

2019 年 10 月 9 日

星期三



需求支撑短期钢价震荡偏强

中长期下行压力不减

联系人：刘亚威

电子邮箱：xu.z@jyqh.com.cn

电话：021-68555105

要点

●国庆节后北方多地重污染天气应急响应陆续解除，钢厂在利润的驱动下复产动力较强，而目前亦处于旺季之中，需求韧性较强，因此这一阶段需重点关注库存表现情况。而中长期来看，天气逐步转冷，微观层面用钢需求旺季终将结束，而宏观层面地产下行隐忧不减，基建数据虽向好，但对其对钢价影响力始终不及地产。综上，我们认为短期行情有望维持震荡偏强格局，区间3340-3600元/吨。中长期钢市下行压力不减，但在此过程中需注意采暖季环保政策等变量。策略上，中长期可逢高试空，套利适当参与1-5正套。

风险提示：库存大幅累积，产量迅速攀升

目录

| | |
|--------------------------------|----|
| 一、行情回顾 | 4 |
| 二、行业消息汇总 | 4 |
| 三、钢材基本面分析 | 6 |
| 1、国庆环保从严螺纹产量下滑，节后供应将逐步复苏 | 6 |
| 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、旺季格局库存去化情况较好 | 9 |
| 5、钢厂利润低位反弹 | 10 |
| 6、价差情况 | 10 |
| 四、总结与后市展望 | 12 |

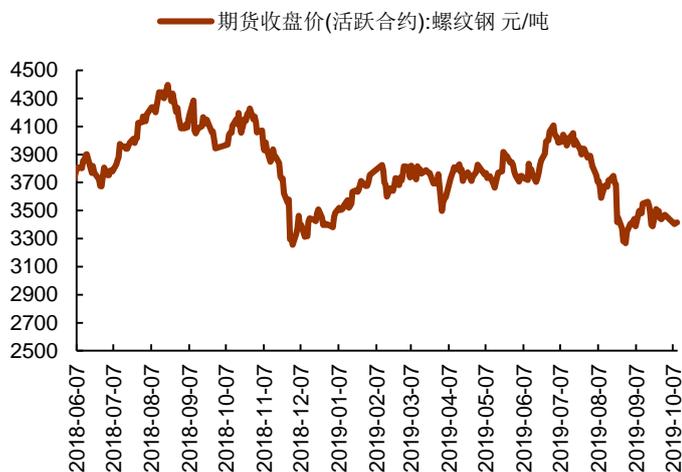
图表目录

| | |
|-------------------------|----|
| 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 | 9 |
| 图表 10 国房景气指数 | 9 |
| 图表 11 房地产相关增速 | 9 |
| 图表 12 上海终端线螺采购量 | 9 |
| 图表 13 钢厂库存 | 10 |
| 图表 14 社会库存 | 10 |
| 图表 15 钢厂利润 | 10 |
| 图表 16 盘面利润 | 10 |
| 图表 17 螺纹钢基差 | 11 |
| 图表 18 螺纹钢基差季节图 | 11 |
| 图表 19 螺纹钢 1-5 价差 | 11 |
| 图表 20 螺纹钢 5-10 价差 | 11 |
| 图表 21 螺纹钢 10-1 价差 | 11 |
| 图表 22 螺纹钢-钢坯 | 11 |

