨,但回调需求加重,通胀预期再次被市场所关注。原定于十二月的中央经济工作会议提前召开,各国的货币政策成为市场焦点。整个十一月,钢材价格受资金面影响加剧,期货盘和钢铁类股联动性进一步加强,现货市场跟随期货价格波动。

十二月建筑钢材有进一步向下回调需求,但幅度不会太深,月底或有企稳上行再次冲高的可能,但受套利及套保盘的打压,行情不会出现大幅上涨的单边市,十二月建筑钢材价格震荡偏强的可能性较大。

国元期货有限责任公司总部

安徽省合肥市芜湖路168号同济大厦11楼

[www.at158.com](http://www.at158.com)

国元期货信息研发部

上海市浦东新区浦电路500号期货大厦2401室



## 二、十一月行情回顾

十一月钢材价格持续走高，上海地区建筑钢材价格从十月中旬的低点一路上扬至目前的 3680 元/吨，震荡上行底部不断抬高，平均价格上行了近 300 元/吨，市场人气和信心都开始呈现逐步恢复势态。

十一月初，上海地区终端需求曾经出现过集中释放过程，月中，连日的阴雨天气对施工造成了极为不利的影 响，需求一度出现萎缩迹象，月末，需求又呈逐步恢复势态。从总量而言，需求释放幅度较大，对价格上涨形成支撑。

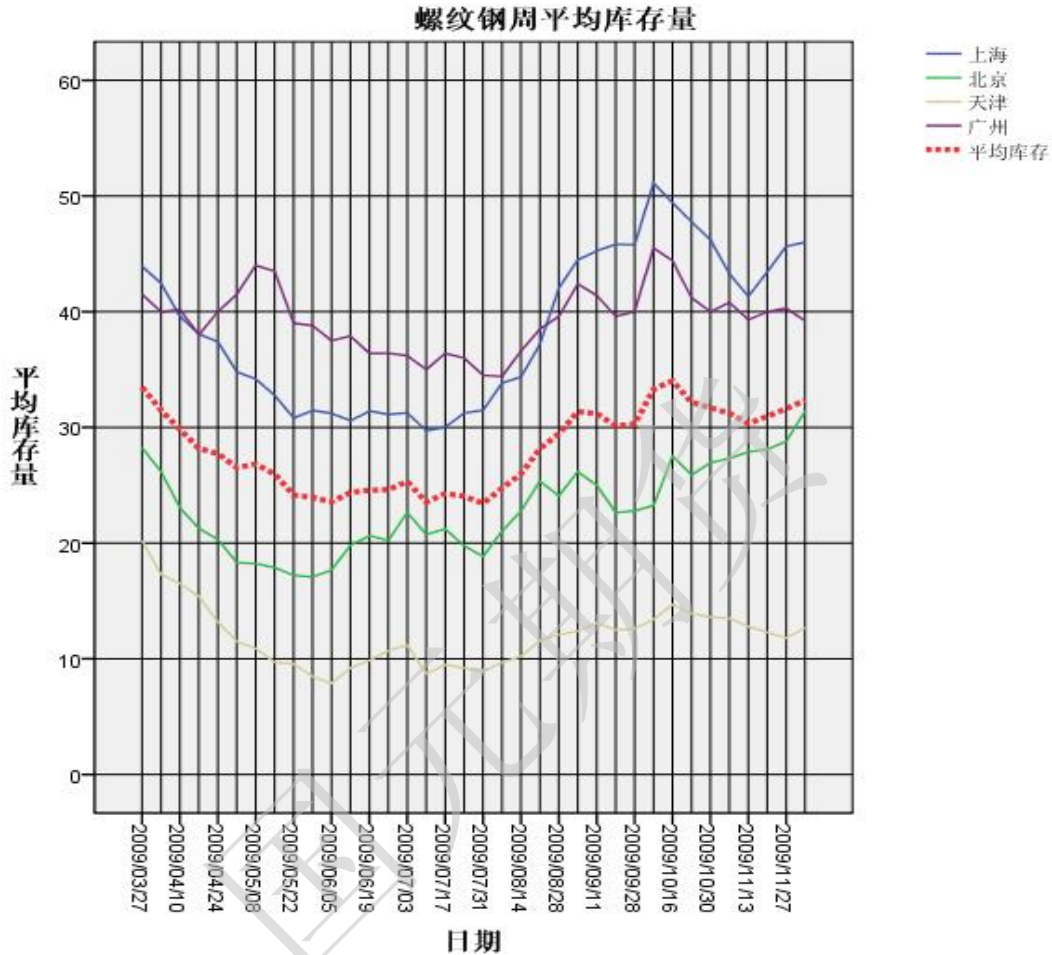
从库存上看（见图一），自十月中下旬以来，上海地区螺纹钢库存已经出现连续 5 周减仓，库存消化迹象较为明显，且受天气和地区价差因素制约，市场一直担忧的北方资源大举南下情况目前还未发生，同时本地库存结构中三级螺纹钢相对偏少和个别规格短缺的局面也带动了钢价震荡走高。

