螺纹钢年报

螺纹钢

螺纹钢行情回顾与展望

2019 年螺纹钢整体保持高供应格局，在去产能的大背景下，产能置换实则将部分僵尸产能盘活，2018 年高利润带来的高产量，延续至 2019 年，整体高炉与电炉生产技术均有所提高，产能缩减产量高企的现状将延续至 2020 年，但由于长短流程成本价差，短流程对于长流程的保护作用将起到调节作用。

2019 年房地产新开工、施工、竣工指标增速趋于靠拢，四季度超预期的需求大幅提振螺纹现货，但 2020 年地产竣工增速趋于回升，施工增速从而下降，新开工在当前的土地储备与投资低位且融资环境较为严峻的情况下或缓慢下降。故房地产未来的新增需求或呈收缩，但存量销售的期房将为钢材的需求提供缓冲。

2019 年冬储政策来看，钢厂并未给出太多优惠，据调研，约 50%的贸易商表示确定今年冬储，但对当前的市场价不认可，暂未达到心理价位，且冬储量上，约 50%的贸易商表示今年较往年量有所减少，时间上还需要向后延，预计开启时间在 1 月上旬末至中旬。若贸易商吸收冬储量有限，则部分货物将在钢厂，未向社会转移。到春节后复工之时，钢厂手中货源充裕，将更加有话语权，节后价格易涨难跌。全年来看，钢价走势先扬后抑，呈倒“V”型。

◆ 操作策略：

1、单边策略：中长线做多 RB2005 合约，做空 RB2010 合约，

电话：0315-5105115

相关报告

螺纹钢年报

做空 RB2101 合约

2、套利策略：中长线做多螺矿比 05 合约

电话：0315-5105115

相关报告

一、供给改革日渐式微　产业升级见微知著.....1

1.1 2019 年粗钢产量较去年新高，高额利润大幅降低 1

1.2 供给侧改革红利逐渐减弱，产业升级带来产量扩张..... 3

1.3 电弧炉产能释放将逐渐成为新亮点，行业占比创新高..... 4

1.4 净出口呈下降趋势..... 7

二、地产基建先扬后抑　废钢电炉调节产量.....8

2.1 螺纹轧线开工率中性，地区分布不均..... 8

2.2 2019 弱冬储，钢厂主导话语权 10

2.3 宏观政策导向支撑一二季度需求..... 12

2.4 废钢为螺纹赋予成本新支撑，短流程成为螺纹保护..... 15

三、不可忽视的风险点 16

图 1 粗钢月度产量 1
图 2 重点地区高炉开工率 1
图 3 全国粗钢产量与长流程螺纹毛利 2
图 4 生铁、粗钢、钢材产量累计增速 2
图 5 2019 年成材利润利润 3
图 6 我国电炉钢占比远低于其他国家水平 5
图 7 我国钢材进口量及增速 8
图 8 我国钢材出口量及增速 8
图 9 螺纹生产线和产量 9
图 10 螺纹长流程生产线和产量 9
图 11 螺纹短流程生产线和产量 10
图 12 螺纹总库存分年对比 11
图 13 螺纹社会库存分年对比 11
图 14 螺纹钢厂库存分年对比图 11
图 15 全国主流贸易商建筑钢材 5 日移动平均成交量 12
图 16 螺纹钢周度表观消费量 12
图 17 房地产开发投资完成额增速 13
图 18 房屋新开工面积 13
图 19 商品房销售面积 14
图 20 土地购置面积 14
图 21 固定资产投资累计及增速 14
图 22 废钢消耗量：电炉 15
图 23 废钢消耗量：转炉 15

一、供给改革日渐式微 产业升级见微知著

1.1 2019年粗钢产量较去年新高，高额利润大幅降低

据统计局数据显示2019年我国1~11月份生铁、粗钢以及钢材产量分别为73894万吨，90418万吨，110474万吨，累计同比增速分别为5.1%，7%，10%。

图1、粗钢月度产量

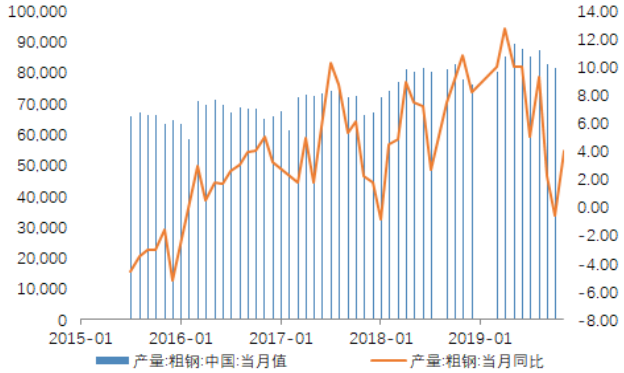
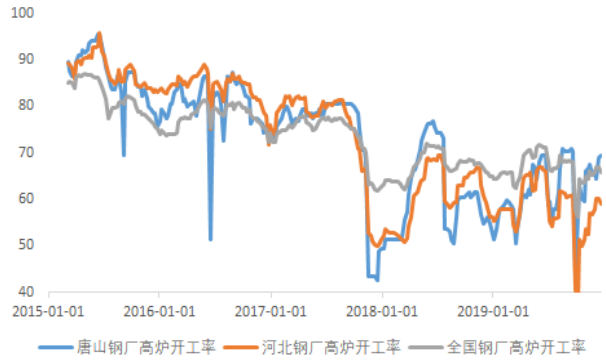


图2、重点地区高炉开工率



数据来源：Wind资讯

2019年以来，在国家一系列政策出台的环境下，在国内市场强劲需求的推动下，我国粗钢产业整体保持平稳较快增长，随着产业投入加大、技术突破与规模积累，根据统计数据，截至2019年11月，全国粗钢表观消费量71948万吨。自2015年以来，我国进入供给侧结构性改革，钢铁行业通过“去产能”以及中频炉“地条钢”的整理出清，产能实质性得到下降，这也带动了钢铁行业的利润有所修复，红利尤其反应在2018年。

依据各省区市工信厅发布的产能置换项目方案，2020年新增产能将少于退出产能，即2020年将是产能净退出的年份。但由于当前技术的革新，高炉名义产能的退出，并不一定造成实际产量的下降，高炉的实际产能大于工信厅所发布的高炉对应产能。

据统计，2018至2019两年内，各省区市合计公布了119个产能置换项目方案。从新建产能置换项目的区域分布来看，仍集中于华北和华东地区，分别占比39%和34%，而华南地区以11%的占比位列第三。

