

本期摘要

现阶段中国螺纹钢市场上的多空双方存在有较大的分歧，供给侧改革背景之下，国家对焦煤政策和铁矿政策的调整，行业产业的整合都是整个铁矿行业主线逻辑中的重要部分，发改委密集喊话铁矿行业，对其进行价格和数量上的调整，进而传导至螺纹钢行业，成为其巨大利润，螺纹钢市场的多空博弈从需求端转向供应端，我们应该以何种思维来分析行业的矛盾……

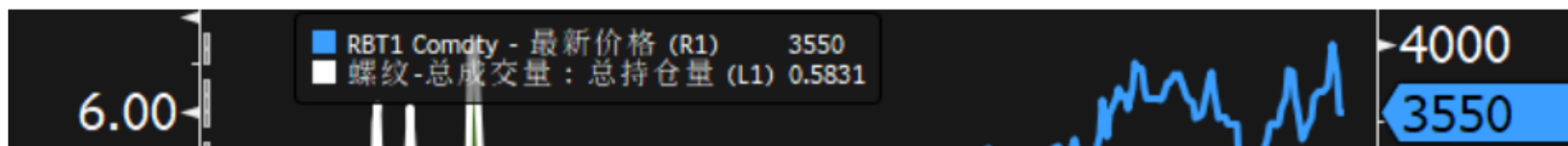
- 1、螺纹钢市场存在多空分歧，政策聚焦螺纹行业，钢厂利润持续向好
- 2、焦煤政策的调整称为解释铁矿市场主线逻辑的重要一环
- 3、螺纹钢行业在政策对铁矿市场的调控之下获取巨大利润
- 4、在产能整合，行业调整等背景之下，多空双方博弈方向发生转变
- 5、我们应该从一个聪明的逻辑来思考行业整合后联盟势力对市场预期的影响

