2019 年 11 月 6 日　　星期三

需求拐点预期出现分歧

螺纹钢可适当逢高试空

联系人 ： 刘亚威
电子邮箱：xu.z @jyqh.com.cn
电话： 021-68555105

要点

●基本面来看，地产需求长期趋势拐头向下，基建数据企稳回升在一定程度上对冲地产下行趋势，其全年表现值得期待，但基建整体用钢需求不及地产，因此钢市长期下行压力仍存。短期来看，供需矛盾暂不突出，供应端钢厂利润较好，环保边际影响弱化，钢厂主动减产意愿偏低。需求高韧性，库存去化速度较快。目前盘面钢价表现较为抗跌，当期市场对于季节性需求走弱拐点分歧较大，钢价可能延续震荡格局。综上，我们认为钢价震荡反复可能为空方制造对手盘，建议谨慎追涨，宜采取逢高做空策略。

风险提示：消费继续超预期

目录

一、行情回顾 4
二、行业消息 4
三、钢材基本面分析 5
1、高炉开工率环比回升，中期供应压力依旧不减 5
2、进出口同比双双下滑，整体影响有限 7
3、淡季尾声消费回暖，持续力度仍需观察 8
4、旺季库存去化情况较好，库存拐点成为新的关注点 10
5、钢厂利润平稳，钢厂主动减产意愿偏低 11
6、价差情况 12
四 、总结与后市展望 13

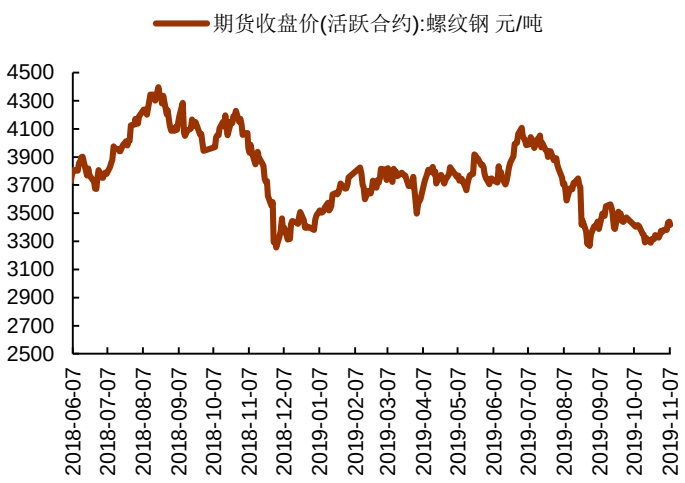
图表目录

图表 1 螺纹钢主力合约走势 4
图表 2 螺纹钢现货走势 4
图表 3 钢材产量 7
图表 4 重点企业日均粗钢产量 7
图表 5 高炉开工率 7
图表 6 唐山产能利用率 7
图表 7 粗钢及钢材进口情况 8
图表 8 粗钢及钢材出口情况 8
图表 9 基建与房地产投资增速 10
图表 10 国房景气指数 10
图表 11 房地产相关增速 10
图表 12 上海终端线螺采购量 10
图表 13 钢厂库存 11
图表 14 社会库存 11
图表 15 钢厂利润 11
图表 16 盘面利润 11
图表 17 螺纹钢基差 12
图表 18 螺纹钢基差季节图 12
图表 19 螺纹钢 1-5 价差 12
图表 20 螺纹钢 5-10 价差 12
图表 21 螺纹钢 10-1 价差 12
图表 22 螺纹钢-钢坯 12

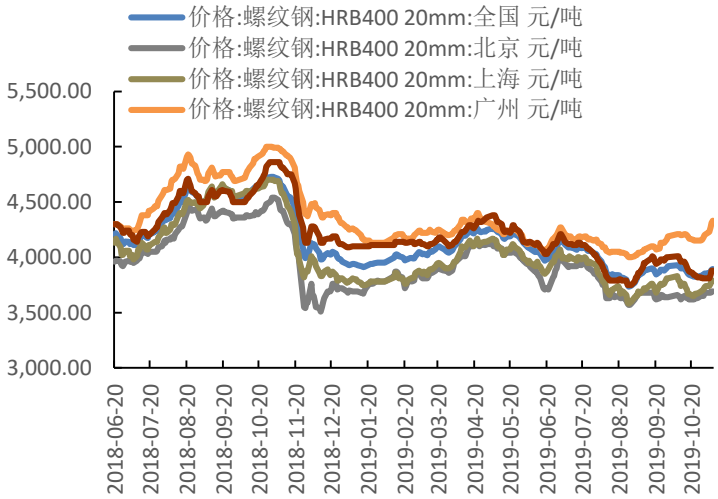
一、行情回顾

10月初钢价受国庆需求下滑影响，库存去化放缓，节后多地迅速取消重污染天气应急响应，环保边际放松，供应端释放压力再度加大，基本面供需转弱，使得上半个月钢价呈现单边下行走势，螺纹主力2001合约从3460元/吨一线跌至3256元/吨一线，后半月来看，无论是下游表现消费，还是供应端产量释放的实际情况，并未如预期之中的继续恶化，从而在悲观预期的缓和的背景之下，期价在技术平台下沿觅得支撑，以通道形势小幅上行，截止月末螺纹主力2001合约报收于3367元/吨。成交持仓方面，10月螺纹指数成交量下滑1008.7万手至6599.8万手，持仓量增107.5万手至429.6万手。