上游原材料成本及粗钢产量上来看，国际钢铁市场企稳回暖，铁矿石价格、海运指数、煤炭价格等大宗商品价格都出现了一定上扬，成本均线底部不断抬高，整个十一月钢厂出厂价格也不断调高。九月国内粗钢产量 5071 万吨，同比增长 28.7%，该产量创下年内第二高；九月份日产水平达到 169 万吨，为历史新高；国家统计局的数据显示，九月粗钢产量 5071 万吨，同比增长 28.7%；一至九月累计 42040 万吨，同比增长 7.5%。按照目前的生产水平，我国全年粗钢超过 5.6 亿吨没有太大悬念，如果钢厂不减产，整个四季度维持这样的生产水平，粗钢产量将达到 1.5 亿吨，全年粗钢产量可能突破 5.7 亿吨。

整个十月，影响最为直接的因素，当属资本市场。钢材期货市场和美元，原油、黄金价格走势的联动性加强，和股票市场相关性也加大，螺纹钢远期合约较近期合约大幅升水，价差拉至理论价差近 6 倍以上，越远期这个比值越大，说明市场乐观情绪较重，此种乐观情绪推动投机资金参与炒作钢材期货，而钢材现货市场跟随提价，从而进一步影响原材料价格，导致钢厂采购价格升高，而快速上升的成本价格和慢速提升的下游需求，随着资金盲目的追捧矛盾再一次逐渐显现，为钢价在十二月回调埋下伏笔。

