国元期货
Guoyuan Futures Co . Ltd .

2020.03.09

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.终端复工缓慢，需求仍待复苏。当前钢厂库存历史高位，库存积累幅度逐步放缓，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。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。预计库存将继续积累，3 月下旬迎来拐点，进入去库周期。

3.成本与利润方面，近期焦炭开始二轮提降，铁矿石价格高位震荡，废钢跟随成材价格小幅下跌，整体成本端有所下移呈现动态平衡，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，逆回购投放叠加 MLF、LPR 市场利率下调，短端与长端资金共同发力，在 2019 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

电话：0315-5105115

相关报告

螺纹策略周报

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。

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）

②空 RB05 多 RB10 继续持有。（逻辑：财政与货币政策利好远月）

螺纹

电话：0315-5105115

相关报告

目录

1、周度行情回顾.....1

2、长短流程利润下降.....2

3、高炉开工率与产能利用率小幅下降.....3

4、需求缓慢启动.....5

5、厂库累库放缓，社库压力不减.....7

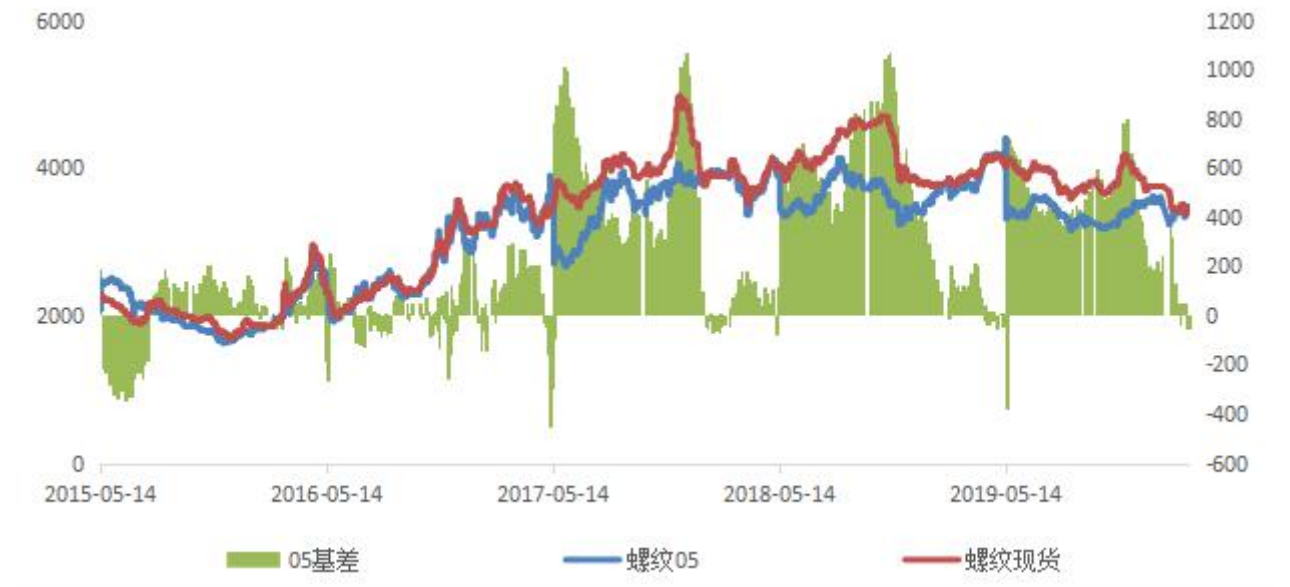
6、关注风险点.....8

1、周度行情回顾

上周螺纹钢沙钢上海市场价收于3440元/吨单周下跌30元，期货主力合约上涨106点至3441。周一，据市场统计，2020年7省将新增25万亿基建总投资，高盛预计美联储将提前降息50个基点，基建超预期投资规模引发大众对需求的期待，美联储降息预期则引发市场对国内降息的猜测，两则消息带动盘面单日上涨87点。但随后周二，有文章开始辟谣“25万亿基建”为市场过度解读，实际2020年度完成额仅3.8万亿元。当日盘面高开回落。周二晚，美联储公布降息50BP，美股大跌，但黑色系商品仍旧小幅上涨，周四、周五有所回落。

