

短线反弹还是下跌结束？

摘要：

2月份以来，国内商品期货普遍大跌，至上周末，橡胶平均下跌34%，白银跌31%，豆油、黄金跌15.6%。从幅度上看，多数商品期货都出现了10%以上的深跌，经济的负面因素已经在期货价格上得到了充分体现，在经历如此巨大跌幅后，商品市场出现整体反弹的概率很高。

螺纹钢期货本轮下跌平均跌幅大约14%，价格上回到11月底的起点，虽然基本面仍不具备回升向好的条件，但技术面上将构成支撑，因此下周反弹可期。

智慧创造奇迹
一流的咨询，卓越的服务
First class consultancy Excellent services

南华期货研究所

王铁山

021-68755061

wangtieshan@nawaa.com

1、螺纹钢期货探底回升，钢材现货弱势依旧

本周螺纹钢期货探底回升。五一节后主力合约 RB1310 以 3550 跳空 50 元低开，当天最低 3530 元，周五高开高走，最高 3610，午后有回落，收盘 3581，较上周下跌 19 元，周 K 线收出低开小阳线。

本周现货市场弱势依旧。建筑钢材继续小幅下跌，北京天津螺纹、广州北京高线都有 20-30 元回落，而板带材的表现更为弱势，上海、广州、天津热卷均有 30-70 元左右回落，其他中板、冷轧等板带材也有不同程度下跌。本周唐山钢坯较节前跌 70 元至 3130 元，但进口矿、焦炭回落幅度不大，钢坯生产成本降幅一直小于钢坯跌幅，盈利状况继续恶化，但矿石、焦炭跌幅不大，说明钢厂生产需求旺盛，减产力度仍然不大，供应偏大的局面仍然难以改变。

本周钢材库存继续下降，主要城市螺纹钢线材总库存 1205 万吨，较上周下降 27 万吨，降幅略有收窄；热卷总库存 482 万吨，与上周基本持平。在钢厂减产力度不大、日均粗钢产量 210 万吨左右的情况下，钢材库存没有增长，反映目前需求依然旺盛，今年的旺季需求实际上好于去年，但由于供应过大，市场采购的旺季特征并不明显。

由于市场处于旺季，螺纹钢期货显现出以市场现货来为远期合同约定价的特征。由于现货不断走弱，因此期货振荡下跌。目前期货价格相对现货的升水幅度已经不断收窄，并有全面走向贴水的迹象。但只要现货需求仍旺，远期合约也难以走出贴水走势，从基差角度看，期货已超跌，有反弹要求。

技术上看，RB1310 本周最低 3530，已跌至 2012 年 11 月底的价格低点，本轮上涨行情 100% 被跌掉，从技术角度讲，3530 有很强的技术支撑，跌至这个位置，无论后市如何，都应有反弹出现，因此下周反弹可期。

至于短线反弹还是下跌行情结束，我们认为，从历史价格统计看，钢价下跌必定导致矿价大跌，但目前以进口现货矿来核算的钢坯生产成本仍在钢坯市场售价之上，说明矿价仍然偏高，钢厂产量仍然偏大，在矿价大跌之前，钢价难以止跌。后市出现趋势性转折的条件仍不具备。

