

百炼钢化绕指柔，克服困难再创辉煌 -----钢铁 2010 年回顾及 2011 展望

2011 年 1 月 10 日 叶亮 晋超/文

国金期货研究所

特别顾问：盛为民

首席金属分析师：
倪耀祥 021-61357465

高级分析师：
赵振涛 021-61356353

分析师
牛 野 021-61357460
李 佩 021-61356370
张建新 021-61357460

助理分析师
叶 亮 021-61357463
晋 超 021-61357463
冉祥壬 021-61357436

摘要

- 2010 年钢铁的发展不在是单一的商品属性，金融属性的加强将在未来的资本道路上成为资金关注的宠儿。
- 铁矿石定价机制的改变、节能减排、淘汰落后产能将使钢铁行业自我变革走向新的辉煌。
- 随着世界经济的复苏，国内供需矛盾的缓和，2011 年钢价将创新高，螺纹期货将是长多短空的一年。

正文目录

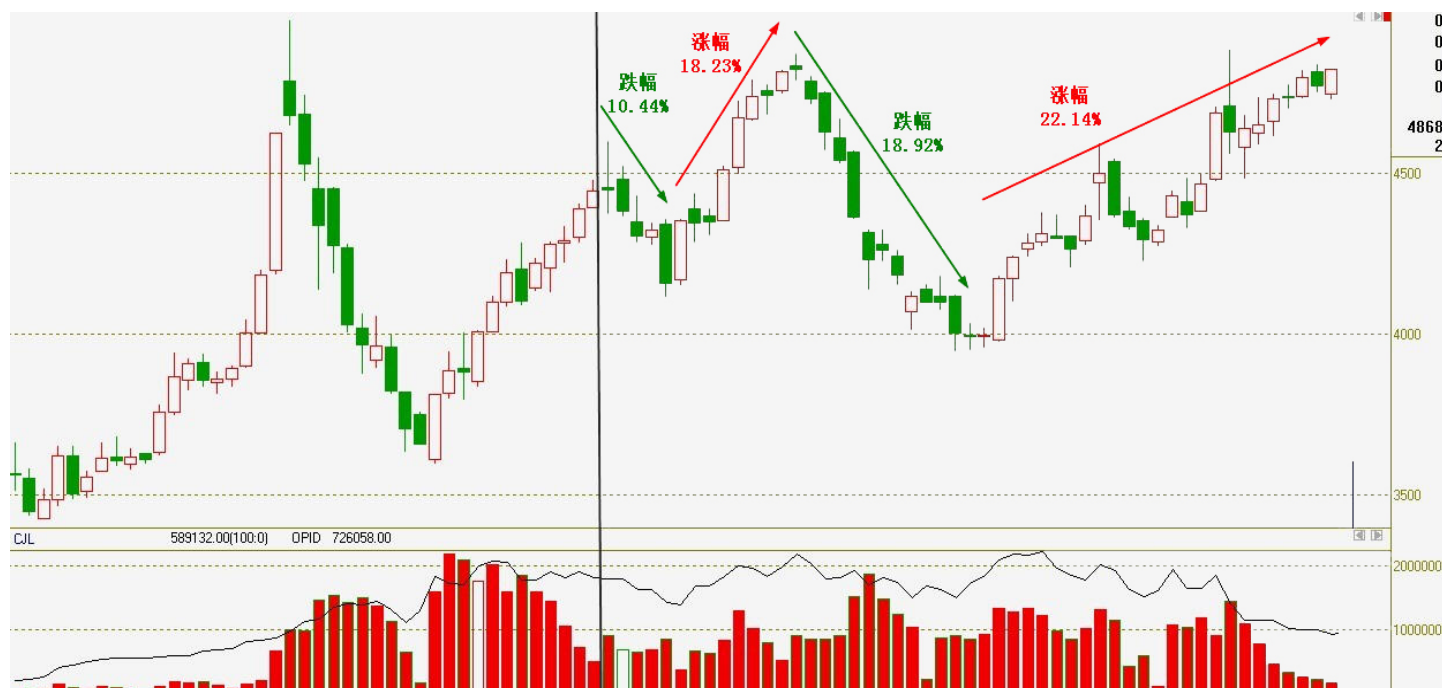
一、2010 年螺纹期货全面回顾.....	- 3 -
1.1 盘面回顾.....	- 3 -
1.2 现货市场参与性提高，期现联动更加紧密.....	- 4 -
1.3 金融属性和商品属性紧密相关.....	- 5 -
二、2010 年行业回顾——节能减排与成本夹缝中的钢铁行业.....	- 6 -
2.1 节能减排给钢铁行业带来新的变化.....	- 6 -
2.2 结构调整成为重点.....	- 7 -
2.3 铁矿石成为钢铁产业发展的瓶颈.....	- 8 -
三、2011 年走势展望.....	- 9 -
3.1 2011 年钢铁行业供需矛盾缓解.....	- 9 -
3.2 成本压力挥之不去.....	- 14 -
3.3 2011 年螺纹期货走势猜想.....	- 16 -

图表目录

图表 1：螺纹指数周线图	-3-
图表 2：螺纹和线材每月的交割量.....	-4-
图表 3：上期所交割仓库的库存和螺纹每月交割数量.....	-4-
图表 4：期货市场和现货市场具有相同的趋势性.....	-5-
图表 5：螺纹期货和上证指数高度相关.....	-6-
图表 6：十一五期间的粗钢和钢材产量.....	-7-
图表 7：钢材价格影响因素.....	-7-
图表 8：铁矿石与螺纹现货价格走势对比.....	-9-
图表 9：2011 年粗钢产量增速继续放缓.....	-10-
图表 10：2011 年钢材产量增速继续放缓.....	-10-
图表 11：2011 年螺纹产量增速继续放缓.....	-11-
图表 12：粗钢与钢材产量与 GDP 高度相关.....	-11-
图表 13：单位 GDP、单位固定资产投资耗钢强度.....	-12-
图表 14：商品房销售开始回暖.....	-12-
图表 15：保障性住房用钢量测算.....	-13-
图表 16：建筑业用钢测算.....	-13-
图表 17：海运指数持续下跌.....	-13-
图表 18：钢材出口形势堪忧.....	-14-
图表 19：钢材进出口均价对比.....	-14-
图表 20：国际铁矿石新增产能逐步上升.....	-15-
图表 21：进口矿价持续攀升.....	-15-
图表 22：强烈的上涨预期下（铁矿石）现货市场囤矿积极.....	-16-
图表 23：螺纹指数预测图.....	-17-