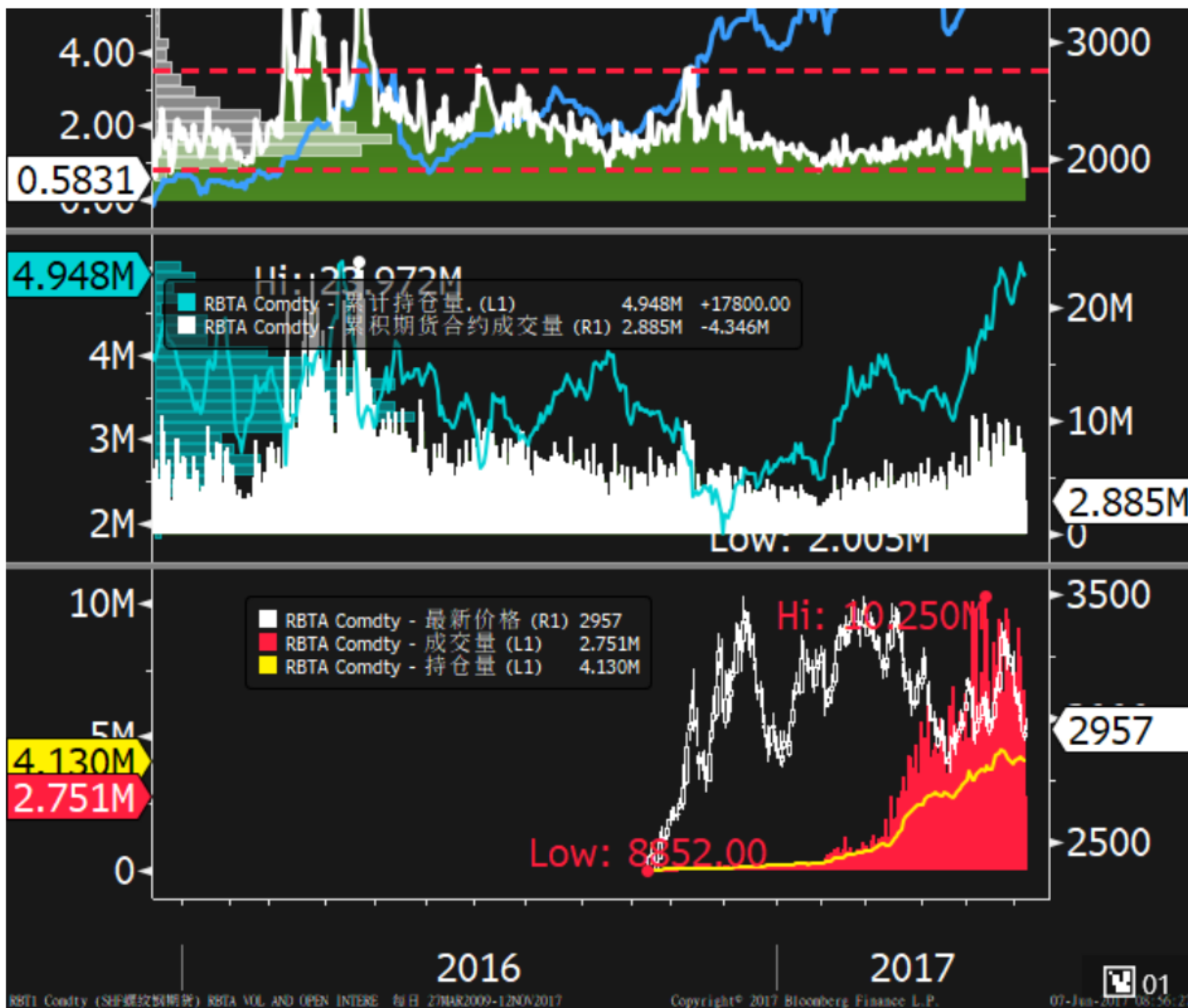
00:15

螺纹钢多空双方博弈：政策集中，资金投机

我现在还在哈萨克斯坦做调研，昨天接到一个电话，是上次我们调研过的澳洲的上游的一些矿山企业，他们打来电话向我咨询一些关于中国的螺纹钢的一些情况，后来我就跟他们进行了一个简短的电话会议。

我也想在这里说一下，现在中国的螺纹市场上多空双方实际上都存在着很大的分歧，因为目前这一阶段螺纹钢已经达到了490万张的持仓数量，市场的分歧还是非常大的。并且在去年下半年开始以后，中国的证监会的监管层对于商品期货投机度的监管增强，无论是从持仓、现仓、手续费等的调整都导致大宗商品市场的过度投机有所回归。





但是由于今年的政策过度得集中在了大宗商品里面跟螺纹钢相关的领域，导致市场上的大部分资金都在螺纹钢市场进行博弈，所以490万张的持仓与年初的大概200万张相比基本上翻了一倍还多，可以说现在的焦点都集中在了螺纹钢上。

01:25

唐山的夜总会指数恢复了、钢厂空军坟头长了草

其他的黑色领域都有一个合理的逻辑，导致一个现象，就是螺纹钢钢厂的利润一直维持在非常好的水平。

我都跟朋友开玩笑说，现在随便一个小钢厂的月利润都可以以亿计算，唐山地区的夜总会指标又开始恢复了，也就说明现在钢厂的利润非常的好，这种现象呢也不奇怪，因为我们可以看到，目前螺纹钢的价格、铁矿的价格还有焦煤的价格都出现了非常大的劈叉，实际上也就意味着钢厂的利润是非常的好。

