

螺纹策略周报

螺纹

概述观点:

电话: 0315-5105115

1.当前供应仍将维持高位水平,长三角、汾渭平原、京津冀地区常态化的限产以及不定时的加严,产量当前将维持动态平衡。当前生产重点关注地区仍旧在江苏、安徽、山东、河北等高产但有环保限产的地区,以及福建、广州、四川、江苏等短流程主产地。总的来看,目前高利润驱动下,长短流程产量均将维持高位,随着近期钢厂利润收缩以及冬季季节性检修,产量将逐渐小幅收缩,但今年持续高供应格局。

相关报告

2.当前需求方面,已进入淡季累库阶段。上周社库+厂库周环比上升 10.15 万吨,库存存量较去年同期(农历)高出 17.25 万吨。表观消费量下降 17.84 万吨,处于近五年中高位区间。总的来看,当前库存出现地区分化,华东地区仍旧保持降库,西北、东北地区持稳,华中地区前期累库后连续两周出现下降,华南、华北地区库存连续四周上升,西南地区上周大幅累库。本周全国地区现货价格延续下跌趋势,日均成交量也收缩至 16~17 万吨/天,北方已经进入寒冷的冬季,需求开始走弱。短期需求尚存韧性,但北材南下带来的供应压力将压制华东和南方市场,两大区价格下跌将带动螺纹钢整体价格中枢下移。南北价差也将持续收

螺纹策略周报

螺纹

缩。

3.当前成本与利润方面,长流程利润上周随价格下跌而收缩。

螺纹钢上周度产量上升 8.49 万吨,上周钢厂维持当前中高位开工水平略有下降。短流程利润上周也有所收缩,上周废钢价格在上涨后快速下跌。从成本来看,目前焦炭已提出三轮提涨,山东地区去产能压力提振市场信心,故短期内焦炭自身弱势的基本面将有所转变,心态以及盘面稍强;铁矿石近期基本面中性偏弱,近期钢厂补库阶段性将走弱,且发往中国的铁矿增多,对铁矿价格有所压制。

电话: 0315-5105115

相关报告

4. 从宏观来看,2019 年金融稳定报告删除了稳定宏观杠杆率的表述,中央经济工作会议提出全面因城施策,实施积极的财政政策和稳健的货币政策,宏观层面预期 2020 年经济或前高后稳走势。2019 年作为基建大力投资的一年,集中发行的专项债,据测算或将于 2020 年 5 月开始发力,届时需求将大幅开启。但国务院副总理韩正 17 日在住房城乡建设部召开座谈会,提到坚持房住不炒,或与广州放开对香港居民不限购有关,短期来看,宏观政策有所转向。若年前现货价格下跌幅度较大,则年后累库所造成的价格压力将不会过度凸显,重点关注近期现货以及累库

螺纹策略周报

螺纹

幅度。但本月公布的地产数据显示，11 月房地产数据显示，当前仍存韧性但后劲稍显不足，且粗钢和生铁产量同比由降转增，故从当前的基本面来看，年后或仍将延续当前消化能力，05 合约近期宏观利空利多因素交织，短期震荡，长线看多 05 合约。

