国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

2019.11.25

螺纹策略周报

螺纹

概述观点:

1.当前供应仍将维持高位水平，长三角、汾渭平原、京津冀地区均已发布《2019-2020 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》，随着各地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、河北等高产量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，目前长流程产量动态平衡，短流程产量持续上升，距离年内高点尚有 6 万吨的空间。

2.当前需求方面，库存下降态势或仍将持续，但降库幅度将收缩。上周社库+厂库周环比下降 42.14 万吨，表观消费量上升 12.16 万吨，仍旧处于近五年高位。本周降库分地区来看，社库华东下降 8.14 万吨，库存量下降最大，西南地区下降 7.5 万吨，库存量下降居中，华南、华北、华中地区次之，库存平均下降 2~4 万吨，西北和东北地区下降幅度最小，小幅下降 1 万吨。本周全国地区现货价格快速上涨后部分地区出现回调，日均成交量也小幅收缩，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。

电话：0315-5105115

相关报告

螺纹策略周报

螺纹

3.当前成本与利润方面，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。螺纹钢上周度产量上升 8.52 万吨，上周钢厂维持当前中高位开工水平。短流程利润上周也大幅上升，近期废钢价格弱势跟随成材，上涨幅度不及螺纹钢。从成本来看，目前焦炭虽然自身基本面仍旧偏弱，市场上提降和提涨的声音均有，但周日市场传，唐山地区关停 11 家焦化企业，影响焦炭产量 1435 万吨，故短期内焦炭自身弱势的基本面将有所转变；铁矿石自身近期基本面中性偏强，短期内钢厂补库的范围扩大，将带动盘面上涨，故总的来说，本周将强于成材。废钢上周跟随成材走势，预计下周弱势跟随成材。故整体来说，原料端短期强于成材，故利润有收缩的可能。

4.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扩张，长期还需跟踪长三角地区、汾渭平原以及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，但现货已经出现松动，成交也有所降温，

电话：0315-5105115

相关报告

国元期货
Guoyuan Futures Co . Ltd .