2020 年我国粗钢需求仍然存在成长空间，内部需求潜力巨大，外部需求前景广阔，故无论从粗钢本身供给或下游需求来看，都仍将维持健康的增长趋势。

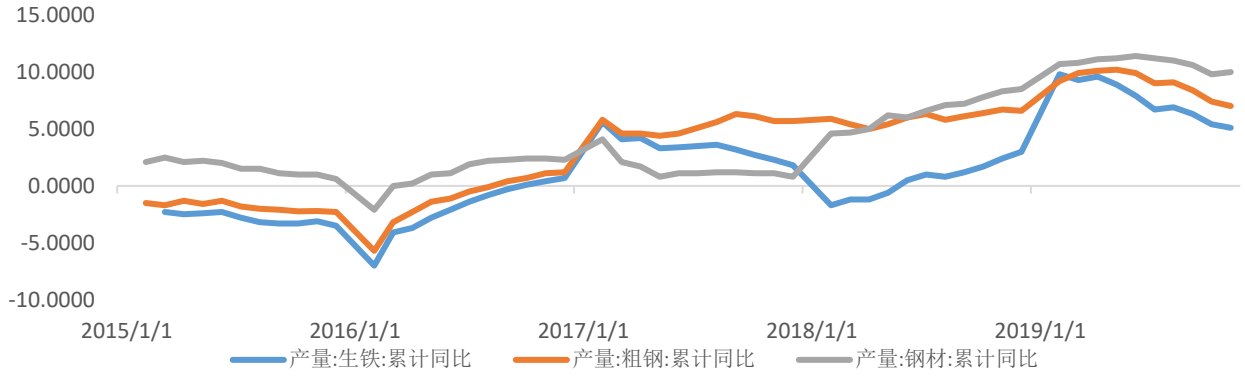
图 3、全国粗钢产量与长流程螺纹毛利



数据来源：钢联数据

2019 年仍旧是环保管控供给的一年，政策上延续秋冬季采暖限产，但导向转为不提倡“一刀切”，依据国务院于 2018 年 6 月 27 日印发的《打赢蓝天保卫战三年行动计划（以下简称蓝天保卫战）》，今年主要有三大区发布了地方性的指导文件，主要涉及地区为京津冀、长三角、汾渭平原地区，在此基础之上，各地如江苏、山东、山西、河北等螺纹主产地也制定了本地的分类评级应急预案，按照地方实际情况对各个地区的生产进行调控，做到不“一刀切”，但也保障环保生产。各地决定生产的影响也可从产量中窥得一二，今年 7 月对于环保把控较为严格，但整个秋冬季来看，环保限产执行力度并不如去年，各地频出的限产政策对产量影响有限，且今年的利润水平之下，钢铁企业生产积极性高涨，产量全年维持高位。

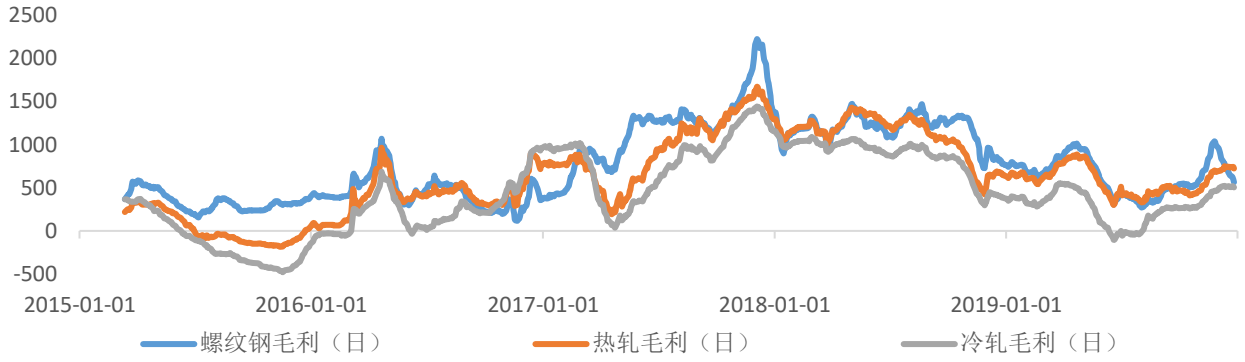
图 4、生铁、粗钢、钢材产量累计增速



数据来源：钢联数据

2019 同比 2018 年，利润中枢大幅下移，2018 年利润区间在 950~1500 元/吨，2019 年利润区间在 280~1000 元/吨，截至 2019 年年底，随着钢材现货价格的回落，钢材的利润也被压缩，当前螺纹利润围绕 300 左右波动，根据成材端供需情况，2020 年铁矿石供应有所增加，将压制铁矿石现货价格；焦炭尚有指导文件提出去产能未完成，但焦炭本身生产无太大规律性可言，是否能够按照要求去产能尚未可知，故焦炭端 2020 年行情走势或跟随螺纹但扰动因素存在；废钢自身供应较为平稳，2020 年制造业将触底，届时废钢供应或有增长空间，但废钢当前价格高企，且高需求下供需紧平衡。结合以上三个主要原材料，2020 年从利润角度看螺纹，将维持在 200~500 元/吨左右，同比今年无太大变动，对于粗钢生产而言，也有支撑的空间。

图 5、2019 年成材利润利润



数据来源：钢联数据

1.2 供给侧改革红利逐渐减弱，产业升级带来产量扩张

根据“十三五”规划提出的供给侧改革目标，2016 年压缩粗钢产能 8492 万吨，超额完成目标任务；2017 年压缩粗钢产能 5000 万吨，钢铁完成去产能已超过 1.15 亿吨目标，至此完成了钢铁去产能五年目标任务的 76.7%，并且共清除完成 1.4 亿吨“地条钢”产能；2018 年压减粗钢产能 3000 万吨，提前两年超额完成“十三五”期间压减粗钢产能 1.5 亿吨的上限目标，自此至 2020 年我国已无去钢铁产能的任务。

2016 年国务院在行业内下发《关于推进钢铁产业兼并重组处置僵尸企业的指导意见》。其目标是，到 2025 年，中国钢铁产业 60%~70%的产能要集中在 10 家左右的大集团中，从而形成 3~4 家 8000 万吨级的钢铁集团，6~8 家 4000 万吨级的钢铁集团。

由此可见，供给侧改革三个阶段---去地条钢、环保限产以及钢铁行业产能置换与重组整合，已初步完成前两步，接下来 2020 年所面临行业重点问题就是产能置换与重组整合，至此供给侧改革对于钢材供应的边际影响将有所减弱，但仍需关注此过程中所涉及产能。