商家的投资心理亦不能忽视，客观而言，尽管产能高企、供需失衡的矛盾仍然存在，但整个宏观面的利好因素不断提升人气，库存有所下降、成本上扬、通胀预期增强、宽松的货

币政策，在这些因素的影响之下，商家前期的恐慌抛售行为料难重演，对后市谨慎看好的想法成为主流。商家心态趋于乐观，市场价格自然也就易涨难跌。



图一

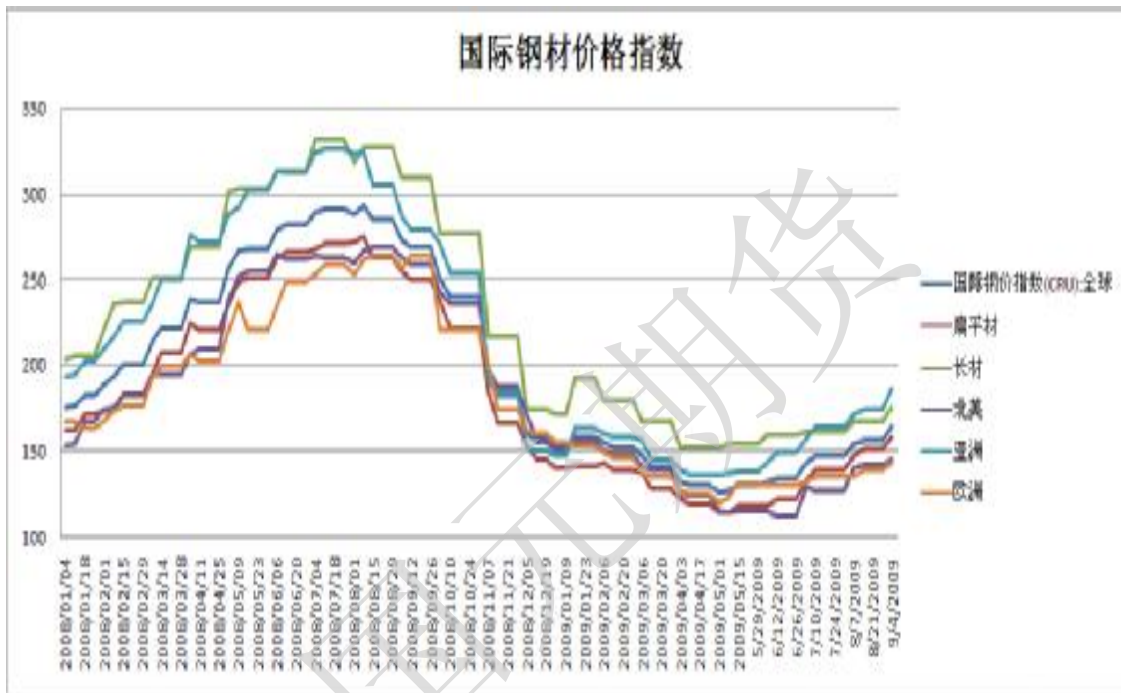
### 三、国内国际钢价走势

1、国际市场上（见图二，CRU 国际钢材价格走势），国际钢材市场走势在第四季度要好于国内，但依旧处于疲弱，在八九月国内钢价陷入暴跌危机的时候，国际市场钢价正在保持着企稳上升势头。国际钢价的上涨源于欧美国家连续数月的高比例减产和由此带来的去库存化进程。八月，当国内粗钢产量再创历史新高，增幅高达 22.93%，产量达到了创纪录的 5233 万吨时，同期美国的的产量为 520 万吨，同比减少 40%，这已经是美国钢铁产量连续 10 个月



保持同比减幅超过 40%的水平。欧洲 27 国的产量也在缓慢恢复，八月产量为 1075 万吨，同比减少 32%。

欧美钢铁行业正在从经济危机中逐渐复苏，钢铁行业表现较为强劲，中日韩钢铁产能较欧美高出很多，廉价超额的产量大幅倾向欧美市场，欧美钢铁企业贸易保护举措从九月底开始，就没有停止过，对国内钢材出口造成极大影响。



图二

2、国内市场，从国内钢厂最新排产计划来看，十一月国内主要企业计划生产螺纹钢、圆钢 856.6 万吨，较十月份增加 2.25 万吨，日均产量环比增加 3.6%；计划生产线材、盘螺 569.5 万吨，较十月份减少 8.5 万吨，日均产量环比下降 4.6%。而据国家统计局统计数据显示，十月我国建筑钢产量同比增长超过五成，再创历史新高。其中，钢筋产量 1158.52 万吨，同比增长 53.1%，日均产量 37.37 万吨/日，日环比增加 1.31 万吨，日均环比增长 3.7%；线材产量 857.39 万吨，同比增长 50.2%，日均产量 27.66 万吨/日，日环比减少 0.3 万吨，日环比降低 1.08%。

中国钢铁工业协会的最新统计数据显示，全国十一月上旬粗钢日产量为 162.2 万吨，较十月粗钢日产量回落 2.9%，生铁日产量 120.61 万吨，减少 2.92 万吨，减幅 2.36%；钢材日产量 114.35 万吨，减少 8.94 万吨，减幅 7.25%。产量回落主要是大钢厂大多选择在四季度进行检修的缘故所致。钢厂例行检修虽然较为集中，但检修时间不长，多在 5 至 10 天之内，对产量的影响有限。钢铁行业去年产能 6.6 亿吨，已经超过了约 5 亿吨的国内需求，而今年在建的钢铁项目将有 5800 万吨的年产能。随着建筑行业的需求强劲反弹，钢铁生产一再刷新纪录，大部分钢厂仍保持满负荷生产。自十一月底开始，线材螺纹钢及热卷板库存都有不同程度的上升，预计从现阶段一直到明年三月，库存数据将进入上升通道。

