

## 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，目前高利润驱动下，长短流程产量均持续上升，预期将维持动态平衡，今年持续高供应格局。

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 17.13 万吨，表观消费量下降 16.08 万吨，由近五年高位回落至中高位区间。本周库存分地区来看，社库华东下降 4.52 万吨，库存量下降最大，华东地区仍旧降库，西南、东北、华北地区持平，华中、西北地区小幅上升，华南地区大幅上升，库存增加 8.92 万吨。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 14~16 万吨/天，北方即将进入寒冷的冬季，将带动需求走弱。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

电话：0315-5105115

### 相关报告

## 螺纹策略周报

## 螺纹

下移。

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 6.98 万吨,上周钢厂维持当前中高位开工水平。短流程利润上周也有所收缩,近期废钢价格自身供应偏紧,弱势跟随成材下跌一段时间后率先开始上涨。从成本来看,目前焦炭已提出二轮提涨,近期市场传言的唐山地区关停 11 家焦化企业以及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;铁矿石近期基本面中性偏强,近期钢厂持续补库,且范围逐渐范围扩大,对铁矿价格有所支撑。故总的来说,本周原料将强于成材,成材尚有下跌空间,故利润有继续收缩的可能。

4.对于 RB2001 合约,当前绝对低位的库存、高位的供给、逐渐走弱的需求。前期现货价格持续上涨,但近几日成交出现下滑,价格上涨幅度也放缓甚至部分地区开始下跌,近期广州地区库存开始积累,现货价格亦开始松动,多日处于领跌,已于近 10 个交易日下跌 560 元。01 合约将跟随成材弱势运行,通过现货下跌期货震荡的方式修复期现基差。当前 RB2001 合约或跟随现货下跌,但合约逐渐走交割逻辑,资金扰动因素较多。

电话: 0315-5105115

## 相关报告

## 螺纹策略周报

## 螺纹

5、对于 RB2005 合约，从宏观来看，近期的房地产数据指标表现稳中向好，前期对于房地产过分看空的悲观预期将有所改善，2019 年金融稳定报告删除了稳定宏观杠杆率的表述，或预示政府将有所刺激经济的政策。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。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幅度。整体来看，RB2005 合约可逢低做多。RB2001 和 RB2005 合约反套也可继续持有。

