

螺纹策略周报

螺纹

概述观点:

1.当前供应维持低位，长流程库存高企、资金占用等因素引发行业主动停减产，短流程利润亏损、原料成本高价等因素限制生产活动开展。预计供应下周维持低位抬升，缓慢复苏。

2.终端加速复工，需求逐步复苏。当前钢厂库存历史高位，库存开始进入降库周期，运输物流恢复，钢厂与社会、终端贸易渐入正轨，有效引导钢厂库存转移至社会库存，减缓钢厂压力。当前社会库存创同期新高，库存积累幅度逐步放缓，市场贸易活动复苏，投机和期现操作开启，下游终端需求缓慢启动，有效减缓库存积累压力。本周预计达到总库存最高点，下周迎来拐点，进入去库周期。

3.成本与利润方面，近期焦炭开始三轮甚至四轮提降，铁矿石供需面健康价格高位震荡，废钢供需慢恢复跟随成材价格偏弱走势，整体成本端有所下移呈现动态平衡，利润小幅回升，原料与成材相互影响互为支撑。

4.宏观情绪方面，货币政策持续宽松，逆回购投放、MLF+LPR市场利率下调叠加定向降准，短端与长端资金共同发力，在 2019

电话：0315-5105115

相关报告

螺纹策略周报

螺纹

年宽松基础上继续释放流动性，各项政策确保了疫情防控特殊时期银行体系流动性合理充裕和货币市场平稳运行。财政政策精准发力，减税降费与地方政府专项债加快发行。财政部提前下达今年地方债限额合计超过 1.8 万亿元，助力地方债早发行、早使用，让资金加速落地到项目中形成实物投资，作为积极财政的一个重要发力点，地方债加码助力稳经济的作用将进一步显现。

电话：0315-5105115

5.策略：①RB10 多单轻仓持有，注意设置止损。（逻辑：疫情无二次爆发以及需求良好）

相关报告

1、周度行情回顾.....	1
2、长短流程利润上升.....	2
3、高炉开工率与产能利用率小幅回升.....	3
4、需求缓慢启动.....	5
5、厂库开始降库，社库压力渐缓.....	6
6、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 3470 元/吨单周上涨 30 元，期货主力合约上涨 128 点至 3569 点。上上周末 OPEC+ 会谈失败，莫斯科拒绝进一步减产，沙特随即降低出口原油价格。此事件引发各国股市纷纷下跌，周一开盘，黑色商品受影响低开，随后修复性反弹。周一晚，美股触发熔断机制，但周二黑色商品高开高走，大幅上涨。周三国常会召开，释放信息表示抓紧出台普惠金融定向降准措施，额外加大对股份制银行降准力度，释放降准意向，整日盘面冲高回落，收于十字星。周四 mysteel 公布产业数据，表需恢复明显，盘面快速下跌后修复性反弹。周五盘面大涨，周五晚间央行公布将于下周一定向降准，释放长期资金 5500 亿元。

上周现货各地报价涨跌互现，其中广州地区下跌 10 元至 3770 元/吨，成都地区上涨 30 元至 3680 元/吨，杭州地区上涨 20 元至 3530 元/吨，上海地区上涨 30 元至 3470 元/吨，天津地区上涨 40 元至 3380 元/吨，沈阳地区下跌 30 元至 3400 元/吨。上周各地现货成交明显好转，报价由混乱转为有序，涨跌节奏仍旧锚定期货盘面。其中广东、杭州、上海地区投机、期现成交最旺盛，终端需求方面，杭州、山东、浙江等地均有起色。整体现货价格将以多次小涨为主，本周即将迎来终端集中采购，价格将底部回升，中枢上移。

图 1、螺纹钢期现基差图



数据来源：钢联数据

2、长短流程利润上升

以华东地区为例，当前螺纹钢长流程成本本月月均约在 3230.39 元/吨，环比前一周 -16.89 元/吨，月平均毛利约在 216.61 元/吨，环比前一周+21.89 元/吨，电弧炉成本在 3626.34 元/吨，环比前一周-16.51 元/吨，吨钢毛利为-179.34 元/吨，环比前一周+21.51 元/吨，长流程钢厂利润上周平均 297.21 元/吨左右，产量增加 0.24 万吨，依照模型统计利润来看，本周利润自周一开始增加，但周五铁矿石涨价，同时螺纹价格下降，导致利润微降。短流程钢厂利润上周平均-144.09 元/吨，产量增加 3.26 万吨。短流程利润本周维持上升趋势，但仍未修复至良好水平，限制开工生产。