电话：0315-5105115

相关报告

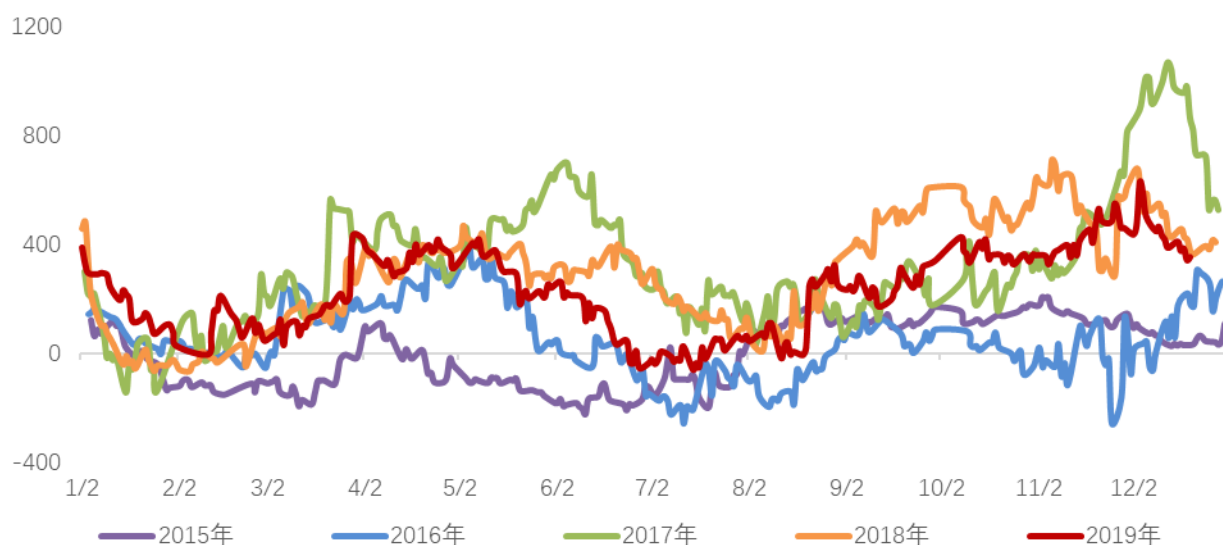
目 录

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）长短流程利润下降	1
（三）高炉开工率与铁水产量小幅微降	2
（四）刚需仍存韧性，但贸易淡季来临	3
（五）社库与厂库累库，幅度加大	5
（六）关注风险点	8

1、周度行情回顾

上周螺纹钢沙钢上海市场价收于 3860 元/吨较上周五下跌 50，期货主力合约上涨 34 点至 3508。上周盘面呈现先弱后强的走势，周一公布固定资产数据和房地产数据以及粗钢产量，在数据的不理想情况下盘面顺前一周尾的弱势开始大跌，随后的周二至周三盘面弱稳，但周三公布的 70 城环比上涨城市数为 44，为供给侧改革以后的低位，大众对地产放松的预期带动周三的夜盘上行，虽周四韩正发声表示，不将房地产作为短期刺激经济的手段，但周五盘面回调之后夜盘仍旧走出快速上涨的走势。上周现货延续跌势，以广州地区领跌，其中广州地区单周下跌 170 元/吨，前期领涨局势扭转，符合广州地区当前累库现状，螺纹整体价格中枢在华东以及南方地区下跌中下移。上周在现货价格下跌的同时，还伴随着成交量持续下降的情况，当前日成交量维持在 16~17 万的平均水平，成交清淡价格下跌，现货淡季确立来临。但当前广州地区与其他地区的现货价格差已经自 11 月 29 日以来快速下跌，后期价差难以维持当前的收缩速率，但各地现货整体价格仍将下降。