根据各工信厅公布数据测算所得,2020 年将新建炼铁产能 18330 万吨,新建炼钢产能 18703 万吨，退出炼铁产能 22026 万吨，退出炼钢产能 21967 万吨。从各地公布的情况来看，河北省涉及的产能置换项目所涉及的产能最高、变化最大。粗钢主要生产大省中，河北省新建炼铁产能 5423 万吨，退出产能 8065 万吨；江苏省新建炼铁产能 2984 万吨，退出产能 4259 万吨；山东省新建炼铁产能 2984 万吨，退出产能 3122 万吨；山西省新建炼铁产能 2181 万吨，退出产能 2441 万吨。故明年仍将延续去产能的思路，但对于钢材产量，并不会跟随产能而下降。当前随着企业盈利率的改善，对于生产更加具有主动性，且随着环保要求的提高，企业对于生产设备的升级，也使得自身在产能下降的同时，仍然维持生产，保有市场占有率，这也是为什么 2019 年产量居高不下的原因。长短流程均进行了技术革新，将在产能缩减的进程中出现产量逆势的情况。

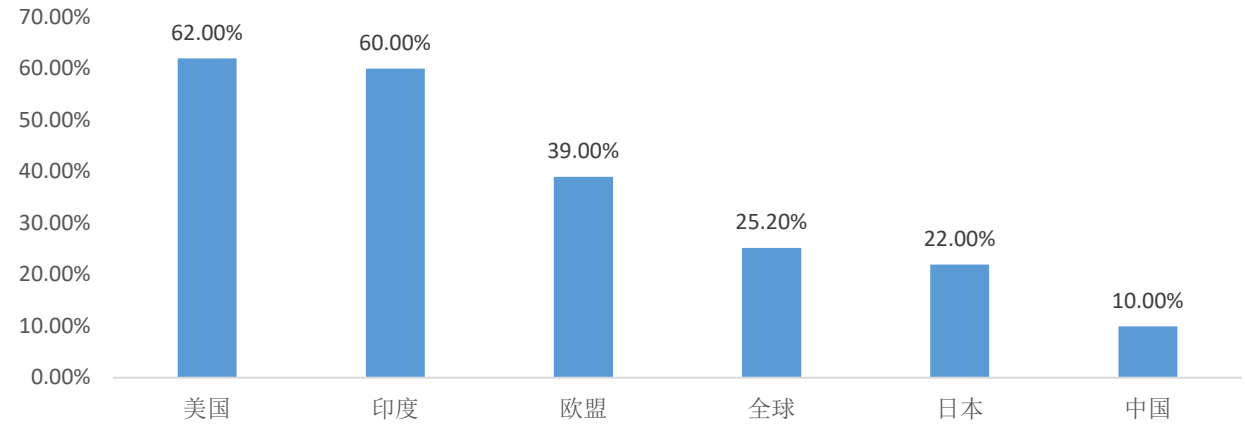
1.3 电弧炉产能释放将逐渐成为新亮点，行业占比创新高

中国是钢铁大国，但中国钢铁行业以高炉—转炉长流程为主，电炉短流程占比不到 10%，远低于美国（62%）、欧盟（39%）、日本（22%）的发展水平，也低于全球（25.2%）的平均水平。在 2019（第二届）中国电炉炼钢科学发展论坛上，工信部原材料工业司钢铁处处长指出，将会同国家发改委等有关部门，研究制订引导电炉炼钢发展的措施，实现优化钢铁长、短流程布局结构的目的。

一直以来，制约短流程发展的两大因素在于废钢和电力成本。据测算，废钢占短流程炼钢成本比例超过 75%，这也造成了短流程是钢材成本的重要支撑。钢铁产量高位，长流程吸纳废钢量持续增加，部分企业高炉废钢比可达 30%以上，使得废钢资源更加紧缺，价格居高不下，增加了电炉冶炼成本。除开废钢，电力成本是制约短流程发展的第二大因素，据测算，电力成本占短流程炼钢大概 6%~15%，且区域间电价差异较大。虽然当前企业可通过分配谷、峰生产时间来进行自我调节，但此举无法改变电价高企的现状。

虽然电弧炉发展有两大掣肘，随着生产技术革新如康斯迪（Consteel）电炉的逐渐应用，将会使整个行业的生产效率提高。当前该类电炉在日本等发达国家应用广泛，国内尚未大幅添置，但康斯迪电炉在各类技术指标上提升巨大，实现了废钢连续预热、连续加料、连续融化，提高了生产率，降低了电耗及电极消耗等。且随着中国工业化、城镇化水平的不断提高，以及 2020 年触底的制造业，将为电弧炉的原材料--废钢带来新的边际增量，供应端的宽松或为电弧炉减轻成本压力。

图 6、我国电炉钢占比远低于其他国家水平



数据来源：wind 数据

2015 年底，我国符合规范条件钢铁企业共有电炉 188 座，生产能力为 1.14 亿吨。2016 年以来，随着中频炉的淘汰，加之诸多钢厂新建电炉产能以进行产能置换，我国电炉钢产量有所增加。2017 年，我国电炉钢产量为 7449 万吨，占粗钢总产量的 9.3%；2018 年，电炉钢产量接近 1 亿吨，占比已达到 10%，但仍远低于同期全球电炉钢比例 25.2%。近两年，电炉炼钢呈现出快速发展态势。据各省份发布的产能置换方案，2017 年~2023 年经产能置换的新建电炉有 69 座，涉及产能 5360 万吨；淘汰电炉 79 座，淘汰产能 3807 万吨。

据富宝数据，目前全国范围内的统计样本来看，电弧炉共有 359 座设备，总产能为 18124 万吨。从区域来看，主要的电炉产能分布在华东、华南、西南地区，例如江苏、广州、四川等地。其中，产能最大的省份为江苏省，达到 2335 万吨；其次是广东省，产能 2051 万吨；而内陆部分以四川地区产能最为集中，达到 1405 万吨。

截至 2019 年现有电弧炉设备产能及数量统计

省市	产能（万	数量（座	省市	产能（万	数量（座
河北	600	10	贵州	449	10
江苏	2335	42	重庆	165	3
山东	1089	22	辽宁	496	12
安徽	546	10	吉林	200	4
浙江	623	14	黑龙江	418	8
福建	1516	24	甘肃	75	1
江西	424	9	宁夏	56	1
山西	440	5	陕西	262	6
河南	1250	22	青海	147	3
湖南	167	4	天津	270	3
湖北	1206	28	上海	315	5
广东	2051	48	云南	254	6
广西	1056	19	新疆	309	6
四川	1405	34			

资料来源：富宝资讯

从电炉产能新增和退出情况来看，2019 年新增 1719 万吨电炉产能，拆除 980 万吨产能，总计净增加产能 739 万吨。该数值在 2020 年预计将继续扩大，或达到峰值 1593 万吨。在经历快速扩张后将进入平稳发展的几年。预计 2020 年电炉部分的钢材产量将继续高速增长，整体电弧炉的产能占比或将超过 20%。

拟新建电炉产能		拟拆除电炉产能		净增产能
年份	产能	年份	产能	
2019	1719	2019	980	739
2020	3043	2020	1450	1593
2021	320	2021	160	160
2022	150	2022	200	-50
2023	556	2023	210	346
总计	5788	总计	3000	2788