上周现货各地报价涨跌互现，其中广州地区下跌10元至3780元/吨，成都地区下跌70元至3650元/吨，杭州地区上涨60元至3510元/吨，上海地区上涨50元至3440元/吨，天津地区下跌50元至3340元/吨，沈阳地区下跌50元至3430元/吨。上周各地现货成交逐步转好，报价由混乱转为有序，涨跌仍旧锚定期货盘面。其中杭州和上海地区投机、期现成交最旺盛，终端需求方面，杭州、上海、广东地区均有起色。整体现货价格将以弱稳为主，在3月中下旬迎来终端集中采购，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3247.17元/吨，环比前一周-13.22元/吨,月平均毛利约在196.33元/吨,环比前一周-42.78元/吨,电弧炉成本在3645.93元/吨，环比前一周-15.24元/吨，吨钢毛利为-202.43元/吨，环比前一周-40.76元/吨，长流程钢厂利润上周平均199.90元/吨左右，产量降2.34万吨，依照模型统计利润来看，本周利润在周一大幅下降，自周二明显回升。短流程钢厂利润上周平均-197.03元/吨，产量增加6.16万吨。短流程利润本周小幅上升，但仍旧处于低位，限制开工生产。

目前，现货价格处于底部震荡阶段，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，现货价格已开启二轮提降，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，当前废钢价格已处阶段性底部。综合分析螺纹成材和原料价格走势，螺纹现货以及成本均下跌，利润将维持当前水平，窄幅波动。短流程尚未大幅复产，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 377.38 元/吨较前一周下跌 0.98 元。截止 3 月 6 日，163 家钢厂盈利率 73.62%下跌 1.23%，河北钢厂盈利率 69.86%下跌 1.37%，全国 247 家钢厂盈利率 80.97%下跌 1.22%。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下降

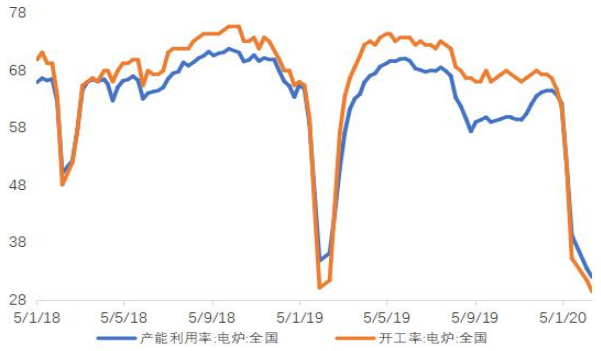
截止 3 月 6 日，Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 72.24%上升 0.35%；247 家钢厂高炉产能利用率 73.78%，环比下降 0.04%。截止 3 月 6 日，Mysteel 调研全国 71 家独立电弧炉，平均开工率为 7.58%，较上周上升 4.23%，同比下降 58.55%。

根据钢厂高炉、电炉开工率以及产能利用率来看，目前主动检修停产的范围未继续扩大，钢厂维持当前生产力水平。长流程钢厂开工率和产能利用率已降至同期最低点，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；短流程本周生产活动有所复苏，整体市场仍受制于利润因素，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



