

## 螺纹策略周报

## 螺纹

1.长流程利润上周持续上升，但因成材价格过于高涨，或有回落风险，故利润也有受成材带动而小幅收缩的可能。螺纹钢上周度产量下降 10.37 万吨，上周钢厂维持当前中高位开工水平。上周废钢价格在平台震荡后得益于沙钢提涨采购指导价，开始上涨。故短流程利润虽跟随成材的上涨而有所上升，但若废钢持续涨价，又将挤压短流程利润，导致电炉钢吨钢利润持续在盈亏平衡线徘徊，钢厂生产积极性难以大幅扩张；但长流程成本端，焦炭价格提降 50 元/吨，为钢厂让利，铁矿短期无太大波动，预计后期钢价或将高位回落，钢厂利润将小幅下降。

电话：0315-5105115

## 相关报告

2.旺季需求支撑库存下降态势仍将持续。社库+厂库周环比下降 48.65 万吨，表观消费量持平，处于近五年高位。本周降库分地区来看，社库华东下降 10.68 万吨，库存量下降最大，西南地区下降 7 万吨，库存量下降居中，华南、华北、西北地区次之，库存平均下降 2~3 万吨，华中地区库存下降 1.3 万吨，东北地区小幅增加 0.25 万吨。本周全国地区现货价格持续上升后部分地区持稳，成交量在价格持稳后出现回落，北方即将进入寒冷的冬季，将带动需求走弱。短期内库存仍将下降，但当前现货价格较盘面过高，有回落的风险。

## 螺纹策略周报

## 螺纹

3.总体来说，降至低位的库存、高位但有所回落的供给、逐渐走弱但尚存韧性的需求，短期供应端或持续小幅收缩，长期还需跟踪京津冀秋冬限产政策以及西南和华东地区短流程钢厂生产情况。目前现货受期货盘面拉升以及下游需求消化，部分地区缺规格，使得现货价格持续上涨，当前螺纹基本面仍保持良好，本周盘面或走弱，在基本面尚未坍塌的情况下走需求走弱的预期，谨防盘面提前下跌，中长线可逢高布局 01 空单，也可做空 01 做多 05 合约。

