

⑤ 资讯纵横

资讯纵横栏目是华融期货推出的信息资讯套餐系列，涵盖华融早报、每日盘解、大盘风向标、外盘跟踪、要闻解读、焦点聚集、华期周刊、每周一评和月度报告等栏目，为客户提供最全面、最迅速、最准确的各类投资信息，为客户提供优质高效的资讯服务。

⑤ 月度报告

4月钢价有望触底反弹

一、行情回顾

春节后市场迎来了一波修正性行情。在“两高一低”高压下，借助“新国五条”的导火索，钢价快速回调，阴跌不断，以塞浦路斯危机为首的欧债危机再起波澜，更是助推了这波下跌行情。然而，3月市场对“两会”寄予厚望，下跌行情在3月中旬也开始止跌，但此波被寄予厚望的上涨行情行为仅仅维持了几日便因后劲不足宣告结束，市场再度进入供强需弱、价格上涨无望的低迷局面，再度进入下跌行情当中。3月底钢价最低点 3705，相比节前的高点 4298，下跌幅度高达 13.79%。从整体来看，市场行情较 2 月跌势有所放缓，但市场仍处于一片恐慌之中。

图 1：螺纹钢主力 rb1310 合约日 K 线图



产品简介: 华融期货在每月汇总各分析师和投顾人员的研究分析报告,涵盖本月行情回顾、基本面信息、后市展望及操作建议等要点。

风险说明: 本产品为投顾人员独立观点,不构成投资建议,谨供投资者参考。

客户适配: 本产品汇总专项投顾人员对品种的近期走势分析和个人的独立观点,适合所有客户使用,尤其是中线客户。

 **华融期货有限责任公司**
HUARONG FUTURES CO., LTD.

投资顾问: 吴之亮

电话: 0898-66781250

邮箱: wuzhiliang@hrfutu.com.cn

网址: www.hrfutu.com.cn

地址: 海南省海口市龙昆北路 53-1 号

邮编: 570105

期市有风险 入市须谨慎

二、基本面分析

1. 美国经济温和复苏，但欧元区仍危机四伏

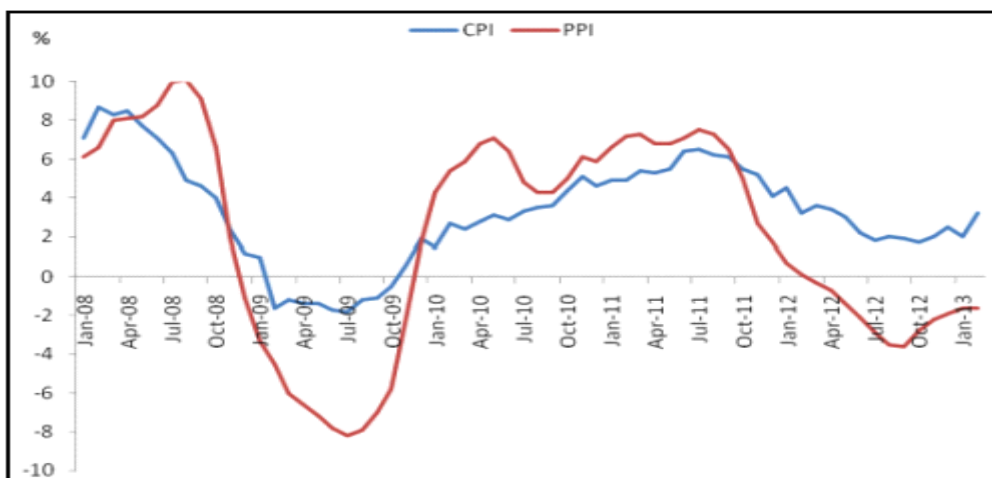
一季度以来，美国经济复苏态势较为明显，在美联储持续量化宽松的提振下，居民部门资产负债表改善，房地产市场复苏力度有所加大，制造业投资带动美国经济缓慢扩张。但美国供应管理协会 (ISM) 3 月制造业 PMI 自 2 月的 54.2 降至 51.3，为 2012 年 12 月以来最低。预期此前该指数将持平于 2 月。