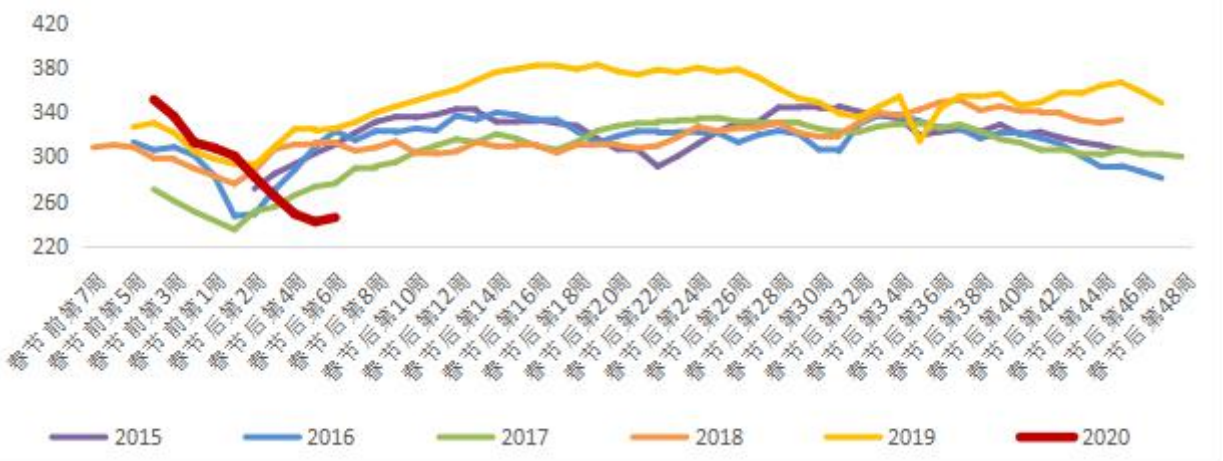
图 5、全国电炉开工率及产能利用率



数据来源：钢联数据

Mysteel 统计上周螺纹钢产量 245.25 万吨，环比+3.82 万吨，较去年同期低 79.87 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 110.48 万吨上升 6.64 万吨，南方 65.67 万吨下降 2.37 万吨，北方产量 69.1 万吨下降 0.45 万吨。分结构来看，长流程周产量 233.6 万吨下降 2.34 万吨，短流程 11.65 万吨回升 6.16 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。长流程和短流程都将继续恢复生产，预计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 44.93 万吨上升 3.88 万吨，山东省周产量 20.2 万吨下

降 0.15 万吨，安徽省周产量 21.2 万吨上升 1.02 万吨，山西省周产量 17.45 万吨下降 1.78 万吨，广东省周产量 8.67 万吨下降 2.22 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 128.27 万吨，同比下降 68.19%；五大材本周表需 706.18 万吨，同比下降 30.61%。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。

据钢联调研了解，全国 350 个重点仓库以及码头目前已有 330 个仓库恢复正常，正常率为 94.29%。华南、西南、华东和东北地区仓库已经完全恢复正常，正常运营率基本 100%；华北地区目前仓库正常运营率为 90.91%；西北地区目前仓库正常运营率为 83.78%；华中地区仓库正常运营率最低，仅为 70.97%。整体来看，进入 3 月全国仓库基本都已经恢复正常，但是湖北和新疆两地复工情况较差。就目前仓库情况来看，由于终端需求恢复较慢，导致资源流出较为困难，目前国内大多数仓库库容量已经达到上限，仓库无法继续入库，车船排队等待卸货时间较长，由此导致部分非常用仓库开始启用，统计外资源大增。

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 11.78 万吨，市场成交显著回温，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