2019.11.25

螺纹策略周报

螺纹

盘面或跟随现货，弱势盘整。建议短线逢高空，注意设置止损。

电话：0315-5105115

相关报告

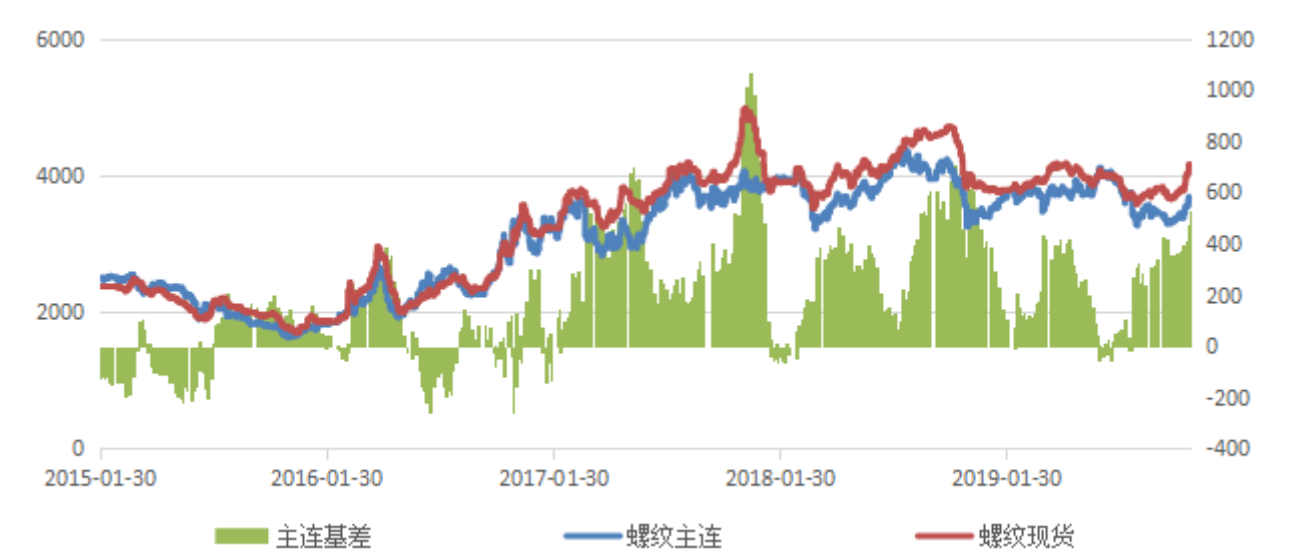
目　录

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）长短流程利润显著上升.....1
（三）高炉开工率与铁水产量小幅微增.....错误!未定义书签。
（四）建材贸易与刚需仍处旺季，淡季即将来临.....5
（五）社库与厂库持续良好下降.....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 4140 元/吨较上周五上涨 180，期货主力合约上涨 110 点至 3655。上周周一窄幅震荡，周二周三强势拉涨，周四市场并未传播消息，但盘面跟随现货松动下跌，周五呈现纠结走势。上周现货价格前半周仍旧大幅飙升，但后半周涨幅开始放缓，至周五，部分地区价格开始出现下跌。且上周在现货价格下跌的同时，还伴随着成交量出现下降的情况，故当前现货有高位回落的迹象，且期货较期货价格高，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

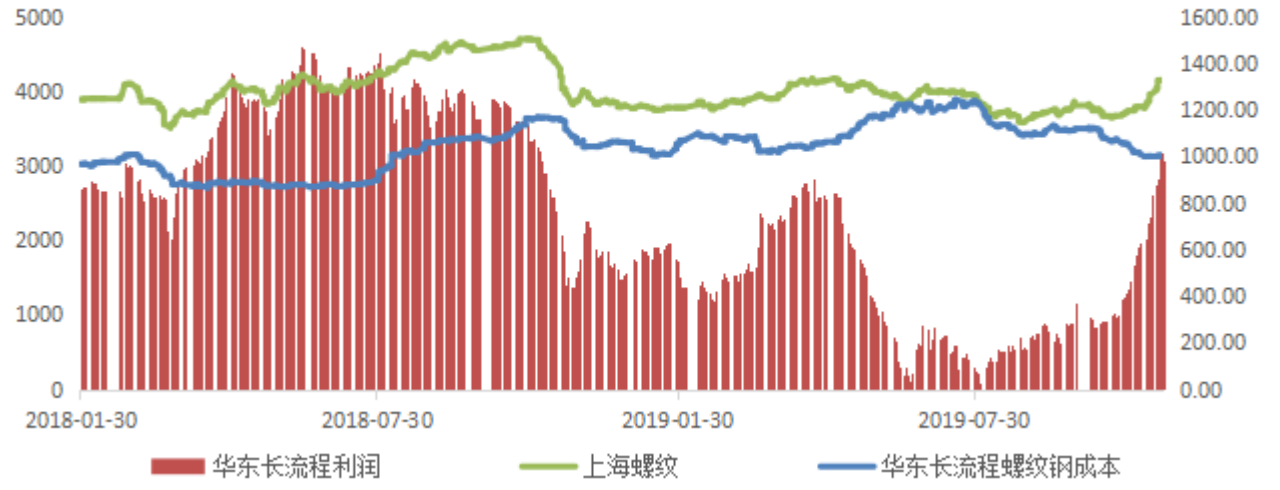
2、长短流程利润显著上升

以华东地区为例，当前螺纹钢长流程成本本月月均约在 3185.03 元/吨，环比前一周-50.85 元/吨，月平均毛利约在 673.47 元/吨，环比前一周+159.85 元/吨，电弧炉成本在 3706.08 元/吨，环比前一周+0.03 元/吨，吨钢毛利为 152.42 元/吨，环比前一周+108.97 元/吨，长流程钢厂利润上周平均 958 元/吨左右，产量升+4.17 万吨，上周利润大幅扩张，已

显著上升到了年内高位水平，上周成材无论从盘面还是现货来说，均强于原料端。但目前焦炭虽然自身基本面仍旧偏弱，市场上提降和提涨的声音均有，但周日市场传，唐山地区关停11家焦化企业，影响焦炭产量1435万吨，故短期内焦炭自身弱势的基本面将有所转变；铁矿石自身近期基本面中性偏强，短期内钢厂补库的范围扩大，将带动盘面上涨，故总的来说，本周将强于成材。废钢上周跟随成材走势，预计下周弱势跟随成材。故整体来说，原料端短期强于成材，故利润有收缩的可能。

