

20150114

焦炭、螺纹钢

研发中心

王中华

研究员，期货执业证书编号 F0267729

期货投资咨询资格 Z0002447

wangzh@dxqh.net

钢材现货价格连跌，

做空螺焦比或正当时

2015 年元旦过后，螺焦比出现了一波趋势性下跌，螺纹钢指数/焦炭指数由年初高位 2.45 附近跌至目前的 2.35，下跌幅度已经超过 4%。一方面近期钢材、钢坯等黑色产业链下游产品现货价格出现大幅下跌导致螺纹钢等期货品种同时下跌；另一方面焦炭现货价格稳定，期货价格也相对坚挺。预计短期内螺焦比将继续走低，趋势或在钢材价格反转之时终结。

12 月焦炭出口继续大幅增长，该趋势有望延续

国家海关总署 1 月 13 日最新数据显示，2014 年 12 月我国出口钢材 1017 万吨，较上月增加 45 万吨，同比增长 89.4%；1-12 月我国累计出口钢材 9378 万吨，同比增长 50.5%。12 月我国出口焦炭 102 万吨，较上月增加 8 万吨，同比增长 36%；1-12 月我国累计出口焦炭 851 万吨，同比增长 82.1%。从 2014 年出口同比增速来看，焦炭显著高于钢材。此外，2014 年钢材出口形势大幅好转的前提是出口商在普钢中加入硼从而轻松取得出口退税，进而以极具市场竞争力的低价抢占国外市场份额，该现象在 2014 年下半年表现尤为突出。在国外反倾销及国内对低端钢材出口持不鼓励态度的双重压力下，硼钢出口退税于 2015 年 1 月 1 日正式取消，预计钢材出口高增长态势将戛然而止，国内库存压力将随即显现。而焦炭将继续延续出口零关税，出口快速增长趋势有望延续。从未来出口预期角度判断，螺焦比价将继续承压。

图 1：我国焦炭月度出口量及均价

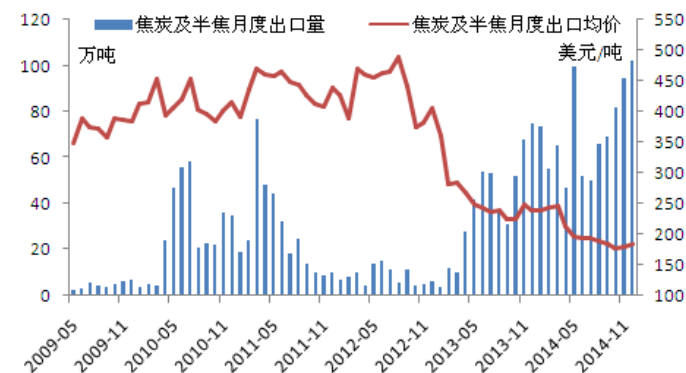


图 2：我国钢材月度出口量



来源：WIND，东兴期货研发中心

焦化厂、钢厂及港口焦炭库存水平均处于历史低位，对价格支撑明显

目前国内焦炭库存水平处于绝对低位，大中型钢厂、主要港口及独立焦化厂库存水平均处于近年来较低水平。其中，各地区独立焦化厂库存经过 2014 年的大幅去化已经由前期高位 19 万吨降至目前的 6.63 万吨，主要港口库存也出现大幅下滑，从去年最高的 380 万吨下滑至目前的 190 万吨左右，下跌幅度近 50%。国内大中型钢厂的焦炭库存也同样经历大幅下滑，平均可用天数仅为 9 天。反观钢材库存则不乐观，虽然钢材社会库存处于低位，但库存向钢厂和产成品上下两端集中的迹象非常明显，尤其钢厂库存一直处于上升趋势中，虽然短期有小幅下滑，但库存水平仍位于高位，库存压力仍然较大。综上所述，库存因素对焦炭价格形成明显支撑，而钢材价格受库存因素压制力度仍然较大，价格出现反弹或尚需时日。