整体来看，欧元区形势较前期有所恶化，在意大利和西班牙两个问题国形势并不明朗的情况下，半路又杀出塞浦路斯这个搅局者，令投资者对欧元区担忧心态加重。尽管欧债危机相比前几年稍有缓解，但并不能真正改变各国财政状况，各国偿付能力未有实质性改善。近期以来，塞浦路斯拉响债务警报、意大利大选僵局、西班牙债务前景继续恶化都意味着欧债危机远没有结束。塞浦路斯问题是第一次欧元区国家将纾困的责任由“纳税人”，转为由“投资人”来共同承担；因此，市场担心未来受援助国是会循此相同模式，或是塞浦路斯只是一个特例？这些顾虑，当然就成为影响希腊、葡萄牙、西班牙、意大利等国，银行资产是否会转而流向他国的重要关键。数据方面，欧元区 3 月份制造业 PMI 终值由 2 月的 47.9 降至 46.8，尤其是意大利和西班牙等高负债国衰退情况加剧。更为重要的是，欧洲的失业率升至 1995 年以来的最高点。

2. 国内经济温和复苏，但动力能否持续尚存不确定性

2 月数据显示，出口、投资增速强劲，但消费和工业生产增速回落，CPI 因春节因素攀升但 PPI 低迷依旧。这些数据都表明了中国经济仍在弱复苏之中，需进一步加以巩固。对于未来两个月的 CPI 走势，2 月份 3.2% 的 CPI 同比涨幅可能是近期的一个高点。进入 3 月以来，由于春节影响消失，气温逐渐升高，有利于蔬菜等鲜活农产品的生产和运输，3 月份 CPI 同比涨幅回落。

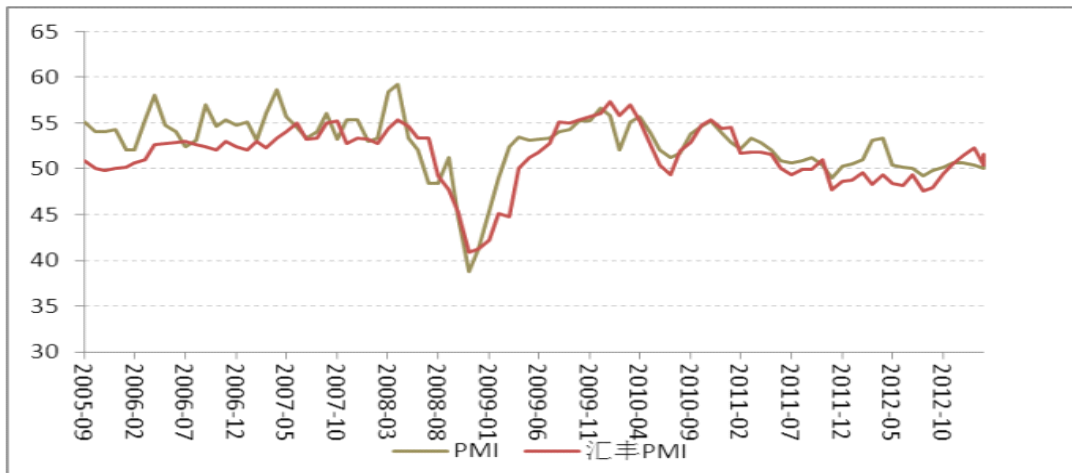
图 2: CPI 和 PPI 对比



资料来源: wind, 华融期货

另外，3月份汇丰制造业 PMI 新订单和产出分项指数均强劲反弹，产出指数自 2 月的 50.8 升至 52.8。新出口订单亦回升并连续 3 月在荣枯线上面，与外贸数据一齐印证中国出口形势开始回暖。但中国 3 月官方制造业 PMI 为 50.9，创 2012 年 5 月以来新高，但是低于市场预期，表明中国经济复苏并未进入大步向前阶段；笔者认为，经济数据低迷表明全球经济的复苏步伐仍不稳定，金属价格未来走势仍不容乐观。