2019 年，电炉钢对于螺纹产量的影响可见一斑。回溯历史，在 2016 年以前，短流程产量占比可达 18%左右，始自 2017 年的取缔地条钢行动，将野蛮生长的中频炉作为重点打击对象，由此，2017 年以后，螺纹产量中，短流程占比骤降至 8%~12%。2019 年 1~7 月，整体钢材价格处于高位，利润空间给了电弧炉生产的动力，短流程占比达到 15%，但自 8 月开始，钢材价格在悲观预期以及持续高产量带来的供应压力之下下跌，压缩利润，首先就打到了电炉钢的成本线，螺纹产量中短流程占比减少至 12%，在 11 月开始，螺纹基本面转好供需健康的情况下，短流程占比重新回到 15%。由此可见，当前短流程对于长流程起到保护作用，当利润收缩时，首先反应并减产的就是电弧炉，产量下降则对于钢价有支撑，利润回升，电弧炉复产，此为当前的生态链，良性循环。

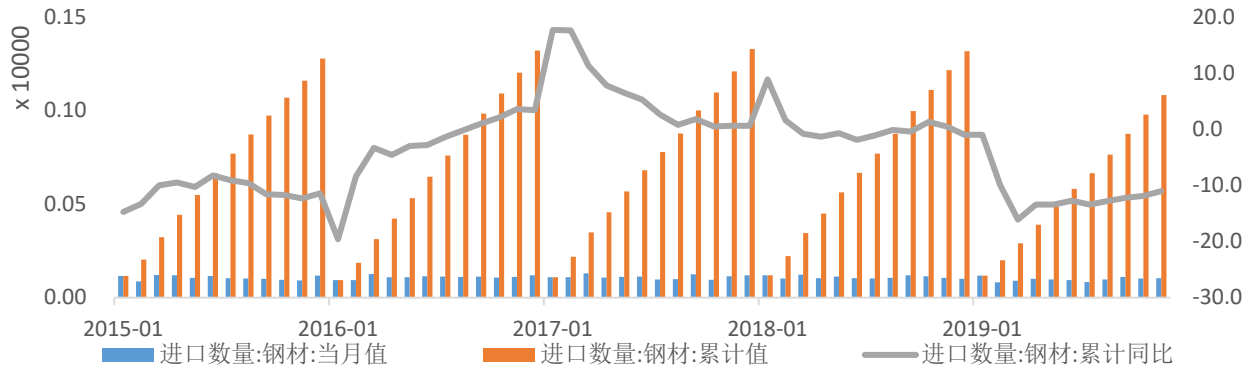
根据其他国家发展规律来看，先为长流程产能占比大，而后废钢资源积累到一定程度，短流程优势与占比才逐步显现。今后，随着技术的革新，电弧炉生产效率势必提高，行业占比将创新高。

1.4 净出口呈下降趋势

海关总署统计数据显示，2019 年 11 月份，中国进口钢材 104 万吨，环比增加 1 万吨，增幅 0.97%；同比减少 2 万吨，降幅 1.89%。1~11 月累计，中国共进口钢材 1082 万吨，同比下降 134 万吨；累计进口额为 126.7 亿美元，同比下降 25.3 亿美元，下降幅度 16.64%。11 月份，中国出口钢材 457 万吨，环比下降 21 万吨，降幅 4.39%；同比减少 75 万吨，降幅 14.1%。1~11 月累计，中国共出口钢材 5966 万吨，同比下降 416 万吨，下降幅度 6.52%；累计出口额为 496.9 万吨，同比下降 60.7 万吨，降幅 10.9%。据此测算，前 11 月中国钢材进口均价为 1172.47 美元/吨。

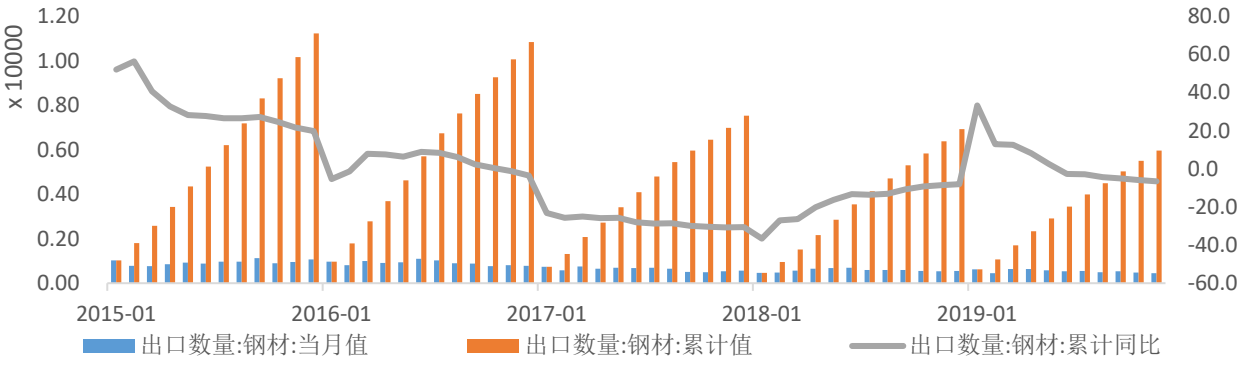
中国作为钢铁出口大国，从贸易市场来看，有统计以来，我国自 2008 年至 2018 年，出口粗钢量在世界占比中，从 38.1%上升至 51.3%，同时，我国钢铁表观消费量也从 36.3%升至 48.8%，可见我国钢铁供需对于世界钢铁市场的影响力。今年以来，国际市场纷争频发，仅中国与美国的贸易战争，就持续影响着两国经济，纷纷出现经济疲软态势，当前的全球经济一体化，使得各国之间经济更加难以独立于整体存在。故从我国钢材出口也可以看出，我国钢材产品出口在 2013~2016 年，分别为 6233 万吨、9377.76 万吨、11239.56 万吨和 10849 万吨，呈稳步增长的趋势，但 2017 年至 2018 年，开始大幅走弱，这与我国去产能以及国际经济需求下降不无关系，今年仍旧延续快速下降态势。我国钢材出口对象非常集中，主要是美国、欧盟、东南亚、韩国等地，故主要经济体下行压制整体需求。中美关系在 2020 年或逐渐找到平衡点，届时双方均需要发展提振本国经济，但我国钢材净出口下降态势或仍将延续一段时间。

