

12月盘面集中减仓恐导致价格振幅增大

11月底，RB2001合约主力多头在3700元/吨附近主动减仓，截至12月3日收盘，当前价格已经回落至3600元/吨一线。笔者在两周前从现货基本面以及合约情况分析得出，追多螺纹钢2001合约已经不具备性价比。十多天后，RB2001合约价格运行逻辑日渐清晰：2001合约的定价核心逻辑已经从宏观和品种基本面驱动转向期货合约和交割品估值。

暖冬助推PMI短暂反弹

11月份制造业PMI为50.2，较上月回升0.9个点，6个月后重回景气区间，各分项指标较上月均有明显提升。从行业贡献度看，PMI回升的主因是钢铁等行业PMI回升明显，这主要是由于今年暖冬，地产和基建施工时间长于往年，钢筋和水泥消耗更大。在终端需求的作用下，钢材现货出库顺畅，价格明显反弹，因此钢企生产加快（生产指数为43.4，上升1.1个点），采购意愿增强（采购量指数为41.5，上升8个点），钢铁原材料库存小幅回升，产成品库存加速去化。但随着地产开发商拿地逐步减弱，后续拿地可能继续减少，从而可能拖累春季开工。近期全国天气转冷，暖冬因素开始减弱，叠加财政支出可能不及预期，宏观压力仍在，未来PMI可能再度回落。钢铁行业季节性因素是PMI反弹的因不是果，宏观环境难以支撑钢铁价格持续上行。

“北材南下” 弥补南方现货缺口

钢贸商基于下游消费预期主动去库存导致四季度螺纹钢社会库存偏低，“蓄水池”缩小，南方部分地区在“赶工潮”的背景下出现了“缺规格”，造成现货不正常的高溢价。但是随着北方资源逐渐到港，“缺规格”的情况已大大缓解，溢价有所收窄。Mysteel数据显示，11月东北螺纹钢南下实际总量为88.3万吨，同比增加2.3万吨，环比增加40.9万吨；2019年1—11月螺纹钢南下总量为360.2万吨，同比增加28.4万吨，增幅为8.5%。随着钢厂利润上升，部分检修高炉已经复产，产量或回升，关于现货供应缺口的炒作将告一段落。从螺纹钢市场价格来看，华东的现货价格顶部区间基本确立，伴随着华南和华东地区规格缺乏现象的缓解，不正常的高溢价情况势必将有所改观。

2001合约下跌空间不足

现货基本面决定了当前螺纹钢价格难以上涨，但期货2001合约下跌的空间亦不足。虽然前期非期货公司空单入场造成多头一定的恐慌情绪，但在3600元/吨附近下跌速度明显减慢，宽幅振荡。当前2001合约持仓仍有195万手，高出去年同期100万手，多空双方以何种方式从2001合约撤退是市场关注的焦点。从钢厂套保的角度来

看，螺纹钢前一个主力合约1910在9月出现平水为现货销售一般的钢厂提供了套保契机，1910合约交割量创历史新高。但当前2001合约仍处于贴水状态，钢厂主动套保意愿不足，在真实需求减弱、现货价格回落、市场热度逐渐降低的氛围下，套保盘进场不易。1月合约的交割日期临近春节，货物的运输和存储较不方便，进一步抑制多头接货和空头交货的意愿，交割量难以超过10月份，预计多空双方在12月份会加快减仓速度。

综上所述，当前螺纹钢现货上涨动力不足，或已短期见顶，价格运行以修复前期不正常高溢价和南北价差为主。螺纹钢2001合约当前主要的交易核心是1月交割品的估值，期现价差和春节螺纹钢现货处理成本是重要参考因素，笔者认为3550—3650元/吨是2001合约的合理价格区间，12月份盘面集中减仓或导致价格振荡幅度增大，建议无产业背景的投资者多看少做。

（作者单位：大有期货）

本文源自期货日报网

更多精彩资讯，请来金融界网站(www.jrj.com.cn)