当然也流行着另外一句话，过去几个月想试图做空钢厂利润的坟头都长了草，实际上也就意味着钢厂的利润很难做意义上的回归。

03:08

铁矿石价格回归，看逻辑中重要一环——中国焦煤政策

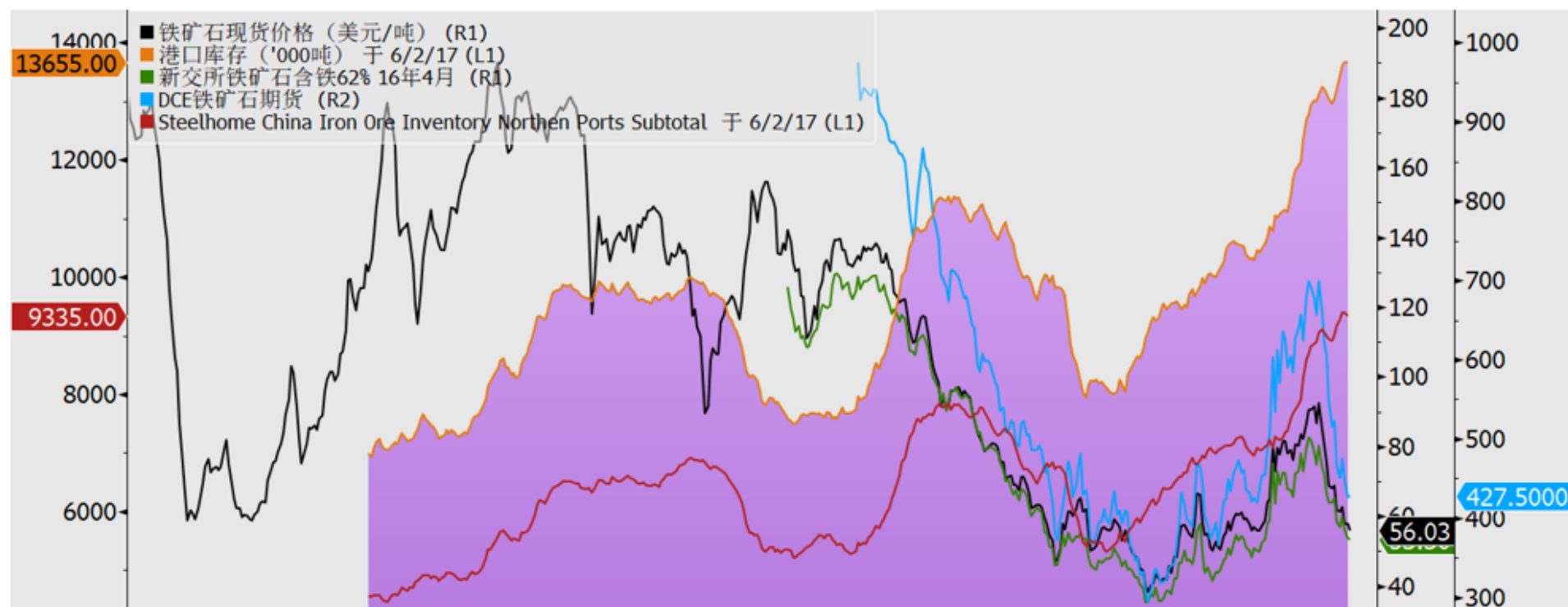
根本点原因在于铁矿的问题在今年是有所解决的，去年并不是因为铁矿的短缺造成的价格的上涨，更多是因为在去年供给侧改革背景下，焦煤的政策是导致去年铁矿主线逻辑中的重要一环。