图表 1 螺纹钢主力合约走势



图表 2 螺纹钢现货走势



数据来源：海关总署，铜冠金源期货

二、行业消息

根据工信部制定的目标，到 2025 年，我国钢铁产业 60%—70%的产量将集中在 10 家左右的大集团内，未来 500 万到 1500 万吨规模级别的企业数量将明显减少，取而代之的是包括 8000 万吨级的钢铁集团 3-4 家；4000 万吨级的钢铁集团 6-8 家，出现亿吨级钢铁企业将是必然事件。

中国钢铁公司攀华集团计划在今年年底前开始在东弥杉密斯省建设占地 300 公顷的综合钢铁生产厂，以满足菲政府推行基础设施项目时国内市场的需求。攀华集团和菲经济特区管理局的官员签署了一份协议备忘录，促进了综合钢铁厂的申请、注册和设立。

工信部原材料司司长：目前出现违法违规新增产能现象，新增产能压力大，今年三季度将开展淘汰落后和化解过剩产能工作督导检查，进口铁矿石价格飙涨问题：在钢铁价格难以

上涨的情况下，铁矿石的价格大幅上涨严重影响了钢铁企业的利润，相关单位应联合制定应对措施。为促进电炉“短流程”炼钢发展，工信部和国家发展改革委正在研究制定“关于引导短流程炼钢发展的指导意见”，计划年内出台。

中钢协：2019 年上半年，全国共生产生铁、粗钢和钢材分别为 4.04 亿吨、4.92 亿吨和 5.87 亿吨，同比分别增长 7.9%、9.9%和 11.4%。今年钢铁产量的增长完全是受国内市场需求拉动的。

淡水河谷:第三季度铁矿石产量同比下降 17.4%至 8670.4 万吨,销量下滑 11.8%至 7403.9 万吨，重申 2019 年铁矿石和铁矿球团矿销售预测为 3.07-3.32 亿吨，预计到 2021 年底将恢复约 5000 万吨的剩余产能

江苏永钢集团有限公司拟 2019 年 9 月开工新建 1*1320m3 高炉,产能 120.285 万吨;2020 年 12 月开工新建 1*1320m3 高炉,产能 120.285 万吨;2022 年 2 月开工新建 1*1320m3 高炉,产能 120.285 万吨;

世界钢协：预测全球钢铁需求 2019 年和 2020 年分别增长 3.9%和 1.7%。其中中国钢铁需求 2019 年增长 7.8%、2020 年增长 1%，世界除中国外钢铁需求 2019 年增长 0.2%、2020 年增长 2.5%;

淡水河谷官方 22 日发文表示，将暂时关停 Itabira Complex 矿区的 Itabiruçu 矿坝。Itabiruçu 尾矿坝用来堆放 Conceição 矿山的尾矿，由于该尾矿坝关停，2019 年约有 120 万吨产能受到影响，2020 年的生产计划保持不变，因为计划中已经纳入了该尾矿坝的关停。因此，2021 年复产约 5000 万吨的计划保持不变

沙钢股份:披露 2019 年度业绩预告,预盈 4.2 亿元至 5.88 亿元,同比下降 50.04%至 64.32%。受钢铁产品销售价格全面下跌、矿粉等大宗原辅料价格上涨、公司技术改造及设备大修减少产量等因素影响，公司净利润同比下降;

国务院：发布《优化营商环境条例》。国家鼓励、支持、引导非公有制经济发展，激发非公有制经济活力和创造力。国家鼓励和支持金融机构加大对民营企业、中小企业的支持力度，降低民营企业、中小企业综合融资成本。