电话：0315-5105115

## 相关报告

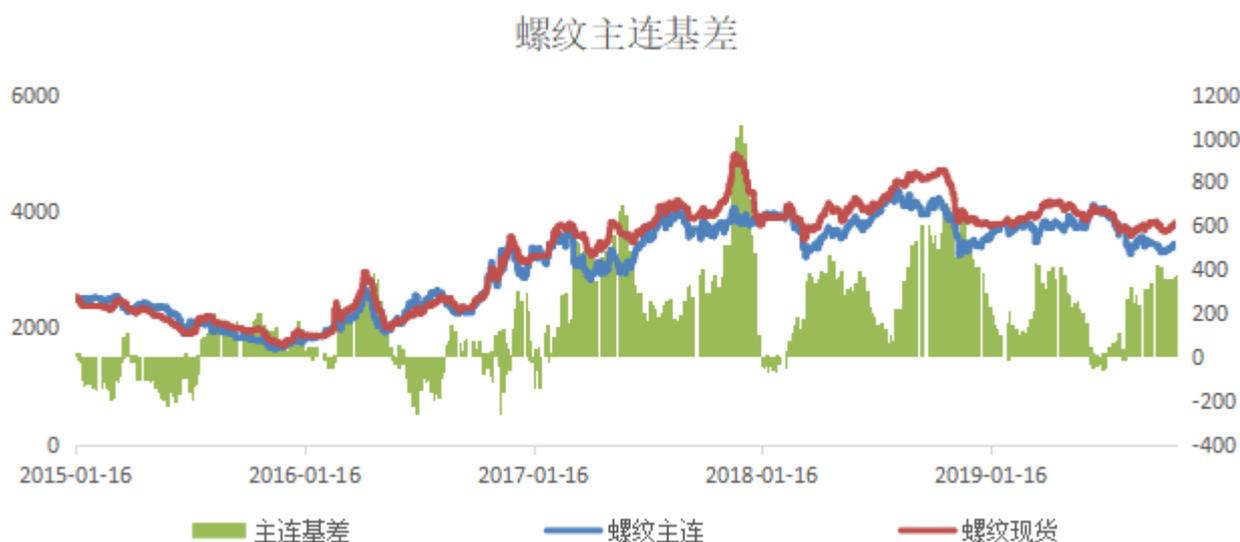
## 目 录

|                               |           |
|-------------------------------|-----------|
| 一、基本面分析 .....                 | 错误!未定义书签。 |
| (一) 周度行情回顾 .....              | 错误!未定义书签。 |
| (二) 长流程利润小幅上升，短流程仍旧盈亏徘徊 ..... | <b>1</b>  |
| (三) 高炉开工率持稳，铁水产量微增 .....      | 错误!未定义书签。 |
| (四) 建材贸易与刚需旺季恐难持续 .....       | <b>5</b>  |
| (五) 库存降幅持续扩大，地区分化明显 .....     | 错误!未定义书签。 |
| (六) 关注风险点 .....               | 错误!未定义书签。 |

## 1、周度行情回顾

上周螺纹钢沙钢上海市场价收于 3790 元/吨较上周五上涨 50，期货主力合约下跌 50 点至 3362。上周周一盘面表现平平，随后周二在央行降息 5 个 BP 的强刺激下，盘面开始快速拉升，突破近期的平台，周三小幅冲高，周四在 Mysteel 公布了当周库存与产量数据之后，本该带动盘面上涨的良好数据，却使得盘面持续下跌，周四周五两个交易日，盘面已重新跌至 3400 以下，但在下跌过程中，交易量骤降至 250 万。上周现货价格前三个交易日随盘面上涨而上涨，但在周四周五盘面下跌之时，部分地区仍旧保持上涨，部分地区价格持稳，主要的原因在于，上周现货交易仍旧热烈，且部分地区持续有缺规格的现象发生。故当前现货较期货价格高，后期有现货下跌大于期货盘面的可能。

图 1、螺纹钢期现基差图



数据来源：钢联数据 国元期货

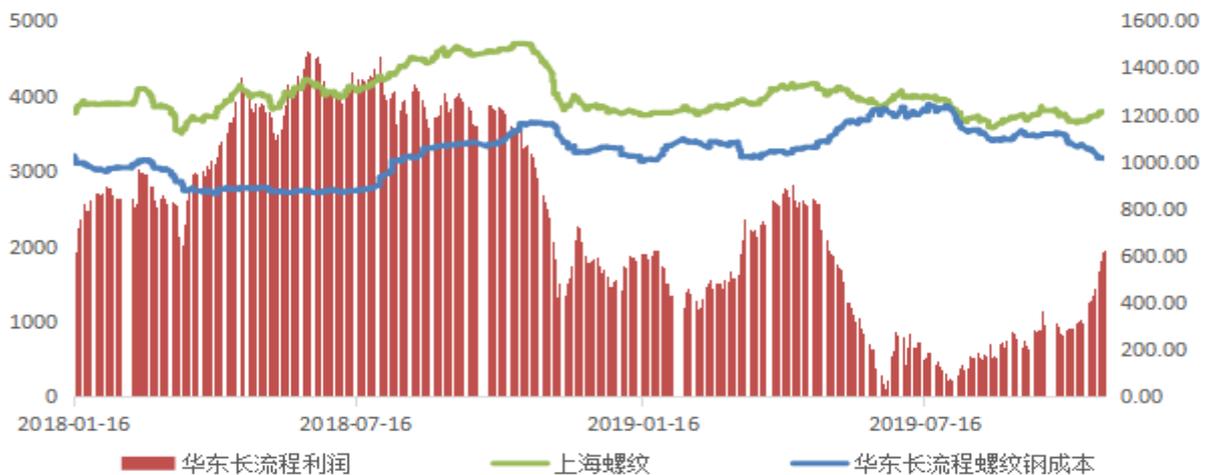
## 2、长流程利润小幅上升，短流程亏损扩大

以华东地区为例，当前螺纹钢长流程成本本月月均约在 3309.59 元/吨，环比前一周 -80.20 元/吨，月平均毛利约在 404.91 元/吨，环比前一周 +78.7 元/吨，电弧炉成本在 3721.93