图 7、我国钢材进口量及增速



数据来源：wind 数据

图 8、我国钢材出口量及增速



数据来源：wind 数据

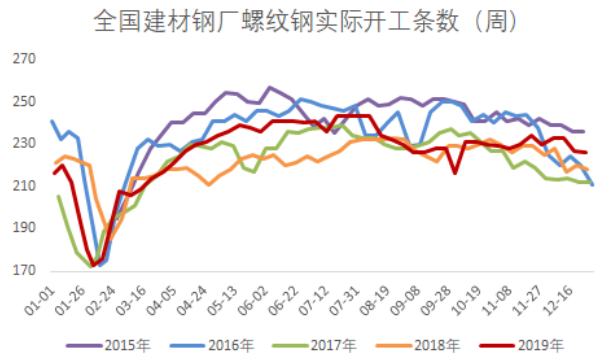
二、地产基建先扬后抑 废钢电炉调节产量

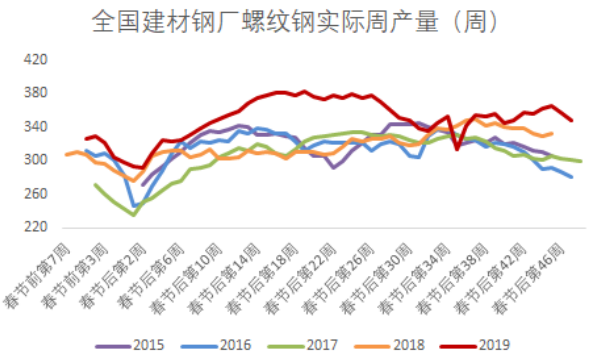
2.1 螺纹轧线开工率中性，地区分布不均

据 Mysteel 统计数据显示，螺纹钢生产线共计 305 条，在所追踪的统计样本中，生产线自 2015 年以来，并无增减，其中华东有生产线 142 条，南方有 101 条，北方有 62 条，地区之间分布差别较大，其中占主要地位的有 65 条生产线的江苏省，25 条生产线的广东省，15~20 条生产线的山东省、浙江省、广西省、山西省、云南省、福建省等。生产线实际开工时，会根据季节有所调整，今年以来，开工生产线在 210~240 条区间，处于近五年中性水平。

2019 年，统计数据显示螺纹轧线开工率处于中性水平，按照螺纹当前生产水平以及利润来看，2020 年仍将维持当前开工率，华东地区遥遥领先其他地区，对于螺纹的影响从生产和需求方面均占重要位置。

图 9、螺纹生产线和产量

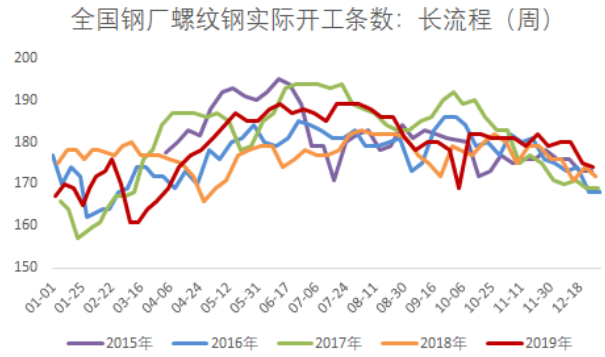


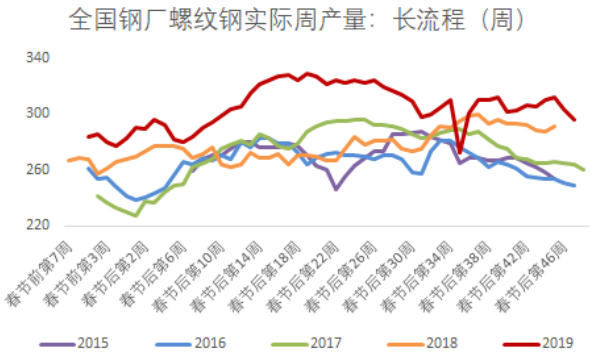


数据来源：钢联数据

2019 年，长流程生产线得益于来自于短流程的成本保护，自身利润得到了有效保障，整体开工率高于平均水平。

图 10、螺纹长流程生产线和产量

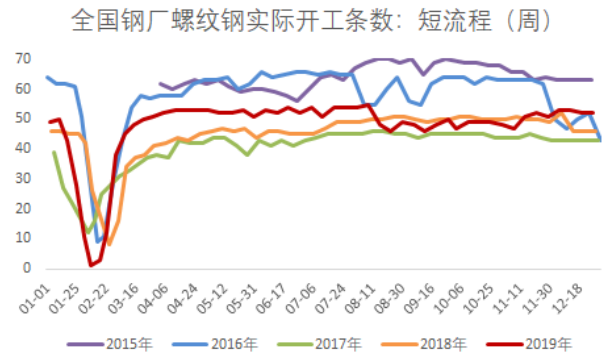


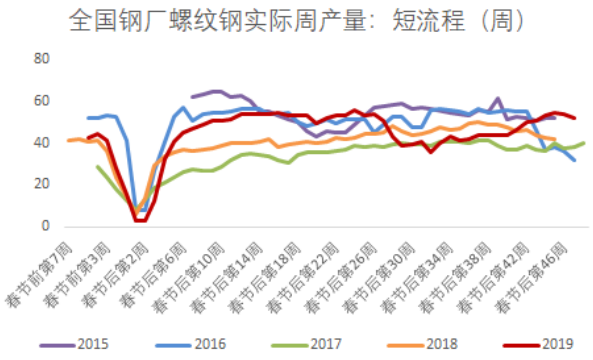


数据来源：钢联数据

2019 年短流程由于废钢价格高企，利润在 7、8 月份时被压缩至盈亏平衡线，在之后的时间里，短流程生产线开工率明显下降，得益于短流程端产量的收缩，钢材价格未出现恐慌式下跌。

图 11、螺纹短流程生产线和产量





数据来源：钢联数据

2.2 2019 弱冬储，钢厂主导话语权

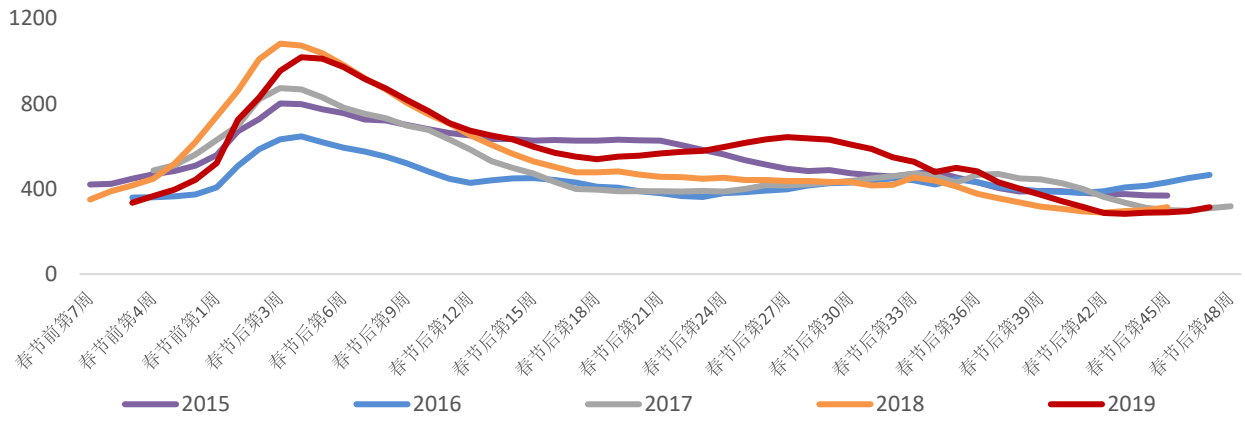
据市场调研，今年有冬储意向的占比 58%，无冬储意向的占比 34%，持观望态度的占比 8%。各地区冬储心理价位不一致，西北地区集中在 3400，西南地区集中在 3700，华北地区集中在 3300，华中地区集中在 3500，华南地区集中在 3700，华东地区集中在 3600。从当前各地市场