目前，现货价格已完成底部震荡筑底，部分省市有所分化。从原材料分析，焦炭原材料供应逐步恢复至正常水平，运输物流不再受限，现货价格已开启三轮提降，甚至唐山个别钢厂开始四轮提降，综合来看，焦炭价格仍将弱势；铁矿石近期受海外疫情以及政策扰动，期货走势波动较大，现货供应短期偏紧长期宽松，钢厂采购意愿增强，高炉用量支撑铁矿石价格；废钢供应仍低位但加工基地逐步复工，钢厂纷纷降低转炉用量配比致废钢价格一跌再跌，电弧炉开工用量有限，废钢后市价格仍将弱势跟随螺纹。综合分析螺纹成材和原料价格走势，成本下移利润修复。短流程作为供应端调节阀，对长流程利润水平起保护作用。

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

据钢联统计，截止上周五，上周螺纹钢日均毛利为 426.84 元/吨较前一周上涨 51.81 元。截止 3 月 13 日，163 家钢厂盈利率 70.55% 下跌 3.07%，河北钢厂盈利率 69.86% 持平，全国 247 家钢厂盈利率 77.73% 下跌 3.24%。近期钢厂库存高位，资金占用导致现金流紧张，下游销售缓慢复苏，钢厂盈利率有所下降。

3、高炉开工率与产能利用率小幅回升

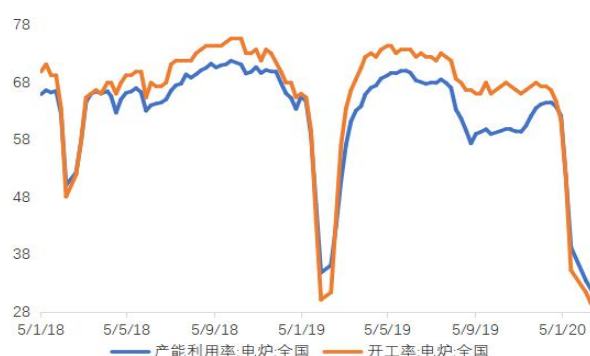
截止 3 月 13 日，Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 72.59% 上升 0.35%；247 家钢厂高炉产能利用率 73.9%，环比上升 0.12%。截止 3 月 12 日，Mysteel 调研全国 53 家独立电弧炉，平均开工率为 17.23%，较上周上升 7.99%；产能利用率为 12.58%，较上周增加 4.97%。

根据钢厂高炉、电炉开工率以及产能利用率来看，目前检修停产的范围逐步减少，钢厂生产力水平小幅恢复。长流程钢厂开工率和产能利用率已由同期最低点反弹回升，钢厂库存高企、资金占用成本高、下游订单减少等因素导致行业主动减产，近期有所缓解；短流程本周生产活动有所复苏，整体市场仍受制于利润、工人、原料因素，难以全面复产。预计生产指标将继续恢复性上升。