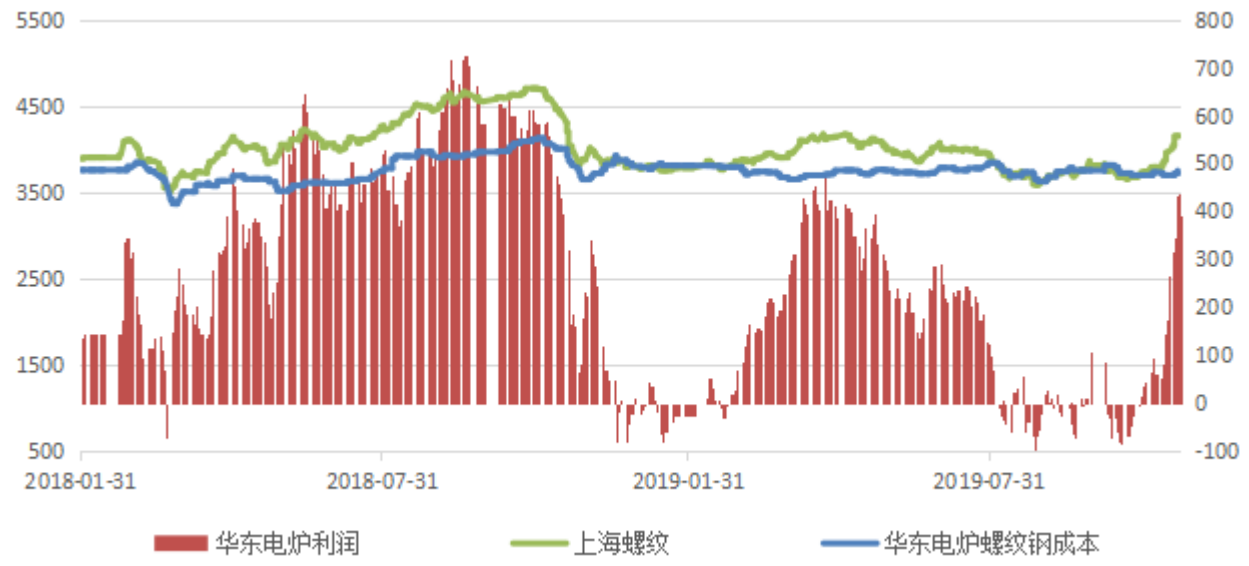
据钢联统计，截止25日，上周螺纹钢日均毛利为950.38元/吨较前一周增加181.12元。上周全国钢厂盈利率79.75%小幅上升1.22%，河北钢厂盈利率73.97%持平，全国247家钢厂盈利率87.85%小幅上升1.62%。根据钢联数据，目前钢厂盈利水平在经历了年初至五月中旬的上涨，五月中旬至八月初的稳定，八月初到八月底的快速下滑，八月底到目前的上涨，已经回升至近五年的高位水平，这与“金九银十”的高速去库有着密不可分的关系，随着钢材淡季的来临，预计钢厂盈利率或小幅回落，但仍将保持较高位。

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、高炉开工率与铁水产量小幅微增

上周 Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 77.24%，环比-0.69%；高炉炼铁产能利用率 76.04%，环比-0.27%，日均铁水产量 219.42 万吨，环比-0.83 万吨。目前来看，长短流程开工率及产能利用率短期仍将保持或小幅上升，在限产的大环境下无大幅扩大的外部条件。

图 4、全国高炉开工率与产能利用率

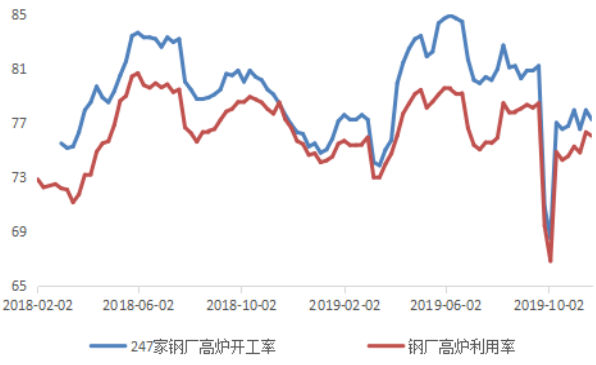
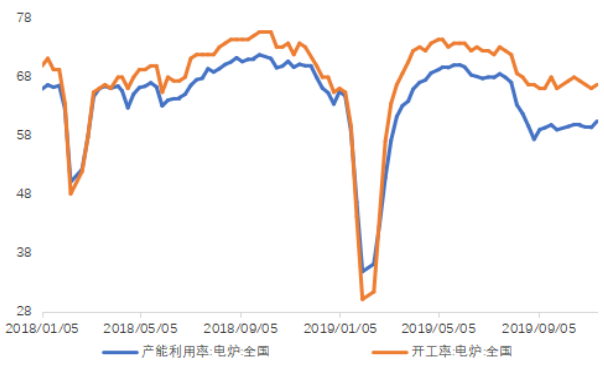