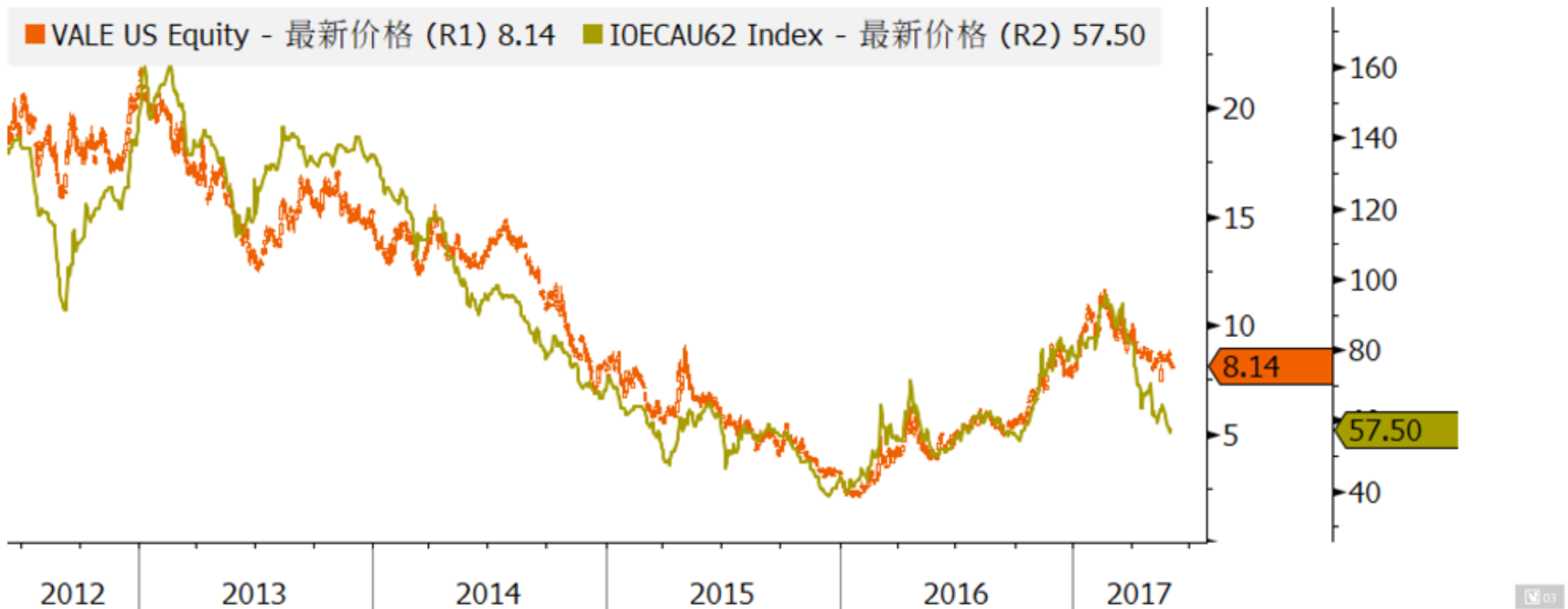
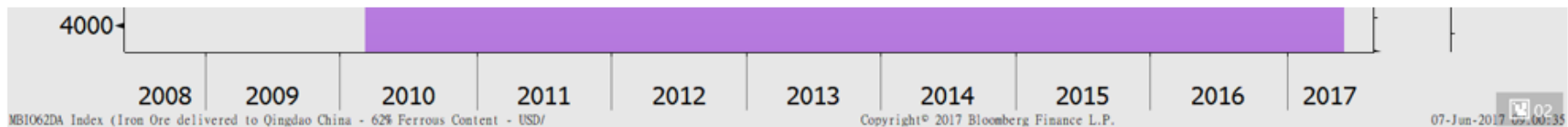
当煤价大幅度飙升的时候，其实市场上一直在讲的是钢厂企业用高品位的矿来提高生产效率来应对煤炭价格的上涨，所以就导致我们虽然看到矿是一直往中国发，中国的库存也一直堆，到现在港口都快堆不下了，库存一直不断创新高，但是只要焦煤的价格不出现调整，那就意味着钢厂所需的高品位矿仍然是短缺的，高低品的价差也会拉得很大，大商所的铁矿石的交割上，如果品位不作调整，意味着大商所定价的铁矿和你看到的大部分铁矿是完全不同的，这个矛盾在今年已有了大幅度的调整。

一方面是焦煤和铁矿两者之间的关系发生了重大的变化，中国在煤炭和焦煤的政策上面做了积极的调整，这跟去年四季度发改委受到的影响有着密切的关系，四季度以后发改委密集地对一些煤炭生产企业喊话，对行业协会进行调整，实际上整体来讲今年中国的煤炭政策发生明显的调整，