三、钢材基本面分析

1、高炉开工率环比回升，中期供应压力依旧不减

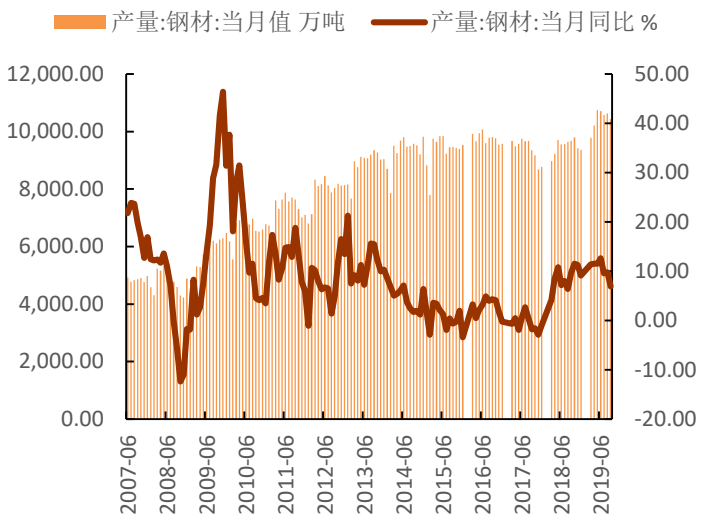
国家统计局最新数据显示，9月粗钢及钢材产量同比增速均出现下滑，9月全国生铁产量6730.6万吨，同比增长2.1%，增速较上月放缓5个百分点，1-9月生铁累计产量6.12亿吨，累计同比增长6.3%，较上个月放缓0.6个百分点；9月全国粗钢产量8277.3万吨，同比增长2.2%，增速较上个月放缓7.1个百分点，1-9月粗钢累计产量7.47亿吨，累计同比增长8.4%，增速较上

个月放缓0.7个百分点；9月全国钢材产量10437.1万吨，同比增长6.9%，增速较上个月放缓2.9个百分点，1-9月钢材累计产量9.09亿吨，累计同比增长10.6%，增速较上个月放缓0.4个百分点。9月日均粗钢产量为267.01万吨，环比下滑5.13%，同比增长2.38%，同比增速较8月放缓6.42个百分点。

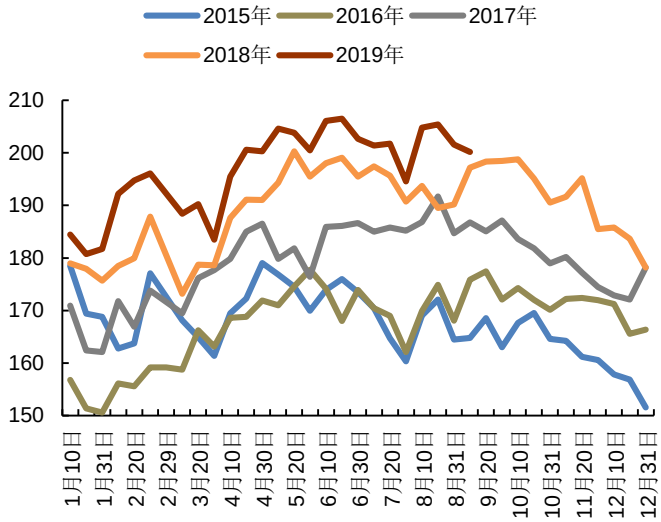
10月国庆环保影响消退，高炉开工率均止跌回升。截止11月4日数据，唐山高炉开工率较9月末回升22.46个百分点至65.94%，全国高炉开工率较9月末回升7.32个百分点至64.92%，其中唐山产能利用率较9月末回升6.74个百分点至72.76%。

环保方面，目前据悉，唐山市自11月7日8时起，全市解除重污染天气Ⅱ级应急响应，沧州市于11月7日8时解除重污染天气Ⅱ级应急响应，11月7日起解除非营运车辆禁限行措施，江苏11月5日20时，解除南京、无锡、常州、扬州、镇江和泰州6市重污染天气橙色预警。同时，将徐州、淮安和宿迁3市的重污染天气橙色预警调整至黄色预警。11月限产影响力度仍在边际弱化，预计粗钢产量较10月水平存一定增长空间。