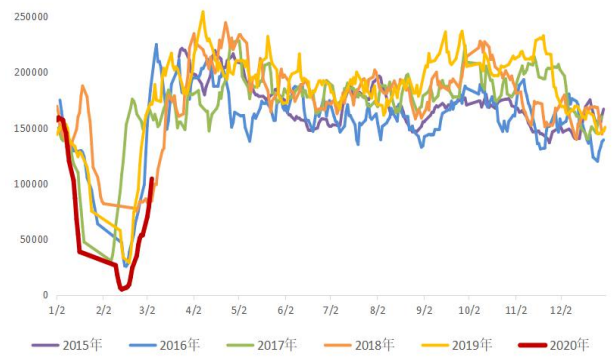
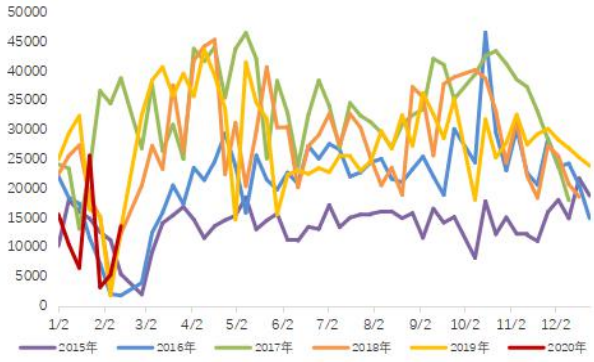
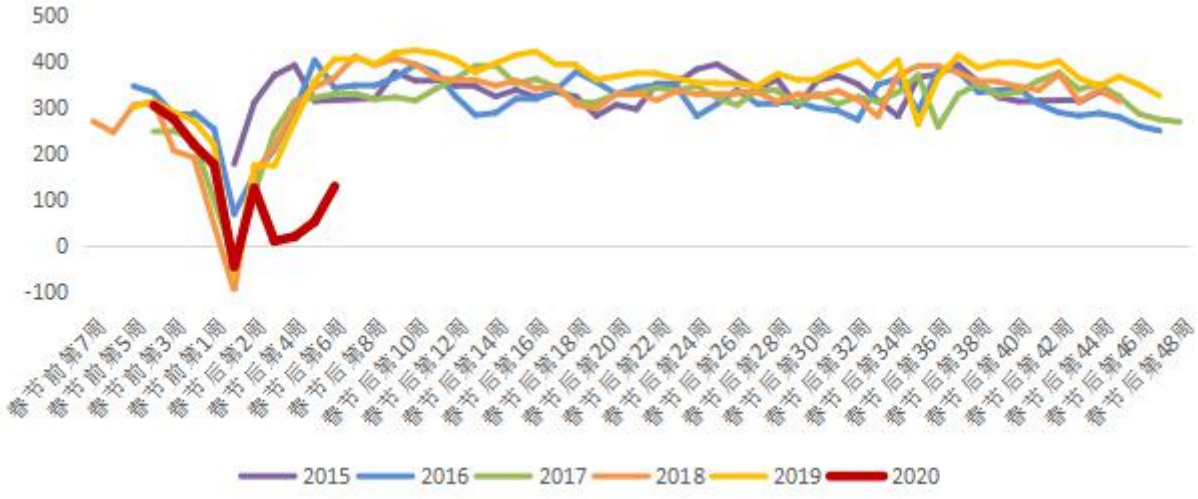


图 8、沪终端线螺采购量



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、厂库累库放缓，社库压力不减

根据本期库存水平测算，2020 年库存将较往年高出 950 万吨。

图 10、中国螺纹钢社会库存

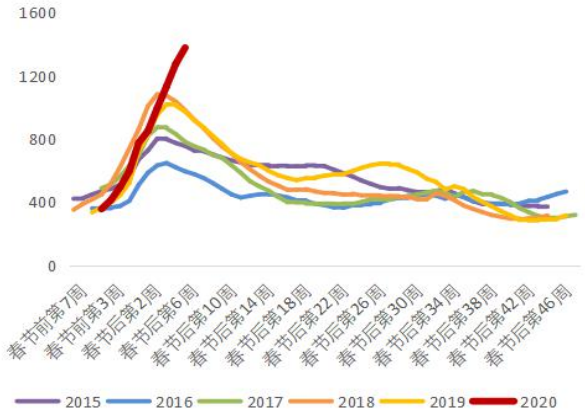
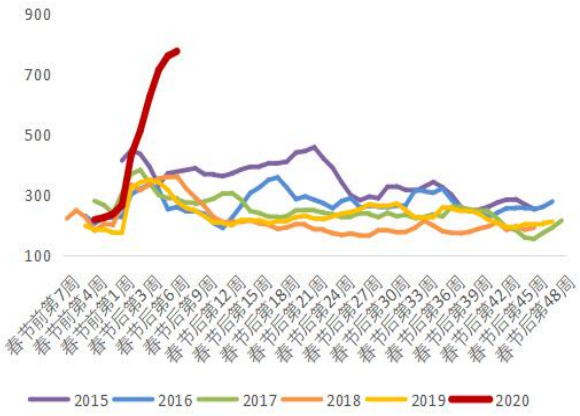