图 4、全国高炉开工率与产能利用率



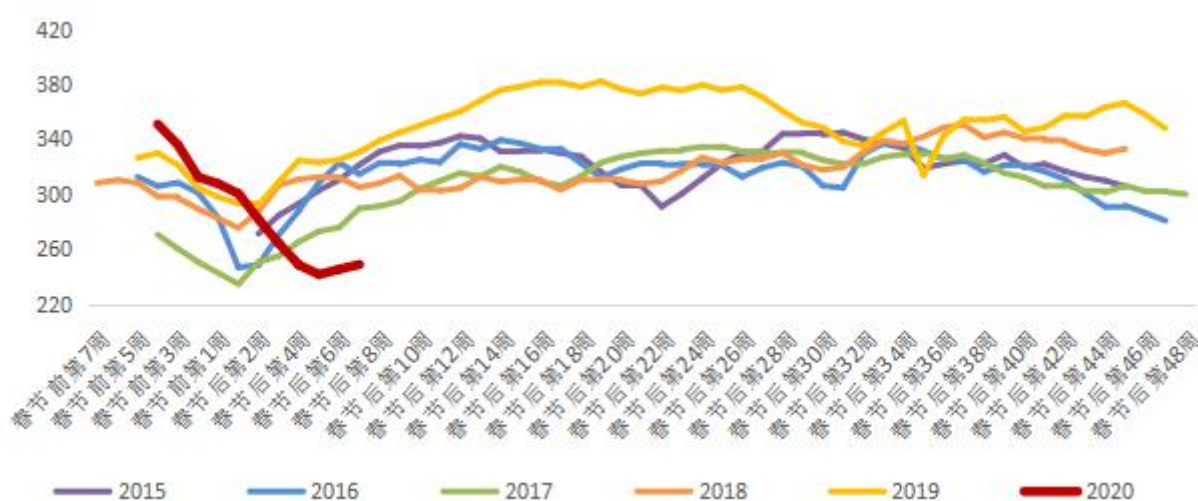
图 5、全国电炉开工率及产能利用率



数据来源：钢联数据

Mysteel 统计上周螺纹钢产量 248.75 万吨，环比+3.5 万吨，较去年同期低 81.94 万吨，趋势上呈底部小幅反弹。分地区来看，螺纹钢上周产量华东地区 119.34 万吨上升 8.86 万吨，南方 68.2 万吨上升 2.53 万吨，北方产量 61.21 万吨下降 7.89 万吨。分结构来看，长流程周产量 233.84 万吨上升 0.24 万吨，短流程 14.91 万吨回升 3.26 万吨。螺纹产量低位回升，主要以短流程为主，部分电弧炉钢厂通过生产环节的把控和调整来控制成本，达到不再亏损恢复生产的结果。长流程本周华东和南方地区生产逐步恢复，北方地区因库存高企主动减产。预计长流程和短流程都将继续恢复生产，下周产量仍将继续上升。

图 6、全国钢厂螺纹钢周产量



数据来源：钢联数据

螺纹产量大省中，江苏省周产量 47.84 万吨上升 2.91 万吨，山东省周产量 20.6 万吨上升 0.4 万吨，安徽省周产量 22.44 万吨上升 1.24 万吨，山西省周产量 14.82 万吨下降 2.63 万吨，广东省周产量 10.15 万吨上升 1.48 万吨。各产量大省均不同程度受到疫情影响，在疫情弱化的情况下，均逐步复产。

4、需求缓慢启动

螺纹钢本周表需 225.91 万吨，环比上升 76.12%，同比下降 44.49%；五大材本周表需 863.39 万吨，环比微降 0.45%，同比下降 22.96%。依据工人返程时间推演，预计表需将在 3 月下旬至 4 月初步入高位运行。2019 年全年单周表需 350 万吨，从延续性来看，今年将延续去年的高需求，叠加今年专项债助力基建、宏观政策支持推动项目等，需求较去年有更大的可期待空间。预计将在 3 月下旬至 4 月初，复苏至单周 300 万吨以上。

目前各大型建筑施工单位，逐步派出专车或专列接回工人复工，若无公司层面的统一调动，施工单位也将通知劳务队伍负责人，由各分包负责人把工人接回工地。各地也逐步解禁，预计未来一周将有大量工人回到工地。但工人回到工地之后，仍需单独隔离 14 天，据了解，实际工地难以提供如此多单独隔离房间，且施工单位想要早日开工，故部分施工单位采用量体温的方式进行防控，且各地复工的项目，需要上报储备的口罩、护目镜、酒精等防疫物品是否充足，但目前采购困难。故综合以上两点，预计工人在集中返回工地之后，工地仍旧难以正常施工，预计将采用换班制，部分人隔离部分人施工的方式，既能有限使用防疫物资，也能将疫情尽量可控。则从这一方面来看，工地施工进度短期内将缓慢进行。此次疫情属于公共性突发事件，属于不可抗力因素，按照房地产公司和施工单位的合同，施工时间节点将顺时后延，则施工单位并无太大赶工压力，且赶工属于额外费用，房地产公司出于控制成本考虑，并不会全力赶工。故需求的恢复仍旧是缓慢的，且并不会较往年出现较大幅度增量，在“金三银四”的施工旺季，需求增量有限。