图 1、本周螺纹钢期货探底回升，钢材现货弱势下探

图 2、期货跌幅加快，远期合约对现货贴水

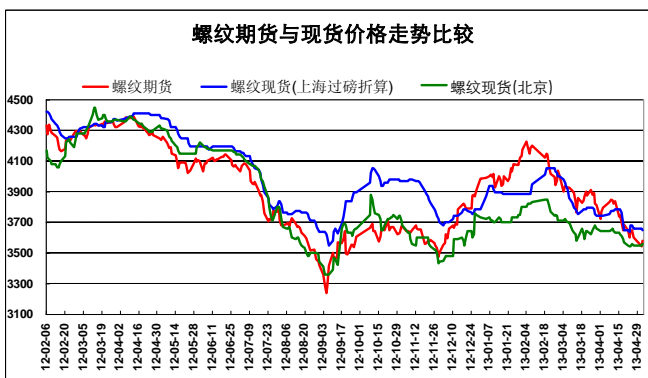


图 3、本周螺纹上海跌 20，广州平稳，北京天津跌 20 图 4、本周线材上海涨 20，广州和北京有 20-30 元回落

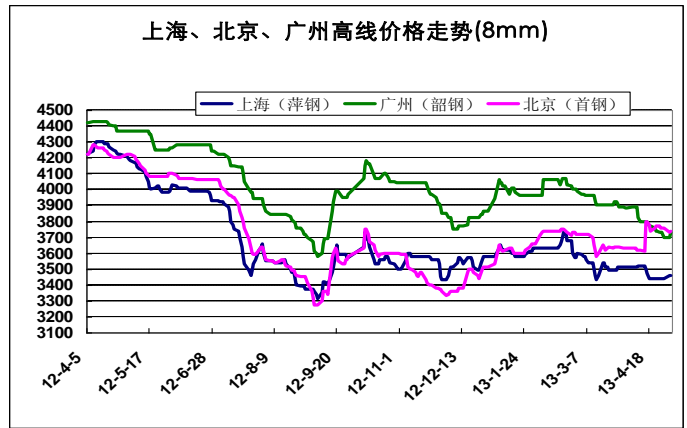
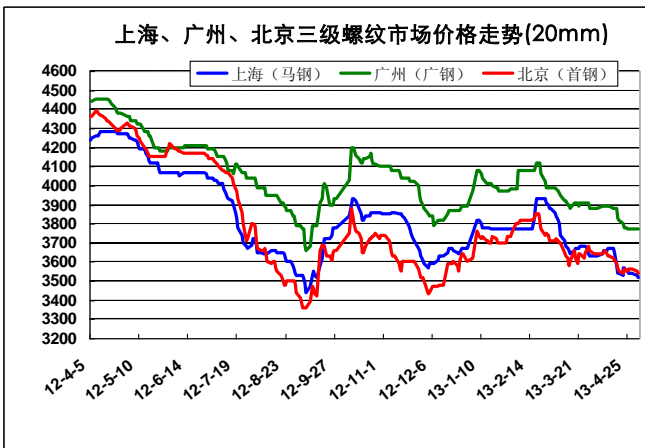
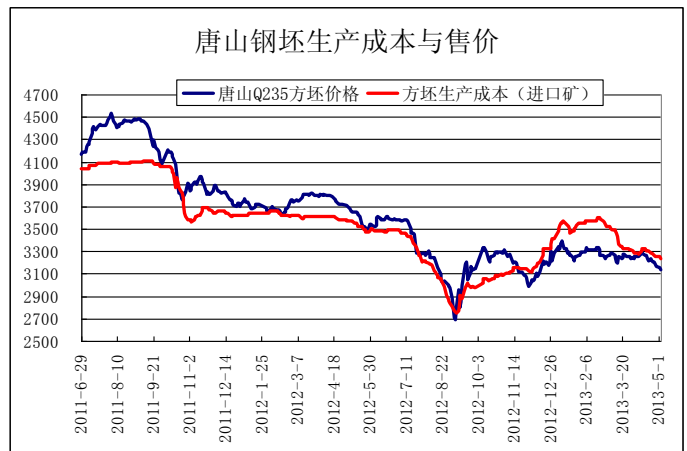
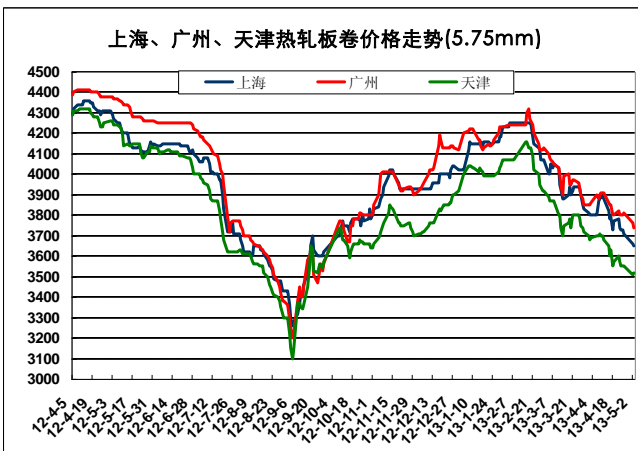


