国元期货
Guoyuan Futures Co . Ltd .

2020.04.07

螺纹钢策略周报

螺纹钢

1.当前供应低位加速回升，长流程钢厂库存加速去库，缓解钢厂压力，为钢厂复产提供空间，短流程利润利润有所修复，工人返岗增多，短流程复产企业逐步增多，预计供应下周将维持当前恢复速度。

2.终端加速复工，需求逐步复苏。当前钢厂库存显著降低，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。当前社会库存进入去库通道，市场贸易活动复苏，投机和期现操作开启，下游终端需求启动，有效减缓库存压力。市场供需进入修复回升通道，从本周数据来看，需求已恢复至去年同期水平，而生产的恢复较需求更慢，尚有短期的供需错配，为去库提供良好契机。但需注意的是，螺纹钢的采购量部分包含终端囤货，预计短期难有增量。

3.成本与利润方面，近期焦炭开始四轮提降，铁矿石供需面健康价格高位震荡，废钢供需双增但价格难止跌，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。

电话：0315-5105115

相关报告

螺纹钢策略周报

螺纹钢

4.宏观情绪方面，货币政策持续宽松，财政政策精准发力。上周五央行决定4月对中小银行定向降准，并下调金融机构在央行超额存款准备金利率，约释放资金4000亿元。同时，周末据报道，OPEC+邀请额外7个国家参加紧急会议，包括巴西和挪威，受邀名单中不包括美国和加拿大。若OPEC+达成减产协议，或将带动全球商品小幅反弹。

5.策略：3100~3500区间操作，本周盘面或小幅反弹。

电话：0315-5105115

相关报告

目　录

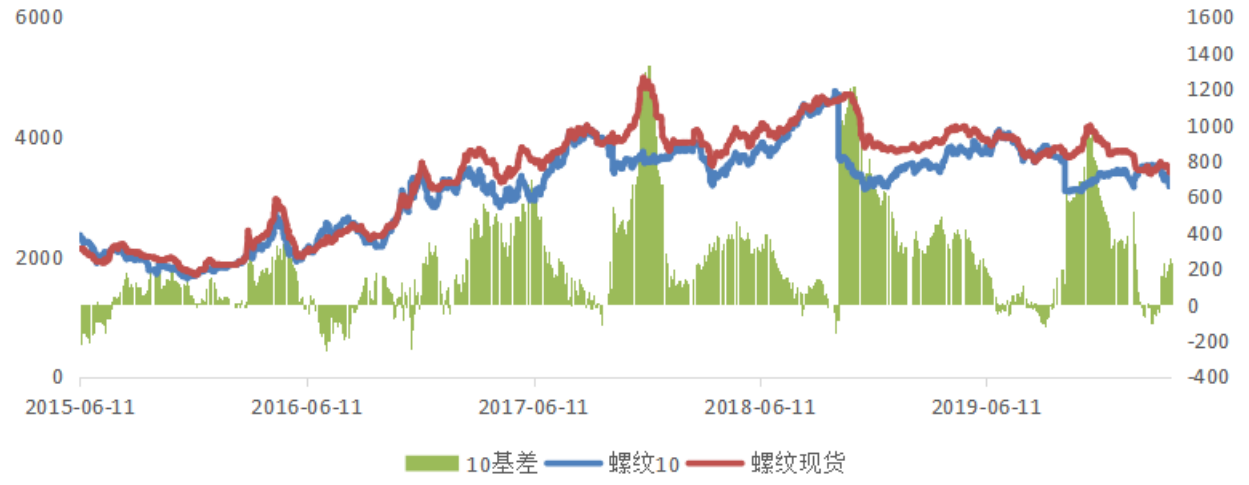
1、周度行情回顾 1
2、长短流程利润上升 2
3、高炉开工率与产能利用率小幅回升 3
4、需求恢复正常 5
5、库存匀速下降 7
6、关注风险点 8