图 1、螺纹钢期现基差图



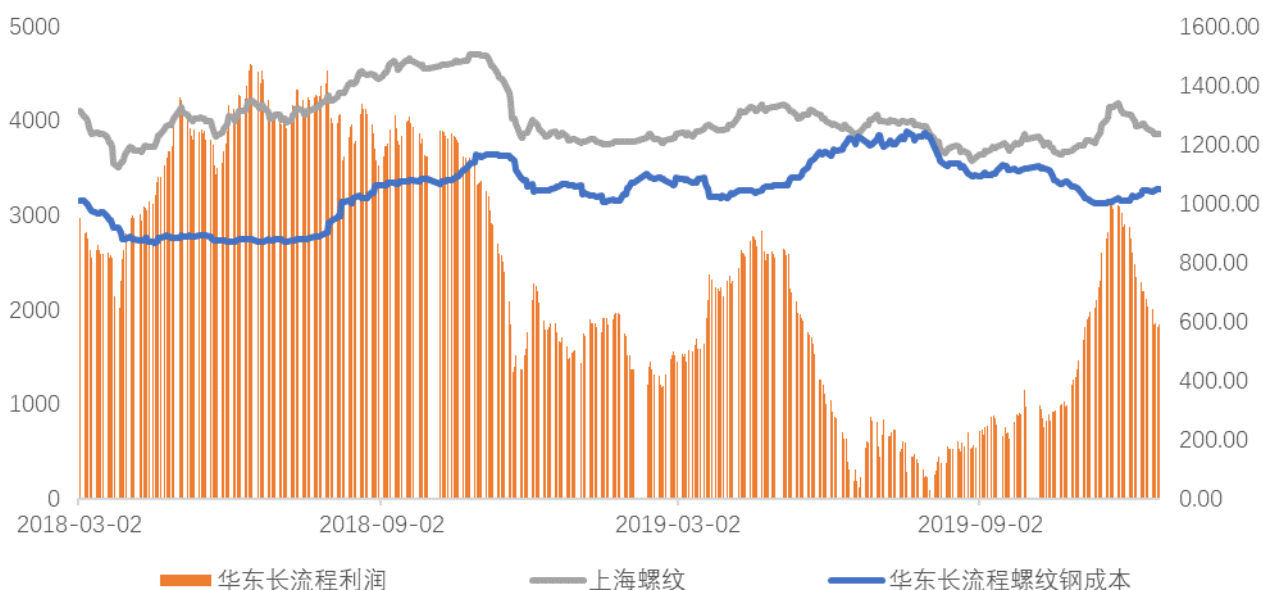
数据来源：钢联数据

2、长短流程利润下降

以华东地区为例，当前螺纹钢长流程成本本月月均约在 3218.49 元/吨，环比前一周 +31.89 元/吨，月平均毛利约在 772.01 元/吨，环比前一周-89.89 元/吨，电弧炉成本在 3695.01 元/吨，环比前一周-8.51 元/吨，吨钢毛利为 295.49 元/吨，环比前一周-49.49 元/吨，长流程钢厂利润上周平均 599 元/吨左右，产量降 8.07 万吨，上周利润继续收缩，仍旧处于年内中高位水平，同比去年高出 50 元左右，上周成材无论从盘面还是现货来说，均弱于原料端。由于成材自身价格推升后供应缺口补齐，导致价格难以维持高位，故价格快速下跌导致利润收缩。当前钢材淡季来临，现货价格将继续下跌，现货利润将持续收缩。

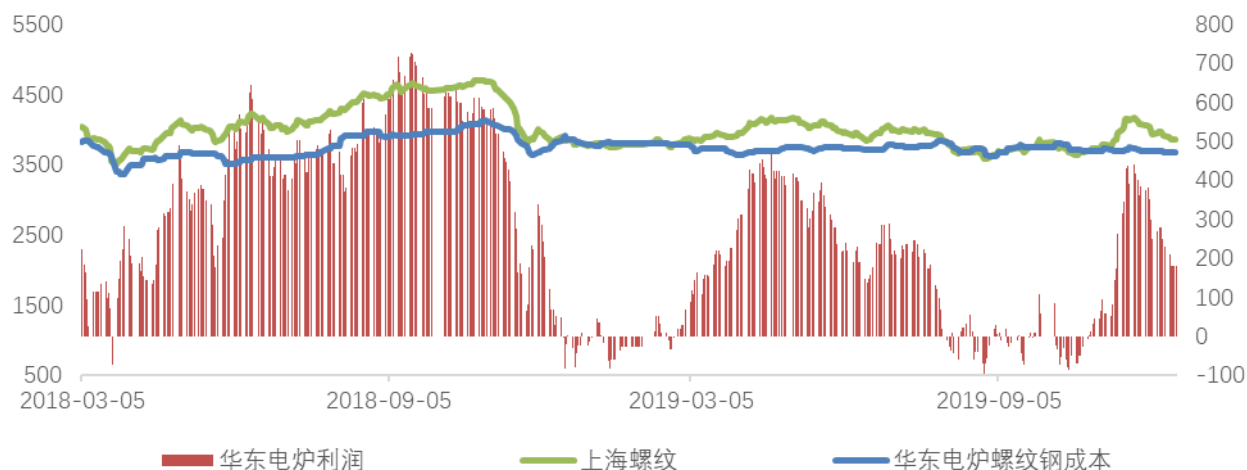
据钢联统计，截止 20 日，上周螺纹钢日均毛利为 672.55 元/吨较前一周减少 102.19 元。上周全国钢厂盈利率 79.75%下降 0.62%，河北钢厂盈利率 73.97%下降 1.37%，全国 247 家钢厂盈利率 88.26%下降 1.62%。根据钢联数据，目前钢厂盈利水平在经历了年初至五月中旬的上涨，五月中旬至八月初的稳定，八月初到八月底的快速下滑，八月底到十月初上涨，以及十一月中旬至十一月底的上涨，已经回升至近五年的高位水平，但上周是近期以来首次出现盈利率下降。随着钢材淡季的来临，预计钢厂盈利率将持续回落。从螺纹钢毛利来看，自 11 月 25 日已经开始高位回落，截至 20 日已下降 396.96 元 41.43%。