图 5、全国电炉开工率及产能利用率



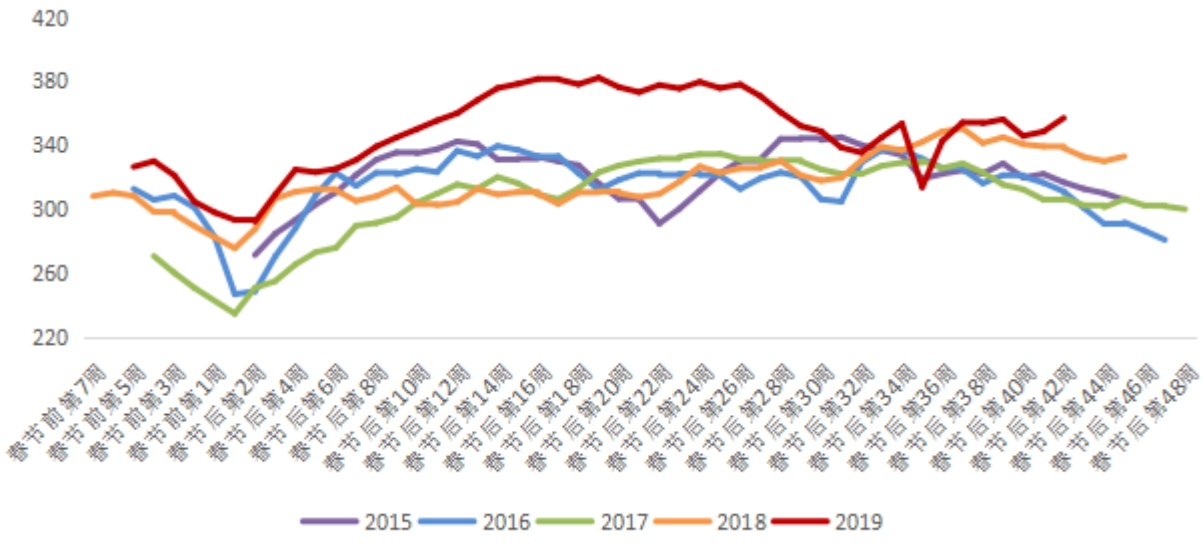
数据来源：钢联数据 国元期货

当前逐渐进入秋冬供暖季，今年的长三角和汾渭平原地区均已公布了《2019-2020 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》。两地文件均提及将企业分为 A、B、C 三级，但文中仅指出 A 级企业不限产 B 级企业适当限产，并未提到 C 级的企业限产比例。整体来看，今年的文件响应中央政策导向，提倡一厂一策，不一刀切，具体影响还需持续关注，但整体来看，此次文件包含江苏、安徽、山西等产量大省，长流程产量预计受此影响将无法继续上升。目前来说，加上之前公布限产的京津冀地区，各地限产自 10 月以来，产量无持续性下降的地区，江苏、山东均有过几万吨的产量下降，但迅速回升。环保的影响在整体范围来看是有的，但各个地区均无太明显的变化。

Mysteel 统计上周螺纹钢产量 356.99 万吨，环比+8.52 万吨，同比去年同期高出 18.86 万吨，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 166.42 万吨+4.74 万吨，南方 112.81 万吨+2.81 万吨，北方产量 77.76 万吨+0.97 万吨。分结构来看，长流程周产量 306.66 万吨+4.17 万吨，短流程 50.33 万吨+4.35 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，由历史绝对高位水平降至相

对高位，但近期又回升至绝对高位。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和江苏省，但两省产量在下降之后本周也出现快速回升；从短流程来看，主产地如江苏省、四川省、江西省、福建省等地，产量均上升。从三大区来看，华东和南方地区持续上升，北方地区呈下降态势。

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，在一百多。总体来看，上周华东和南方地区的短流程产量上升，其余未有大变动，预计本周长流程产量或仍保持动态平衡，短流程产量受利润驱动持续小幅扩张。

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 21.63 万吨较前一周小幅下跌 1.18 万吨，高位回落，上周钢厂及贸易商成材价格因现货市场持续缺货，延续上涨态势，且现货走势好于期货，但市场交投情绪持续走弱。当前市场成交分地区来看，自 11 月 18 日以来，华东和南方地区成交持续下降，周五有小幅回升。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，但是否能持续还有待观察。上海下游终端线螺采购量 3.02 万吨，小幅上升 0.09 万吨，但仍旧保持中位水平，目前房地产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 399.13 万吨增加 12.16 万吨。