元/吨，环比前一周-22.29 元/吨，吨钢毛利为-7.43 元/吨，环比前一周+20.79 元/吨，长流程钢厂利润上周平均 590 元/吨左右，产量升-10.57 万吨，上周利润大幅扩张，已显著上升到了年内中高位水平，近期成材无论从盘面还是现货来说，均强于原料端，螺纹整体价格中枢有所上移，而焦炭提降 50 元/吨，且焦炭自身基本面仍旧偏弱，焦化厂限产不及钢厂，导致生产居高不下，部分钢厂自身产的焦炭无法消化而外卖，挤占焦化市场，从而导致市场上代售的焦炭增多，且港口前期积压的焦炭部分暗降仍旧无法出货，可见当前焦炭自身基本面供强需弱；铁矿石自身近期基本面较为良好，且从全年来说，无较大供需缺口，暂无太大的向下空间，但总的来说，也弱于成材。废钢上周沙钢调涨 80 元采购价，上周废钢在持稳之后又开启了上涨，当前原料之中，废钢是最为坚挺的一个品种。故整体来说，原料端弱于成材，但当前成材价格有回落风险，故利润也有收缩的可能。

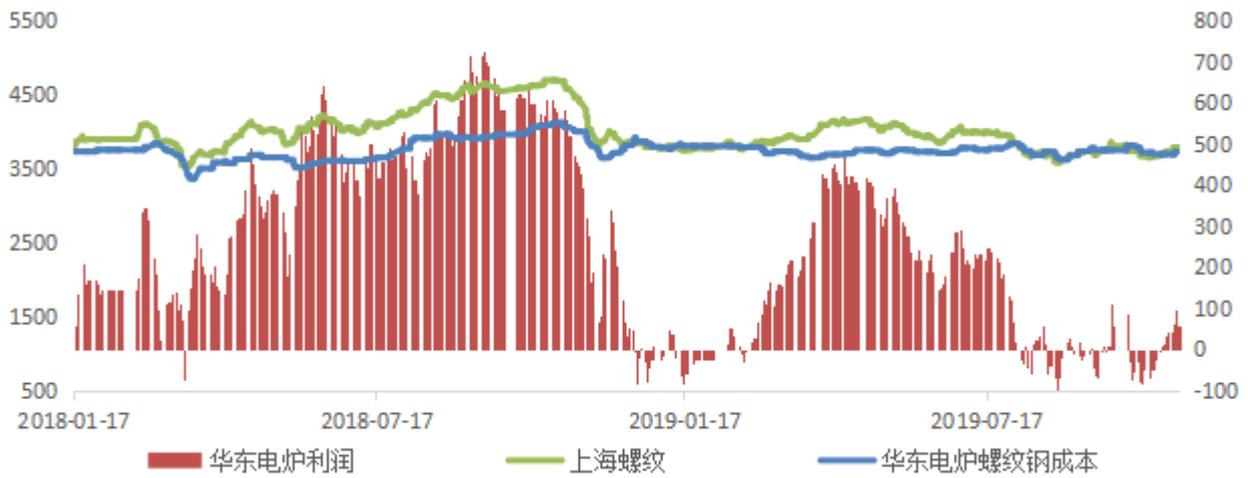
据钢联统计，截止 25 日，上周螺纹钢日均毛利为 664 元/吨较前一周增加 100 元。上周全国钢厂盈利率 77.91%持平，河北钢厂盈利率 73.97%持平，全国 247 家钢厂盈利率 85.43% 小幅下降 0.8%。根据钢联数据，目前钢厂盈利水平在经历了年初至五月中旬的上涨，五月中旬至八月初的稳定，八月初到八月底的快速下滑，八月底到目前的上涨，已经回升至近五年高位水平，这与“金九银十”的高速去库有着密不可分的关系，随着钢材淡季的来临，预计钢厂盈利率或小幅回落，但仍将保持较高位。

图 2、华东长流程螺纹钢成本及利润



数据来源：钢联数据 国元期货

图 3、华东短流程螺纹钢成本及利润



数据来源：钢联数据 国元期货

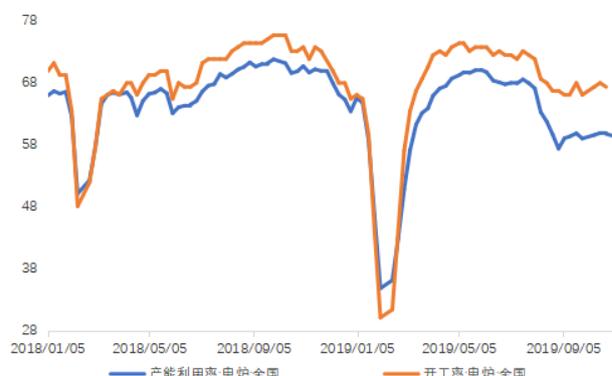
### 3、高炉开工率持稳，铁水产量微增

上周 Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 76.54%，环比-1.39%；高炉炼铁产能利用率 74.82%，环比-0.44%，日均铁水产量 216.41 万吨，环比-3.04 万吨。目前来看，长短流程开工率及产能利用率均未恢复到国庆节前的生产水平，短期仍将保持，无扩大的动力。