图 2、华东长流程螺纹钢成本及利润



数据来源：钢联数据

图 3、华东短流程螺纹钢成本及利润



数据来源：钢联数据

3、高炉开工率与铁水产量小幅微降

上周 Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 77.82%持平；247 家钢厂高炉炼铁产能利用率 79.23%，环比-1%，247 家钢厂日均铁水产量 221.55 万吨，环比-2.8 万吨。目前来看，长流程开工率及产能利用率短期将持续小幅收缩，伴随限产的大环境以及钢厂自身季节性检修。短流程钢厂伴随近期利润收缩开工率及产能利用率也将小幅收缩。

图 4、全国高炉开工率与产能利用率

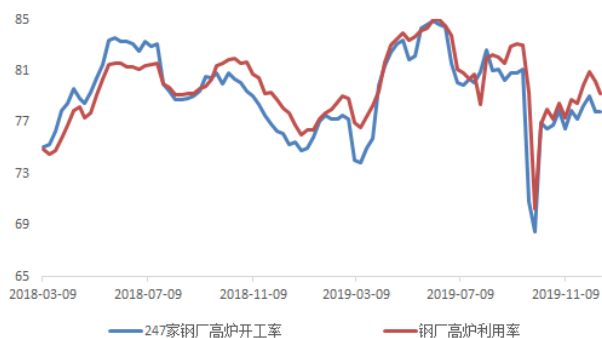
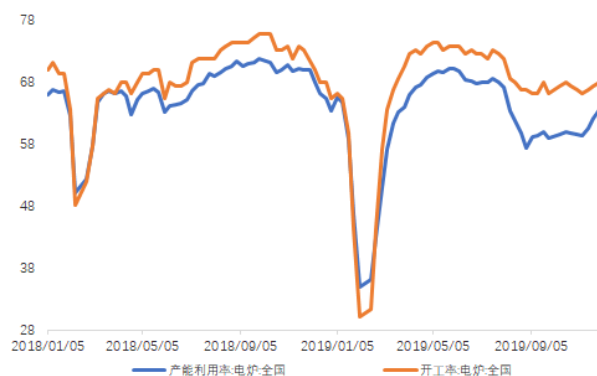