图 3: 我国 PMI 指数走势

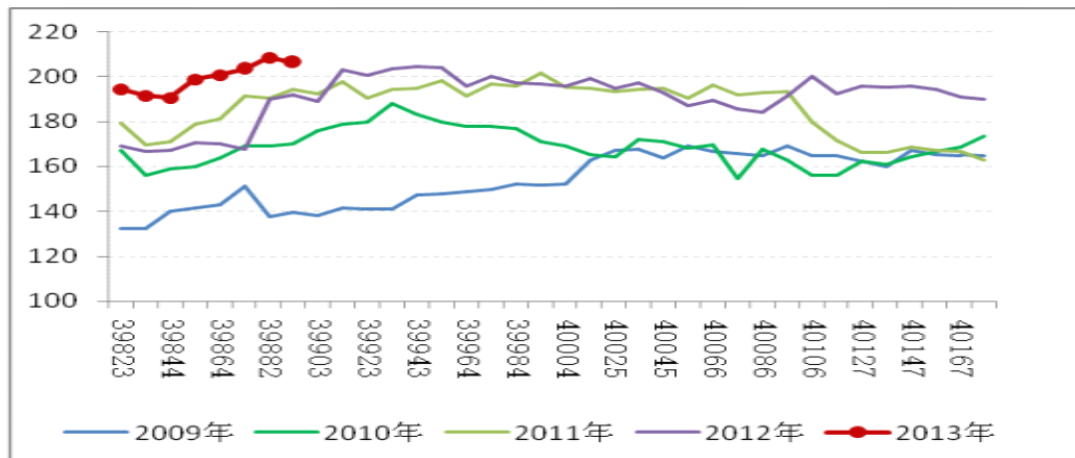


资料来源: wind, 华融期货

3. 粗钢产量再创新高，供应压力增大

据中钢协预估数据显示，2013 年 1 月下旬，国内日均粗钢产量为 190.58 万吨；至 2013 年 3 月上旬，国内日均粗钢产量至 208.46 万吨；短短 4 旬，国内粗钢产量增幅达 9.38%；并创中钢协有统计以来的历史新高。与此同时，中钢协预估数据显示，前 2 个月国内粗钢日均产量为 196 万吨。不过，由于国内钢铁产能过剩严重，且高炉停产、闷炉的成本较高，再加上下游需求正逐步启动，后期国内粗钢产量下降有限，依旧将高位运行。

钢厂产量快速释放，需求虽有所放量，但增速较供给明显不足，由此国内钢材社会库存持续上升，并屡创历史新高。自 2013 年 1 月 4 日始的 1364.55 万吨，至 2013 年 3 月 15 日的 2251.45 万吨，期间 11 周，国内五大品种钢材库存持续攀升，库存量累计上升 886.9 万吨，增幅达 65.0%。其中库存上升绝大部分来自建筑钢材。建筑钢材库存累加上升 675.79 万吨，占总库存增加量的 76.20%，增幅高达 93.22%。中钢协数据显示，3 月中旬末，重点钢企钢材库存为 1451.36 万吨，再创历史新高，较去年同期高出 29.6%。