十月我国出口钢材 271 万吨，较九月份增加 24 万吨，与去年同期相比下降 41.34%。十月我国进口钢材 148 万吨，较九月份减少 43 万吨，比去年同期增长 28.7%。十月无出口钢坯，进口钢坯 33 万吨，较九月增加 5 万吨。十月份我国出口焦炭 5 万吨，同比下降 90.57%，十月进口铁矿石 4547 万吨，比上月减少 1908 万吨，同比增长 48.5%。自今年 6 月份开始，我国钢材出口状况逐渐好转，目前已经是我国钢材出口连续 4 个月回暖，十月更是实现了净出口 123 万吨。而在七月之前，我国钢材曾在第二季度连续 3 个月出现钢材净进口局面。但全年钢铁出口形势并不乐观，统计显示，今年一至十月，我国累计出口钢材 1841 万吨，同比下降 65.3%，累计进口钢材 1486 万吨，同比增加 10.3%。随着全球对华贸易壁垒的加重，针对中国钢铁业的调查层出不穷，国内钢铁业的出口形势也较为严峻，但对国内建筑钢材影响并不大。从整个宏观出口数据看，十月出口同比降幅继续收窄至 13.8%，同时进口进一步下降，贸易顺差增加，出口回暖迹象日益明显，但出口仍面临人民币升值及贸易保护主义等压力。

从钢材利润上来看，在目前的价格水平之下，钢厂是没有减产动力可言的，仅出于冬季需求转淡的考虑，钢厂有安排冬季检修的传统和习惯，因此后期产能出现小幅减少也在情理之中。但钢厂检修导致的产能减少毕竟数量有限，后期建筑钢材产能仍将保持着较高的释放水平。

#### 四、国内建筑钢材需求

十一月基本符合传统需求释放预期，总销量出现一定增长，但由于天气因素和下游冬季储货节奏影响，需求释放较为反复。十一月需求状况虽然较上月略有增长，但总体表现依然



不十分理想。目前阶段的需求形势受到天气、资金、心态等多方制约，难以过于乐观。然而，从传统需求释放周期来看，即将来临的十二月销量总体而言应该保持一定增长态势，总体需求释放水平预估将与十一月相当。

另具上海统计局网站数据显示，一至十月，上海地区全社会固定资产投资 4257.18 亿元，比去年同期增长 13.9%，其中，建设改造投资 2725.39 亿元，增长 19.5%；房地产开发投资 1196.3 亿元，增长 6.5%。从投资总量看，一至十月，上海地区全社会固定资产投资 4257.18 亿元，增幅比前三季度回落 0.2 个百分点，应该说还是保持一定的增长态势，只是增速较前期有所放缓。

投资结构上，十一月基础设施建筑投资出现了较为明显的缩减，而房地产新增投资则依然保持高位。一至十月，城镇固定资产投资 150710 亿元，同比增长 33.1%，比上年同期加快 5.9 个百分点，比一至九回落 0.2 个百分点。一至十月，全国完成房地产开发投资 28440 亿元，同比增长 18.9%，增幅比一至九月提高 1.2 个百分点，比去年同期回落 5.7 个百分点。一至十月，全国房地产开发企业房屋施工面积 28.83 亿平方米，同比增长 16.4%，增幅比一至九月提高 1.0 个百分点；房屋新开工面积 8.14 亿平方米，同比增长 3.3%，增速自年初以来首次实现由负转正。十月，全国房地产开发景气指数为 102.03，比九月份提高 0.95 点，由此，后期建筑钢材市场的消费主力或将由房地产投资担当。