图 4、全国高炉开工率与产能利用率



图 5、全国电炉开工率及产能利用率



数据来源：钢联数据 国元期货

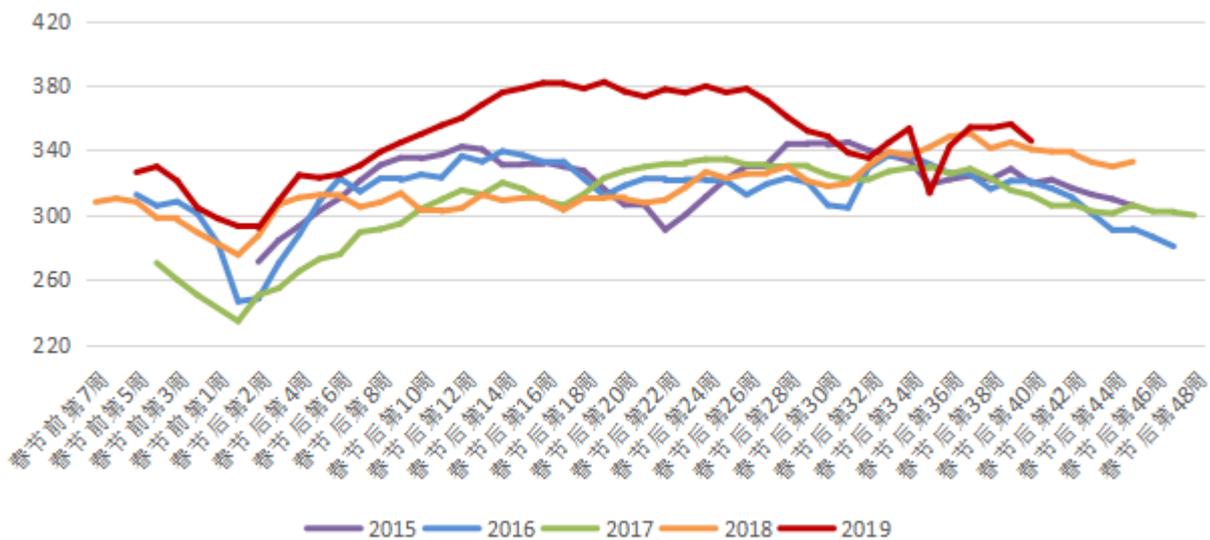
当前逐渐进入秋冬供暖季，目前来看，进行秋冬限产的有江苏、山东、河北等地，各地

均将钢厂分为三级或四级，其中最低一级的将同时限高炉、烧结机以及球团装备。目前来说，各地限产自 10 月以来，执行最好的是山东地区，上周产量下降 7 万吨，但江苏以及河北地区产量仅下降 0.3~0.6 万吨，几乎未对自身生产有任何削减。

Mysteel 统计上周螺纹钢产量 345.77 万吨，环比-10.57 万吨，同比去年同期高出 5.2 万吨，略有下降但仍旧保持近五年表内统计高位水平。

分地区来看，螺纹钢上周产量华东地区 158.36 万吨-8.49 万吨，南方 107.6 万吨-3.42 万吨，北方产量 79.81 万吨+1.54 万吨。分结构来看，长流程周产量 302 万吨-10.57 万吨，短流程 43.77 万吨+0.2 万吨。

图 6、全国钢厂螺纹钢周产量



数据来源：钢联数据 国元期货

螺纹钢产量自 8 月初以来，持续下滑，国庆之后快速回升，已由历史绝对高位水平降至相对高位，近期回升企稳之后本周出现下跌。据调研，当前长流程 300~400 左右的利润，钢厂有生产动力，虽无法大幅扩张生产，但仍旧可由产量看出，当前限产对于各地的影响并未大幅展开。当前的生产，从长流程来看，主要在执行环保政策的城市为山东省，其余的江苏、河北、山西地区并未有产量的减少，从短流程来看，主产地如江苏省、四川省、江西省、福建省等地，产量均微降零点几万吨。从三大区来看，仅华东地区由于山东的环保减产而产量