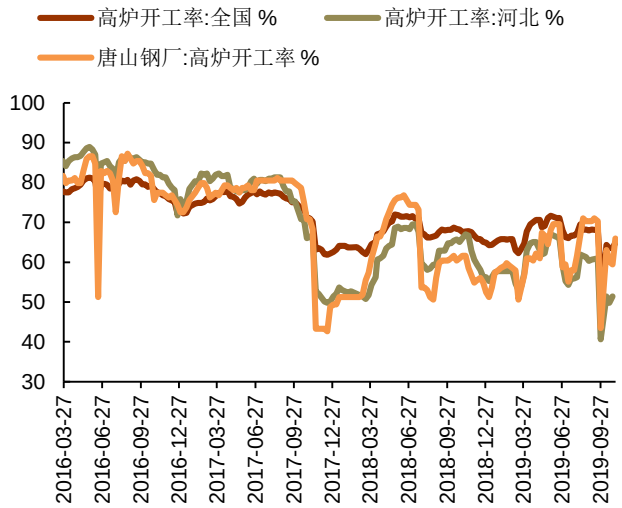
图表 3 钢材产量



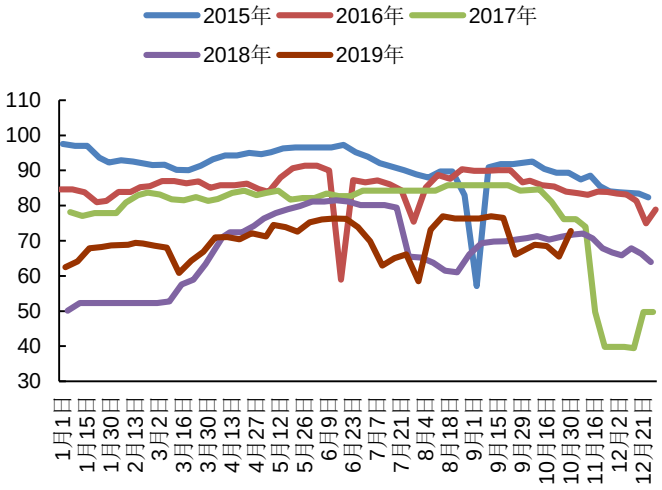
图表 4 重点企业日均粗钢产量



图表 5 高炉开工率



图表 6 唐山产能利用率

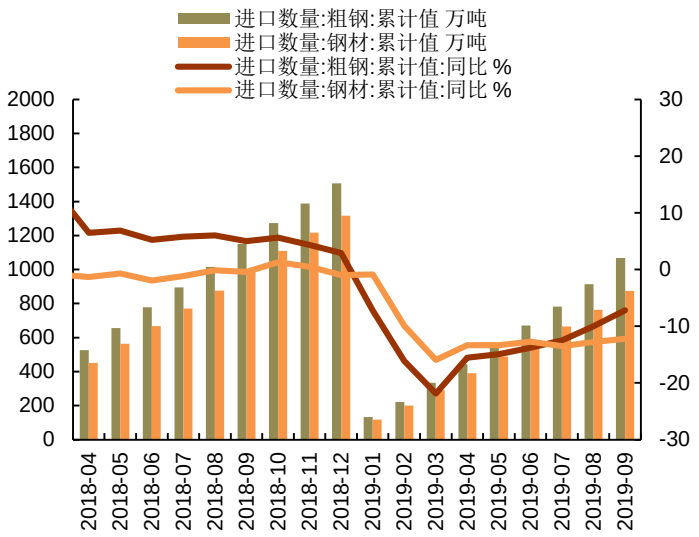


数据来源：Wind，铜冠金源期货

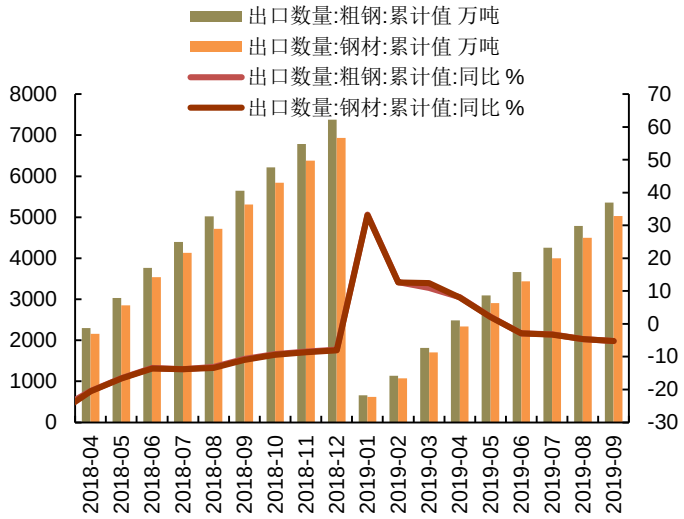
2、进出口同比双双下滑，整体影响有限

进出口方面，据海关公布最新数据显示，9月钢材出口数量同比下滑10.42%至533万吨，降幅较上个月收窄4.38个百分点，1-9月钢材累计出口量同比下滑5.22%至5031万吨，降幅较上个月走扩0.54个百分点。9月钢材进口数量同比下滑7.5%至111万吨，降幅较上个月收窄0.99个百分点，1-9月钢材累计进口量同比下滑12.24%%至875万吨，降幅较上个月收窄0.55个百分点。受全球贸易保护主义之风盛行影响，钢材进出口进出口数据缺乏看点，其绝对量对钢价走势影响甚微。

图表 7 粗钢及钢材进口情况



图表 8 粗钢及钢材出口情况



数据来源：海关总署，铜冠金源期货

3、淡季尾声消费回暖，持续力度仍需观察

螺纹钢终端需求主要集中分布在房地产和基建两个板块，其中房地产需求占比约为60%，基建需求占比30%，其他需求占比约为10%。

房地产用钢需求维持韧性，中长期仍不甚乐观

房地产方面，国家统计局最新数据显示，1-9月房地产开发投资完成额98007.67亿元，累计同比增长10.5%，增速较上个月持平；1-9月，土地购置面积15454.03万平方米，累计同比下滑20.2%，降幅较上个月收窄5.4个百分点；房屋新开工面积165706.71万平方米，累计同比增长8.6%，增速较上个月回落0.3个百分点；房屋施工面积834201.18万平方米，累计同比增长8.7%，增速较上个月下滑0.1个百分点；竣工面积46748.28万平方米，累计同比下滑8.6%，降幅较上个月收窄1.4个百分点；商品房销售面积119178.53万平方米，累计同比下滑0.1%，降幅较上个月收窄0.5个百分点。