电话：0315-5105115

## 相关报告

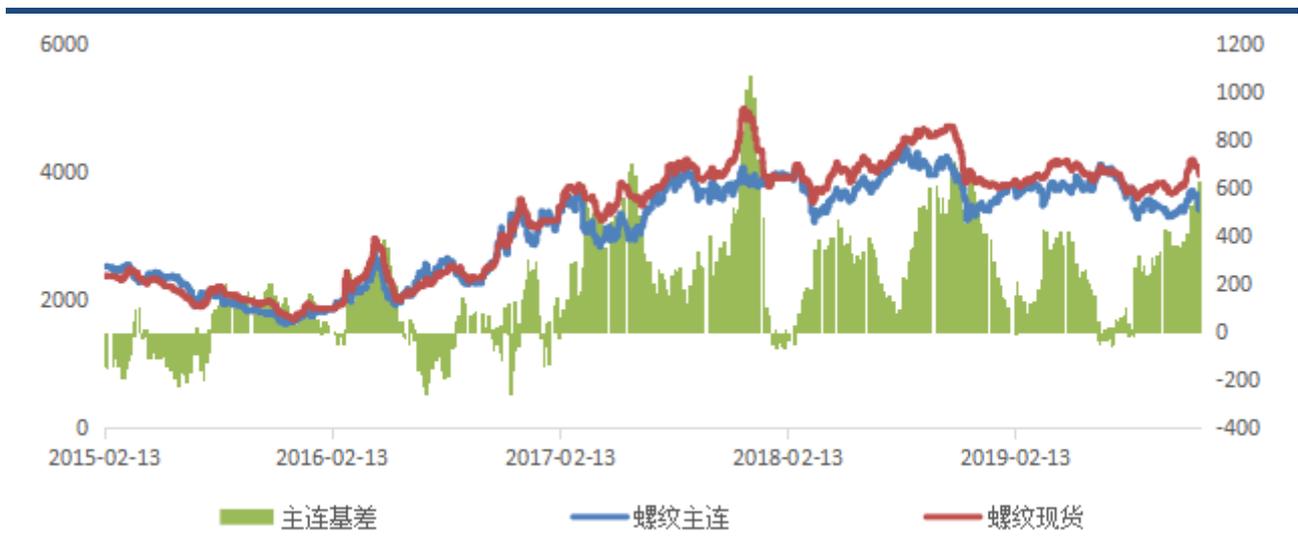
## 目 录

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 .....	<b>1</b>
(三) 高炉开工率与铁水产量小幅微增 .....	错误!未定义书签。
(四) 刚需仍存韧性，但贸易淡季来临 .....	<b>5</b>
(五) 社库与厂库开始上升 .....	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 3940 元/吨较上周五下跌 140，期货主力合约下跌 11 点至 3609。上周盘面仍旧维持宽幅震荡，横盘态势明显，向上或向下动力均不足。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 360 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 14~16 万的平均水平，成交清淡价格下跌，现货淡季确立来临。

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 3154.35 元/吨，环比前一周+1.83 元/吨，月平均毛利约在 868.65 元/吨，环比前一周+60.17 元/吨，电弧炉成本在 3707.9 元/吨，环比前一周-4.8 元/吨，吨钢毛利为 315.1 元/吨，环比前一周+66.8 元/吨，长流程钢厂利润上周平均 835 元/吨左右，产量升 4.44 万吨，上周利润收缩，仍旧处于年内中高位水平，

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。

目前焦炭已经进行二轮提涨，在 11 月后半期，焦煤端发生煤矿事故，对于焦煤价格的止跌企稳传导至焦炭端，成本上起到了支撑作用，在 11 月 24 日传出的唐山市要求关停 11 家焦化企业，短期内引爆了焦炭的上涨行情，且对于焦炭的基本面也产生了微妙的影响。当前该 11 家企业仍在接受评估，结果尚未可知，同时山东地区去产能不利，后期有加速去产能的预期，短期来看均提振焦炭情绪，对于螺纹的让利空间暂时缩小。焦炭目前宽幅震荡，后期若要上涨还需供应端收缩造成实质性利好。

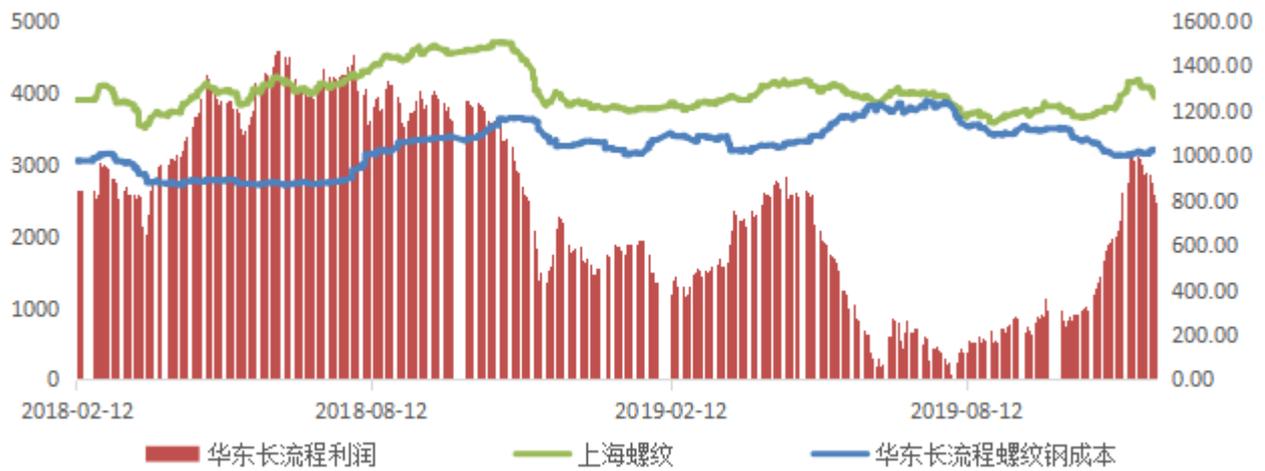
铁矿石今年将处于供需紧平衡格局，11 月下半月的基本面较为良好，港口到货少，钢厂以及贸易商开始新一轮补库，故铁矿石价格随着成材价格开始上涨，但根据测算，前期发往中国的海漂货还有大量未到港，故港口后期的到港压力不容小觑，虽然前三季度发往中国的铁矿石同比去年是减少的，今年整体的量也会低于去年。近期钢厂补库以及后续冬储所带来的需求支撑铁矿现货价格，但谨防后期钢厂利润收缩、钢价下跌传导至铁矿，造成铁矿盘面弱势跟随成材。