据钢联数据全国主流贸易商建材周度日均成交量为 15.2 万吨，市场成交显著回温，回升至正常水平，主要以集中流散地成交为主。

图 7、全国主流贸易商建材成交量

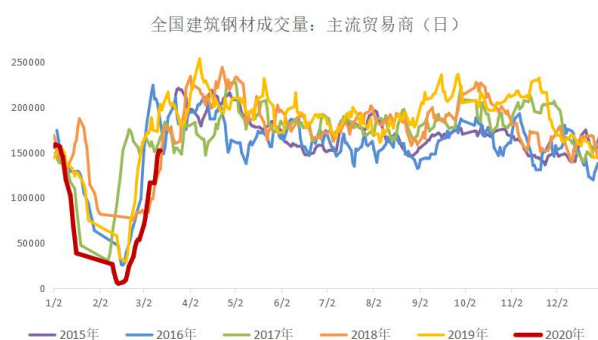
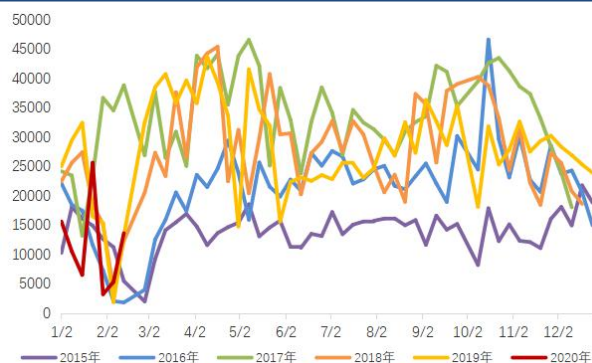
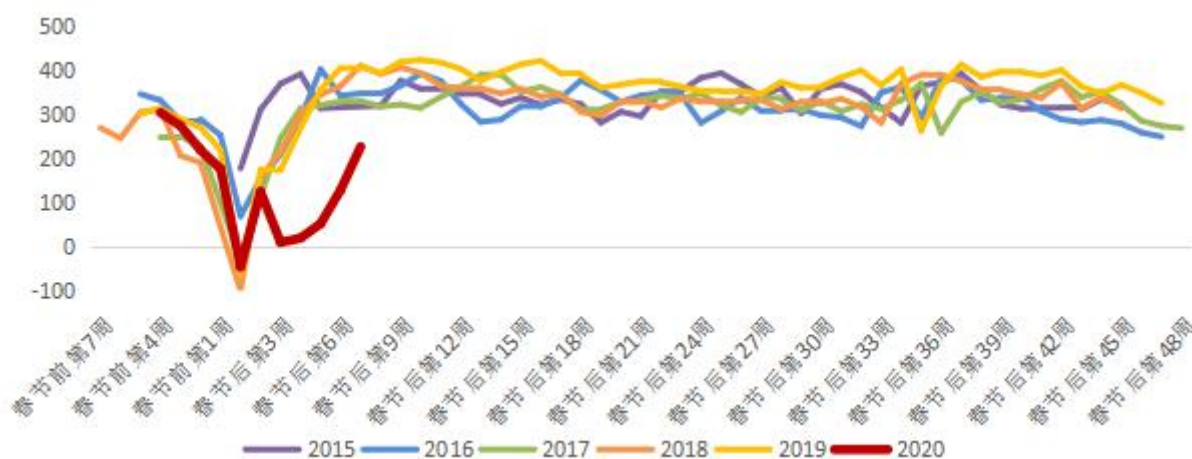


图 8、沪终端线螺采购量



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、厂库开始降库，社库压力渐缓

根据本期库存水平测算，2020 年库存将较往年高出 1000 万吨。螺纹钢上周贸易商库存继续累库，钢厂库存下降，社库+厂库共增加 22.84 万吨，库存存量较去年同期（农历）高出 1004.61 万吨。上周贸易和终端需求逐步启动，采购开始。依据当前生产和消化水平综合估算，本周为全年库存最高点，下周开始，库存将进入去库周期。

图 10、中国螺纹钢社会库存

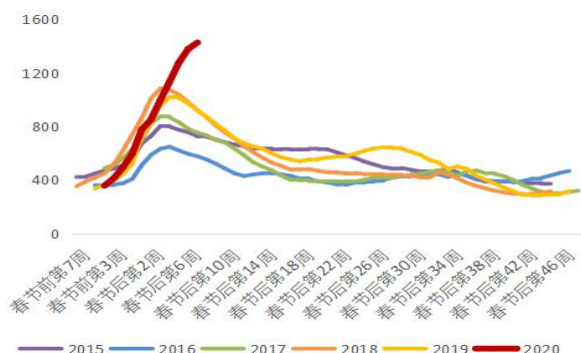
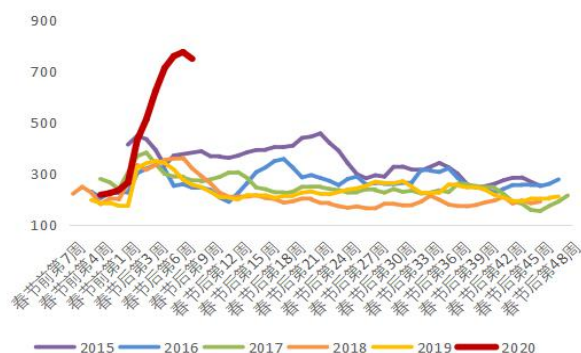