图 7、全国主流贸易商建材成交量

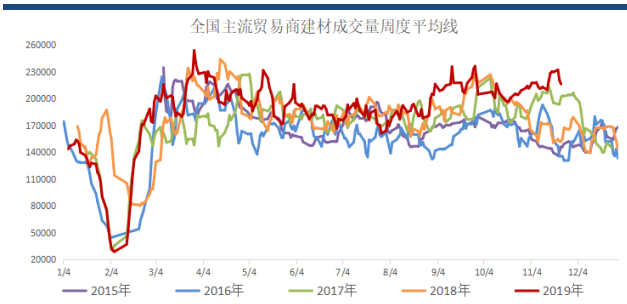
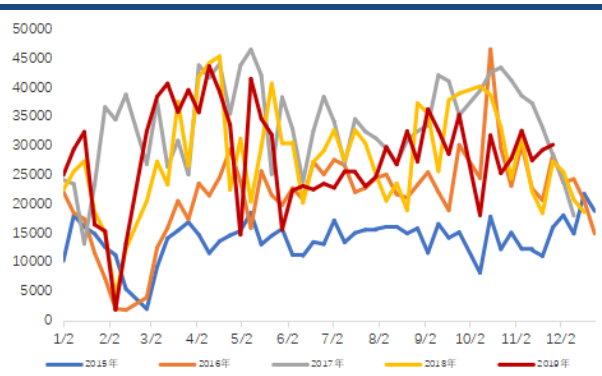
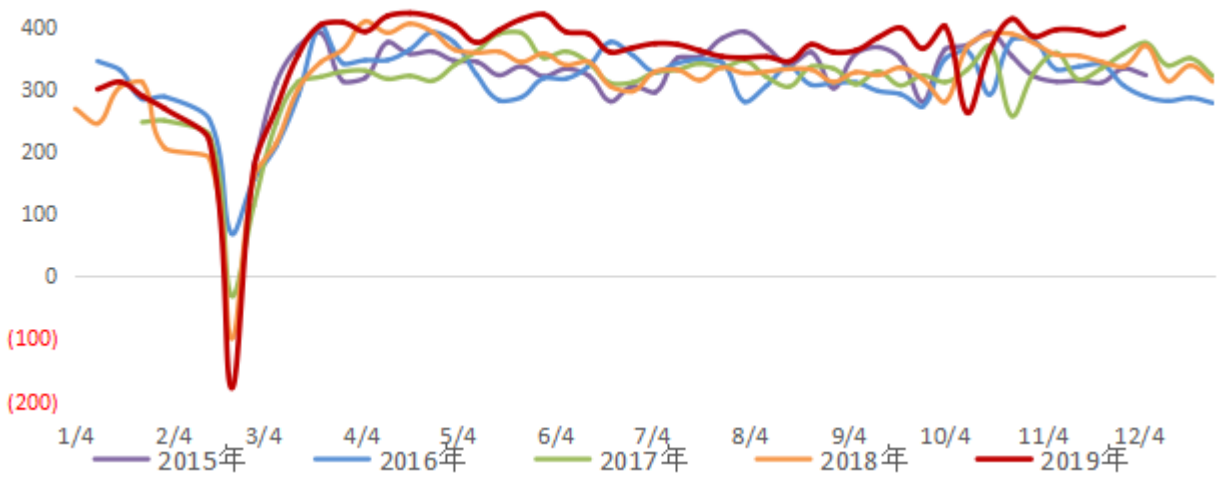