1、周度行情回顾

上周螺纹钢沙钢上海市场价收于 3420 元/吨单周下跌 100 元，期货主力合约下跌 140 点至 3189 点。上周一、周二螺纹延续弱势，低开低走；周三由焦炭领跌，整体黑色系继续下跌；周四盘面呈大涨，美国总统发言称沙特和俄罗斯将减产原油，原油价格大涨，同时，也有消息预测两会在即国家将有利好政策，并且当日一早，巴西发表声明称部分矿山要停产，多重利好消息同时出现在市场中，带动盘面上涨；周五盘面冲高乏力弱势下跌。但盘后央行发布信息，决定在 4 月对中小银行定向降准并下调金融机构在央行超额准备金率。

上周现货各地报价均下跌，其中广州地区下跌 90 元至 3770 元/吨，成都地区下跌 80 元至 3660 元/吨，杭州地区下跌 100 元至 3440 元/吨，上海地区下跌 100 元至 3420 元/吨，天津地区下跌 40 元至 3400 元/吨，沈阳地区下跌 10 元至 3400 元/吨。上周现货价格跟随盘面走势，整体下跌幅度略小于盘面。现货表现符合旺季规律，在盘面上涨时，现货跟涨，但在盘面下跌时，现货小幅跟跌，体现出较强抗跌性，终端需求对现货价格起到支撑。目前西南、华东、华南地区需求恢复较好，华北、西北、东北、华中地区恢复略差于其他地区。由于整周价格下跌，投机需求减少，以终端拿货为主。

图 1、螺纹钢期现基差图



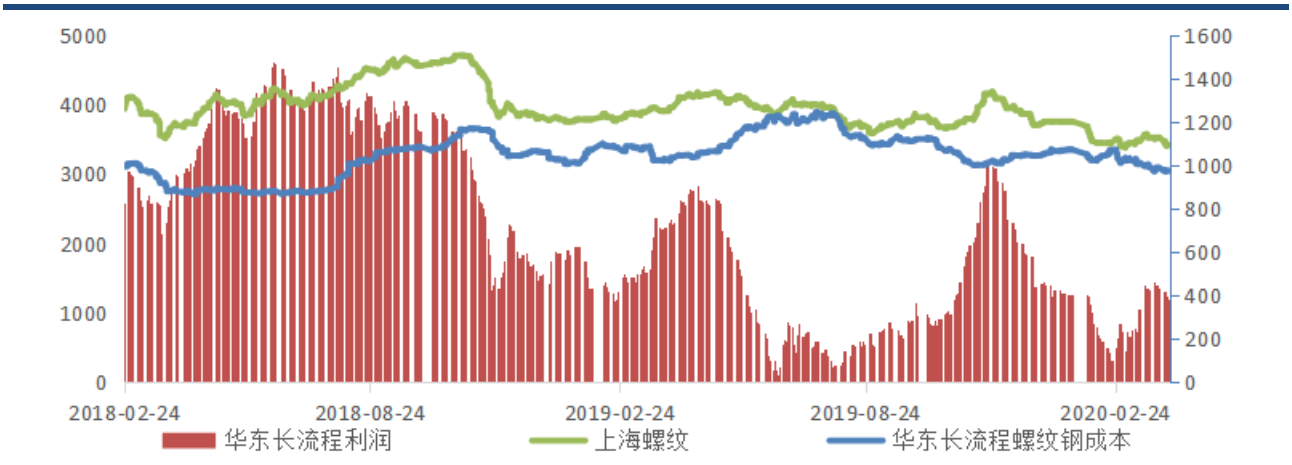
数据来源：钢联数据

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3098.50元/吨，环比前一周-41.33元/吨，月平均毛利约在389.50元/吨，环比前一周+46.33元/吨，电弧炉成本在3516.95元/吨，环比前一周-54.62元/吨，吨钢毛利为-28.95元/吨，环比前一周+59.62元/吨，长流程钢厂利润上周平均393.89元/吨左右，产量增加6.54万吨，依照模型统计利润来看，上周螺纹价格小幅下跌，原材料废钢价格下跌，铁矿石微跌，整体成本中枢较前一周下移，利润中枢也较前一周下移。短流程钢厂利润上周平均46.97元/吨，产量增加8.74万吨。短流程利润得益于废钢价格的下跌，本周维持上升趋势，已加速修复，扭亏为盈。