来看，大部分城市钢价暂未到达贸易商心理冬储价位，贵阳的贸易商表示目前价格可以冬储，但具体冬储还未有操作。

就冬储量方面，今年计划减少冬储的贸易商占比45%。冬储量在1万吨以内的占比40.96%，1~3万吨的占比在18.07%，3万吨以上的占比4%，剩余37%暂未定冬储量。从计划冬储数量来看，今年明显较去年降低。

就冬储资金方面来看，仍旧是自有资金或托盘资金，自有资金占比51.81%，托盘资金占比6.02%，自有资金+托盘资金占比16.87%。

图12、螺纹总库存分年对比



数据来源：钢联数据

据Mysteel数据显示，截止12月27日35城螺纹钢社会库存总量为314.95万吨，社会库存环比上月底增加31.71万吨。螺纹现货在11月超预期的需求以及因为前期心态悲观而贸易商囤货较少的情况下，价格大涨。在11月底价格开始快速回落，虽然当前供需属于近五年表现最佳，但今年的冬储政策上，钢厂并未给出太多优惠，且个别地区钢厂自身也有囤货动作。

总的来看，今年主要的话语权在钢厂手中，贸易商冬储意愿偏低，冬储量较去年减少明显，当前对后市虽谨慎看好，但由于钢价暂未达到贸易商心理价位，大部分贸易商尚在观望中，实际操作或将在1月左右开启。若今年冬储量不及去年，在当前的高位产量下，钢厂库存或无法良好向社会库存转移，则社会库存累库压力不会太大。到明年复工时，社会上囤货不多，届时定价主导权将掌握在钢厂手中，明年钢价仍将坚挺。

图 13、螺纹社会库存分年对比

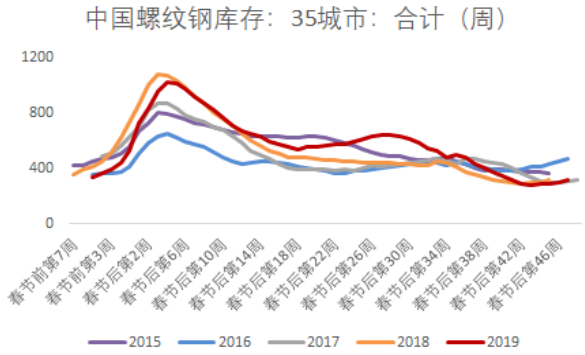
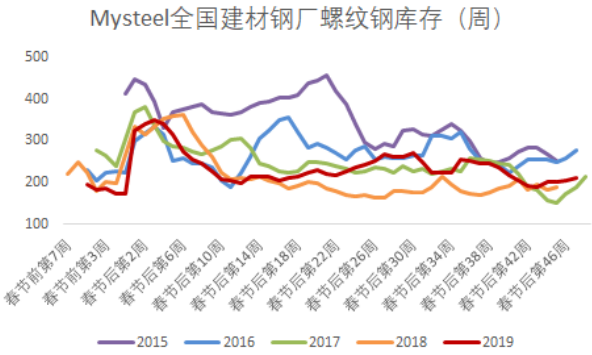


图 14、螺纹钢厂库存分年对比图



数据来源：钢联数据

2.3 宏观政策导向支撑一二季度需求

螺纹钢现货贸易 2019 年整年均处于高位水平，尽管 12 月下降较大，但也处于近五年中高位水平。得益于今年高产量以及突出的表观消费量。从需求的延续性来看，明年一二季度的需求或仍旧延续当前的良好态势。

图 15、全国主流贸易商建筑钢材 5 日移动平均成交量

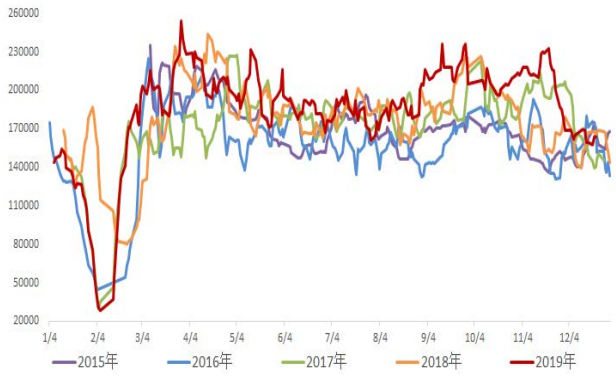
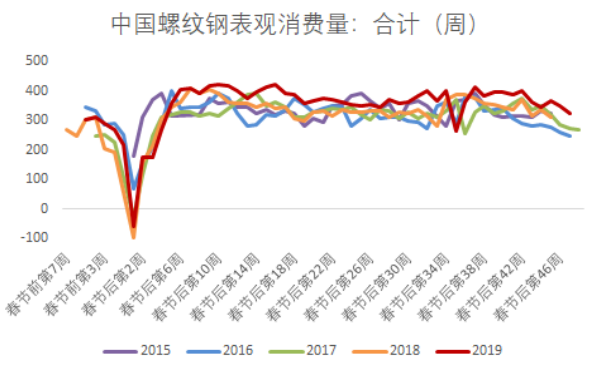


图 16、螺纹钢周度表观消费量



数据来源：钢联数据

2019 年 1~11 月份，全国房地产开发投资 121265 亿元，同比增长 10.2%，增速比 1~10 月份回落 0.1 个百分点。其中，住宅投资 89232 亿元，增长 14.4%，增速回落 0.2 个百分点。11 月份，各地方政府仍旧坚持“房住不炒”的定位，一城一策、因城施策，落实房地产长效管理机制，不将房地产作为短期刺激经济的手段，房地产市场总体稳定运行。2019 年全年房地产投