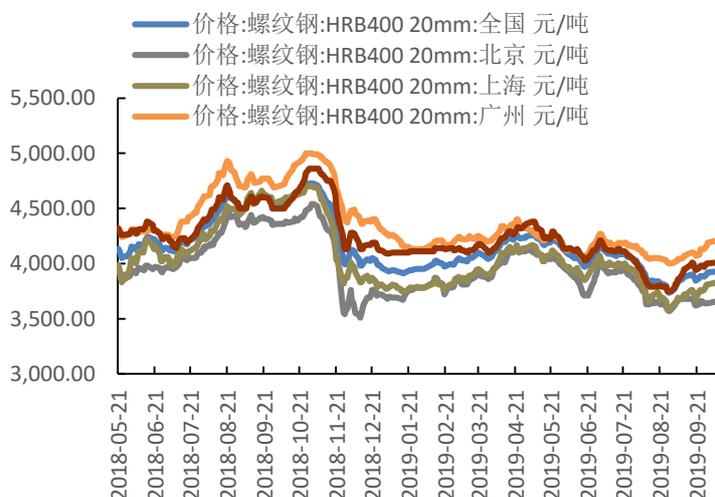
一、行情回顾

9月钢市传统消费旺季，房地产高施工的韧性，需求整体保持强势，库存去化情况良好，螺纹钢在8月的超跌后逐步开启反弹模式。盘面来看，rb2001合约由最低点3244元/吨反弹至3575元/吨，之后由于市场对于后市的预期上分歧较大，10月环保限产交易逻辑和房地产看淡逻辑并存，后半个月，市场多数时间处于3400-3580元/吨之间的宽幅震荡，截止月底螺纹主力01合约报收于3470元/吨，9月螺纹整体成交量下滑23.9万手至6768万手，持仓量下滑47.1万手至242.8万手。

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、行业消息汇总

世界钢铁协会：7月，全球粗钢产量1.57亿吨，同比增长1.7%；全球头号生产国和消费国中国粗钢产量8520万吨，同比增长5%；

沙钢集团：通过间接全资子公司Tough Expert Limited已经完成对AldersgateInvestments Limited持有的Global Switch Holdings Limited（简称“GS”）24.01%股权收购；

本钢集团：2019上半年完成生铁产量同比增长4.6%，粗钢产量同比增长3.8%，热轧板产量同比增长11.3%，冷轧板产量同比增长1.3%；

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。

中国最大钢铁上市公司公布了一项最新计划，将在上海投资高端钢铁产能。近期举行的中央企业在沪重大项目集中签约仪式上，宝钢股份宣布，将优化上海宝山钢铁基地的无取向硅钢产品结构，提升该基地高牌号产品的生产能力，以满足新能源汽车和高端变频压缩机等下游行业的需求。

河钢集团与菲律宾最大的钢铁制造商亚洲钢铁制造公司(SteelAsia Manufacturing Corp)签署了一份谅解备忘录，将在巴丹加斯的莱梅里(Lemery)建立一家综合钢铁设施。根据谅解备忘录，亚洲钢铁公司和HBIS公司第一阶段将投资约10亿美元。

日前，中国宝武与江苏省委省政府在南京召开盐城钢铁基地项目专题推进会。会上获悉，中国宝武盐城钢铁基地项目定位为“绿色、智慧、创新、精品、成本”的“未来钢厂”，一期工程计划于2020年11月打桩，焦炉作为首发项目，力争2020年上半年开工建设。目前，项目总体规划设计、环评工作已启动。

2019年9月16日上午，由北京首钢国际工程技术有限公司承建的宁夏钢铁集团1580立方高炉开工奠基仪式隆重举行。据了解，宁钢集团1580立方米炼铁高炉及配套设施的建设预计投资5.68亿元，整体工期预计2020年8月底全部完成；中国宝武集团鄂城钢铁有限公司拟投资21.4亿元，在湖北当阳市双莲工业片区新建网络型钢铁生产基地项目，年产短流程钢铁150万吨，计划于2020年5月开工，2021年4月正式投产。

河钢集团和中国一重集团有限公司在河钢集团总部签署战略合作协议，将利用双方在钢铁材料供应链和冶金成套技术装备及其他装备等方面的优质资源与核心能力，共同面向钢铁产业价值链高端，建立资源共享、业务协同的全新战略合作关系。