图 5、全国电炉开工率及产能利用率

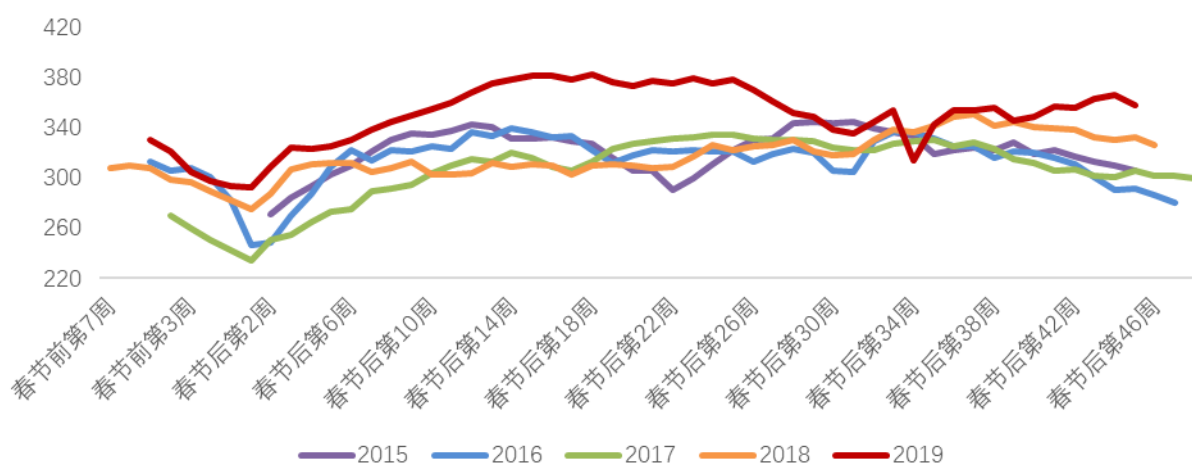


数据来源：钢联数据

当前仅有一个月进入春节，截至当前，产量仍旧是近五年最高位，维持高供应格局。在长三角、汾渭平原、京津冀限产的大背景下，钢厂产量未大幅扩张，但近期以来，仍旧可以看到，由于钢材价格快速高涨，钢厂利润大幅扩张后，在应该淡季检修的季节，仍旧维持高开工。虽在整体的限产基调下，江苏、河北等地不时有紧急加严措施，但仍旧不改钢厂生产力度。近期随着钢材价格下跌，钢厂利润有所收缩，且当前价位，贸易商谨慎出货，冬储意愿不高，故钢厂在此时间节点，无动力继续扩张生产。

Mysteel 统计上周螺纹钢产量 357.84 万吨，环比-8.49 万吨，较去年同期仍旧高出 24.91 万吨，螺纹产量自 11 月 8 日以来持续上升至高点，共计 20.56，上周产量是近期首次出现回落，当前临近冬储，钢厂对于生产热情有所减缓，且随着利润的收缩，逐利趋弱。但整体来看，生产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 164.26 万吨-1.18 万吨，南方 115.8 万吨-5.62 万吨，北方产量 77.78 万吨-1.69 万吨。分结构来看，长流程周产量 303.96 万吨-8.07 万吨，短流程 53.88 万吨-0.42 万吨。

图 6、全国钢厂螺纹钢周产量



数据来源：钢联数据

螺纹钢产量自 8 月初以来，持续下滑，国庆之后快速回升，由历史绝对高位水平降至相对高位，近期自 11 月 8 日以来持续上升至高点。据调研，当前长流程 200~300 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，在利润驱动下生产仍旧维持高位。当前的生产，从长流程来看，主要限产的三大地区，主要集中在华东和北方地区，产量基本维持平稳，上周小幅收缩，但南方地区，产量自 11 月 8 日以来快速扩张，上周单周出现较大回落，主要产量下降城市为安徽、广东、河南三地；从短流程来看，主产地如江苏省、四川省、江西省、福建省等地，产量均无太大变动。结合当前利润来看，长流程钢厂利润，据市场言，实际可达 200-300 元/吨，短流程利润近期有所收缩，但也处于盈利。总体来看，上周三大地区的产量均下降，当前产量尚有利利润驱动，但淡季检修即将来临，产量将基本维持当前平稳，无大幅扩大动力，产量不会对螺纹造成压力。