图 4：我国粗钢日均产量持续保持历史高位


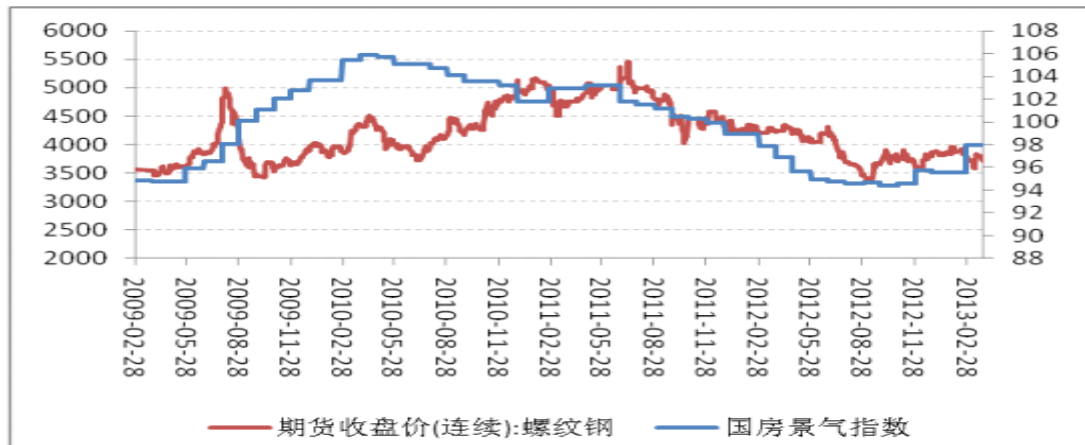
资料来源：wind，华融期货

4.3 月需求虽有放量，但终难匹配供给

3月建材需求开始回暖，但市场价格由此迟迟未见好转，是不是需求弱于往年。下面让我们看看以下两个与终端需求紧密相连的数据。首先，让我们来看看国内前两个月固定资产投资和房地产投资完成额情况。从增速上看，今年前两个月，国内固定资产投资和房地产投资完成额同比增幅分别为21.2%以及22.8%，较2012年的21.5%以及27.8%均有所回落。然而，从体量上看，前两个月，国内固定资产投资和房地产投资完成额分别为25676.0亿元以及6669.70亿元，均高于2012年前两个月的21188.83亿元以及5431.46亿元。另外一个指标——汇丰中国制造业PMI初值。由图我们可以看到尽管2013年2月，国内制造业PMI初值为50.4，较1月份的52.3明显回落。但3月份数据显示，汇丰中国制造业PMI初值为51.7，较2月份亦明显回升；亦高于去年同期的48.1。由以上两个数据，我们可以看到，目前国内对钢材的需求正处逐渐回升的态势。此外，与2012年同期相比，目前国内需求有过之而无不及。需求强于去年，而价格却迟迟未见起色，对此，只能说明与供给增速相比，需求增速有限。

5. 新一轮房地产调控利空影响将不断减弱

今年的头上两个月国内的房地产业还在升温，引发新一轮调控。2013年1-2月份，全国房地产开发投资6670亿元，同比名义增长22.8%，增速比去年全年提高6.6个百分点。其中，住宅投资4583亿元，增长23.4%，增速提高12个百分点，占房地产开发投资的比重为68.7%。1-2月份，房地产开发企业房屋施工面积同比增长15.3%，增速比去年全年提高2.1个百分点；房屋新开工面积23001万平方米，增长14.7%，去年全年为下降7.3%；房屋竣工面积13524万平方米，增长34.0%，增速提高26.7个百分点；1-2月份，房地产开发企业土地购置面积3813万平方米，同比下降18.6%，降幅比去年全年缩小0.9个百分点；土地成交价款919亿元，下降12.0%，降幅缩小4.7个百分点。2月份，国房景气指数为97.92，比去年12月份提高2.33个百分点。

图 5: 我国国房景气指数持续下滑


资料来源: wind, 华融期货

自 3 月 1 日国务院办公厅下发《关于继续做好房地产市场调控工作的通知》之后, 3 月 30 日与 31 日, 北京、上海、重庆、济南、大连、合肥、天津等城市都按时发布了楼市调控“国五条”地方版细则。按照国务院此前的规定, 各直辖市、计划单列市和省会城市(除拉萨外)一季度都要公布调控细则和价格调控目标。“国五条”细则的出台或进一步制约国内房地产投资, 继而对建材的消费产生一定影响。