而且现在的煤炭价格、焦煤的价格都逐步向发改委第一次开会认定的价格的平衡空间回归。

有意思的是，去年发改委在煤炭价格达到一定的水平以后不停地喊话，说中国的煤炭供应充足、价格合理、不具备大幅度上涨空间。但是市场并不理会，只要一开会，价格就上涨，这就把发改委的政策搞得很尴尬，这个现象在今年得到了明显的抑制。可以看到铁矿石的价格已经有了大幅度的调整，62品的铁矿干吨的价格都在56美元以下了，跌幅也在今年达到了30%，所以铁矿的矛盾正在逐步缓解，正在向合理状态回归。这样一来铁矿就变为供应商最为充足的一个品种，港口堆积的矿和海外矿山向中国发货的量都非常巨大，所以说铁矿的这种供应过剩，需求放缓导致价格回归，传导至螺纹钢厂以后就变成了其利润。





07:22

做多或是做空钢厂都有自己理由

可以说在今年的产能整合以及环保的压力下，尤其是今年提的比较多的地条钢，其实去年也有提到，但是今年是真正意义上对其下手，在电能炼钢和感应炉的挤压下导致供应吃紧，库存不断下降，这就成为了多空双方在螺纹市场上分歧的一个重要的点：做多的理由很充分，而做空的理由在这方面并不是很明显，更多的是来自于未来趋势性的调整，很多做空的人在等库存的拐头。

实际上我看本周的库存都有一些略微的调整了，像天津的螺纹钢的库存开始有一个小幅度增加的过程，所以螺纹钢的价格从高以后有很快的回落，也有很多做空的钢厂的利润头寸也开始想把握住时机了。

大家也在赌未来这么高的一个利润下，需求减弱以后，供应料在不断增加，环保、包括感应炉和电能炼钢的调整在钢厂内部也逐步发生了。即便是不考虑外部的新增，钢厂内部的调整，把不赚钱的向赚钱的调整，也预示着新的产能的上升。

09:22

观察一个重要数据：库存有没有起来！

当然大家都还在关注一个重要的数据，就是库存有没有起来，只要库存累起来了，那所有的链条和逻辑就基本上成型了，若垒不起来，那么链条上面仍然是多空分歧比较大的一个点。

这样就导致了今年年初以来最大的一个分歧，目前中国期货市场大部分的资金都聚集在地方进行一个博弈，这种博弈的背后更多的不是来自需求端的预期，其实今年大部分是商品到目前为止，对于需求的预期是有些高估的，需求没有之前想象的那么好或者是差，所以博弈端又从需求端转到了供应端上。螺纹钢的供应矛盾也更多是在市场外来决定。

10:39

聪明的逻辑：钢厂寡头垄断联盟与定价之变

当然还要强调一点，这是政策！政策容易发生正向的反馈。

现在政府对行业进行大规模产能整合以后，从我的观察其实还存在一个现象，就是行业的高度整合以后形成的定价的变化。

作为钢厂来讲，它并不是选择的保持，而选择是在于形成了一个寡头垄断的一个联盟，大部分的钢厂企业要是形成一个垄断联盟，他们就变得很聪明，懂得怎样在期限中间进行一个调整，怎样发挥一个联盟定价的优势，所以很多钢厂就会出现一个联合挺价，所以在市场分歧下就很容易会造成正反馈的循环，所以经常会看到在现货领域中由于钢厂整合后的寡头垄断，大家想利用现货的定价模式来引导市场的预期，这种做法在市场上已经占很大比重了，所以很多时候不得不考虑这一点，我认为是非常聪明的做法。虽然我们在书本上看到期货是发挥定价功能的，但前提是指生产企业是有充分的风险规避的，而事实上，当行业进行一个充分的整合以后，这种定价功能被很多产业链发现以后，很多生产企业的联盟会对定价产生主动的影响，来影响市场的预期，实际上对中国的铝厂也存在着同样的逻辑。

-end-