房地产数据来看，房屋销售面积表现好转，累计同比降幅收窄，新开工增速继续回落，而施工面积则维持平稳走势，由此来看用钢需求仍具备较强韧性，而房地产在“房住不炒”政策的引导下，信贷资金表现收紧，土地购置面积负增长态势难改，因此对于长期用钢需求不甚乐观。

基建数据企稳向好，但其影响力弱于房地产

基建方面，国家统计局最新数据显示，9月基础设施建设投资(不含电力)累计同比增长4.5%，增速较8月扩大0.3个百分点，连续两个月录的上行。日前，国家发展改革委要求各省

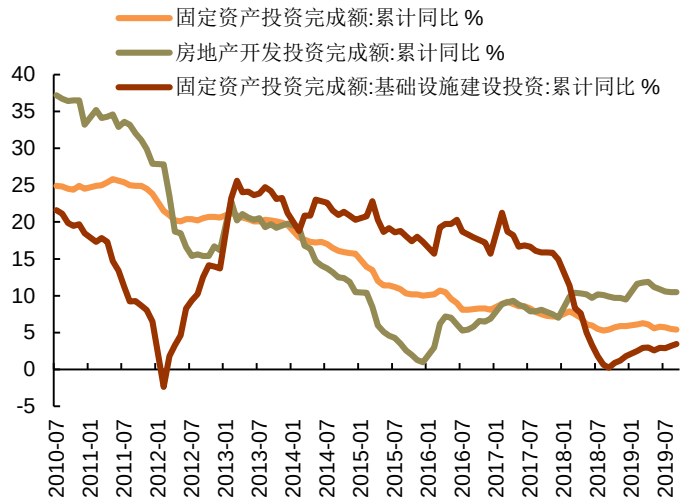
自主确定、梳理专项债券项目，并要求尽快上报。基建项目申报数量环比呈现快速上行走势，体现目前专项债发行速度正在加快，信用环境处于持续改善之中，因此全年表现仍有值得期待的空间。对于钢价走势而言，基建的向好构成一定程度支撑，但其支撑力度可能不及房地产。

微观成交采购下滑，季节性需求走弱压力不减

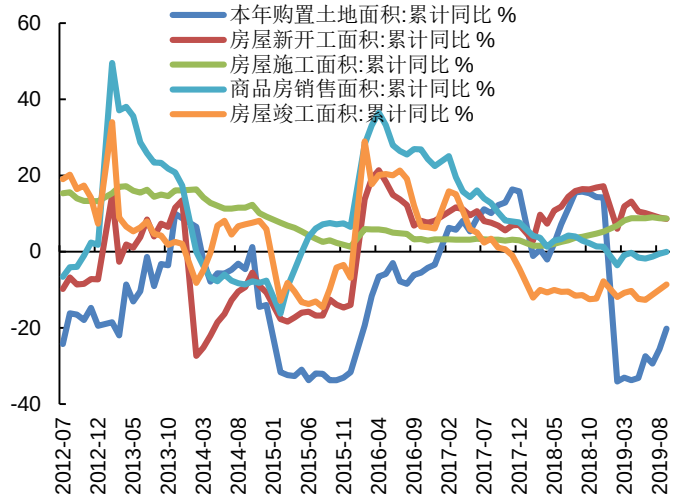
微观方面，Mysteel数据截止10月全国主流建筑钢材成交量10日平均量20.85万吨，较9月末的21.12万吨水平，下滑1.27%。截止11月1日，上海线螺采购量5日平均量录的27120吨，较9月末的30198吨水平下滑10.19%。

从微观数据来看，采购成交均较10月旺季巅峰出现不同程度回落，显示出季节性需求走弱迹象。据测算，表观消费仍维持年内高位，但增速则出现一定程度上的放缓。中期来看，由北向南天气逐步转寒，工地施工步伐放缓，消费走弱依旧是大概率事件，由此来看中期钢价仍面临着季节性需求下滑压力。