一、2010 年螺纹期货全年回顾

图表 1：螺纹指数周线图



资料来源：文华财经 国金期货研究所

（一）期货价格走势回顾

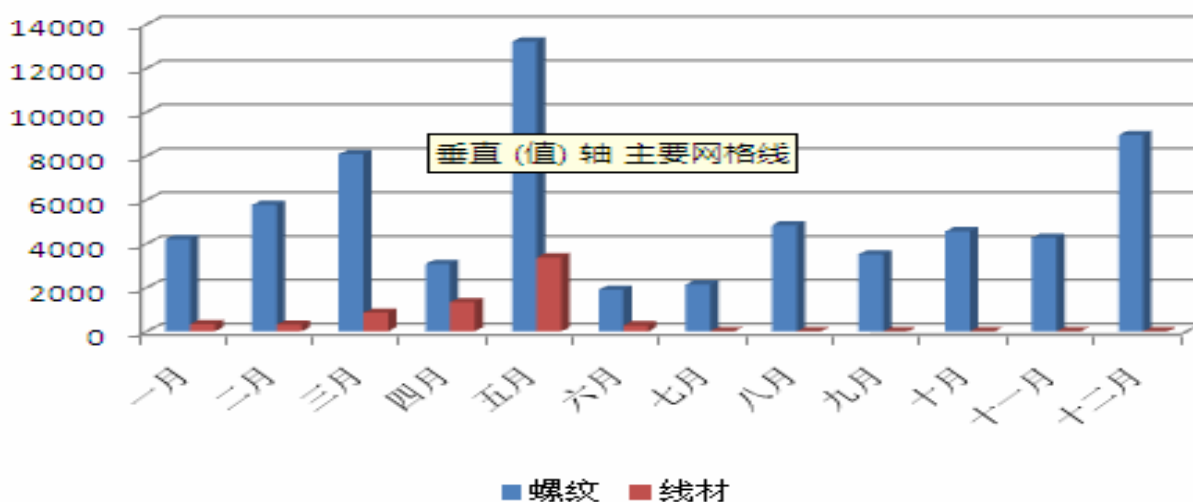
2010 年的螺纹期货呈 W 型走势，分为以下四个阶段：小幅回调阶段（2010 年 1 月 4 日至 2010 年 2 月 5 日）跌幅为 10.44%；稳步上行阶段（2010 年 2 月 5 日至 2010 年 4 月 14 日），涨幅 18.23%；震荡下跌阶段（2010 年 4 月 14 日至 2010 年 7 月 2 日），跌幅 18.92%，震荡上涨阶段（2010 年 7 月 2 日至 2010 年 12 月 31 日）。

与 2009 年相比，螺纹期货价格波动相对平稳，成交量和持仓量方面前三季度同比相对比较稳定，第四季度末期有明显下滑。一方面是从 2009 年开出螺纹期货以来，越来越多的钢材行业用户参与进来，已经逐渐运用螺纹钢期货作为规避风险的工具，把期货用来规避现货市场的价格波动风险；第二方面是因为炒作的热情已经过度，钢材不具备稀缺资源的特性，不存在长期非理性的预期；第三方面主力资金的运作集中在 1 月、5 月、10 月这三个主力月的运作，进行相对长时间布局，从而使得期货的波幅在减少。但是螺纹期货在钢铁市场的作用并没有减弱，相反还在不断的加强。我们以上期所的主力合约为例，在 2010 年全年中，价格波动在 3750-5000 元/吨之间，主力合约的主要波动区间为 4150-4850 之间，波幅只有 700 元/吨，持仓量前三季度保持在 100 万手上下波动；成交量方面主要集中在 01、05、10 合约，成交量最高天数达到 400 万手。均值保持在 180-250 万手之间。综上所述，无论从价格还是持仓和成交量来看，螺纹期货表现相对平稳。

（二）钢铁流通环节参与性提高，期现联动更加紧密

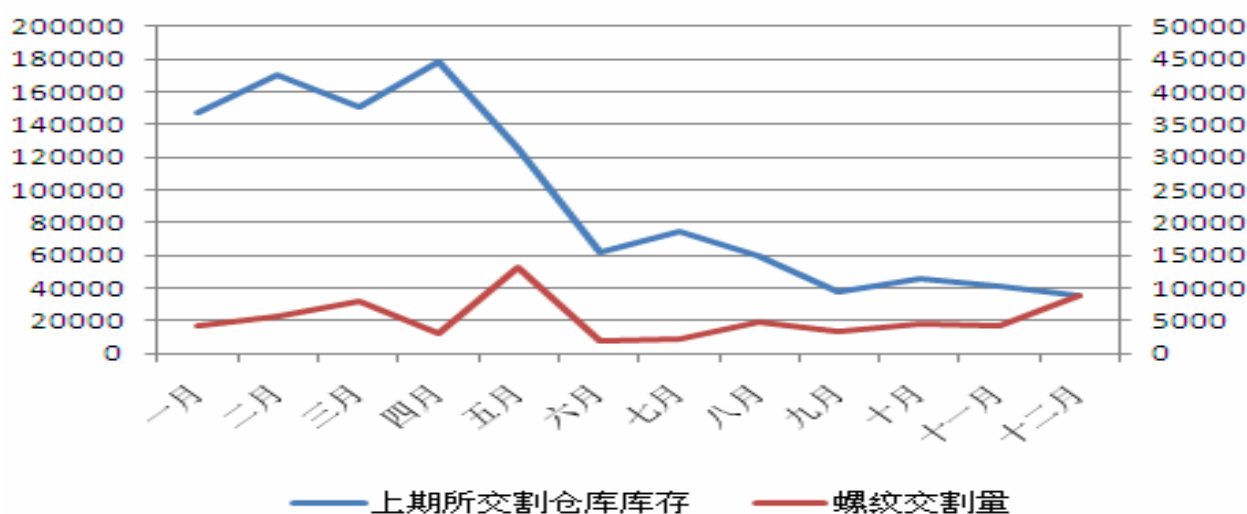
图 2 为 2010 年 1 月到 11 月螺纹钢和线材的交割数量对比，从图上可以看到今年上半年螺纹钢交割数量逐月递增，6 月份以后随着社会库存的降低，交割数量急剧下降，但是随后几个月稳步增加以后数量基本保持在同一水平。从参与交割的买卖双方客户的性质来看，卖方主要为钢材生产厂家和钢材厂家的一、二级代理，主要的买入方为钢材贸易商和下游消费企业。可见通过期货市场套期保值已经成为螺纹相关企业保证利润的工具，成为中下游用户远期备货的一种渠道。从图 3 我们可以看到，螺纹交割数量的和上期所交割仓库的库存量趋势变化基本一致，说明钢铁行业参与期货市场的用户已经趋于稳定数量。

