

螺纹钢 | 国内主力持仓偏空，市场看跌情绪增强

中国金属矿业经济研究院（五矿产业金融研究院）

宋雨彤

根据中国金属矿业经济研究院（五矿产业金融研究院）金志峰院长创立的“至简交易”价格实战理论，期货市场和现货市场拥有各自不同基本面，期货价格产生的原点在期货盘面。本栏目聚焦期货市场自身基本面，重点分析期货市场资金博弈的背后力量与主要影响因素，通过期权市场研判市场情绪和预期变化。

8-9 月螺纹钢期货呈空头主导的震荡下行节奏，国内 TOP20 期货公司同期净持仓偏空；从市场状态分析，当前炒作风险整体可控，同时市场看跌情绪增强，隐含波动率处于历史中低水平；且螺纹钢价格当前处于 2700—5200 元/吨长期区间的中部偏低位置，7 月曾突破 2900—3200 元/吨区间上沿，但 8 月 14 日再度回落至该区间运行。

8-9 月螺纹钢期货市场整体呈现空头主导震荡下行节奏。具体走势如下：8 月初，盘面多头谨慎增仓尝试拉涨，价格窄幅波动；随后市场转向空头主导，多头增仓拉涨动力不足，空头增仓导致价格下跌。8 月中下旬，盘面空头持续增仓叠加多头减仓，导致价格持续下跌。9 月初，盘面空头先增仓导致价格小幅下跌，后续空头减仓带动价格小幅反弹；9 月中，盘面空头继续减仓，价格再度小幅反弹；9 月末，盘面多头减仓导致价格小幅下跌。

图 1：空头主导价格走势

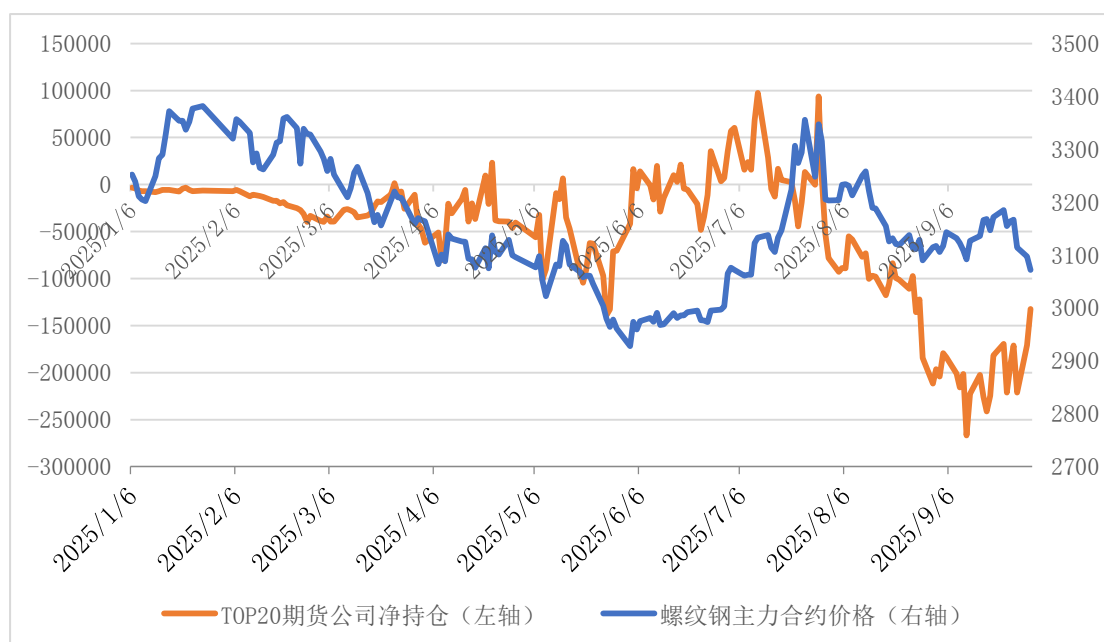


数据来源：文华财经、五矿经研院

8-9 月 TOP20 期货公司整体呈现净空头态势。其中，8 月期间净空头持仓呈持续增加态势，延续至 9 月 11 日，净空头持仓量达到 266935 手，为当月绝对值峰值；此后空头敞口虽有所缩减，但国内主力持仓仍延续偏空格局。