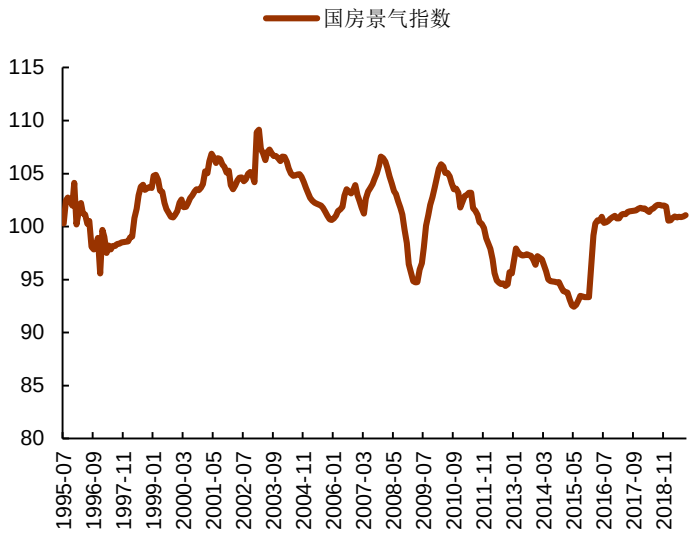
图表 9 基建与房地产投资增速



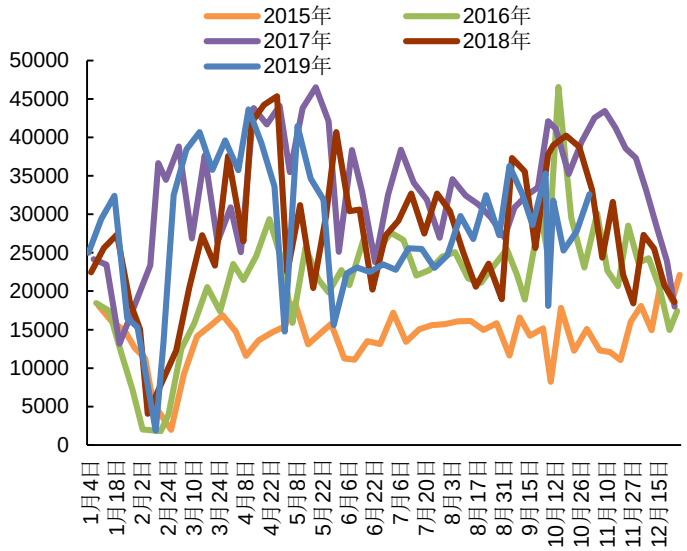
图表 10 房地产相关增速



图表 11 国房景气指数



图表 12 上海终端线螺采购量



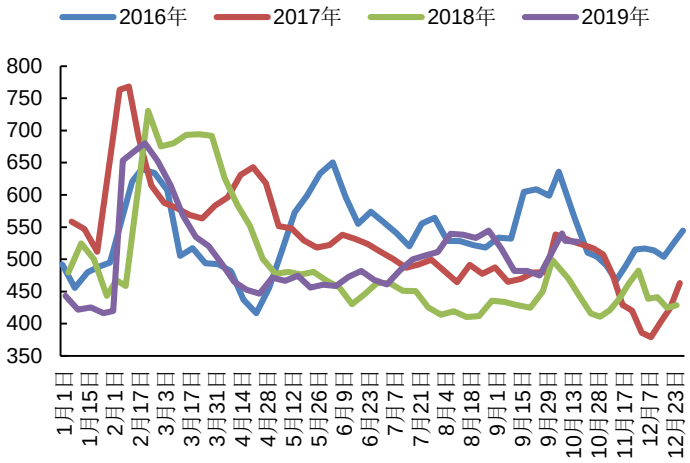
数据来源：Wind，SMM，铜冠金源期货

4、旺季库存去化情况较好，库存拐点成为新的关注点

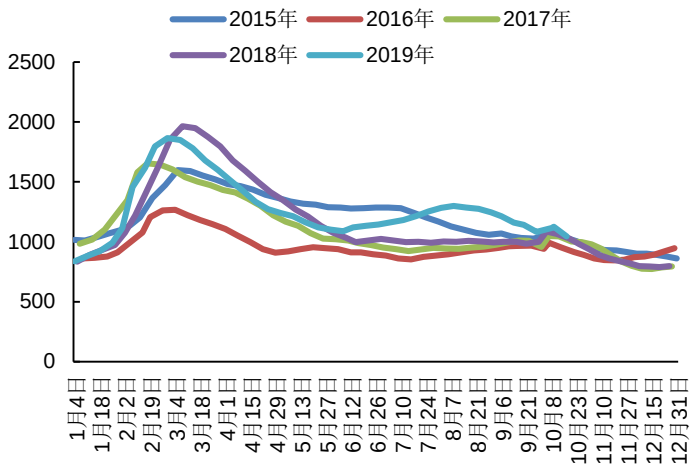
据 Mysteel 数据显示，10 月钢材库存整体保持去化态势，截止 10 月 31 日 5 大品种社库为 937.04 万吨，厂库 507.93 万吨，较 9 月末分别下滑 13.3%和 6.9%，两库共计下滑 7.1%至 1444.97 万吨。截止 10 月 31 日，螺纹钢方面，厂库较 9 月末降 5%降还这 235.98 万吨，社库较 9 较月末降 22.4 至 372.17 万吨，两库合计共降 14%至 608.15 万吨。