图 11、中国螺纹钢厂库



数据来源：钢联数据

图 12、螺纹钢社会库存分地区

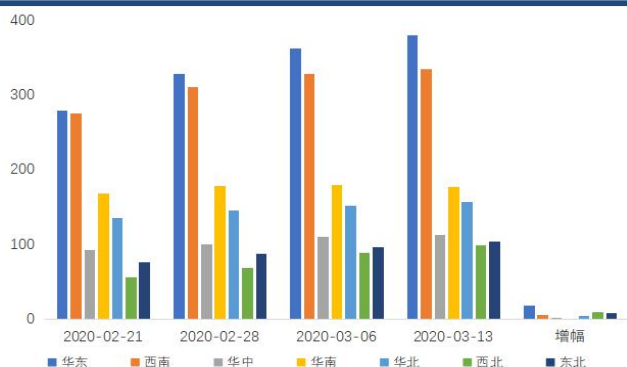
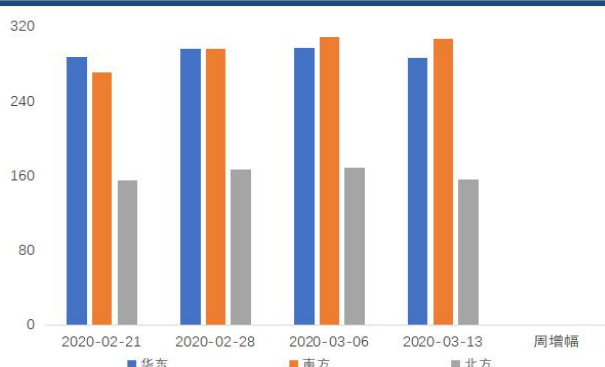


图 13、螺纹钢厂库分地区



数据来源：钢联数据

目前的厂库，分地区来看，北方地区库存 156.42 万吨-12.92 万吨，南方地区库存 307.21 万吨-1.77 吨，华东地区库存 286.31 万吨-11.61 万吨，三地区的厂库首次出现下降。结合三地区钢厂产量的增减来看，北方地区周产量-7.89 万吨，南方地区周产量+2.53 万吨，华东地区周产量+8.86 万吨。结合本周产量、厂库、社库来看，华东和南方地区钢厂压力逐步缓解，开始复产，北方钢厂压力较大，不得不减产且将厂库向社库转移。目前钢厂库存已进入去库通道。

目前的社库，分地区来看，华东地区库存 379.74 万吨+18.02 万吨，西南地区库存 334.08 万吨+5.62 万吨，华中地区库存 112.31 万吨+1.9 万吨，华南地区库存 177.64 万吨-1.53 万吨，华北地区库存 156.52 万吨+4.04 万吨，西北地区库存 99.66 万吨+10.19 万吨，东北地区库存 99.66 万吨+8.63 万吨。当前社会库存仍旧处于累库阶段，预计下周地区间将出现分化，

目前终端需求已逐步恢复，但钢厂库存高企，钢厂有意向社会以及终端转移，故下周社会库存难以全面进入去库周期。

本周国内疫情进一步好转，现存确诊 10826 人，现存重症 3226 人。境外输入病例为主要新增来源。但本周国外疫情继续扩散，不容乐观，现存确诊 63933。虽国内“战疫”工作已过大半，但为防止二次爆发，国内管控仍未完全放开，预计 3 月底或将迎来拐点，结合螺纹钢供、需来看，将同步恢复，3 月将逐步恢复至正常水平。近期国外疫情严峻，以美国为首的各国经济体均施行宽松货币政策，为我国宽松提供空间。螺纹钢近期受宏观政策利好刺激，盘面价格大涨，需求逐步得到验证，虽还未恢复至正常水平，是否超预期还需时间验证。自本周开始现货将进入去库周期，价格也将小幅上涨，但高库存仍压制价格，上涨幅度有限。

6、关注风险点

风险因素：疫情二次爆发 复工速度缓慢

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