废钢近期价格有所回升，到货小幅上升，虽长短流程废钢用量持续增加，但已到极限，后期钢厂或持续补库，支撑废钢价格，短期内废钢价格窄幅偏强震荡。

综合三个主要原料来看，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。盘面由于当前 05 合约是主力合约，故盘面利润将稳定或小幅扩张，但 01 合约盘面利润将持续收缩。

据钢联统计，截止 25 日，上周螺纹钢日均毛利为 904 元/吨较前一周减少 109.16 元。上周全国钢厂盈利率 80.37%持平，河北钢厂盈利率 75.34%持平，全国 247 家钢厂盈利率 89.88%持平。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 79.09%，环比+0.81%；247 家钢厂高炉炼铁产能利用率 80.94%，环比+1.05%，247 家钢厂日均铁水产量 226.35 万吨，环比+2.95 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

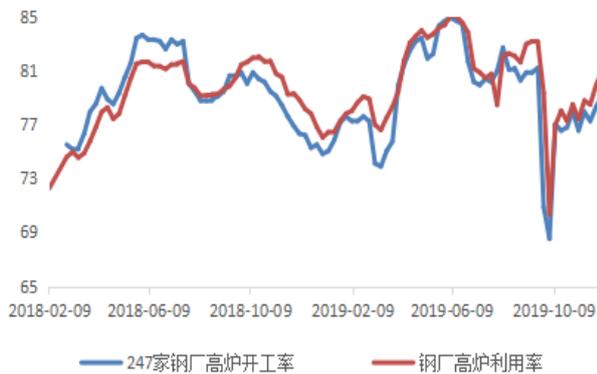
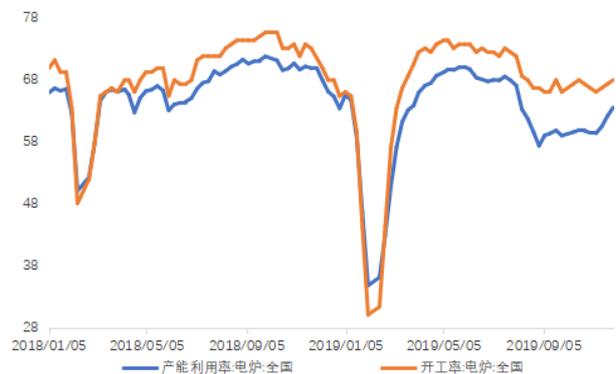