图 8、沪终端线螺采购量



数据来源：钢联数据 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、社库与厂库持续良好下降

图 10、中国螺纹钢社会库存

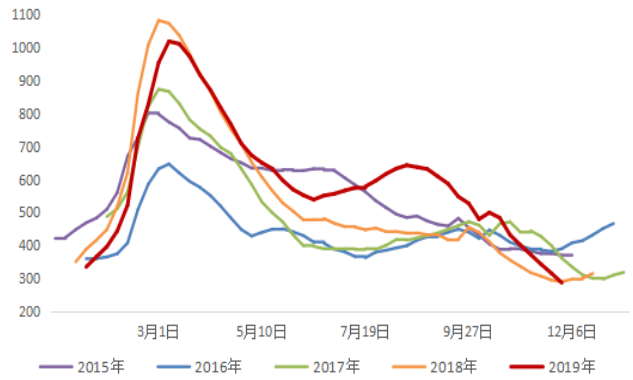
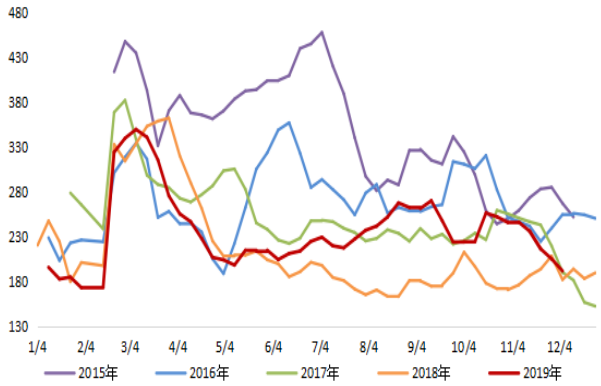


图 11、中国螺纹钢厂库

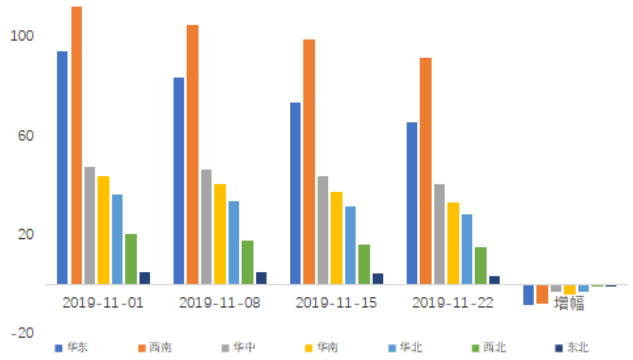


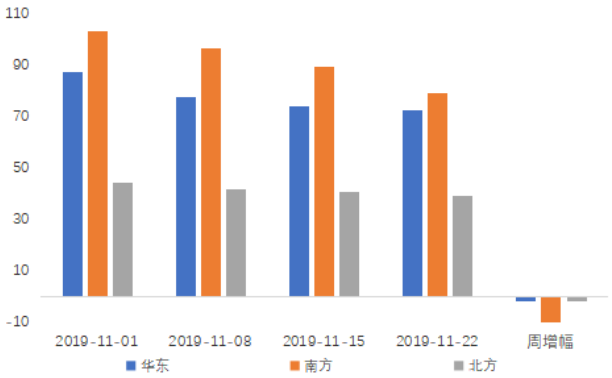
数据来源：钢联数据 国元期货

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 42.14 万吨，库存存量较去年同期（农历）高出 2.71 万吨，库存仍旧延续下降态势，目前的需求尚未大幅走弱，持续降库是大概率的，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 39.14 万吨-1.92 万吨，南方地区库存 79.72 万吨-9.99 万吨，华东地区库存 72.92 万吨-1.52 万吨，三地厂库均下降，结合三地区钢厂产量的增减来看，北方地区周产量+0.97 万吨，南方地区周产量+2.81 万吨，华东地区周产量+4.74 万吨，可见南方地区在产量上升的情况下厂库下降仍旧可观，华东和北方地区厂库也小幅降低，显示出华东和南方地区的高需求。当前三大区，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低位水平，南方地区处于近五年中高位水平。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 65.63 万吨-8.14 万吨，西南地区库存 92.06 万吨-7.5 万吨，华中地区库存 40.64 万吨-3.23 万吨，华南地区库存 33.43 万吨-4.21 万吨，华北地区库存 28.66 万吨-2.97 万吨，西北地区库存 15.18 万吨-1 万吨，东北地区库存 3.58 万吨-0.77 万吨。总的来看，华东、西南地区降库量最大，东北地区最少；东北、华东、华南地区降库幅度最大，西北地区最小。

当前 35 城社会库存已降至近五年最低位，钢厂库存也已降至低位区间。从 26 城数据来看，社会库存已降至最低位，已到 11 月中旬，北方地区的需求即将大幅走弱。上周据卓钢链公布，目前发货受天气等影响有一定延迟，这也导致了金钱阀市场到货量始终不高，但从了解的情况来看，本周东北港口发货将全面恢复，届时存量较大的港口库存，或出现集中南下。

需要注意的是，当前北方压港严重，但建材资源比例较低，因此能否缓解南方市场资源偏紧局面尚未可知，当前华北发运量现在上升，且南北方市场价差拉开，接下来北材发运总量也将大概率维持高位水平。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、华中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；华南、西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