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应用、注册和设立。

三、钢材基本面分析

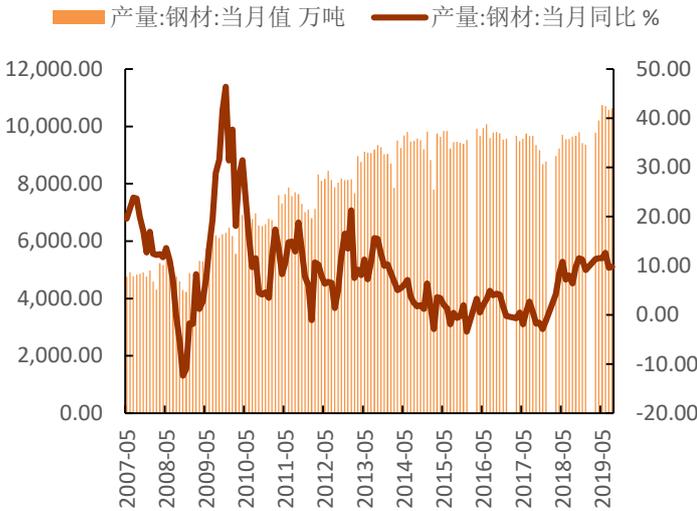
1、国庆环保从严螺纹产量下滑，节后供应将逐步复苏

国家统计局最新数据显示，8月全国生铁产量7117.4万吨，同比增长7.1%，1-8月生铁累计产量5.44亿吨，累计同比增长6.9%；8月全国粗钢产量8725.1万吨，同比增长9.3%，1-8月粗钢累计产量6.64亿吨，累计同比增长9.1%；8月全国钢材产量10638.9万吨，同比增长9.8%，1-8月钢材累计产量8.03亿吨，累计同比增长11%。

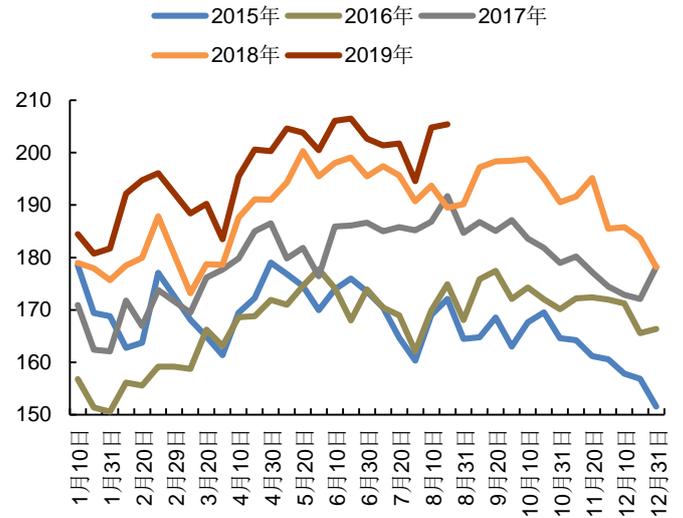
8月日均粗钢产量为281.45万吨，环比增长2.38%，同比增长8.6%，同比增速较7月扩大3.72个百分点。数据来看，日均粗钢产量环比增速转正，同比增速的进一步扩大，产量压力对于期价打压力度较大，产量的高增速主要得益于在此期间环保限产力度的放松所致。

9月因北方天气污染的加重及国庆的临近，京津冀等多地密集公布环保限产方案，管制措施及力度加严，高炉开工率出现显著下滑，唐山高炉开工率由月初的70.29%下滑至月末的43.48%，降幅26.81个百分点，全国高炉开工率则下滑10.36个百分点至57.6%。Mysteel数据，截止10月7日全国建筑钢厂螺纹实际周产量为313.73万吨，环比国庆节前353.47万吨水平下滑11.24%。总体来看，目前长流程钢厂利润空间仍在，随着北方多省市重污染天气应急响应的相继取消，预计10月供应大概率将逐步恢复。