严厉、严实的楼市调控新政的实施, 将对未来钢市的影响是必然的, 首当其冲的是螺纹钢、线材、圆钢等建筑钢材。据统计显示, 我国建筑用材占整个钢材消费量的 50%左右, 其中房地产建设用钢又占建筑用钢的 60%以上。业内人士认为, 这次各地房市调控细则实施, 整个楼市活跃度将持续下降, 住宅成交量先降温, 第两季度就会显现出来。两季度房价涨幅有所回落, 下半年个别月份出现环比下跌。二手房降温幅度超过一手房。一、二线降温幅度超三、四线。那么, 房地产行业所用的钢材也将随之而下降。随着各地房地产调控细则的颁布实施, 新一轮房地产调控再度掀起高潮, 必然波及钢材市场, 特别是建筑钢材市场。但随着传统旺季带来以及钢价深度调整后, 其对钢价的利空作用将慢慢淡化, 除非中央和地方再度出台升级调控政策, 则另当别论。

6. 铁矿石供给短期难以持续增加

3 月份进口矿期货市场市场走势与现货市场走势基本一致, 也呈现出上中旬呈现出单边下行的趋势, 下旬开始底部反弹, 但是反弹相对乏力, 整月表现为下跌行情, 下跌幅度维持在 14.25-15.25 美元/吨。综合来看, 对于 4 月份的行情, 在钢材库存高企、下游需求有限、资源面依旧偏紧等因素影响, 进口矿期货价格短期内难以走出颓势, 但涨跌的空间都较为有限, 市场主体普遍认为市场仍将会在 135 美元/吨左右上下波动。

图 6: 港口铁矿石库存与期螺价格对比



资料来源: wind, 华融期货

Mysteel 数据显示:截止 3 月 29 日,全国主要港口铁矿石库存 6792 万吨,环比减少 160 万吨。环比下降 2.3%,跌幅明显大于 2 月,仍然出现库存下跌的通道内,国内进口矿现货矿的供应量仍旧较为紧张,总体供应依旧偏紧,供需失衡仍未明显改观,虽然近期矿价走低,但是主流看法认为在钢厂新高炉开工,供应局面仍较为紧张,矿价短期内快速下跌的可能性并不大。

7. 新型城镇化概念炒作淡化

自 2012 年以来,现任总理李克强曾在多个场合多次提及城镇化,这被外界解读为李克强主政中国经济的总抓手。基于此,钢铁行业对城镇化拉动国内钢材需求也多了一份期待。城镇化也被投资者认为是拉动钢铁需求的最后一根稻草。借此机会,在需求淡季,钢价一路上扬,上演了一波超出市场预期上涨行。然而炒作之后,市场归于平静,到目前为止中央有关具体实施城镇化的措施细则仍未出台,对钢价的影响也随之减弱。

三、后市展望及操作建议

总体来看,造成目前市场价格易跌难涨局面的本质原因并非需求迟迟未能复苏,而是在国内钢厂高产量、市场高库存压力下,需求并未能与之匹配而造成的供给失衡造成的。目前来看,钢厂产量尚属高位,国内库存压力尽显,4 月钢材现货市场将在宏观经济好转,此外,资本市场,特别是股市,有望走出反弹,从而带动股指以及螺纹期货的上行,进而影响钢材现货。由此预计 4 月初市场颓势或将继续延续,以盘整为主,在 4 月中下旬钢价有望趋稳,走出触底后的反弹态势,但幅度有限。

对于钢材这种大的工业品而言,现货市场的实质性好转需要较长的时间周期,短期内难以出现单边上涨行情。我们建议中长线多单可考虑在 3600-3700 以下区域为相对安全区布局,出现附近及以下价位时,可以考虑多单 10%仓位入场(价格越低越安全);假如盘面持续走弱,则会根据期货走势及中长期国家宏观经济政策及时采取减仓或平仓方案。短线投资者可逢高 3920 附近轻仓抛空,止损 3950。

免责声明

本报告分析师/投资顾问在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给华融期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归华融期货有限责任公司所有。未获得华融期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。

华融期货有限责任公司研发部及其投资顾问认为本报告所载资料来源可靠，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。