库存的去化主要得益旺季需求的拉动，终端采购成交数据均全月维持高位。后市来看，需求存在季节性转弱预期，但对于拐点市场分歧较大，因此库存的拐点也将是中期关注焦点。

图表 13 钢厂库存



图表 14 社会库存

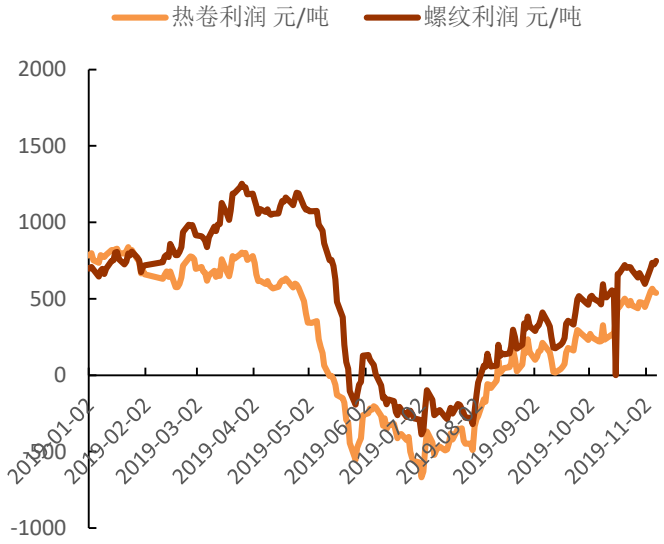


数据来源：Bloomberg，Wind，铜冠金源期货

5、钢厂利润平稳，钢厂主动减产意愿偏低

10 月钢厂利润走势整体表现平稳，目前来看钢厂利润已经反弹至 480 元/吨左右的水平，随着近年来高端产能占比的提升，以及环保限产政策禁止“一刀切”，限产影响边际弱化，因在当前利润水平下，后市钢厂主动减产意愿较低，供应端仍具备施压钢价空间。