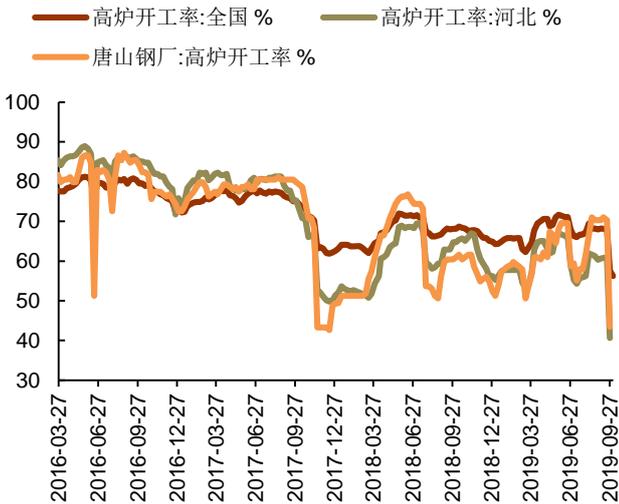
图表 3 钢材产量



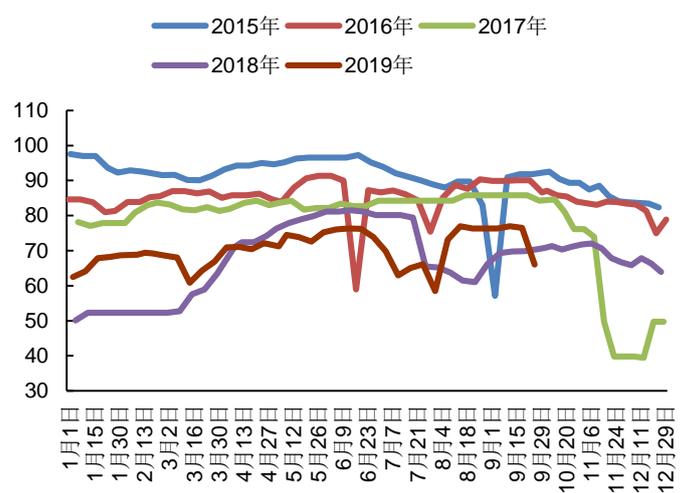
图表 4 重点企业日均粗钢产量



图表 5 高炉开工率



图表 6 唐山产能利用率

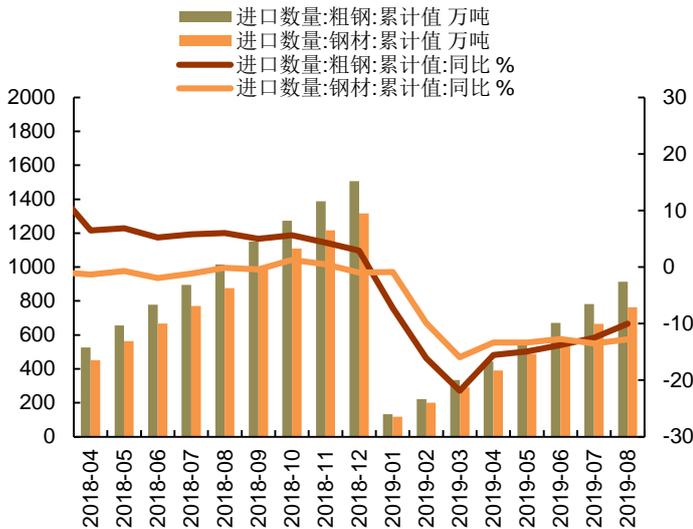


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

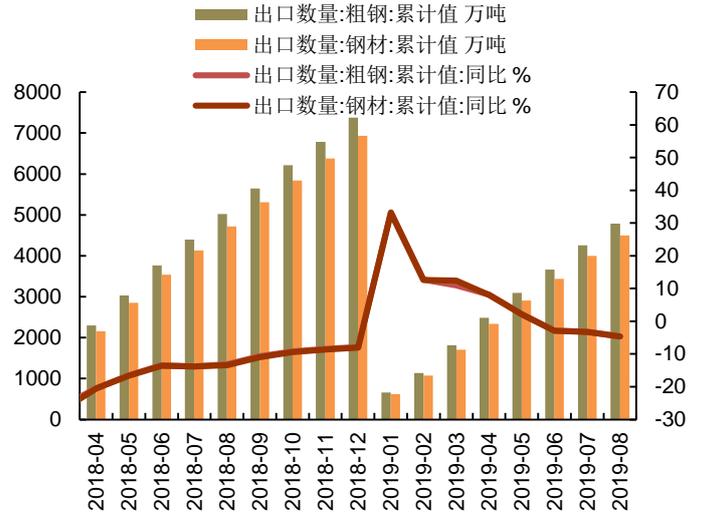
2、进出口同比双双下滑，整体影响有限

据海关公布最新数据显示，8月钢材出口数量同比下滑14.8%至501万吨，1-8月钢材累计出口量同比下滑4.68%至4497万吨。8月钢材进口数量同比下滑8.49%至97万吨，1-8月钢材累计进口量为768万吨，累计同比下滑12.79%。受全球贸易保护主义之风盛行影响，钢材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