图表 2：螺纹和线材每月的交割量



资料来源：上海期货交易所 国金期货研究所

图表 3：上期所交割仓库的库存和螺纹每月交割数量



资料来源：上海期货交易所 国金期货研究所

现货商的积极参与也使期货和现货价格联系更加紧密。2010 年的现货和期货从趋势性上是一致的，相关性非常强，也就是说作为螺纹这种原材料金融属性和商品属性大部分时间是处于相互关联状态。如此强的紧密性是由于钢铁行业自身特性所决定的，钢铁在国民经济中占有很高的比重，而且关联着矿石、焦煤、制造业、房地产、家电等很多支柱性行业。期货的走势短时期内是由于金融市场多空双方的资金量决定，如日内的波幅、三五天内走势；长时间来看还是由现货自身的供求所决定。同样两个市场的资金也是相互转移的。从期现图的对比上，可以清楚的看到，当行情发生转折的时候，期货市场领先于现货市场。如果未能在转折时持相应头寸，可能会在现货市场进行交易，从而冲击到现货市场。据不完全统计，上海市场月销售 2 万吨以上的钢铁贸易商进入期货电子盘市场的占到 60%以上。所以，随着螺纹期货的发展，资本的快速转化，必然的会引起螺纹的商品属性贴近金融属性，从而相互影响。

图表 4：期货市场和现货市场具有相同的趋势性



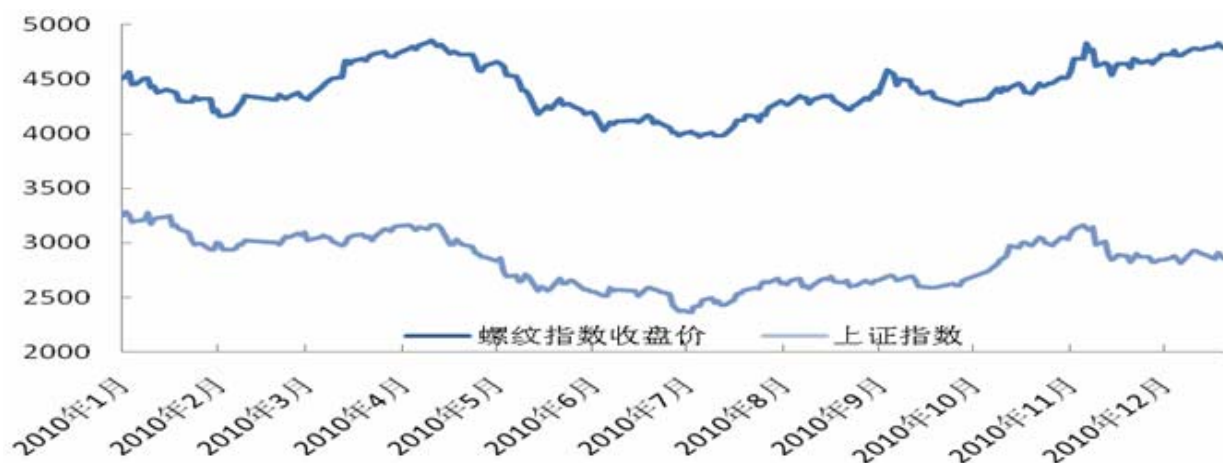
资料来源：WIND 国金期货研究所

（三）金融属性和商品属性紧密相关

螺纹期货的走势和上证指数的走势也存在高度的相关性。原因有二：一是投资者对当前经济持有担忧态度时，会在证券市场进行抛售变现，同样这种担忧态度也会影响到螺纹头寸持有者的心态，经济向好时，特别是经济稳步增长时，投资者对上市公司的盈利预期加大，会积极持有该公司股票，同时经济向好基础设施和房地产建设就会加大，对螺纹钢需求预期也会加大，在钢厂产能一定的情况下，螺纹期货价格将上涨。二是，现金流的充裕性。市场现金流的充裕，直接影响到证券市场的变现能力，同样螺纹期货的持仓变化也是现金流充裕最直接的表现。举例说明，2010 年 4 月中旬，一系列的房地产打压措施，使得上证指数前期上涨趋势得以打破，进而直接导致 2010 年 4 月 19 日大盘暴跌 150 点，当日跌幅达到 4.79%，历史日点数最大跌幅。从此股市长达三个月的下行趋势。此时螺纹钢 1010 合约在 4700-4800 元/吨附近盘整，随着股市下跌螺纹期货也大幅下挫，每吨跌价达 1000 元/吨，跌幅超过 20%才逐渐启稳。从现货面看，一旦房地产受调控，钢材需求就会降低，钢厂产能不变，现货价格也会下跌。所以，螺纹钢期货和现货的波动，不仅由供需关系

决定，而且由市场流动性决定，表现出金融属性和商品属性高度的紧密相关性。

图表 5：螺纹期货和上证指数高度相关



资料来源：WIND 国金期货研究所

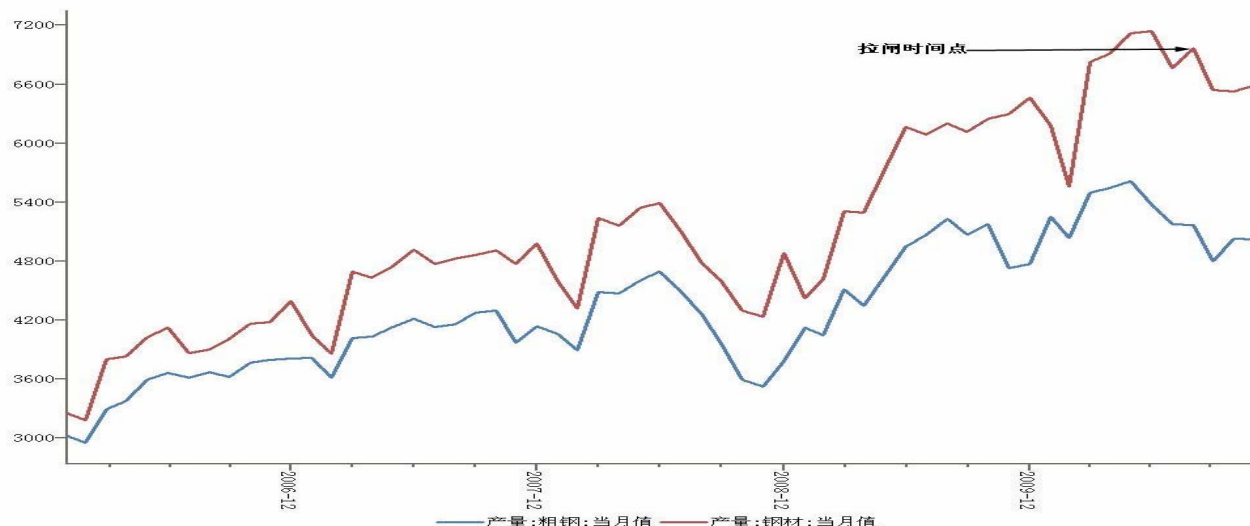
二、2010 年行业回顾——节能减排与成本夹缝中的钢铁行业

2010 年是钢铁行业发展最艰难一年，同时又是高成长的一年，既有调结构给行业带来的契机和阵痛，又有粗钢突破 6 亿吨的成就。总体来说，钢铁行业的发展具备以下几个特点。