图 5、本周热卷上海跌 60，天津跌 30，广州跌 70 元

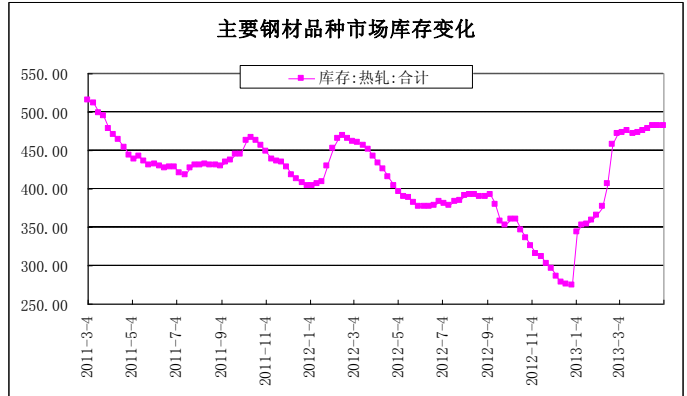
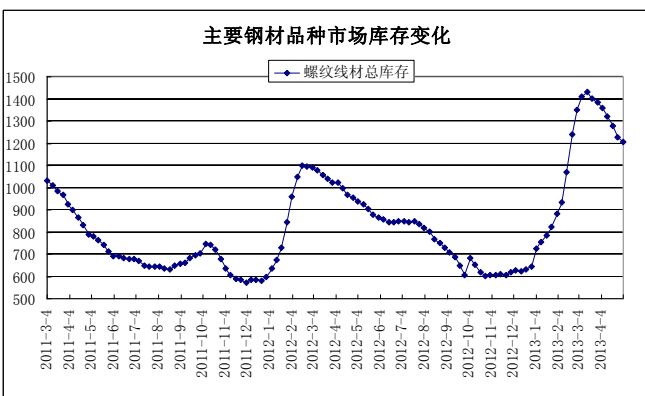
图 6、本周唐山钢坯下跌加快，但钢厂生产成本降幅较慢



数据来源：上期所 钢之家 南华研究

数据来源：我的钢铁网 南华研究

图 7、本周主要城市螺纹线材总库存继续下降，降幅趋缓 图 8、本周热卷库存与上周基本持平



2、美国经济数据强劲刺激国际商品大幅反弹

随着美国4月份的就业数据重燃人们对美国经济复苏的信心，欧洲和美国股市本周末大幅上涨，道琼斯、标准普尔500和德国的DAX30指数均创下新纪录。

由于铜、铝、锌等基本金属，原油等能源物资，对经济的依赖度极高，在对经济信心不断高涨的情况下，人们开始重新对商品进行估价。市场相信这些大宗商品的实际需求可能好转，因此本周末伦铜大涨6.3%，美铜大涨6.6%，原油等商品也普遍上涨。

2月份以来，国内商品期货普遍大跌，至上周末，橡胶平均下跌34%，白银跌31%，豆油、黄金跌15.6%。从幅度上看，多数商品期货都出现了10%以上的深跌，经济的负面因素已经在期货价格上得到了充分体现，在经历如此巨大跌幅后，商品市场出现整体反弹的概率很高。

螺纹钢期货本轮下跌平均跌幅大约14%，价格上回到11月底的起点，虽然基本面仍不具备回升向好的条件，但技术面上将构成支撑，因此下周反弹可期。

3、供应过大仍是目前的主要矛盾

中钢协根据钢协会员企业粗钢产量，预估4月上旬、中旬全国粗钢日均产量分别为212.4万吨和211.58万吨，这样，可以推算3月份国内日均粗钢产量为211万吨左右。但考虑中钢协数据模型对民营钢厂的产量估算有偏差，我们认为4月份钢厂亏损加剧，民营钢厂减产的力度可能较大，但4-5月份仍是一年中的需求旺季，国企减产积极性不高，新增产能仍在释放，因此我们预测4月份粗钢日均产量在210万吨左右，比钢协的估算略低一些，市场的资源供应压力仍难缓解。

由于钢价持续下跌，钢厂订单减少，一些钢厂合同量大幅低于产量，钢厂库存量大增，被迫以低价来吸引订货，4月份部分钢厂的螺纹、高线、热卷实际销售价格都低于3600，但矿价跌幅不大，钢厂亏损的幅度一直在增加，一些钢厂开始关闭部分亏损严重的产线，这样，我们认为5月份钢厂减产力度可能增大，5月份日均粗钢产量可能降至205万吨左右，供应压力有望减轻。

今年的旺季需求实际上好于去年，但由于供应过大，市场采购的旺季特征并不明显，因此供应过大仍是市场的主要矛盾。只有供应端发生变化，市场供求关系才能改变。我们不能贸然断言今后钢厂的减产力度，但从历史价格统计看，钢价下跌必定导致矿价大跌，矿价能够反映钢厂减产的力度，矿价大跌常常是钢厂减产的标志。从目前矿价跌幅不大看，后市出现趋势性转折的条件仍不具备。