资节奏先扬后抑，年初融资环境偏宽松，“小阳春”行情如期开启，行业前列的大型房企拿地积极性较高，整体投资活跃，但在下半年以来，由于融资环境的紧张，房企也由积极投资转为销售回款为主的经营策略，其中尤以龙头企业为甚，拿地销售比低于行业平均。临近年末，随着中央经济工作会议对房地产定调的进一步明确，韩正副总理也公开表示仍旧坚持“房住不炒”，后续各城市在微调政策时也将坚持此原则，再加上年底节点的特殊性，预计开发投资降温态势仍将持续几个月。

2019 年 1~11 月份，房地产开发企业房屋新开工面积 205194 万平方米，增长 8.6%，增速回落 1.4 个百分点。其中，住宅新开工面积 151447 万平方米，增长 9.3%。房屋施工面积 874814 万平方米，同比增长 8.7%，增速比 1~10 月份回落 0.3 个百分点。其中，住宅施工面积 613566 万平方米，增长 10.1%。房屋竣工面积 63846 万平方米，下降 4.5%，降幅收窄 1.0 个百分点。其中，住宅竣工面积 45274 万平方米，下降 4.0%。从数据看出，当前房屋竣工面积增速仍旧处于负增长，但自今年 6 月以来持续回升；房屋新开工增速今年整体呈现先扬后抑的走势，在 4 月出现拐点后持续下滑；房屋施工面积今年整体呈先强后稳的走势，在 4 月与新开工同时出现拐点。因房屋施工面积包括本期新开工的面积、上期跨入本期继续施工的房屋面积、上期停缓建在本期恢复施工的房屋面积、本期竣工的房屋面积以及本期施工后又停缓建的房屋面积，故从已知的新开工、施工、竣工三个指标来看，今年由于新开工面积下滑，但同时竣工面积也下滑，故对于施工面积指标而言，新增减少，但存量增加，故今年走势较为平稳。但从当前竣工面积走势来看，处于持续回升中，到 2020 年，随着竣工面积的增加，则施工面积也会受到拖累下行。

图 17、房地产开发投资完成额增速

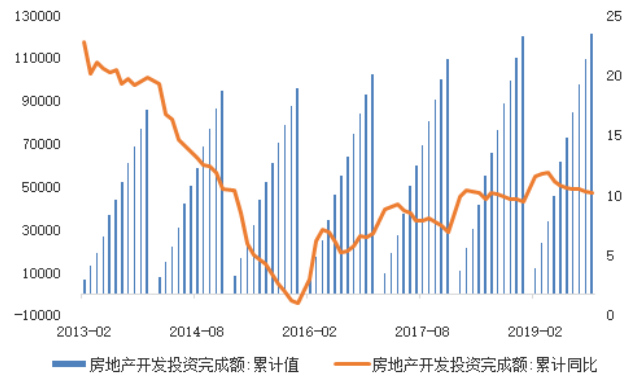
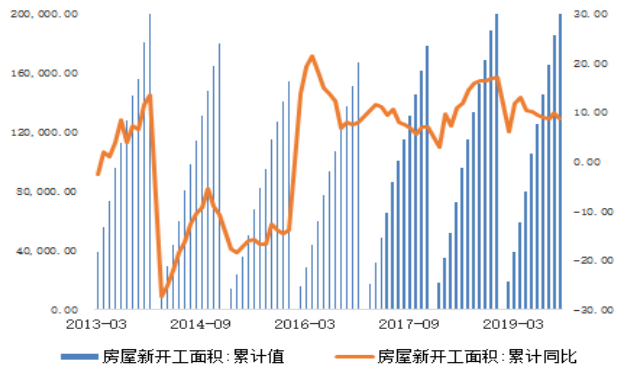


图 18、房屋新开工面积



数据来源：Wind 资讯

2019 年 1~11 月份，商品房销售面积 148905 万平方米，同比增长 0.2%，增速比 1~10 月份加快 0.1 个百分点。其中，住宅销售面积增长 1.6%，办公楼销售面积下降 11.9%，商业营业用房销售面积下降 14.1%。商品房销售额 139006 亿元，增长 7.3%，增速持平。其中，住宅销售额增长 10.7%，办公楼销售额下降 11.3%，商业营业用房销售额下降 13.5%。2019 年商品房销售面积较前几年的下跌来说，整年以平稳小幅微升的走势运行，在 2016~2018 年期间，金融去杠杆严重制约了商品房销售，在 2019 年，去杠杆转为稳杠杆，商品房销售温和回升，其中以期房销售贡献为主，现房销售仍旧是负增长。预计 2020 年商品房销售面积仍旧无大幅上升动力，整体温和平稳运行。

2019 年 1~11 月份，房地产开发企业土地购置面积 21720 万平方米，同比下降 14.2%，降幅比 1~10 月份收窄 2.1 个百分点；土地成交价款 11960 亿元，下降 13.0%，降幅收窄 2.2 个百分点。2019 年，受稳杠杆的压力，融资成本高企，从而传导至土地购置费用增速持续下滑，但该种压力是否真的会大幅显性化还需进一步观察。企业层面的土地储备与新开工是观察新一轮房地产周期的重要指标，而新开工也受到土地制约。当前从土地购置面积来看，仍旧处于增速为负阶段，但负增速在缓慢回升。明年来看，融资环境暂未出现宽松迹象。

图 19、商品房销售面积

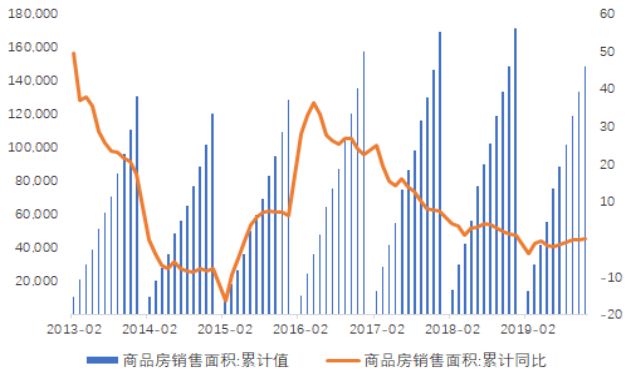
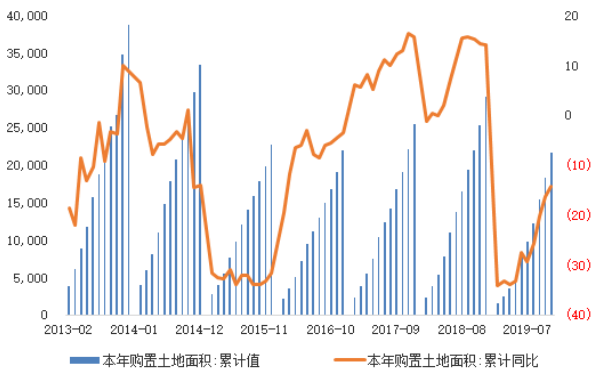