钢材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%。

地产政策收紧趋势不改，用钢需求中长期仍存隐忧

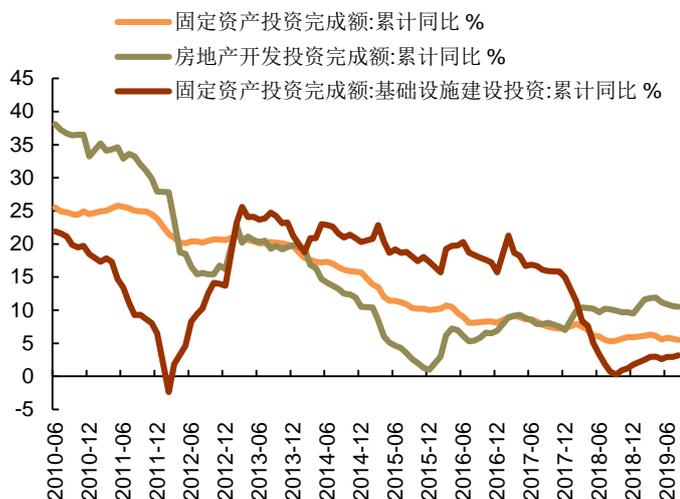
房地产方面，国家统计局最新数据显示，1-8月房地产开发投资完成额84589亿元，累计同比增速回落0.1个百分点至10.5%；1-8月，土地购置面积12236万平方米，累计同比下滑25.6%，降幅收窄3.8个百分点；房屋新开工面积145133万平方米，累计同比增长8.9%，增速回落0.6个百分点；房屋施工面积813156万平方米，累计同比增长8.8%，增速下滑0.2个百分点；竣工面积41460万平方米，累计同比下滑10%，降幅收窄1.3个百分点；商品房销售面积101848万平方米，累计同比下滑0.6%，降幅收窄0.7个百分点。

房地产在“房住不炒”政策的引导下，信贷资金表现收紧，企业拿地积极性较差，土地购置面积负增长态势难改，房屋新开工及施工数据表现平稳，支撑用钢需求维持着较高韧性，但中长期房地产拿地断层仍在，行业周期逐步转入下行，对钢价后市构成隐忧。

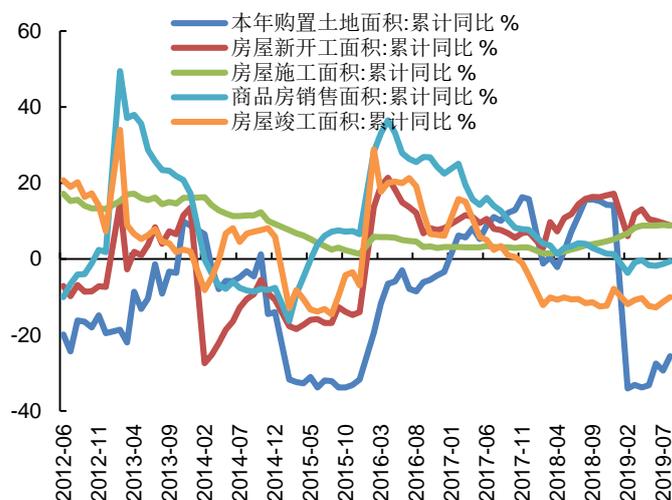
基建数据企稳向好，但其影响力弱于房地产

基建方面，国家统计局最新数据显示，8月基础设施建设投资(不含电力)累计同比增长4.2%，增速较7月扩大0.4个百分点。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，叠加去年低基数效应影响，预计9月基建增速有望继续上行，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支撑，但其支撑力度可能不及房地产的影响力。