图 5、全国电炉开工率及产能利用率



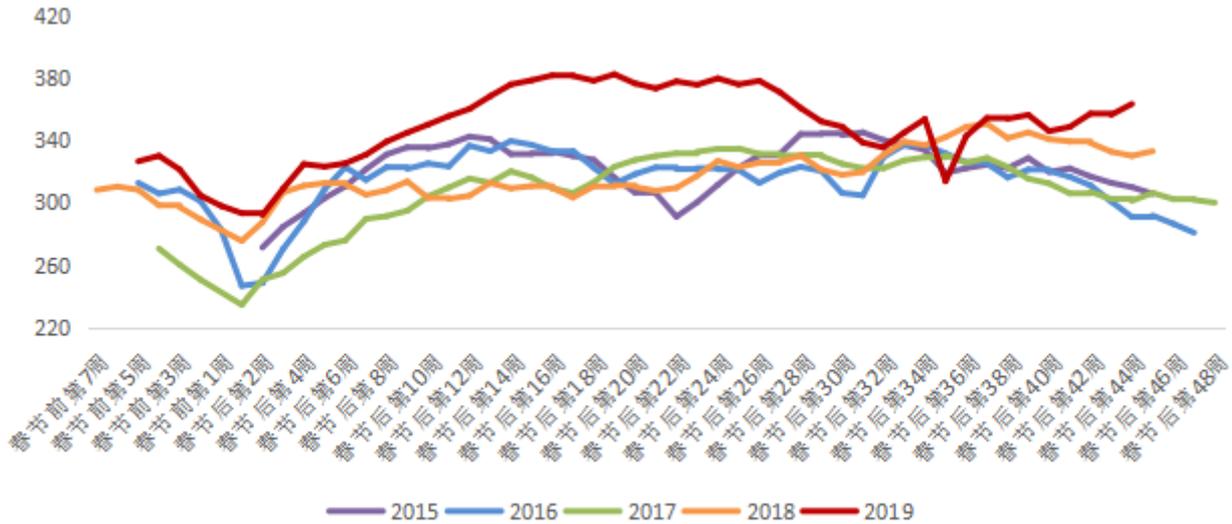
数据来源：钢联数据 国元期货

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 年秋冬季大气污染防治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、山东、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，本周产量上升。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 363.19 万吨，环比+6.98 万吨，同比去年同期高出 33.25 万吨，近期产量回升，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 164.81 万吨+3.83 万吨，南方 120.55 万吨+3.83 万吨，北方产量 77.83 万吨-0.68 万吨。分结构来看，长流程周产量 310.05 万吨+4.44 万吨，短流程 53.14 万吨+2.54 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，在利润驱动下小幅扩张生产。当前的生产，从长流程来看，前期主要在执行环保政策的城市为山东省和江苏省，但伴随着高利润，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，短流程利润近期有所收缩，但也处于盈利。总体来看，上周华东和南方地区的产量上升，预计本周产量受利润驱动持续小幅扩张。

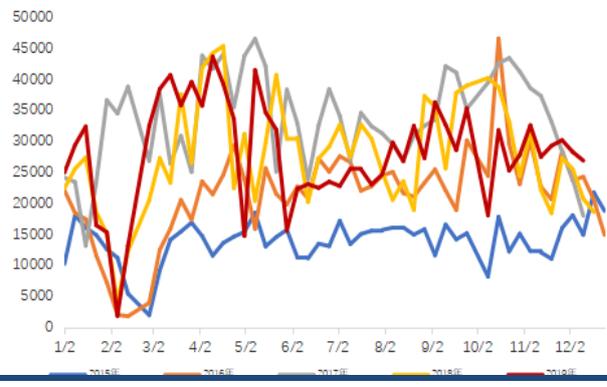
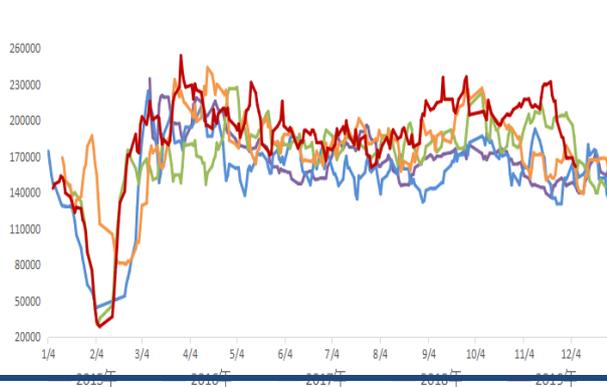
#### 4、刚需仍存韧性，但贸易淡季来临