图 11、中国螺纹钢厂库



数据来源：钢联数据

螺纹钢上周贸易商库存和钢厂库存继续累库，社库+厂库共增加 116.98 万吨，库存存量较去年同期（农历）高出 905.51 万吨。自上周开始，贸易和终端需求逐步启动，采购开始。

图 12、螺纹钢社会库存分地区

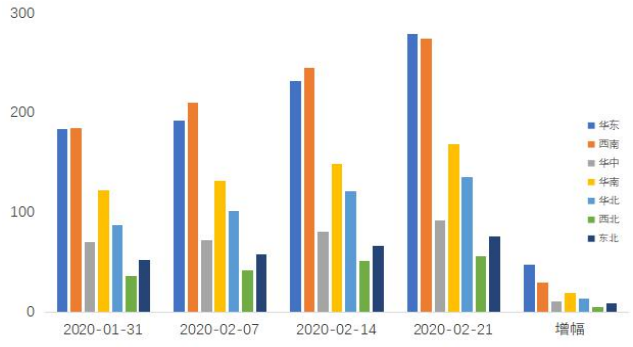
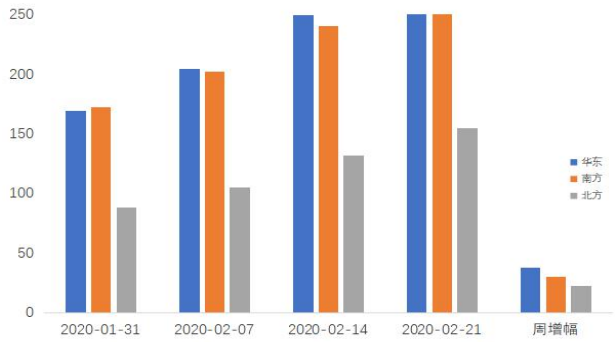


图 13、螺纹钢厂库分地区



数据来源：钢联数据

目前的厂库，分地区来看，北方地区库存 169.34 万吨+2.15 万吨，南方地区库存 308.98 万吨+12.3 吨，华东地区库存 297.92 万吨+1.35 万吨，三地区的厂库继续增加，但累库幅度

缩小。结合三地区钢厂产量的增减来看，北方地区周产量-0.45 万吨，南方地区周产量-2.37 万吨，华东地区周产量+6.64 万吨。结合本周产量、厂库、社库来看，南方地区从产量向厂库整个环节所积累的量最大，其次是北方地区，最后是华东地区。

目前的社库，分地区来看，华东地区库存 361.72 万吨+33.13 万吨，西南地区库存 328.46 万吨+17.8 万吨，华中地区库存 110.41 万吨+10.29 万吨，华南地区库存 179.17 万吨+1.09 万吨，华北地区库存 152.48 万吨+7.41 万吨，西北地区库存 89.47 万吨+20.49 万吨，东北地区库存 96.08 万吨+8.15 万吨。当前社会库存仍旧处于累库阶段，尤以华东、西南、华中和西北地区为主。

本周国内疫情进一步好转，现存确诊 20355 人，现存疑似 458 人，现存重症 5264 人。境外输入病例为主要新增来源。但本周国外疫情不容乐观，与 2 月 27 日相比，确诊国家数新增 39 个，确诊病例周增幅 303%。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 月均难以恢复至正常水平，螺纹钢近期受宏观政策利好刺激，盘面价格大涨，但需求仍未得到验证，已知高库存加上隐形库存将压制现货价格，盘面短期来看上行压力较大，还需终端启动，验证需求消化库存能力。周内预计盘面仍旧维持弱势。

6、关注风险点

风险因素：疫情二次爆发 宏观政策刺激 复工速度超预期

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