图表 9 基建与房地产投资增速



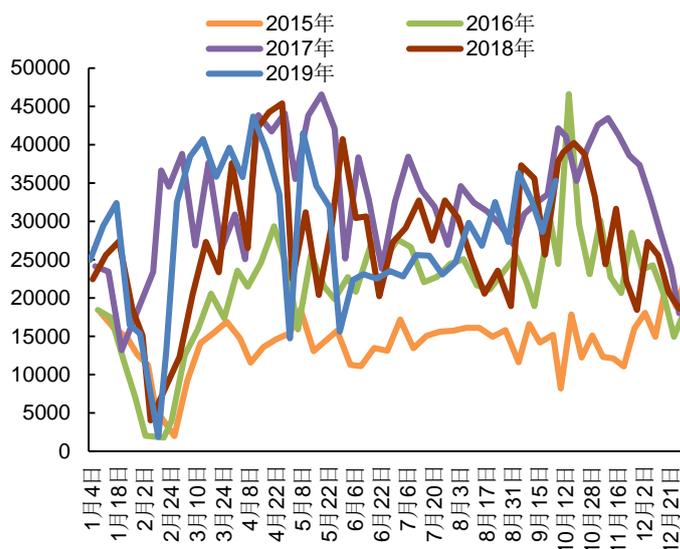
图表 10 房地产相关增速



图表 11 国房景气指数



图表 12 上海终端线螺采购量

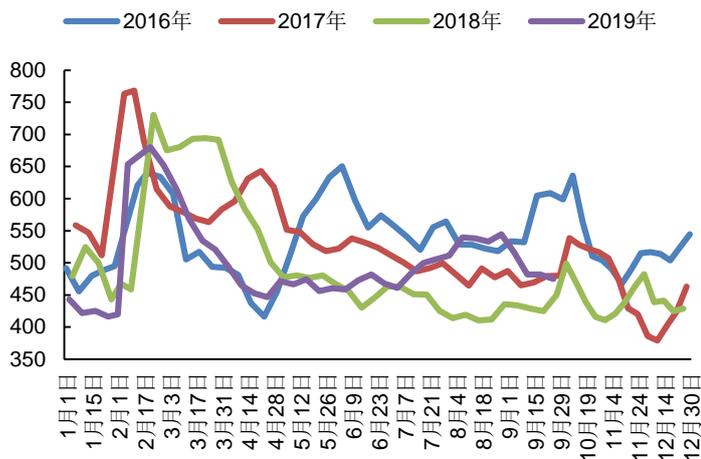


数据来源: Wind, SMM, 铜冠金源期货

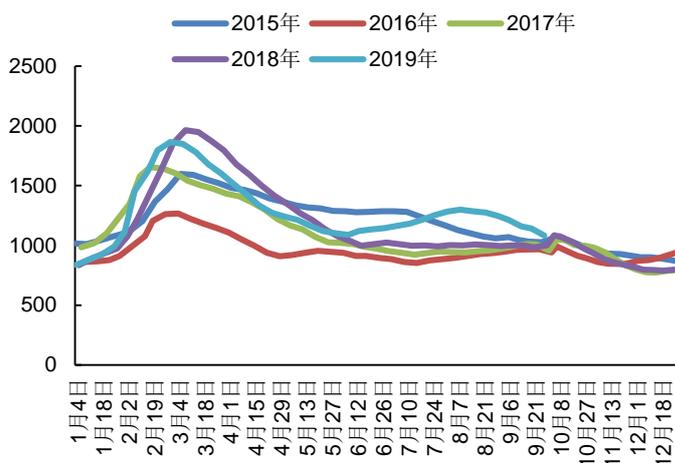
4、旺季格局库存去化情况较好

据 Mysteel 数据显示, 9 月钢材库存整体保持去化态势, 截止 9 月 27 日 5 大品种社库为 1081 万吨, 厂库 474.8 万吨, 较 8 月末分别下滑 13.24% 和 12.86%, 两库共计下滑 13.12% 至 1556.79 万吨。库存的去化主要得益旺季需求的启动, 终端采购成交数据全月维持高位。后市来看, 随着环保压力放松, 产量存一定释放压力, 而需求仍处于旺季之中, 库存去化表现将是下一阶段市场主要关注焦点。