大降，其余的南方和北方地区均未有太大变化。

结合当前利润来看，长流程钢厂利润，据市场言，实际可达 300-400 元/吨，短流程利润也有所修复。总体来看，上周华东地区的长流程产量大幅下降，其余未有太大变动，预计本周长流程产量或仍保持收缩态势，短流程产量无太大变动，但仍旧受利润水平影响。

#### 4、建材贸易与刚需仍处旺季，淡季即将来临

需求方面，据钢联数据全国主流贸易商建材周度日均成交量为 21.15 万吨较前一周持平，仍旧保持中高位水平，但上周成交量周四和周五骤降，上周钢厂及贸易商成材价格随盘面大涨而上涨，且现货走势好于期货，现货商对于后市行情有短期向好的预期，市场交投情绪良好。当前市场成交分地区来看，南方地区和北方地区自 11 月 5 日以后，开始呈现下降趋势，但华东地区自 11 月 7 日开始回升，故总体来看，华东地区需求仍旧好于其余两地，在当前北材南下的情况下，库存也同样得到有效消化，表现出较强韧性。上海下游终端线螺采购量 2.75 万吨，大幅回落 0.51 万吨，但仍旧保持中位水平，目前房地产施工仍旧处于“银十”，但随着北方冷空气来临，逐渐进入冬季，冰雪天气势必影响整个北方地区的需求，旺季需求恐难持续。螺纹钢目前表观消费量 394.42 万吨持平。

图 7、全国主流贸易商建材成交量

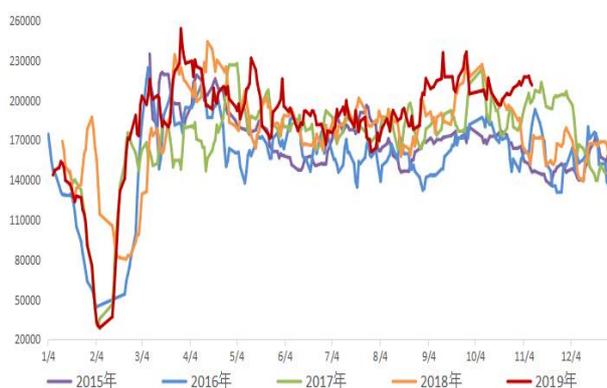
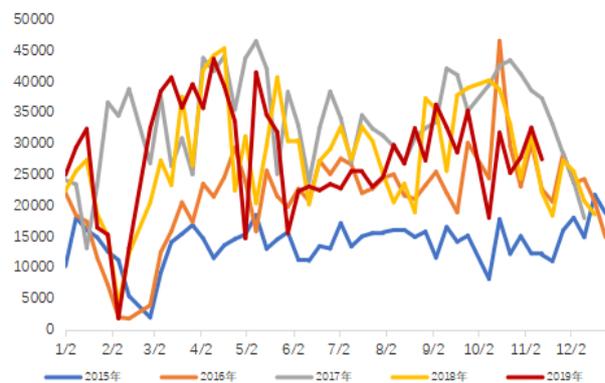
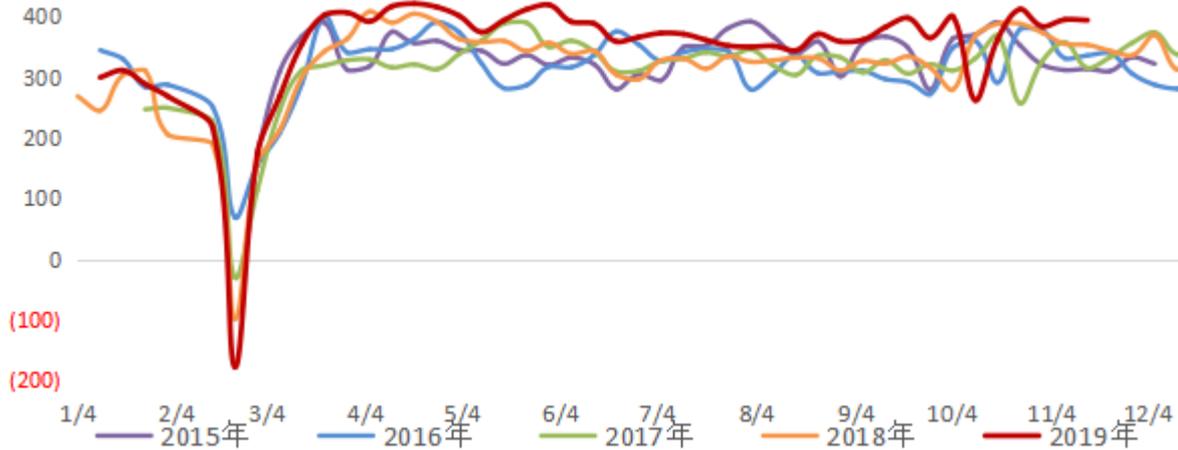