图表 15 钢厂利润

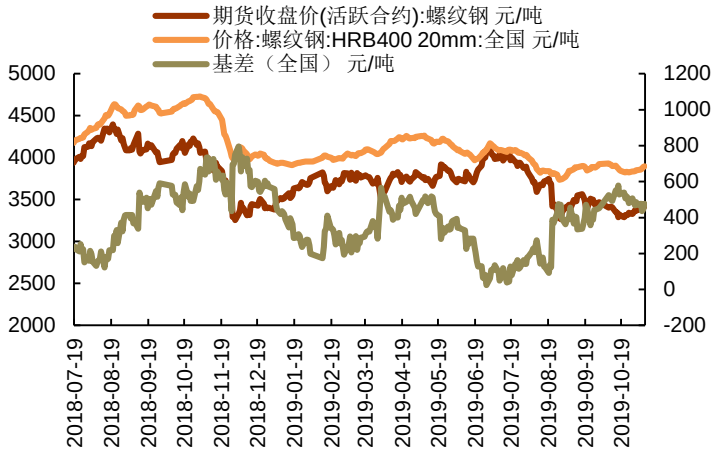


图表 16 盘面利润

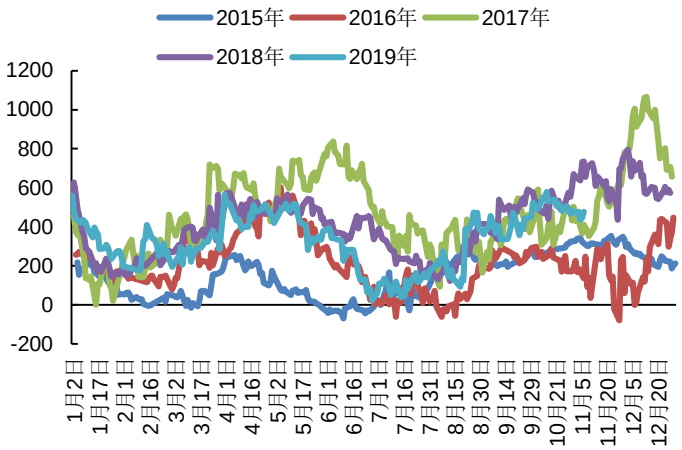
数据来源：Wind，铜冠金源期货

6、价差情况

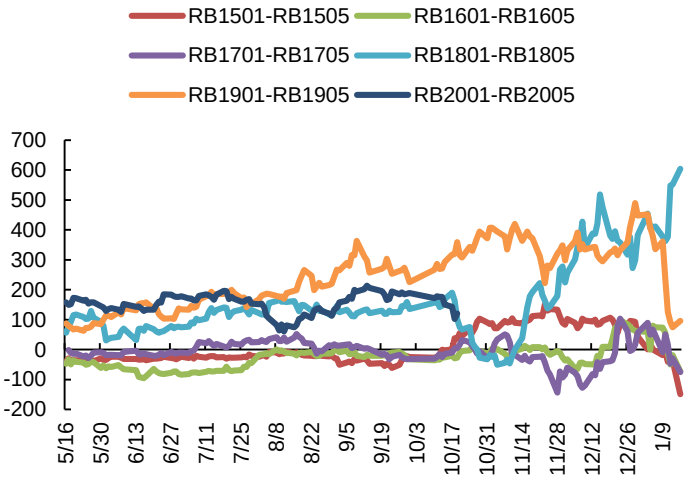
图表 17 螺纹钢基差



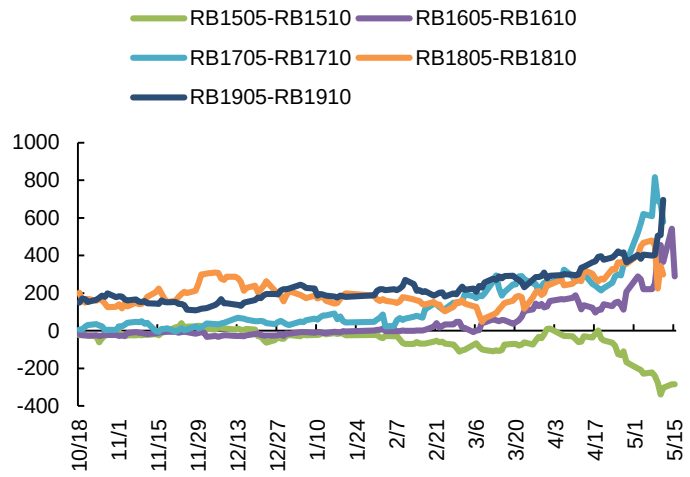
图表 18 螺纹钢基差季节图



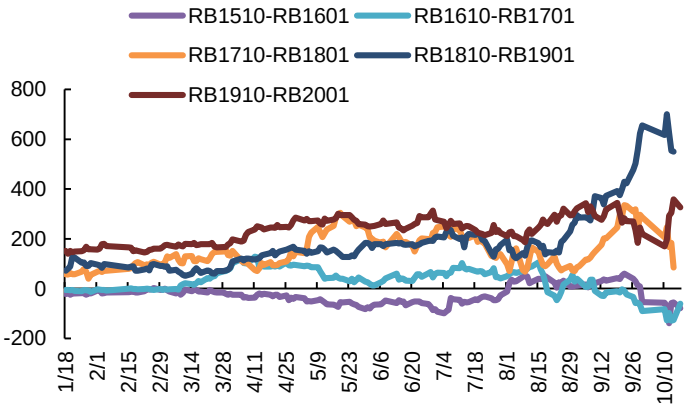
图表 19 螺纹钢 1-5 价差



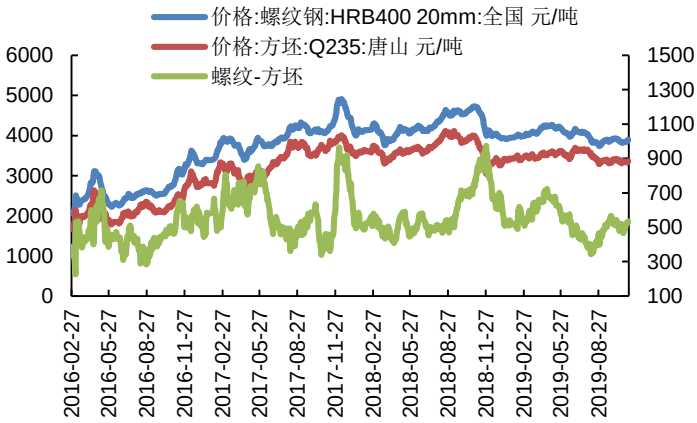
图表 20 螺纹钢 5-10 价差



图表 21 螺纹钢 10-1 价差



图表 22 螺纹钢-钢坯



数据来源：铜冠金源期货整理

四 、总结与后市展望

基本面来看，地产需求长期趋势拐头向下，基建数据企稳回升在一定程度上对冲地产下行趋势，其全年表现值得期待，但基建整体用钢需求不及地产，因此钢市长期下行压力仍存。短期来看，供需矛盾暂不突出，供应端钢厂利润较好，环保边际影响弱化，钢厂主动减产意愿偏低。需求高韧性，库存去化速度较快。目前盘面钢价表现较为抗跌，当期市场对于季节性需求走弱拐点分歧较大，钢价可能延续震荡格局。综上，我们认为钢价震荡反复可能为空方制造对手盘，建议谨慎追涨，宜采取逢高做空策略。

洞彻风云共创未来 DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海期货大厦营业部

上海市浦东新区松林路 300 号
1803、2104B 室
电话：021-68400688

深圳分公司

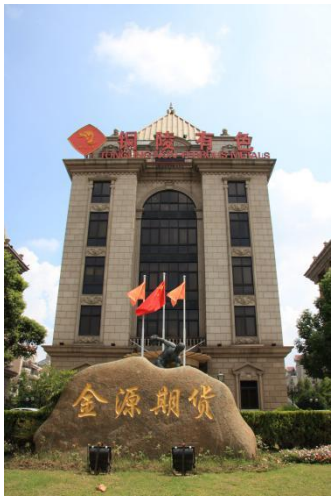
深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源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。