

2022 年螺纹钢冬储方案

行情展望

临近年底，钢材冬储即将到来。目前钢材下游及钢贸商面临资金受限、现货存储意愿普遍不高的局面。

从现货层面来看，2022 年下半年以来，随着钢价持续走弱和成本的相对高位，钢厂亏损持续扩大，整体盈利状况不佳，因此，钢厂冬储让利的空间有限。从计息政策来看，贴息率预计不会太高，这也意味着对贸易商保证金利息的返还力度不大。另外，今年贸易商和终端库存普遍较低，对现货价格形成一定支撑。同时，宏观预期向好有望进一步提振市场信心。因此，今年冬储现货价格表现有可能明显高于市场心理价位。

从未来行情趋势来看，受地产政策、货币政策及基建推动，市场预计会对政策寄予厚望，市场行情有可能会在预期的推动下走出一波反弹行情，但预期不能代替现实，预计明年外围市场经济衰退仍然是大概率事件，外围市场将继续拖累国内经济环境，进而影响大宗商品价格，包括钢材价格。因此，我们认为 2023 年钢材价格中轴将会再次下降 500-600 元/吨左右，传统囤现货冬储方案面临较大的风险。我们推荐期现结合、现货+价格保价方案供大家选择。根据后期价格趋势，我司建议优先方案一。

方案一 有限价格保护方案

方案逻辑：2023 年 1 月份，临近春节前，囤现货资源以备 2023 年春节之后销售，维持正常商贸业务，维护客户关系。**卖出螺纹钢看涨期权摊薄采购成本，减少价格下跌带来的风险。**

效果：假设冬储采购当天 RB2305 合约价格为 3700 元/吨，卖出螺纹钢看涨期权，期权保障价格 3900，保护期 2 个月（2023 年 1 月 1 日至 2023 年 3 月 1 日），预计卖出价差期权**收入约 40 元/吨**。现货盈亏平衡点为（现货采购价-40）。

期权盈亏情境如下：

2023 年 3 月 1 日 RB2305 收盘价高于 3900，贸易商每吨亏损（收盘价-3900）元。

2023 年 3 月 1 日 RB2305 收盘价低于 3900，贸易商每吨获得 40 元权利金收入。

项目优点： 卖期权获得收入，降低采购成本，降低盈亏平衡点

项目缺点：（1）卖期权需要交纳一定保证金

（2）期现结合最大利润被锁定在 240 元/吨左右

（3）无法保护价格下跌风险

方案二 期现套利方案

方案逻辑： 2023 年 1 月份，临近春节前，囤现货资源以备 2023 年春节之后销售，维持正常商贸业务，维护客户关系。**利用期货进行 1：1 对冲现货价格的下跌风险。**

利润来源： 利用现货与期货的价差关系获利。预计 2023 年开春之后，受今年冬储资源偏少的原因，明年 3-4 月份现货会相对坚挺，现货较期货升水更多。逢（现货-期货）价差大于冬储价差时，大量出货，在销售现货的同时，平仓同等数量的期货，兑现利润。

预期利润： 以合肥为例，3-4 月份合肥当时 HRB400E Φ20 马长江现货正常比期货升水约 300-400 元，冬储时现货比期货升水在 200 元以内，预计 2022 年冬储时升水会更低。因此，方案二的预期利润为 200 元/吨左右，持有时间 2 个月，资金及仓储成本另计。其余各地参照合肥情况核算。

项目优点：（1）不惧怕未来行情下跌，风险小。

（2）可以大胆备货，春季现货销售资源充裕。

项目缺点：（1）利润薄，小概率潜在亏损风险仍然存在

（2）相比较方案一，方案二的现货盈亏平衡点更高。

方案三 完全价格保护方案

方案逻辑： 2023 年 1 月份，临近春节前，囤现货资源以备 2023 年春节之后销售，维持正常商贸业务，维护客户关系。**买入螺纹钢看跌期权对冲价格下跌带来的风险。**

效果： 假设冬储采购当天 RB2305 合约约为 3700 元/吨，买入螺纹钢看跌期权，期权保障价格 3600，保护期 2 个月（2023 年 1 月 1 日至 2023 年 3 月 1 日），预计买入期

权支出约 70 元/吨。现货盈亏平衡点为（现货采购价+70）。

期权盈亏情境如下：

2023 年 3 月 1 日 RB2305 收盘价低于 3600，贸易商每吨获得（3600-收盘价）补偿。

2023 年 3 月 1 日 RB2305 收盘价高于 3600 之间，无补偿。

项目优点：（1）潜在下跌风险造成的损失得到保护，且无追加保证金风险。

（2）价格上涨时，贸易商仍然能获得价格较高的上涨收益。

项目缺点：（1）买入期权需要支出一部分成本

（2）无法保护 3700-3600 之间的价格风险。

团队联系方式：

闫丰，投资咨询部经理，首席分析师
从业/投资咨询证号：F0251054/Z0001643
座机/手机：0551-62839761/13013062006

孙亚伟，分析师
从业资格证号：F3055991
座机/手机：0551-62839752/18326088925

陈佳铭，助理分析师
从业资格证号：F03091118
座机/手机：0551-62839040/13960833030

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。