图 8、沪终端线螺采购量



数据来源：钢联数据 国元期货

图 9、螺纹钢周度表观消费量



数据来源：钢联数据 国元期货

### 5、社库持续良好下降，厂库暂未向社库有效转化

图 10、中国螺纹钢社会库存

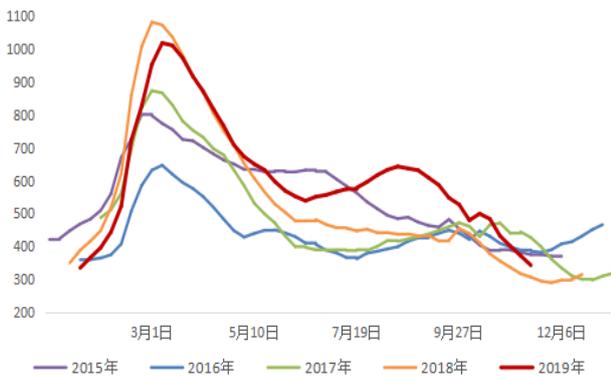
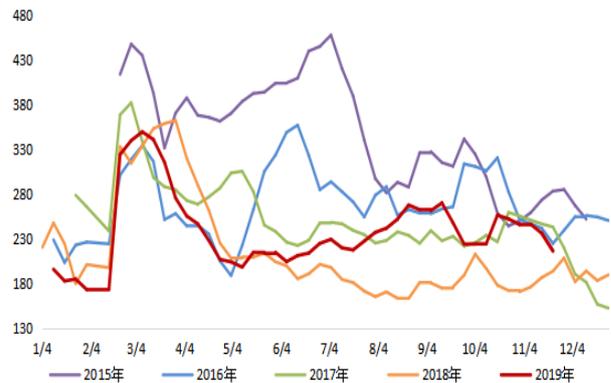


图 11、中国螺纹钢厂库



数据来源：钢联数据 国元期货

螺纹钢上周贸易商库存和钢厂库存继续下降，社库+厂库共下降 48.65 万吨，库存存量较去年同期（农历）高出 46.83 万吨，库存仍旧延续十月的下降态势，目前的需求尚未大幅走弱，持续降库是大概率，但降库速度将走弱。

图 12、螺纹钢社会库存分地区

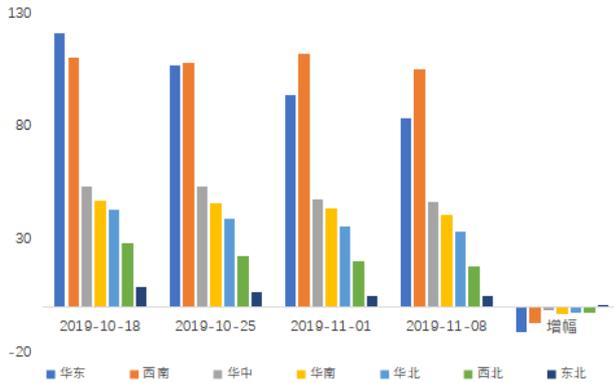
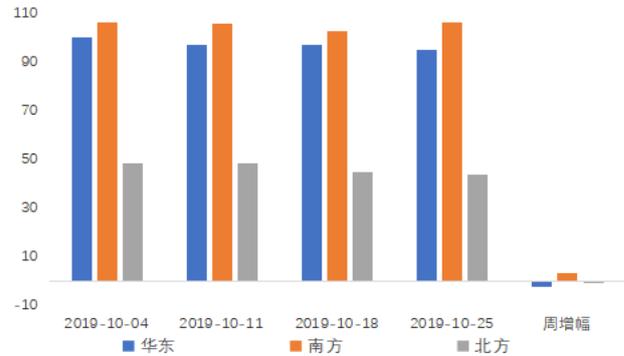