4、刚需仍存韧性，但贸易淡季来临

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 16.37 万吨较前一周下降 0.63 万吨，上周前期钢厂及贸易商成材价格因现货市场持续缺货的情况得到缓解，现货价格下跌，市场交投情绪持续走弱。当前市场成交分地区来看，自 12 月 9 日以来，华东地区成交持续下降，南方和北方整体表现较为平稳。故总体来看，华东和南方地区在当前北材南下的情况下，库存得到有效消化，表现出较强韧性，但华南和华北地区本周库存继续增加。上海下游终端线螺采购量 2.39 万吨，下降 0.14 万吨，但仍旧保持中位水平，目前华东及南方施工仍旧有效消化螺纹库存，但随着北方冷空气来临，逐渐进入冬季，冰雪天气已经影响整个北方地区的需求，旺季需求难以持续。螺纹钢目前表观消费量 347.96 万吨下降 17.84 万吨。

图 7、全国主流贸易商建材成交量

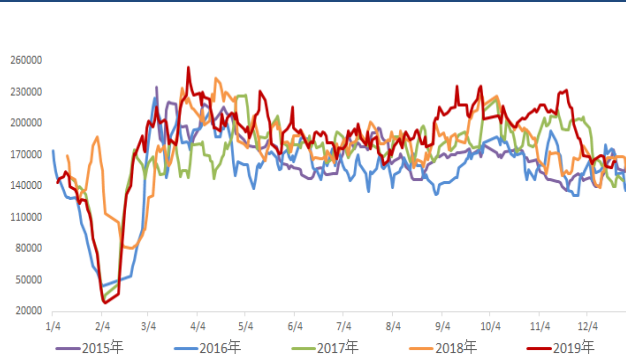
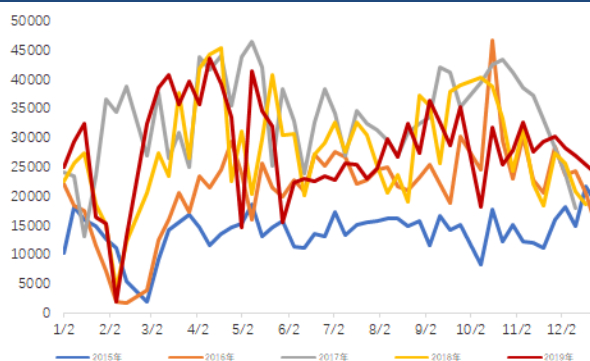
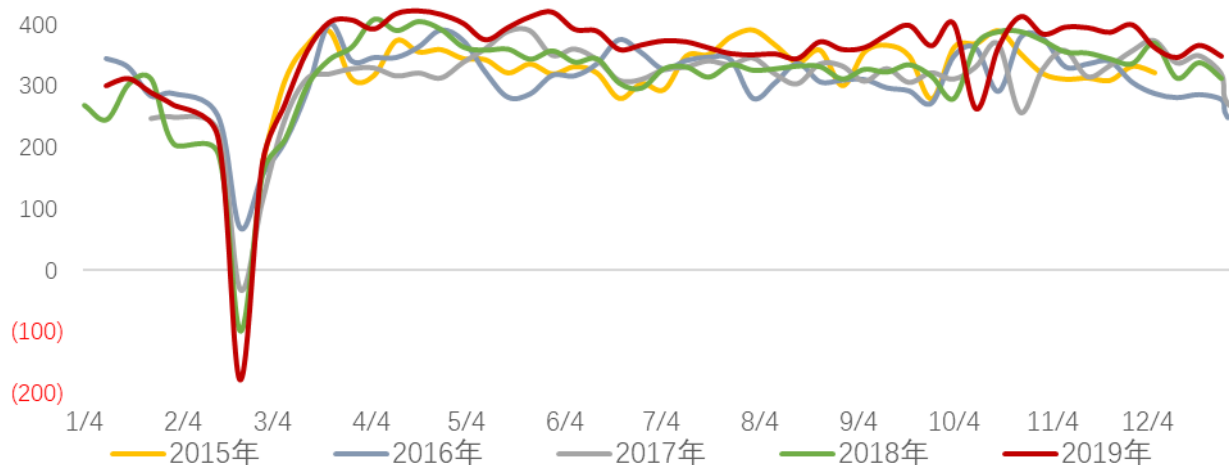