（一）节能减排给钢铁行业带来新的变化

2010 年节能减排国家的力度和决心，使很多企业措手不及。今年国家重点针对大量低端产品并且产量比较集中的河北、江浙、山东等钢铁企业，大范围、长时间、有规划进行限电。2010 年是“十一五”调控的最后一年，按照“十一五”规划，“十一五”期间我国单位GDP能耗需下降 20%，同时统计数据显示，2006-2009 年期间，单位GDP能耗累计下降 15.61%。2010 年上半年单位GDP能耗不降反升，同比上升 0.09%。因此下半年单位GDP能耗需再 5.29%，才能达到预期目标，节能减排任务已成为重中之重。为完成“十一五”节能减排及淘汰落后的目标任务，各级政府只得放弃短期GDP转而为完成节能排放任务。今年 8 月份开始的节能限电政策产生直接效果就是遏制了上半年钢铁产量增长的趋势，粗钢日产开始回落，从 4 月份的日产最高 184.7 万吨降到 10 月份了 162.4 万吨，降幅达到 13%。如果按照 4 月份的产能计算，我国粗钢年产量将超过 6.8 亿吨，通过节能减排措施，我国年粗钢产量预计为 6.2 亿吨，由此测算限电使我国直接减少粗钢 5000 万吨。

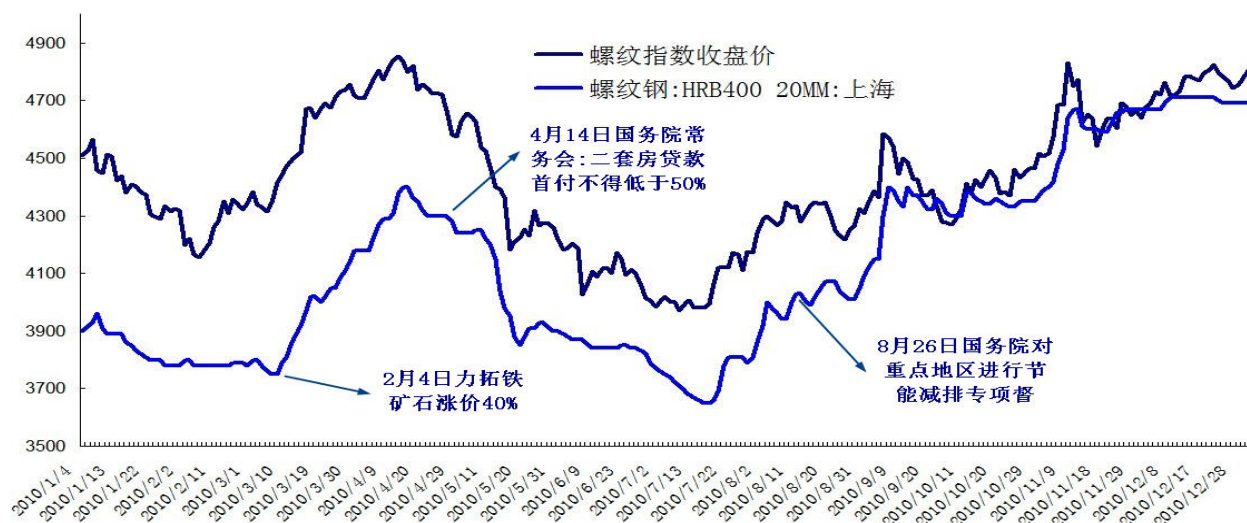
图表 6：十一五期间的粗钢和钢材产量



资料来源：WIND 国金期货研究所

2010 年年初受铁矿石价格上涨影响，成本推动，钢价一路上行，4 月初螺纹钢 HRB400 上海现货价格达到 4350 以上，随着欧洲债务危机的发生、国家房地产措施的调控、钢铁部分产品出口退税政策的取消、下游行业需求不足等各种因素，导致钢价连续三个月持续下跌。随后 8 月份国家节能减排措施的，供给减少，直接推动钢价一路上行到年底。虽然限电政策使得钢厂的产能受到限制，但是并没有影响后半年钢厂利润率的稳步提高。因此，节能减排带来的效应将延续到中国“十二五”中，钢厂的节能减排还将继续延续下去，同时我们引出下一个今年钢铁行业的特点：调结构。

图表 7：钢材价格影响因素



资料来源：WIND 国金期货研究所

（二）结构调整成为重点

限电限产仅仅是 2010 年钢铁政策调控的一个方面，针对钢铁行业效率低、能耗高的落后产能，国家也出

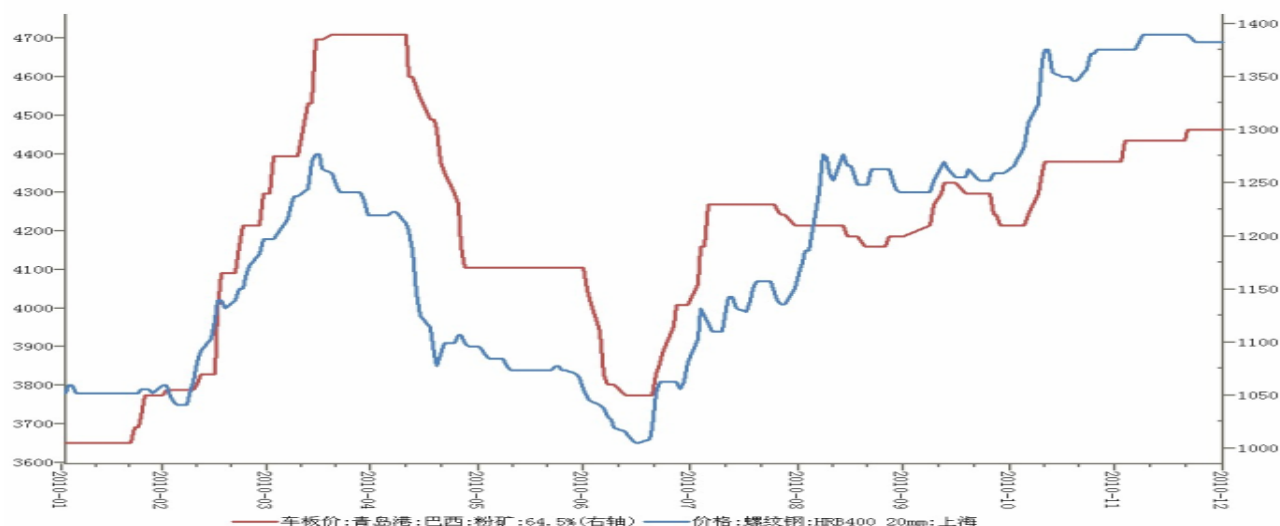
台了密集的政策进行调控。300 立方米以下的高炉和 20 万吨及以下的转炉、电炉必须在 2010 年 9 月 30 日以前遭到淘汰。同时,《钢铁行业生产经营规范条件》和《行业淘汰落后生产工艺装备和产品指导目录》也相继出台,过去五年国家没有审批的钢铁项目和 2009 年粗钢产量 100 万吨以下的普钢企业以及产量 30 万吨以下的特钢企业都将面临调整。结构的调整不仅仅是针对单一钢厂的个体行为,重组也成为调整结构的一大措施。首钢入主通钢、天津钢企内部合并、鞍钢并购攀钢、河北钢铁先后对 12 家民营钢企的渐进式整合、山钢对日钢即将整合,导致目前钢铁产业布局图已经发生很大变化。这次并购措施并不是单一政府支持、政策调控,更重要的是企业为了自身的经营发展,降低成本减少重复生产,而采取的联合,这种自发式的整合,将会是未来调结构政策的引导方向。以河北钢铁为例,11 月收编 5 家民营钢企以后,在 12 月底又通过这一方式整合进了 7 家民营钢企,进一步提高了河北钢铁在采购上的话语权,从而降低生产成本。这种自我发展式的整合有利于对中小民营企业的批量整合,但是表面整合以后,如何做到实质性的整合,真正达到降低成本减少内耗的程度还需要企业自身长期的摸索和实践。2011 年-2012 年,国家还会出台相关的政策,来引导钢铁贸易环节的企业整合,究竟 2011 年如何发展,这将是今年所要面对的问题。钢厂的结构调整,在市场需求疲软的情况,着重的是成本降低,而钢厂最主要的成本支出莫过于铁矿石。所以我们引出下一个今年的特点,铁矿石价格的新变化。