那么从房地产投资来看，下半年房地产投资主要是承接上半年政府大规模投资，随着中央财政投资的逐渐减少，房地产投资将会逐渐成为各地政府刺激经济的最重要的手段。短期内，房地产价格很难出现较大幅度的下跌，加上政府也担心前期的投资如果没有持续的货币供应，反而容易形成坏账等，四季度的仍保持着宽松的货币政策。宽松的货币政策下，对于缓解钢铁市场因库存增加而导致的资金占用有较明显的作用，但对于钢厂的减产和贸易企业的去库存化极为不利。上半年经济的增长刺激了钢铁业产能的快速恢复，而进入年末，钢铁行业必须进入二次消化库存阶段，在刺激钢铁行业消化库存的过程中，钢铁行业的减产力度要同步加强。

## 五、宏观面因素

三季度 GDP 增 8.9%，九月 CPI 降 0.8%，一至九月 GDP 较上年同期增长 7.7%，增速虽然仍旧低于 2008 年同期，但是与今年上半年相比继续回升。这表明前三个季度股票市场的上

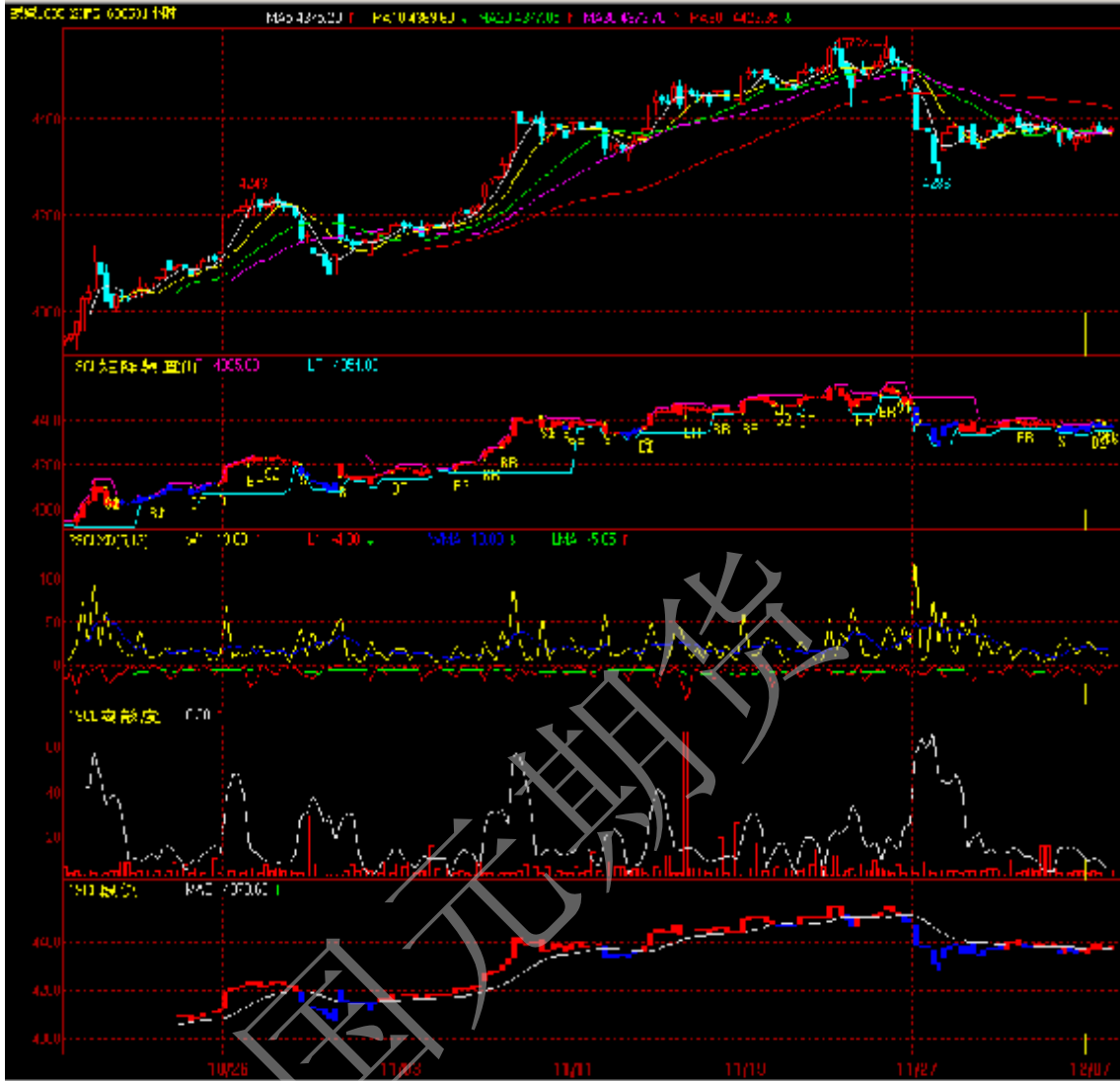
涨，带动消费复苏，从而使得工业和投资保持强劲回升态势，带动中国经济步向从低谷复苏。但经济最终能否步入正轨，还将取决于股市的升势是否得以延续以及再度高企的房地产价格能否获得真正的控制。今年前三季度 GDP 较上年同期增长 7.7%，增速虽然仍旧低于 2008 年前三季度初步核算的 9.9%，但是与今年上半年 7.1%和今年第一季度 6.1%的增速相比则继续回升，今年第三季度 GDP 较上年同期增长 8.9%，增速更是明显高于第二季度的 7.9%和第一季度的 6.1%，而且，这一增速已经接近 2008 年第三季度的 9.0%。同时，十月 M1 增速大于 M2 说明中国经济正在从政策性增长向内生性增长转变。