图 3：国内各地区独立焦化厂焦炭平均库存



图 4：国内主要港口焦炭库存

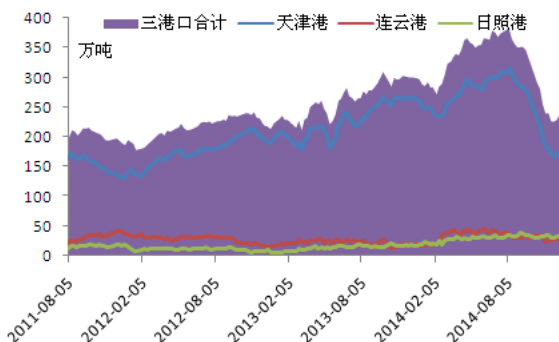


图 5：国内大中型钢厂焦炭平均库存可用天数

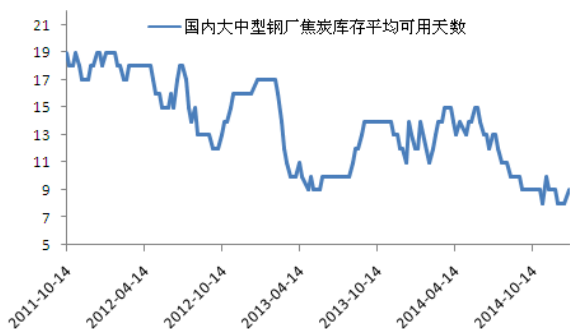


图 6：国内重点钢企钢材旬度日均库存



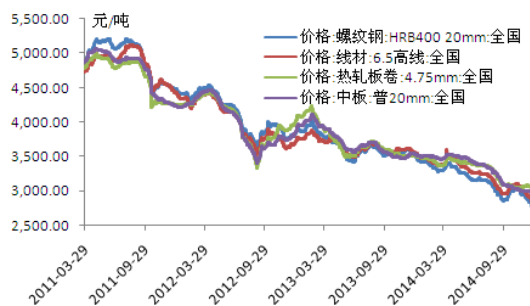
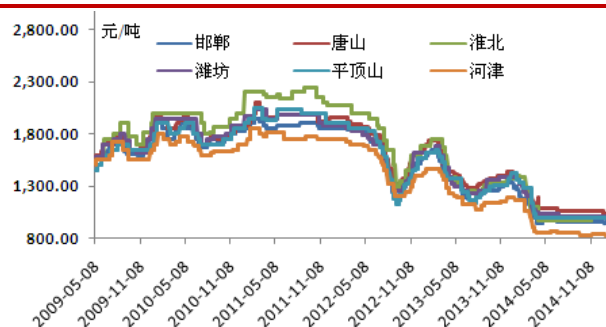
来源：WIND, 东兴期货研发中心

焦炭现货价格相对稳定，钢材现货价格明显下跌

从现货价格角度分析，焦炭现货价格近期保持稳定，主流一二级冶金焦折合交割品价格在 1100-1200 元/吨之间，且基本未出现波动，而钢材现货价格（包括钢坯）自元旦以后出现一波明显下跌趋势。通过基本面分析，我们可以对目前及今后一段时间内两者现货价格趋势给出比较明确的解释和清晰的判断。因此，螺焦比或延续下跌趋势，短期难有明显改善。

图 7：二级冶金焦现货价格

图 8：主要钢材现货价格



来源: WIND, 东兴期货研发中心

操作建议

综上所述,螺焦比下跌趋势或将延续,建议选择在 05 焦炭、05 螺纹钢主力合约做空螺焦比(目前为 2.40 左右),即做空螺纹钢,做多焦炭套利,螺焦比价(主力合约)第一目标位置为 2.30,第二目标位为 2.20,止损位置设为 2.50。手数配置为多 1 手焦炭,空 5 手螺纹钢或整数倍配置。主要风险点为短期反弹风险,因为目前螺纹钢价格弹性和波动率大于焦炭,可选择螺焦比反弹时,逢高做空比价。

免责声明:本报告中的信息均来源于已公开的资料,我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证,不保证该信息未经任何更新,也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下,报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。本报告版权归东兴期货研发中心所有。未获得东兴期货研发中心书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发,需注明出处为“东兴期货研发中心”,且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。