图 8、沪终端线螺采购量



数据来源：钢联数据

图 9、螺纹钢周度表观消费量



数据来源：钢联数据

5、社库与厂库累库，幅度加大

图 10、中国螺纹钢社会库存

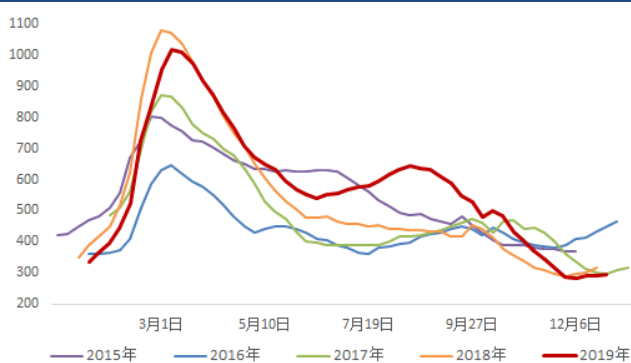
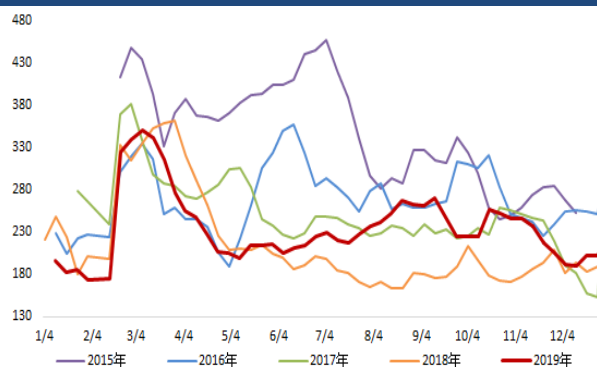


图 11、中国螺纹钢厂库



数据来源：钢联数据

螺纹钢上周贸易商库存和钢厂库存开始继续累库，社库+厂库共增加 10.15 万吨，库存存量较去年同期（农历）高出 17.25 万吨。目前北方的需求逐渐开始走弱，钢材淡季来临，今年持续的高供应，或对钢材累库速度与幅度造成压力，当前需求仍存韧性，尚未快速累库，但库存将持续积累，后续关注累库幅度。

图 12、螺纹钢社会库存分地区

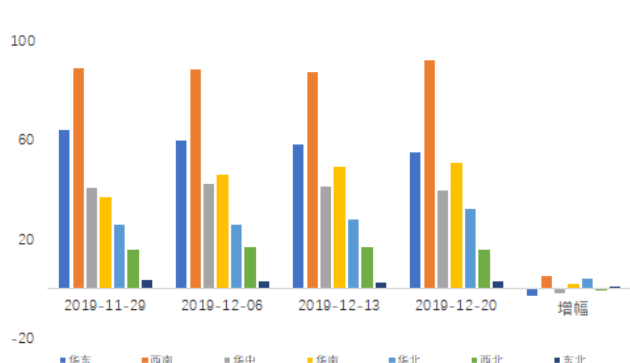
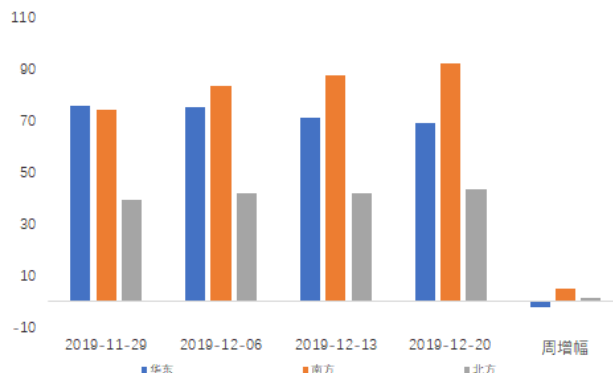