(三) 铁矿石成为钢铁产业发展的瓶颈

2010 年,沿袭了 30 多年的年度长协定价模式的取消,标志着三大矿山对中国钢铁行业的正式摊牌。尽管中国通过各种方式的反对和措施,但季度定价、指数定价还是成为 2010 年 2 季度以后的新的定价模式。历年的长协谈判过程,始终都是三大矿山利用垄断优势来在谈判桌上获得更大的提高价格筹码。随着年度长协矿的定价已经退出了定价体系,新的定价方式,将使铁矿石的价格波动更加频繁,三大矿山通过影响海运指数、现货价指数、金融工具等手段,对价格的掌控将进一步增强。铁矿石作为消耗性原材料,随着时间的发展,必然是涨易跌难,涨快跌慢的格局,因此我们认为 2011 年铁矿石除了价格不断的攀升外,定价周期有可能进一步缩短。价格的居高不下,依靠进口铁矿石生产的钢企必然因为成本因素,成为企业发展的瓶颈。

2010 年,随着钢铁行业基本面的变化,国内铁精粉和进口精粉的现货价格与国内钢材的现货价格基本同步,并且波动幅度超出钢材的波动幅度。年初,随着开工量的增加、各大钢企提高出厂价,钢材市场出现涨价量增的局面,铁矿石现货价格也随之上涨。3 月份以后三大矿山改变定价机制,提出要求铁矿石涨价 100%,使得 2 季度铁矿石现货价格快速上涨,并创出了年内高点。4 月份随着库存的增加,国家出台相关措施打压房地产,欧洲债务危机的呈现,市场预期看淡,矿价便随着钢价出现了下行。经过两个多月的下跌后,7 月开始钢价触底反弹,铁矿立刻随之上行。一直到 9 月份,拉闸限电带动钢材价格的上涨,虽然国家二次出台出台房地产的调控措施,钢价出现回落,但是铁矿石还是在震荡中继续上涨。这种持续上行的步伐,一直到 2010 年底都未曾改变。通过今年的铁矿石的运行轨迹,我们不难看出,在 2011 年这种涨多跌少的局面,必将是全面铁矿石运行的方向。作为钢企,还是需要通过整合重组,来增加铁矿石价格谈判的话语权。

图表 8: 铁矿石与螺纹现货价格走势对比



资料来源: WIND 国金期货研究所

三、2011 年走势展望

(一) 2011 年钢铁行业供需矛盾缓解

对 2011 年钢价运行方向的研判依然基于以下三个重要因素: 供应、需求、成本。

供应方面, 2009 年我国粗钢产能达到 7.18 亿吨, 中国钢铁协会预计 2010 年我国新增粗钢产能 3200 万吨, 产能达到 7.5 亿吨, 2010 年 1-11 月全国粗钢产量达到 5.77 亿吨, 同比增长 10.1%, 增速较 09 年明显有所放缓。考虑到“十一五”节能减排计划提前完成, 部分钢厂存在复产动力, 我们预计 2010 年中国粗钢产量在 6.4 亿吨左右, 产能利用率为 85.3%左右, 按照工信部的目标, 2011 年, 国家计划淘汰 7000 万吨落后产能。考虑到中央和地方利益的博弈将使最终结果大打折扣, 按 50%计算, 我们预计实际淘汰产能为 3500 万吨, 加上新上产能 5000 万吨, 2011 年产能保守估计将新增 1500 万吨左右。因此, 2011 年我国粗钢产能将在 7.65 亿吨左右。考虑到十二五开局之年产能利用率应较 2010 年有所好转, 按产能利用率维持 90%来计算, 2011 年的粗钢产量将达到 6.8 亿吨左右, 增幅为 6.35%, 在国有大中型的投产周期结束, 民营钢铁企业的新增产能受限, 节能减排与淘汰落后产能政策进一步从紧的背景下, 产量增速放缓也与预期相符。

图 9: 2011 年粗钢产量增速继续放缓



资料来源: WIND 国金期货研究所

2010 年 1-11 月钢材累计产量 73029 万吨, 同比增速 15.67%。螺纹 1-11 月累计产量为 11832 万吨, 累计同比增速为 7.04%, 增速均有所回落。2011 年淘汰落后产能及节能减排政策主要以减少中小钢铁生产企业产能为主, 而中小钢铁生产企业长材产能偏多, 新增产能也小于板材, 预计 2011 年长材供应压力将小于板材。因此我们预计 2011 年螺纹产量增速将继续放缓, 按 5% 计算, 预计 2011 年螺纹产量约为 13656 万吨左右。