图 13、螺纹钢厂库分地区



数据来源：钢联数据 国元期货

目前的厂库，分地区来看，北方地区库存 41.7 万吨-2.64 万吨，南方地区库存 97.01 万吨-6.88 万吨，华东地区库存 77.69 万吨-10.06 万吨，三地厂库均下降，结合三地钢厂产量的增减来看，北方地区周产量+1.54 万吨，南方地区周产量-3.42 万吨，华东地区周产量-8.49 万吨，可见厂库降低水平较产量降低更甚。当前北方地区已将自身库存有效降低至近五年最低水平，华东地区在近五年中位水平，南方地区属近五年最高位。总体来说，自 10 月中旬以来，随着现货价格的持续上涨，贸易商前期因心态悲观并不愿意货物积屯在手里，故以谨慎出货为主，但随着手中备货不足，且钢材价格上涨，使得贸易开始从钢厂拿货，故厂库快速下降。

目前的社库，分地区来看，华东地区库存 83.73 万吨-10.68 万吨，西南地区库存 105.36 万吨-7.04 万吨，华中地区库存 46.59 万吨-1.3 万吨，华南地区库存 40.86 万吨-3.03 万吨，华北地区库存 33.66 万吨-2.53 万吨，西北地区库存 18.04 万吨-2.44 万吨，东北地区库存 5.28 万吨+0.25 万吨。总的来看，华东、西南地区降库量最大，东北地区小幅累库；华东、西北地区降库幅度最大，东北地区小幅累库。

当前 35 城社会库存已降至近五年低位区间，钢厂库存已降至中位区间。从 26 城数据来看，社会库存已降至低位区间，临近 11 月中旬，北方地区的需求即将大幅走弱，故当前可以看到，北材南下的速度以及货运量已经大幅增加，东北、华北等主要以钢材产出为主的地区，积极将本地货物向周边以及南方地区输送，来降低本地库存，故从当前来看，东北地区已经

有效将库存降至近五年低位水平，华北地区也降至近五年正常库存水平，华东、西北地区库存已经降至近五年最低位水平，西南、华中、华南、华北地区已降至近五年中位水平。结合当前的走势以及历史行情，东北、华北地区仍旧将货物输送至南方，但将逐渐累库；西北、华中地区随着自身需求小幅走弱，也将累库；华中、华南地区西南、华南地区在北材南下的流入之下，将出现累库；华东地区虽也有北材南下，但自身消化能力较强，仍将保持去库。整体来看，社会库存当前仍旧将保持去库态势，但临近去库尾声。

## 6、关注风险点

风险因素：国内货币政策 贸易战的不确定性 下游需求走弱降库不及预期

## 重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国元期货力求准确可靠，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。

**联系我们 全国统一客服电话：400-8888-218**

### 国元期货总部

地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 21 层  
电话：010-84555000

### 合肥分公司

地址：合肥市金寨路 329 号国轩凯旋大厦 4 层（合肥师范学院旁）  
电话：0551-68115908

### 福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室（即磐基商务楼 2501 室）  
电话：0592-5312522

### 通辽营业部

地址：内蒙古通辽市科尔沁区建国路 37 号世基大厦 12 层  
电话：0475-6380818

### 大连营业部

地址：大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。  
电话：0411-84807840

### 青岛营业部

地址：青岛市崂山区香港东路 195 号 9 号楼 9 层 901 室  
电话 0532-66728681

### 郑州营业部

地址：郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室  
电话：0371-53386892/53386809

### 上海营业部

地址：上海浦东新区松林路 300 号 2002 室  
电话：021-68400292

### 合肥营业部

地址：合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层（合肥师范学院旁）  
电话：0551-68115906、0551-68115888

### 西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室  
电话：029-88604088

### 深圳营业部

地址：深圳市福田区园岭街道百花二路 48 号二层（深圳实验小学对面）  
电话：0755-82891269

### 唐山营业部

地址：唐山市路北区北新西道 24 号中环商务 20 层 2003-2005 室  
电话：0315-5105115

### 杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室  
电话：0571-87686300

### 宝鸡营业部

地址：陕西省宝鸡市金台区陈仓园金九商务楼 9 层 920、921 室  
电话：0917-3859933