图 13、螺纹钢厂库分地区



数据来源：钢联数据

目前的厂库，分地区来看，北方地区库存 43.47 万吨+1.39 万吨，南方地区库存 92.43 万吨+4.71 万吨，华东地区库存 69.18 万吨-2.23 万吨，南方地区厂库大幅增加，北方厂库小幅增加，华东地区继续降库降幅收窄，结合三地区钢厂产量的增减来看，北方地区周产量-1.69 万吨，南方地区周产量-5.62 万吨，华东地区周产量-1.18 万吨。结合本周产量、厂库、社库来看，华东地区产量下降，社库以及厂库均下降，显示整体消化良好；南方和北方地区产量下降，但钢厂库存以及社会库存均上升，在供给收缩的同时累库，显示两地消化能力走弱，单周表现不佳。

目前的社库，分地区来看，华东地区库存 55.32 万吨-3.21 万吨，西南地区库存 92.57 万吨+5.05 万吨，华中地区库存 39.63 万吨-1.68 万吨，华南地区库存 50.77 万吨+1.59 万吨，华北地区库存 32.17 万吨+ 4.13 万吨，西北地区库存 15.85 万吨-0.86 万吨，东北地区库存 2.65 万吨+0.18 万吨。总的来看，当前库存出现地区分化，华东地区仍旧保持降库，西北、东北地区持稳，华中地区前期累库后连续两周出现下降，华南、华北地区库存连续四周上升，西南地区上周大幅累库。前期由于广州地区价格高涨，在短短两周之内上涨 700 元/吨，导致全国范围内的货物运往广州均有余利，在汽运加入了运输之后，广州地区快速到货。最近三周，广州地区价格下跌 740 元/吨，与华南地区大幅累库状况相符。

当前 35 城社会库存已降至近五年最低位回升，钢厂库存也已降至低位区间亦小幅回升。从 26 城数据来看，社会库存已降至最低位，进入 12 月，北方地区的需求开始走弱，在库存

消化数据上已有所体现。上周据卓钢链公布，目前北方港口装卸条件良好，这使得前期滞港现象持续缓解，但相应的资源下水量也会增多。此外，北方港口库存略有下降，但后期仍有陆续集港。从当前来看，华东、东北、西北地区库存已经降至近五年最低位水平，西南、华中、华北地区已降至近五年中位水平，华南地区由于本周大幅累库处于近五年高位水平。当前华南以及华北地区已经出现连续库存上升，整体来看，社会库存当前已进入累库节点，后续重点关注累库速度和幅度。

上周钢厂产量大幅下降，社会库存、钢厂库存双双继续增加，当前社会库存和钢厂库存仍旧处于近五年最低位水平，但自11月底开始，进入淡季累库周期，产量受高利润驱动，保持高位。回溯前两年，17年累库开始为12月29日，18年累库开始为11月28日，当前时间符合进入季节性淡季。且11月上半月现货价格推升过高，从南方以及华东地区现货价格来看，已于11月下旬开始有所松动，现货成交也持续收缩后维持低量。当前杭州地区需求尚有韧性，本地供需较为平衡，但广州地区随着汽运加入运输，本地到货增加，华南地区库存大幅积累，近期广州地区领跌现货。当前价格高位地区已经回落，那么全国范围来看，供应充足，需求仍旧有韧性，现货仍旧处于下跌趋势，但钢厂逐渐出现挺价意愿，且冬储以协议户为主，无大幅压价的压力。故后面01合约维持宽幅震荡，从当前的基本面来看，年后或仍将延续强消化能力，05合约近期宏观利空利多因素交织，短期难以出方向，长线仍旧看多05合约。

6、关注风险点

风险因素：国内货币政策 贸易战的不确定性 供应端

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