

做空钢材进行时

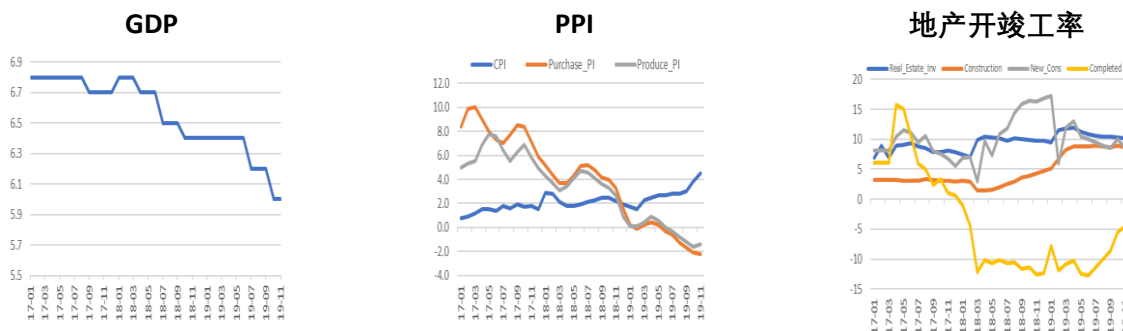
杜少伦，海红投资

2020/01/10

主要做空目标：螺纹钢、热卷

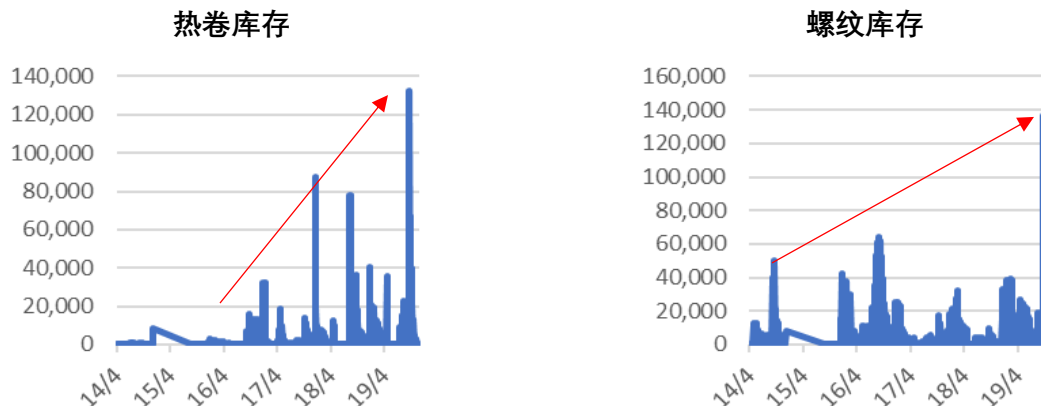
本文将从以下几个方面来分析钢材的做空逻辑是否成立，最后结合盘面走势和同类型品种对比讨论给出结论。

一、宏观经济疲软，地产投资下滑，高估的工业品仍面临价值回归



中国 GDP 还是呈现缓慢下滑态势，同时生产者价格指数连续下跌说明工业品需求仍在下滑价格持续下跌，同时地产新开工率（灰色线）连续下滑直接左右了今年的钢材需求情况。总的来看大环境下行趋势确定且明显，但是短期内政策为钢材价格兜底导致不太可能出现短期剧烈下跌，长期来看重心缓慢下移。

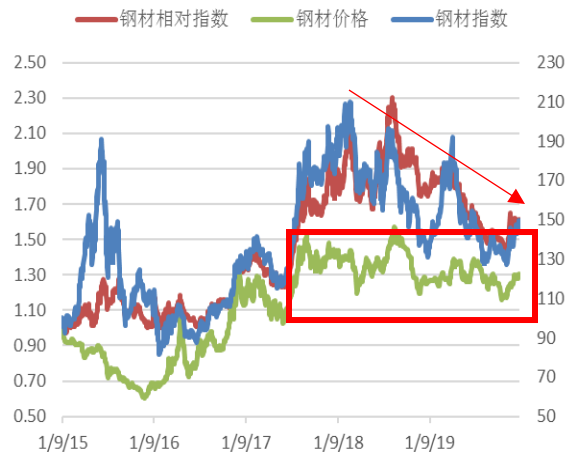
二、钢材库存在钢材价格相对高位出现产业客户抛售盘，实体企业锁定短期钢价



在 2019 年末出现了明显的产业客户大量抛售钢材期货，同时进行交易所交割，明显说明当时的钢材价格被产业客户抛售锁定利润，产业客户没有进行冬储钢材反而对金融市场抛售说明对远期价格并不看好。