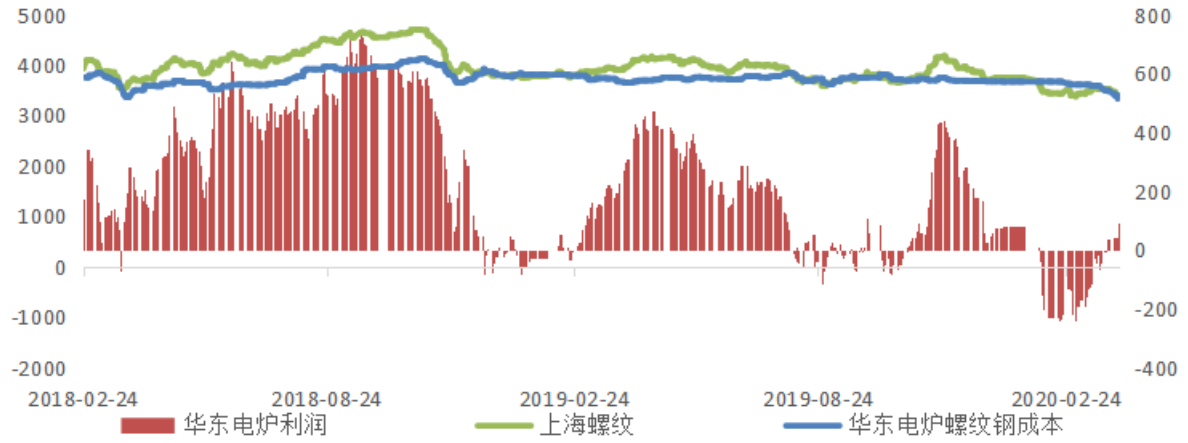
3月现货价格底部缓慢抬升，4月第一周，现货价格随盘面下跌，预计之后仍将上涨修复。从原材料分析，焦炭原材料供应逐步，近期利润下降影响部分焦企生产积极性，但主产区供应相对较好，现货价格已四轮提降，综合来看，焦炭价格短期震荡；铁矿石近期受海外疫情以及政策扰动，期货走势波动较大，现货供应短期偏紧，钢厂采购意愿增强，高炉用量支撑铁矿石价格；废钢供应低位但加工基地逐步复工，近期长、短流程复产增多，需求量增大，且钢厂处于主动补库阶段，但废钢近期价格持续下跌，引发贸易商恐慌心态，废钢后市价格仍将弱势跟随螺纹。综合分析螺纹成材和原料价格走势，成本下移利润修复。短流程作为供应端调节阀，对长流程利润水平起保护作用。

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 537.74 元/吨较前一周下跌 12.24 元。截止 4 月 3 日，163 家钢厂盈利率 75.46%上涨 0.61%，河北钢厂盈利率 71.23%持平，全国 247 家钢厂盈利率 82.59%上涨 0.81%。据钢联调研，全国 62 家独立电弧炉建材钢厂盈亏情况，43.55%钢厂持平，19.35%钢厂亏损，37.1%钢厂盈利。近期全国复工稳步推进，终端和贸易商开启交易，钢材现货销售顺畅，钢材现货价格上涨，钢厂盈利率有所回升。

3、高炉开工率与产能利用率小幅回升

截止 4 月 3 日，Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 77.35%上升 2.09%；247 家钢厂高炉产能利用率 77.8%，环比上升 1.61%。截止 4 月 3 日，Mysteel 调研全国 71 家独立电弧炉，平均开工率为 41.45%，较上周上升 5.84%，同比降 34.74%。

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，钢厂生产力水平加速恢复。长流程钢厂开工率和产能利用率正处反弹回升阶段，长流程钢厂库存仍旧高企，但销售回暖，厂库已加速去库；短流程本周生产活动加速复苏，尤其是原料废钢下跌使得短流程利润修复，但整体市场仍受制于工人以及销售、订单等因素，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