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16.19万吨较前一周下跌5.44万吨，高位回落，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11月25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2.69万吨，下降0.33万吨，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346.06万吨下降16.08万吨。

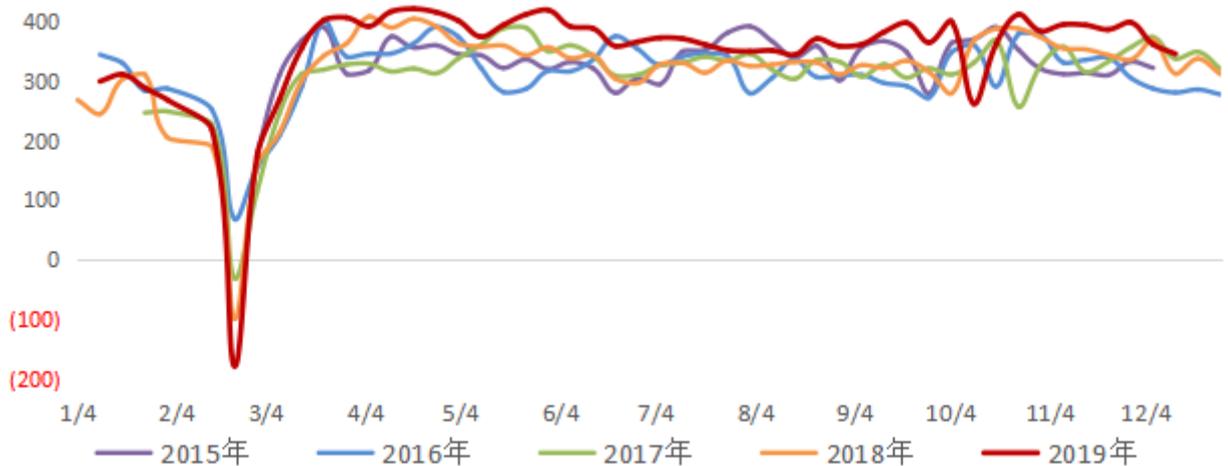
图7、全国主流贸易商建材成交量

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、社库与厂库开始上升

图 10、中国螺纹钢社会库存

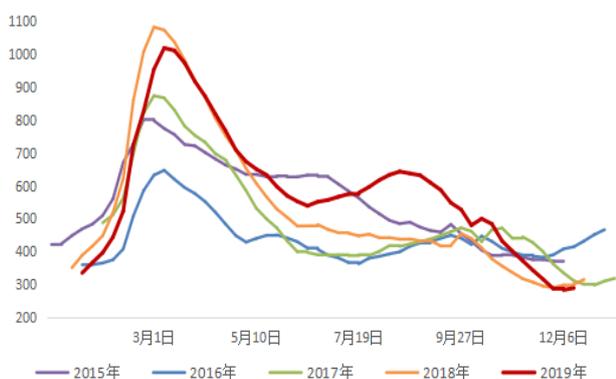
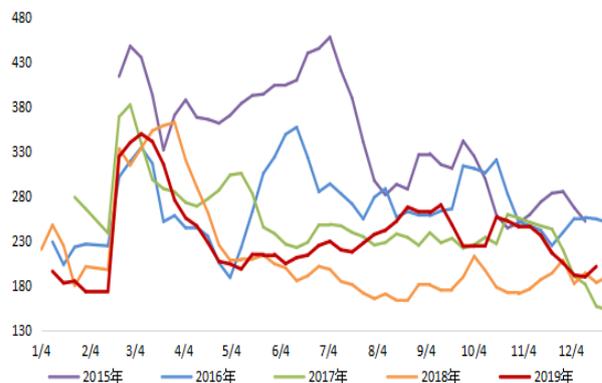