图 10: 2011 年钢材产量增速继续放缓



资料来源: WIND 国金期货研究所

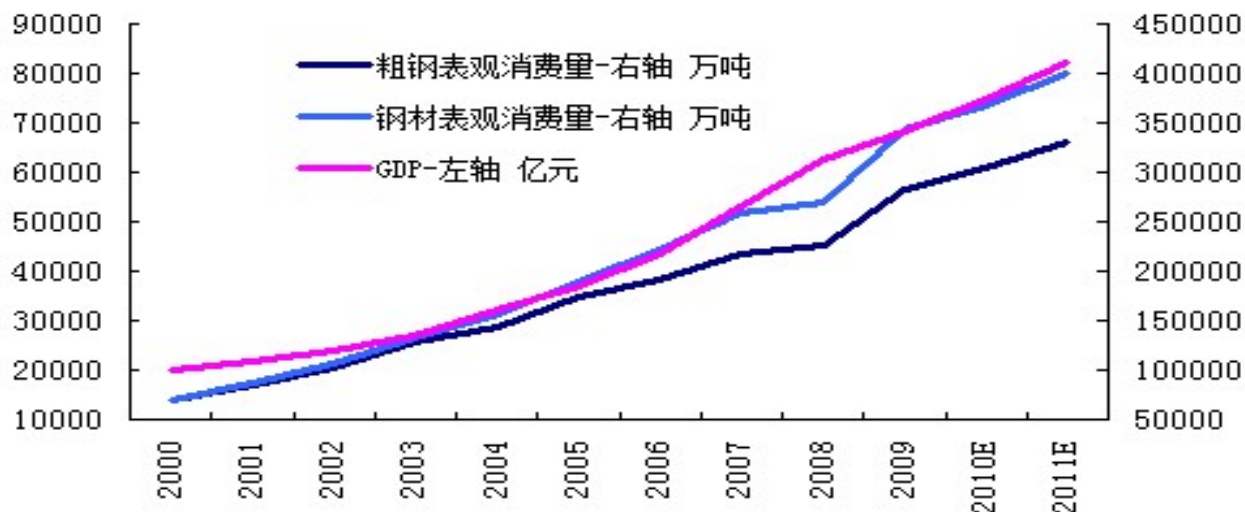
图表 11: 2011 年螺纹产量增速继续放缓



资料来源: WIND 国金期货研究所

至于需求方面,虽然国家发改委将来 2011 年 GDP 目标设定在 8%左右,但我们认为这一数字略为保守,我们预计 2010 年 GDP 为 9.3%左右。2011 年是“十二五”规划开局之年,在“十二五”规划中,消费被提到了“三架马车”之首,而对钢材需求拉动最大的是固定资产投资,因此固定资产投资增速将会有所放缓,预计 2011 年固定资产投资增速将回落到 22%左右。所以钢材消费的增速总体上将控制在 6%左右,相对于前几年增速有明显回落。

图表 12: 粗钢与钢材产量与 GDP 高度相关



资料来源: WIND 国金期货研究所

图表 13: 单位 GDP、单位固定资产投资耗钢强度

	固投完成额 (亿元)	固定资产投资 价格指数	剔除价格招数后 的投资额(亿元)	粗钢消耗强度 (吨/亿)	粗钢表观消费量 (万吨)
2000	32,917.70	101.10	32,559.55	4,274.42	13,917.32
2001	37,213.50	100.40	37,065.24	4,592.45	17,022.03
2002	43,499.90	100.20	43,413.07	4,718.68	20,485.24
2003	55,566.60	102.20	54,370.45	4,714.85	25,634.87
2004	70,477.40	105.60	66,739.96	4,286.03	28,604.96
2005	88,773.60	101.60	87,375.59	3,996.91	34,923.20
2006	109,998.20	101.50	108,372.61	3,546.46	38,433.87
2007	137,323.90	103.90	132,169.30	3,290.21	43,486.41
2008	172,828.40	108.90	158,703.76	2,856.56	45,334.68
2009	224,598.80	97.60	230,121.72	2,455.58	56,508.20
2010E	279,715.35	99.80	280,275.90	2,201.52	61,703.43
2011E	346,371.51	101.20	342,264.34	1,926.38	65,933.05

资料来源: wind 国金期货研究所

虽然 2010 年国家政策连续对房地产调控,但数据显示,2010 年仍是房地产行业发展较快的一年,调控期间,房地产开发投资和新开工面积的增长率依然保持在高位运行。其增长速度甚至远超前期地产行业繁荣阶段。至于 2011 年广受关注的房产税,因为先在一线城市试行,对全国整个房地产行业冲击不大;且新年 1000 万套的保障性住房建设也将支撑房屋新开工面积的高增长,预计保障性住房对钢材的需求将达到 2500 万吨以上。

图表 14: 商品房销售开始回暖



资料来源: wind 国金期货研究所

图表 15: 保障性住房用钢量测算

	2011年
2011年保障性住房建设套数(万套)	1000
每套平均面积(平方米)	50
每平方米钢材用量(公斤)	50
新增钢材需求(万吨)	2500

资料来源：国金期货研究所

图表 16：建筑业用钢测算

建筑用钢需求(万吨)	2009年	2010E	2011E	2011年占比
基建	8026	9631	12039	18.82%
房地产	9787	11745	12449	19.46%
商业地产	10003	11004	11334	17.72%
建筑业用钢总计	27817	32380	35822	56.00%
国内钢铁需求总计	52671	58934	63965	100.00%

资料来源：国金期货研究所

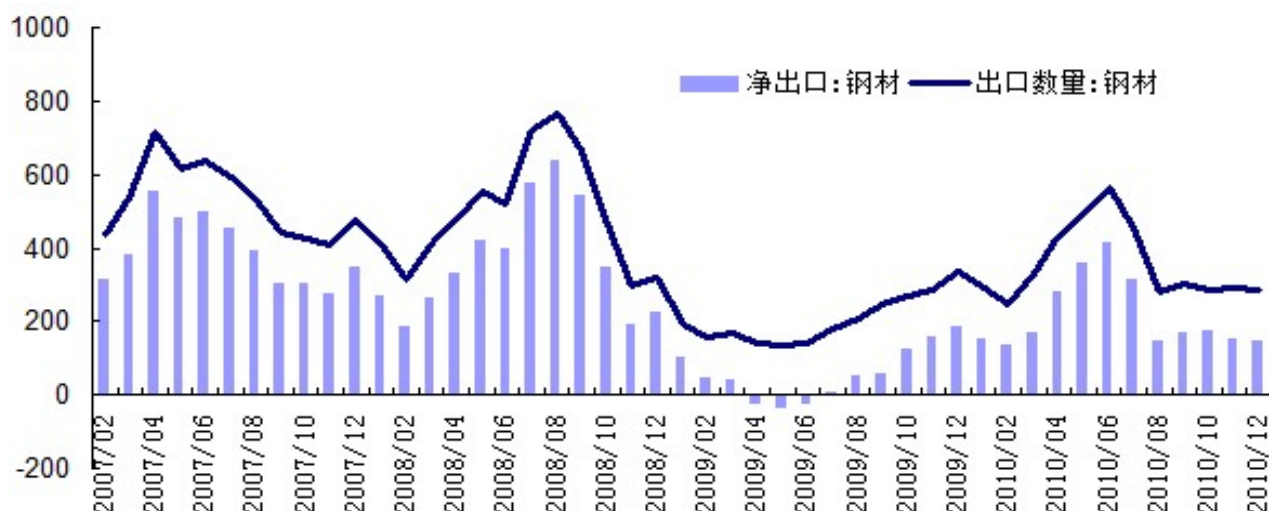
另外，外需也是不可忽略的因素，2010 年钢材出口明显好于 2009 年，但仍然远低于金融危机前的水平，随着出口退税政策的取消，钢材出口价格优势不再明显。考虑到不断攀升的人民币汇率，以及各国贸易保护主义盛行，以及全球经济复苏缓慢，我们预计 2011 年钢材出口对需求的拉动作用有限，仍然以满足内需为主。