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、钢厂利润低位反弹

9 月部分钢厂在利润低位情况下主动减产, 对盘面构成支撑, 目前来看钢厂利润已经反弹至 480 元/吨左右的水平, 由此来看在中期在北方取消重污染天气应急响应的背景下, 钢厂复产意愿依旧较为强烈。

图表 15 钢厂利润



图表 16 盘面利润



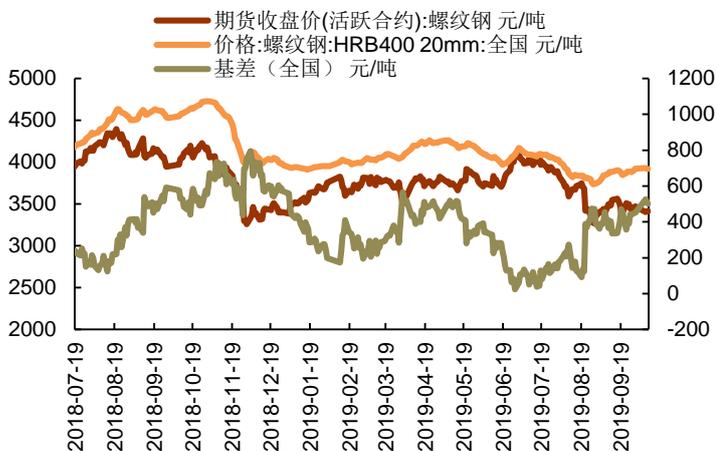
数据来源: Wind, 铜冠金源期货

6、价差情况

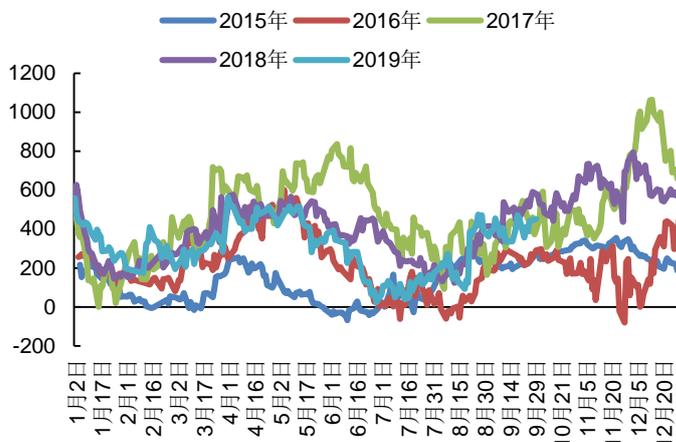
9 月现货表现较为坚挺, 基差基本维持在 400 元/吨附近, 盘面 10-1 价差由月初的 140 附