4、后市展望：振荡反弹

本周螺纹钢期货RB1310最低跌至3530，这个价格已经到了2012年11月底的价格低点，最近议一轮上涨的涨幅100%被跌掉，但低点在未被击穿的情况下出现了反弹，尽管力度不大，但下跌过程中连续增仓的资金没有离开，后市反弹可期。

技术上看，RB1310 周末虽然反弹，但日 K 线在所有中短期均线价格之下，弱势仍较明显，反弹仍具有较大压力，尤其是 20 日均线的压力非常大。本周商品的集体反弹可能促进市场买盘力量，预计上冲 20 日均线的概率较高，RB1310 将上冲 3700。但即便如此，市场下行趋势仍难改变

操作建议：

市场运行环境已变，本周积极博反弹。做空要逢高建空，RB1310 在 3700 上方空较为安全。

图 9、螺纹 RB1310 合约日 K 线图



图 9、螺纹 RB1310 合约周 K 线图



资料来源：博弈大师

南华期货分支机构

杭州总部

杭州市西湖大道193号定安名都3层 (310002)
电话: 0571-88388524 传真: 0571-88393740

嘉兴营业部

嘉兴市中山路133号粮食大厦东五楼 (314000)
电话: 0573-82158136 传真: 0573-82158127

宁波营业部

宁波市和义路77号汇金大厦9楼 (315000)
电话: 0574-87310338 传真: 0574-87273868

郑州营业部

郑州市未来路73号锦江国际花园9号楼14层 (450008)
电话: 0371-65613227 传真: 0371-65613225

温州营业部

温州大自然家园3期1号楼2302室 (325000)
电话: 0577-89971808/89971820 传真: 0577-89971858

北京营业部

北京市宣武区宣武门外大街28号富卓大厦B座8楼
电话: 010-63556906 传真: 010-63150526

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路93号保利科技大厦201室
电话: 0451-82345618 传真: 0451-82345616

深圳营业部

深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心2703室
电话: 0755-82577529 传真: 0755-82577539

萧山营业部

杭州市萧山区金城路429号天汇园一幢B座3层
电话: 0571-87839600 传真: 0571-83869589

天津营业部

地址: 天津市河西区友谊路41号大安大厦A座802室
电话: 022-88371080; 88371089

南华期货(香港)有限公司

中国香港上环德辅道中232号
电话: 00852-28052658 传真: 00852-28052978

广州营业部

广州市天河区天河北路28号时代广场东座728-729室
电话: 020-38806542 传真: 020-38810969

永康营业部

浙江省永康市丽州中路63号11楼
电话: 0579-89292768

余姚营业部

浙江省余姚市舜达西路285号中塑商务中心3号楼1601室
电话: 0574-62509001 传真: 0574-62509006

上海营业部

上海市浦东新区松林路300号期货大厦1701室 (200122)
电话: 021-68400681 传真: 021-68400693

台州营业部

台州市椒江区天和路95号天和大厦401室 (318000)
电话: 0576-88205769 传真: 0576-88206989

大连营业部

大连市沙口区中山路554D-6号和平现代B座3-4号 (116023)
电话: 0411-84378378 传真: 0411-84801433

兰州营业部

兰州市城关区庆阳路488号万盛商务大厦26楼 (730000)
电话: 0931-8805331 传真: 0931-8805291

成都营业部

成都市下西顺城街30号广电士百达大厦五楼 (610015)
电话: 028-86532693 传真: 028-86532683

绍兴营业部

绍兴市越城区中兴路中兴商务楼501、601室
电话: 0575-85095800 传真: 0575-85095968

慈溪营业部

慈溪市开发大道1277号香格大厦711室
电话: 0574-63925104 传真: 0574-63925120

青岛营业部

青岛市闽江路2号国华大厦1单元2501室 (266071)
电话: 0532-85803555 传真: 0532-80809555

上海虹桥营业部

上海虹桥路663号3楼
电话: 021-52585952 传真: 021-52585951

沈阳营业部

地址: 沈阳市沈河区北站路51号新港澳国际大厦15层
电话: 024-22566699

芜湖营业部

地址: 芜湖市中山北路77号侨鸿国际商城908室
电话: 0553-3880212 传真: 0553-3880218

重庆营业部

地址: 重庆市南岸区亚太路1号亚太商谷2幢1-20
电话: 023-62611619 传真: 023-62611619

太原营业部

太原市迎泽区解放南路2号景峰国际25层
电话: 0351-2118016

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层 邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net