图表 17：海运指数持续下跌



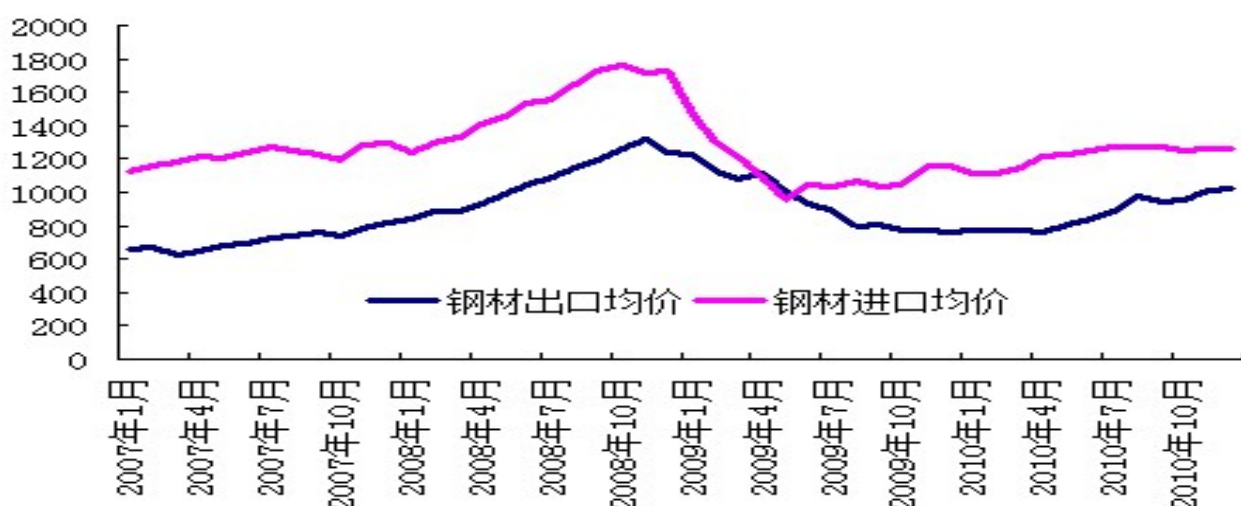
资料来源：wind 国金期货研究所

图表 18：钢材出口形势堪忧



资料来源: wind 国金期货研究所

图表 19: 钢材进出口均价对比



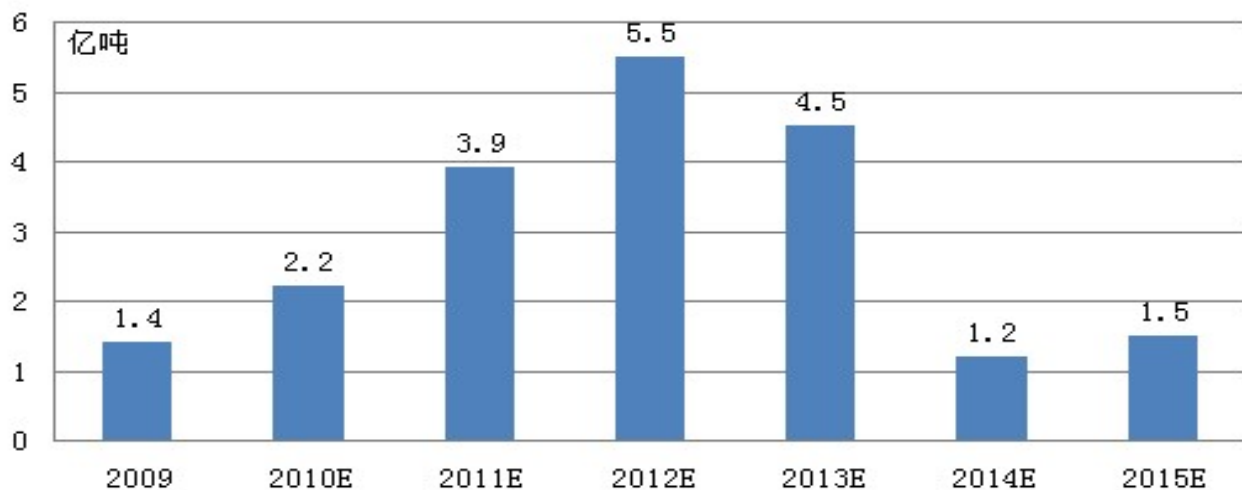
资料来源: wind 国金期货研究所

(二) 成本压力挥之不去

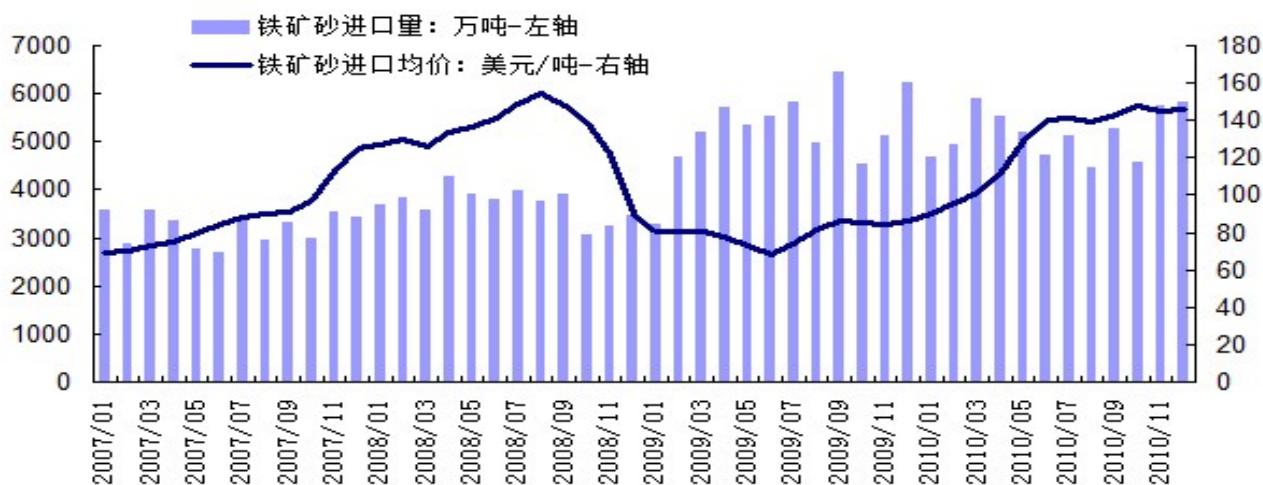
最后, 成本也是必须考量的因素, 2010 年以后国外铁矿产能逐步加快释放, 从整体新增产能数据上看, 2015 年新增产能将超过 10 亿吨, 因此长期来看, 铁矿石价格必将回落。但从近期内供给的高度集中使价格短期内难以松动, 随着 2010 年铁矿石年度长期协议价模式被季度定价模式取代, 三大矿山的强势地位将更加突出, 按照新的订价模式, 2011 年一季度铁矿石协议价将以 9-11 月份价格为参考标准, 2011 年一季度铁矿石协议价涨幅将在 7% 左右, 增加吨钢生产成本约 100 元, 强烈的上涨预期也使现货市场囤矿热情高涨, 从下面的图表 22 可以看到, 2010 年末的港口矿石库存明显走高, 并较 2009 年同期有较大增幅。预计 2011 年, 钢厂还将持续提高出厂报价, 并将带动现货和期货钢价继续上行。值得一提的是其中也有蕴含了一定风险:

一旦矿价涨幅长期超过钢价上涨幅度，将会影响到钢厂利润，最终导致钢价下跌。

图表 20：国际铁矿石新增产能逐步上升



图表 21：进口矿价持续攀升



资料来源: wind 国金期货研究所

图表 22：强烈的上涨预期下（铁矿石）现货市场囤矿积极



资料来源：wind 国金期货研究所

（三）2011 年螺纹钢期货走势预测

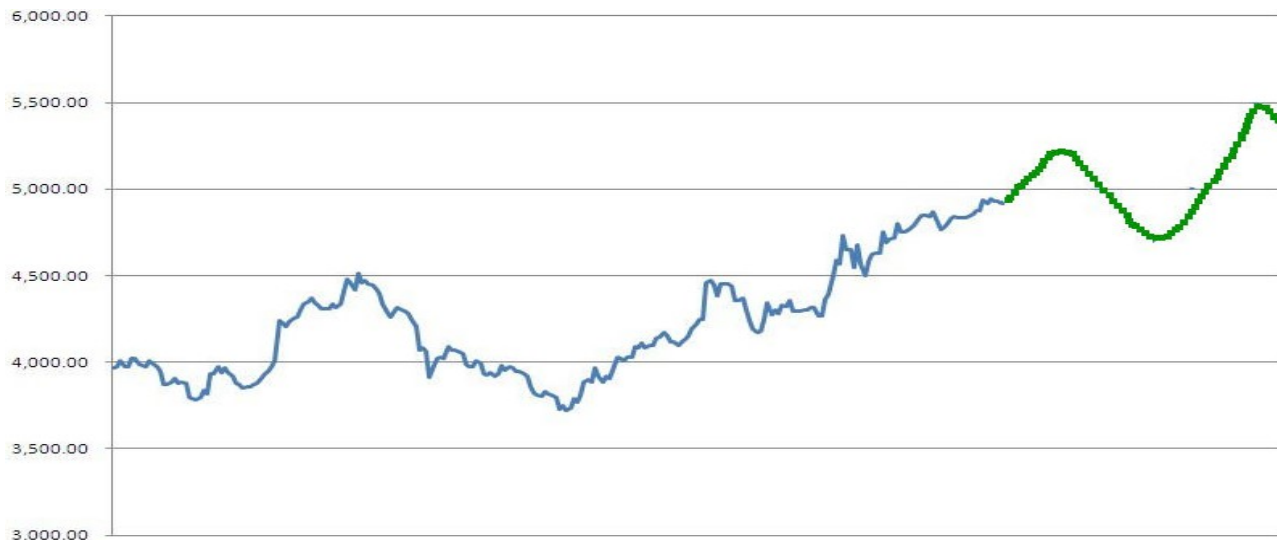
2010 年全球经济在曲折中复苏。美国经济复苏情况较好，但是高失业率、高赤字等问题将是 2011 年面临的主要问题。虽然美国经济增速过低，但是美联储推出的二轮量化宽松政策，将进一步刺激美国经济复苏。2010 年的美国人收入连续 12 个月未曾出现环比下降，并推出了优惠购房政策，政策效应将持续到 2011 年，因此在未来 2011 年中坚实消费基础将是拉动美国经济的根本动因，所以在未来的 2011 年美国复苏值得期待。欧元区经济复苏参差不齐，虽然 2011 年中，爱尔兰、葡萄牙、西班牙主权债务危机，使得投资者对欧洲经济复苏有所担忧，但是英国、德国经济增速表现强劲，目前欧元区通胀处于较低水平，而且比较稳定，因此欧元区依然有足够的空间维持甚至加强当前的货币宽松政策，所以欧洲经济复苏依旧有强有力的政策支持。2010 年下半年固定资产投资、工业增加值、新增贷款等数据表明，中国的经济增速放缓，而且 2011 年内中国加息两次，表明中国已经进入了加息通道，但真正达到遏制商品价格、资产价格加快上行的趋势，可能需要到明年第二季度处才能达到效果。因此明年，控通胀和调结构将是明年的主基调，所以上半年将会出现大宗商品全年内的第一次高点，然后回落，后面随着通胀的控制，国外经济的复苏，需求的加大将带动国内大宗商品的第二次上涨。

钢铁的基本面来看：产能过剩还在 2011 年继续存在，但是调结构和节能减排作为钢铁行业的基调，淘汰落后产能、兼并重组将使供给不会再扩大。保障性住房的建设，制造业的逐渐恢复，需求将会缓慢提升，2011 年将会是一个库存逐渐消化的年份。随着铁矿石定价机制的改变，铁矿石涨易跌难成为 2011 年的基本状况，所以钢铁企业铁矿石成本攀升，将成为 2011 年钢铁行业主旋律。另外还有一个值得关注的因素是，煤炭价格稳中有升，将进一步增加钢材的生产成本。

整体而言，我们认为钢材期货 2011 年是一个长多短空的一年，第一季度为传统行业的旺季，螺纹钢期货会盘整向上为主，上涨区间至 5000-5200 元/吨；随着调控政策效应的显现，螺纹钢钢价会有所回落，螺纹钢期货会回落至 4500-4700 元/吨区间；第三、四季度随着经济复苏大宗商品价格的回升，钢材期货将会受到资金重新关注，随着持仓量和成交量上升，将会推升螺纹钢期货的第二次上涨，螺纹钢期货上涨区至 5300-5500

元/吨区间。2011 年钢材金融属性的进一步加强，必然会有更多的资金参与，投资者应把握好市场节奏，控制仓位勇于进场。

图表 23：螺纹指数走势预测（绿线为预测部分）



资料来源： 国金期货研究所

重要声明：本报告版权归“国金期货研究所”所有。未获得国金期货研究所书面授权，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“国金期货研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整，报告中的信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议作任何担保。在国金期货研究所及其研究人员知情的范围内，国金期货研究所及其研究人员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的产品不存在任何利害关系。