图 2：8 月至 9 月 TOP20 期货公司整体呈现净空头态势

数据来源：WIND、五矿经研院

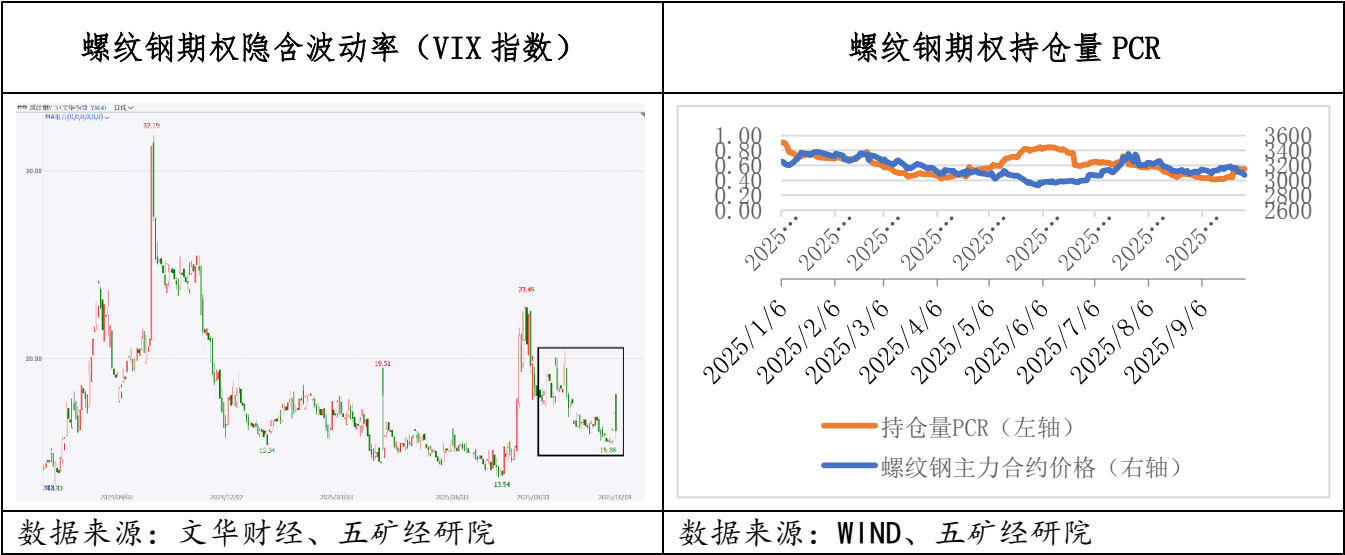


市场炒作风险可控。截至9月30日，螺纹钢期货盘面整体持仓量为244.1万手（2441万吨），可交割仓单291.5万吨，社会库存为443.47万吨，主要钢厂库存为164.45万吨，市场货源充足，炒作风险可控。

当前市场看跌情绪增强，从期权市场来看，11-12月螺纹钢价格预期主要运行于3000—3500元/吨区间。8月至9月中螺纹钢期权隐含波动率（VIX指数）8月25日最高达到24.10%，随后逐渐回落，9月30日报收17.11%。整体来看，当前隐含波动率（VIX指数）在10%-25%之间波动，处于历史中低水平，期权费也处于低位。从螺纹钢期权最大持仓量所在行权价来看，RB2601看跌期权最大持仓量所在行权价为3000元/吨，看涨期权最大持仓量所在行权价为3500元/吨，市场预期11-12月螺纹钢价格将在3000—3500元/吨区间运

行。与此同时，期权持仓量 PCR 呈下降趋势，截至 9 月 30 日收于 0.55，反映出市场看跌情绪增强。

图 3：隐含波动率处于历史中低水平，期权持仓量 PCR 下降



螺纹钢价格当前处于长期价格区间 2700—5200 元/吨中部偏低水平。具体走势来看，7 月 21 日，螺纹钢价格向上突破 2900—3200 元/吨区间上沿，随后进入 3200—3400 元/吨区间运行；8 月 14 日，其运行区间下移，再度跌破 3200—3500 元/吨区间下沿，重回 2900—3200 元/吨区间运行。

图 4：螺纹钢价格长期运行在 2700—5200 元/吨，7 月初以来区间上移后回落

螺纹钢价格长期在 2700—5200 元/吨区间运行	螺纹钢价格运行区间下移
----------------------------	-------------



数据来源：文华财经、五矿经研院



数据来源：文华财经、五矿经研院