三、长期来看钢材股票指数明显从 19 年开始进入空头

钢材股票指数和价格对比图

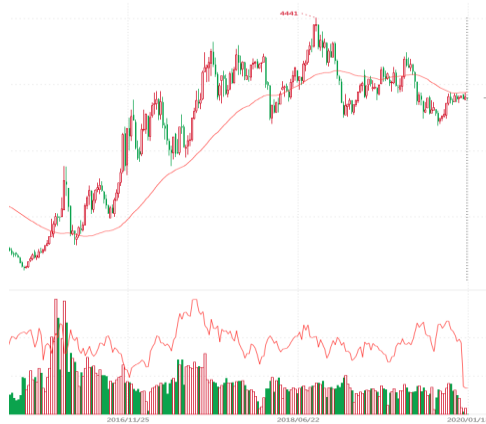


从上图可以看出，长期来看钢材价格和钢材生产企业股票指数趋势上正相关。（上图中的蓝线和绿线）从 18 年初开始钢材股票指数明确进入空头钢材价格也从同一时刻开始筑顶。但是每次股票行业指数大跌却没能引起钢材价格的崩塌，主要原因是国家总会出台相应政策来稳定地产预期，从而钢材价格就有了兜底，市场不敢做空。目前的中美贸易战结束，中国资金外流情况明显改善，总体情况开始好转的前提下大概率国家会放松对地产的兜底和依赖，一旦出现稍微的政策松动黑色系累积已久的看空情绪就会瀑布式爆发和宣泄。

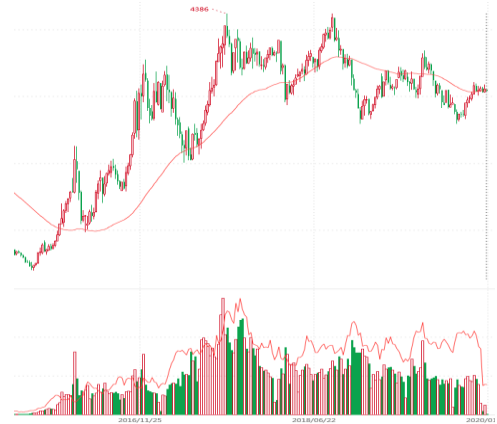
四、为什么看空黑色系却选择了螺纹钢？

黑色系整体已经走弱，但是钢材经过小幅反弹接触长周期趋势线，符合我们的做空开仓条件，以下是盘面对比（周线图）

螺纹钢周线



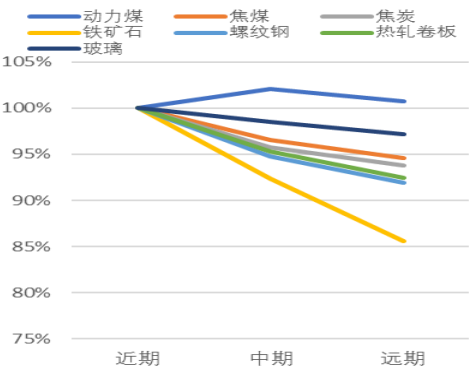
热卷周线



螺纹和热卷的周线图已经明显走弱，从长周期来看热卷弱于螺纹，但是最近的一次反弹情况来看螺纹弱于热卷。螺纹的反弹明显更加无力，在 18 年中期出现历史高峰以来开始宽幅震荡下跌。热卷最近一次的反弹基本收复了 19 年的下跌但是螺纹却仍然维持在整个平坦的低位边缘。

目前的市场价格曲线来看，黑色系整体处于倒挂，说明现货还是有点紧张但是从 19 年末的库存陡增，产业客户交割来看，今年曲线有望开始平缓。目前螺纹钢和热卷远期价格还是明显倒挂的，并不支持大量做空。

黑色系各个品种远期价格曲线对比图



再看看历史黑色系月度上涨频率，螺纹钢和热卷在年初保持中性，最有可能下跌的月份是三月，五月和九月。等待做空机会出现大致会在二月左右，并没有逆反季节性规律。

黑色系月度上涨概率矩阵

品种	一月	二月	三月	四月	五月	六月	七月	八月	九月	十月	十一月	十二月
动力煤	100%	75%	50%	75%	50%	80%	40%	40%	60%	20%	40%	25%
焦煤	33%	83%	33%	50%	50%	50%	67%	67%	33%	33%	50%	33%
焦炭	33%	67%	33%	67%	50%	50%	67%	67%	17%	50%	50%	50%
铁矿	33%	83%	33%	67%	50%	83%	67%	17%	33%	50%	50%	83%
热卷	60%	60%	20%	50%	33%	67%	50%	50%	0%	33%	67%	67%
螺纹	67%	67%	33%	67%	33%	83%	50%	50%	0%	67%	50%	50%

最后，具体的开仓价位选择我们仍然使用长周期均线开仓原则，以下是两个品种的日线图确定开仓价位，目前两品种都有逼近开仓条件的可能。

螺纹日线



热卷日线



结论：准备在螺纹或者热卷再次接触均线向下突破的时候做空，做空最先突破的那一个品种准备开仓 10%。做空标的 09 远期合约，长期持有。