刚过去的十一月，钢材期货与股票市场联动性明显加强。前期大量国际热钱的集中涌入使得我国资产价格被推上风口浪尖，而信贷增长过快导致的系统性资本短缺又将上市银行再融资推到台前，11 月 25 日，因市场传闻中国银行需要补充资本充足率而正在计划 1000 亿元的融资方案，同时市场传闻银监会可能将银行业的资本充足率要求提高到 13%，触发市场对整个银行业巨额融资的担忧，此种担忧情绪引发股市期货联袂跳水。国内 A 股的大幅下挫，连带效应又使得整个资本市场对资金面的担忧升温，拖累商品市场回调。月底市场因政府可能收紧货币政策而笼罩于一片恐慌情绪中，加之迪拜世界延期偿付债务所引发海外股市的跌势对国内股市造成重挫，国内期货市场在 11 月 27 日当日，大宗商品市场出现巨幅缩量回调，螺纹钢期货各合约均出现大幅回调，远月合约较近月回调幅度更大，资金推动的上涨行情在十一月末显出疲态。

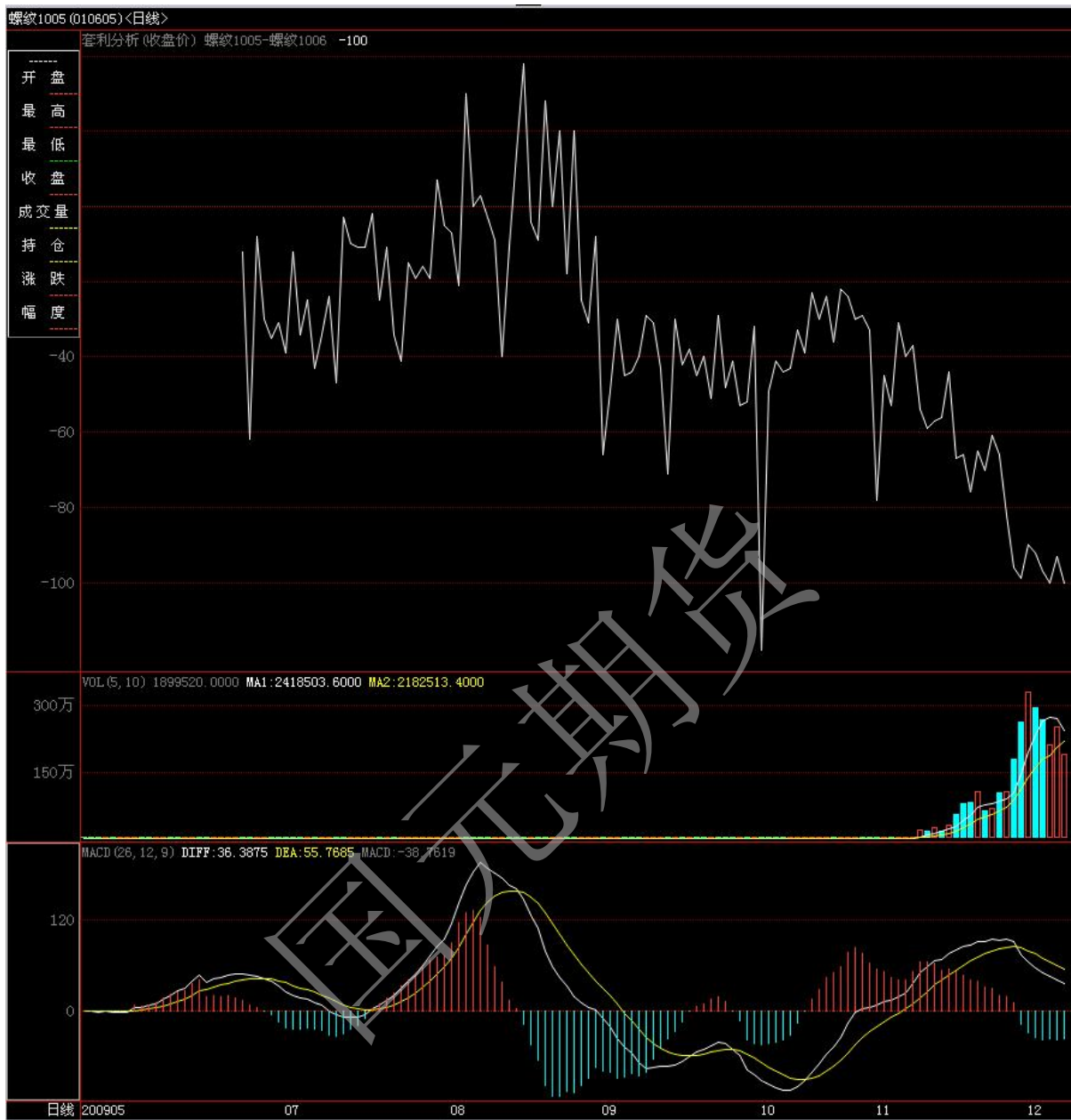
## 六、十二月钢材价格预估

综上所述，钢价前期利多因素基本已经被市场消化，进入年底，十二月间钢价面临一个回调压力，但大幅回调的可能性不大，此论回调将再次形成一个阶段性底部，底部低点较十一月初再次抬高，呈多头蓄势之势，进入十二月底转为震荡偏强，主力合约 RB1005 预估运行区间在（4200，4650）。螺纹 RB1005 之后的合约间套利交易可轻仓参与，RB1005 之前和之后的合约间套利交易，无论价差扩大到多不合理区间，都不建议参与。

附图一、二为技术分析图。



附图一（RB1005 合约 60 分钟技术分析图）



附图二 (RB1005 和 RB1006 价差走势图)

国内期货

**免责声明:**

本报告仅向特定客户传送, 未经国元期货研发部授权许可, 任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料, 国元期货研发部力求准确可靠, 但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证, 据此投资, 责任自负。本报告不构成个人投资建议, 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。

**业务机构:**

国元期货有限责任公司总部

安徽省合肥市芜湖路 168 号同济大厦 11 楼

电话: 0551-2870101, 2870100, 2870176, 2870112

上海营业部

上海市浦东新区浦电路 500 号期货大厦 2401 室

电话: 021-68401598, 68402425

芜湖营业部

安徽省芜湖市黄山西路 2 号国元证券大厦 7 楼

电话: 0553-3833893, 3833872

淮南营业部

安徽省淮南市朝阳中路 91 号科技大厦 8 楼

电话: 0554-6662212, 6666588

大连营业部

辽宁省大连市会展中心大连商品交易所东区 321 室

电话: 0411-84800920, 84806321

网址: [www.at158.com](http://www.at158.com)