图 20、土地购置面积

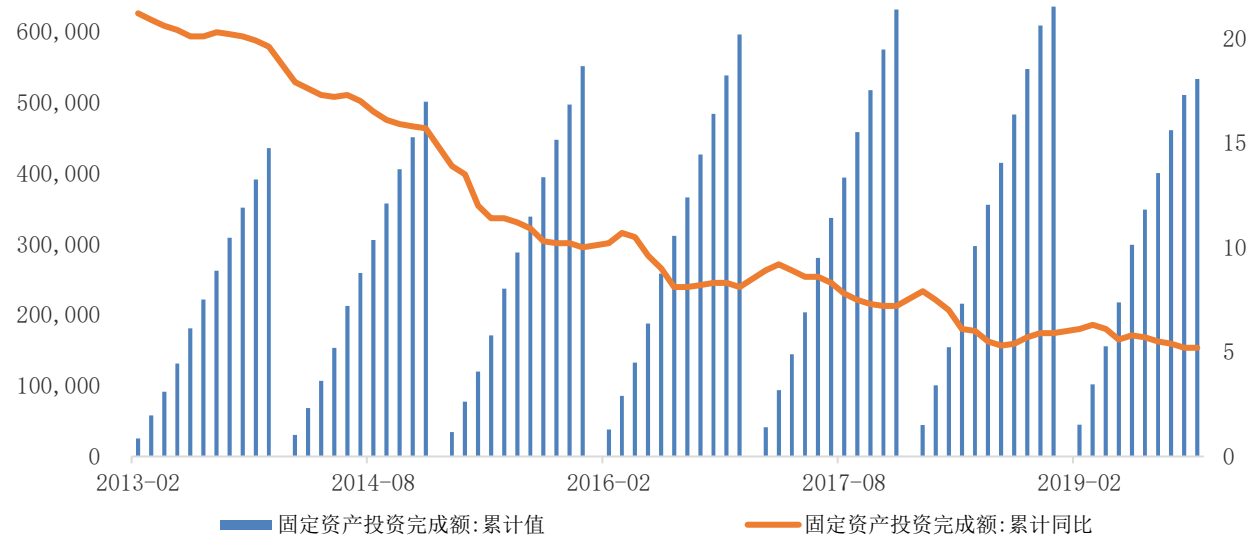


数据来源：Wind 资讯

2019 年 1~11 月份，全国固定资产投资（不含农户）533718 亿元，同比增长 5.2%，增速与 1~10 月份持平。从环比速度看，11 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.42%。其中，民间固定资产投资 303786 亿元，同比增长 4.5%，增速比 1~10 月份加快 0.1 个百分点。2019 年，制造业表现不佳，基建因周期原因，缓慢上升，房地产稳中偏好，今年固定投资整体缓慢下降，

速率较往年减缓。

图 21、固定资产投资累计及增速



数据来源：Wind 资讯

2020 年下游制造业分项指标汽车以及电器指标有些微转好，工程机械偏好，按照制造业指标来看将触底企稳；但房地产仍旧坚持房住不炒政策，政策管控加上融资收紧，未来的销售和开发或呈逐渐下降趋势，但存量部分交房需求使得房地产对于钢材的需求仍旧有支撑；基建在 2019 年发行的地方债，已逐步落实到项目立项与开工，经测算，或于 2020 年 5 月集中开工。总的来看，固定资产投资在制造业触底企稳、房地产先强后弱、基建稳中走强的情况下，全年增速仍将缓慢下跌。

2.4 废钢为螺纹赋予成本新支撑，短流程成为螺纹保护

2017 年之后，废钢成为钢材生产中重要的原料之一，当前废钢产量占粗钢比例已经超过 20%。废钢供应端主要来自于自产废钢、加工废钢和社会废钢。其中因钢厂生产技术的提高，以及制造业的低迷，在 2019 年废钢的供应趋紧，叠加供给侧改革之后，电弧炉和高炉的生产释放，废钢需求扩张，价格体现出强势上涨。近五年，螺废价差在 500~2000 之间运行，2019 年在 900~1500 之间，较前两年价差运行区间有所下移，因近两年废钢价格坚挺，造成价差收缩。

据 Mysteel 数据,2015 年至今,废钢消耗量中,电炉占比在 21%~27%,转炉占比在 72%~78%。调研显示，2017 年以来，随着钢厂利润快速扩张，转炉废钢系数从中频炉之前的 10%提高到目前 20%~30%。经历供给侧改革之后，钢厂现金流能力和生产调节水平大幅提升，通过灵活调节废钢系数，粗钢同样可快速实现产量调节。

图 22、废钢消耗量：电炉

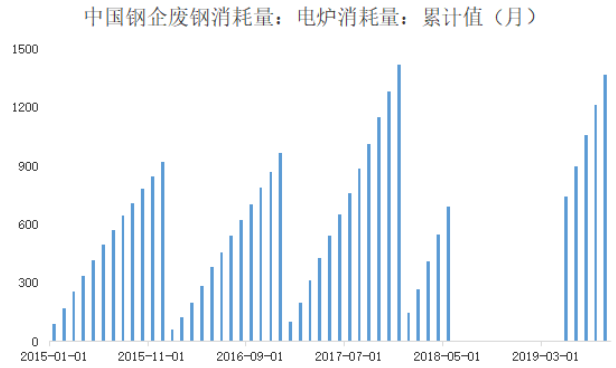
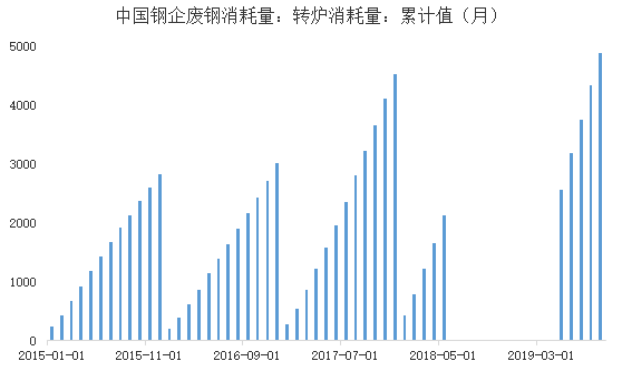


图 23、废钢消耗量：转炉



数据来源：Wind 资讯

当前螺纹钢生产来看，长短流程效率均有提高，长流程利润比短流程利润高出 300~500 是正常区间，故一旦螺纹价格下跌，首先将打到短流程的成本线，而短流程成本中废钢占比达到 75%，故废钢成为影响螺纹成本支撑的重要因素。长短流程中废钢比的提升，也加深了废钢对于螺纹钢的影响力。

三、值得关注的风险点

1、作为全面建成小康社会的最后一年，政策强刺激，宏观经济利好频发；

2、国际市场再起波澜，影响国内经济稳定；

3、房地产市场调控无效，市场需求超预期；

4、原料端突发事件导致供需缺口，传导至钢材。

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
大连分公司
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
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
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