图 11、中国螺纹钢厂库



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开始出现累库，社库+厂库共增加 17.13 万吨，库存存量较去年同期（农历）高出 18.06 万吨。目前的需求逐渐开始走弱，钢材淡季来临，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

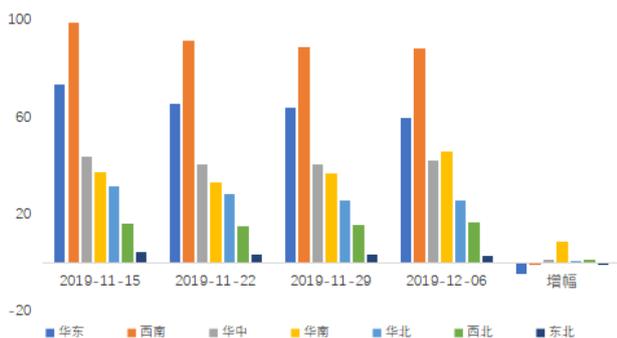
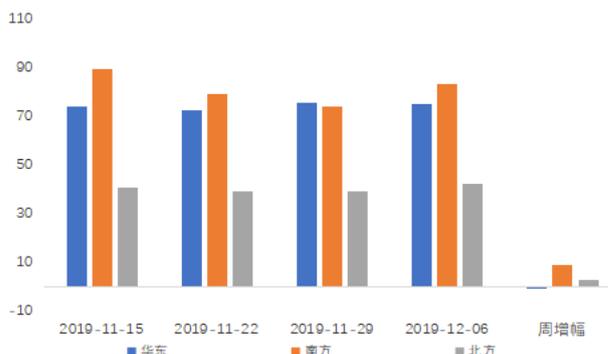


图 13、螺纹钢厂库分地区



数据来源：钢联数据 国元期货

目前的厂库，分地区来看，北方地区库存 42.2 万吨+3.01 万吨，南方地区库存 83.62 万吨+9.17 万吨，华东地区库存 75.43 万吨-0.62 万吨，南方地区厂库大幅增加，北方厂库也处于增加状态，华东地区微降持平，结合三地区钢厂产量的增减来看，北方地区周产量-0.68

万吨，南方地区周产量+3.83万吨，华东地区周产量+3.83万吨。当前华东以及南方地区天气气候尚支持开工，整体需求未见收缩，但由于北材南下到货，低价资源冲击本地市场，造成本地供弱需强格局改变，供需缺口得到弥补，贸易商当前情绪谨慎，甚至南方地区由于北材的到货造成市场拿货不积极，货物积压压力在钢厂。

目前的社库，分地区来看，华东地区库存 59.81 万吨-4.52 万吨，西南地区库存 88.67 万吨-0.59 万吨，华中地区库存 42.35 万吨+1.54 万吨，华南地区库存 45.81 万吨+8.92 万吨，华北地区库存 26.06 万吨+0.42 万吨，西北地区库存 16.74 万吨+1.3 万吨，东北地区库存 2.69 万吨-0.69 万吨。总的来看，当前库存出现地区分化，华东地区仍旧降库，西南、东北、华北地区持平，华中、西北地区小幅上升，华南地区大幅上升。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 10 日，广州地区价格下跌 580 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，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，进入 12 月，北方地区的需求即将大幅走弱。上周据卓钢链公布，当前天气因素影响进一步消退，发货量持续增加，后期可能再次受天气降温影响。从当前了解的情况来看，钢企生产利润空间仍大，企业生产积极性普遍较高，因此后续资源供应量也将以增长为主。此外，近期南北方价差高企，北方资源持续南下动力较强，且冬储旺季来临，因此北材南下的高峰期或将在近期出现。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。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，社会库存当前已进入累库节点，后续重点关注累库速度和幅度。

本周钢厂产量、社会库存、钢厂库存三增，当前社会库存和钢厂库存仍旧处于近五年最低位水平，但自上周开始，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，规格缺口逐渐得到弥补，近期广州地区领跌现货，当前现货在库存积累的情况下，情绪上更加催化空头情绪。

## 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