近拉大到月末的 189，中期仍可适当参与 1-5 正套。螺坯价差较上月极值水平有所修复，目前价差约在 500 元/吨附近，历史来看仍处于较低位置。

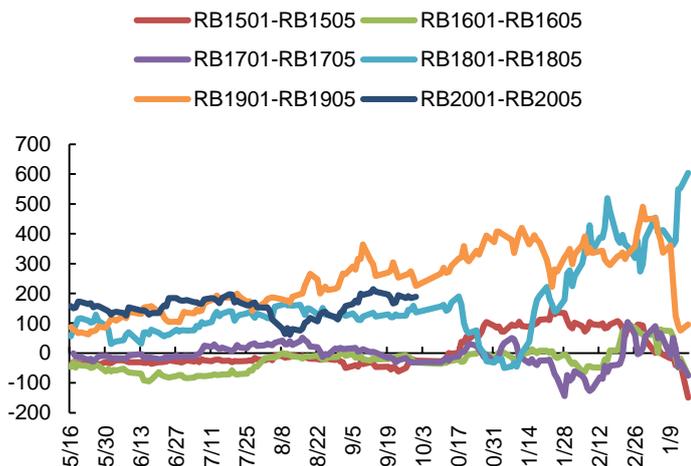
图表 17 螺纹钢基差



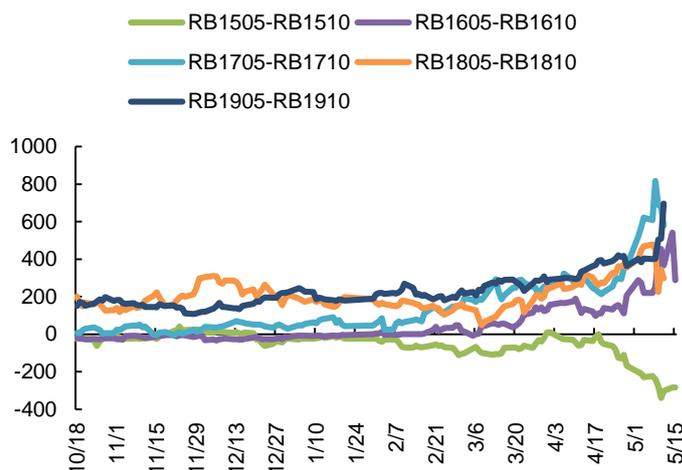
图表 18 螺纹钢基差季节图



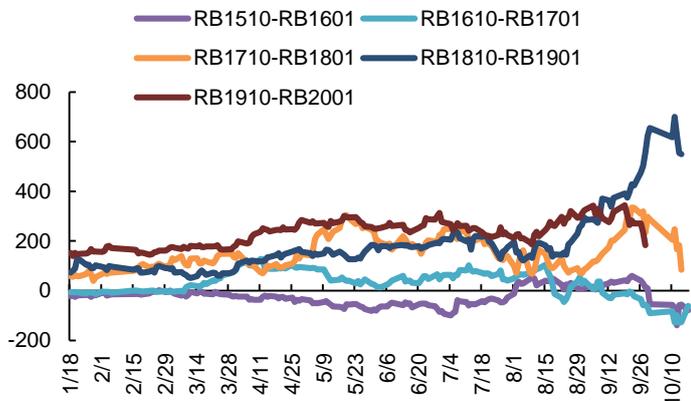
图表 19 螺纹钢 1-5 价差



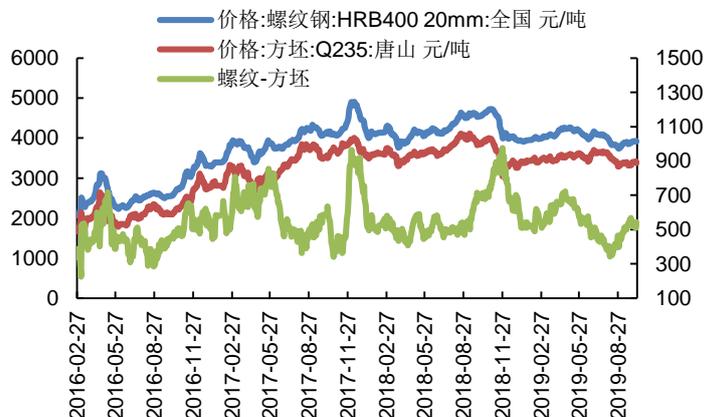
图表 20 螺纹钢 5-10 价差



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

国庆节后北方多地重污染天气应急响应陆续解除，钢厂在利润的驱动下复产动力较强，而目前亦处于旺季之中，需求韧性较强，因此这一阶段需重点关注库存表现情况。而中长期来看，天气逐步转冷，微观层面用钢需求旺季终将结束，而宏观层面地产下行隐忧不减，基建数据虽向好，但对其对钢价影响力始终不及地产。综上，我们认为短期行情有望维持震荡偏强格局，区间 3340-3600 元/吨。中长期钢市下行压力不减，但在此过程中需注意采暖季环保政策等变量。策略上，中长期可逢高试空，套利适当参与 1-5 正套。

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。