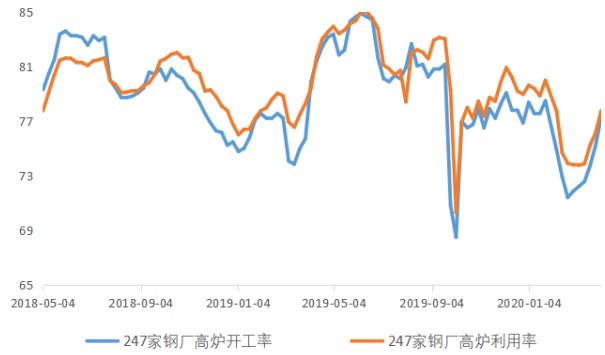
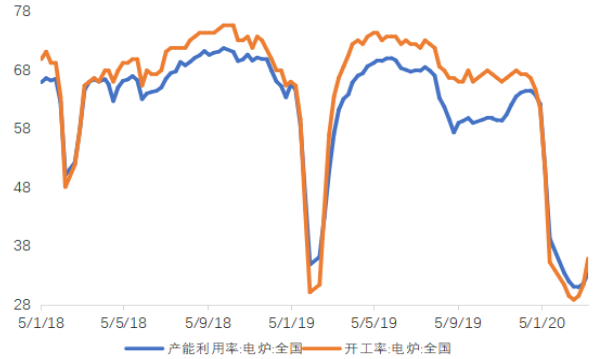


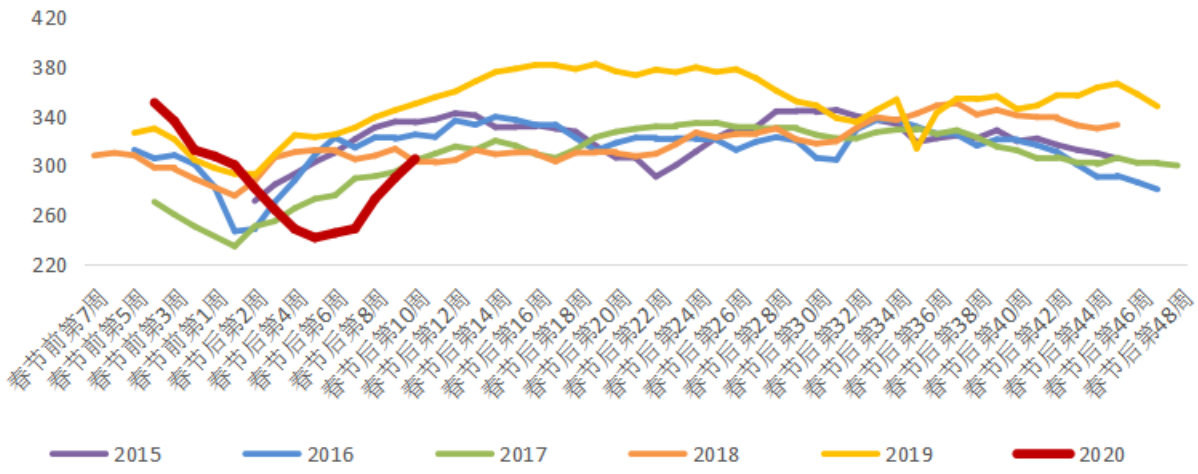
图 5、全国电炉开工率及产能利用率



数据来源：钢联数据

Mysteel 统计上周螺纹钢产量 305.38 万吨，环比+15.28 万吨，较去年同期低 44.61 万吨，趋势上呈底部加速反弹。分地区来看，螺纹钢上周产量华东地区 150.45 万吨上升 7.45 万吨，南方 89.78 万吨上升 1.82 万吨，北方产量 65.15 万吨上升 6.01 万吨。分结构来看，长流程周产量 263.46 万吨上升 6.54 万吨，短流程 41.92 万吨回升 8.74 万吨。螺纹产量回升速度放缓，长短流程均有增量，其中短流程利润已不再制约复产，目前工人无法到位成主要制约因素。长流程本周以北方复产为主，在连续三周主动降钢厂库存之后，北方地区复产进度加快。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 69.41 万吨上升 4.73 万吨，山东省周产量 24.84 万吨上升 1.89 万吨，安徽省周产量 21.96 万吨上升 0.48 万吨，山西省周产量 16.77 万吨上升 2.58 万吨，广东省周产量 16.08 万吨上升 2.39 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。尤以华东和南方地区为主。

4、需求恢复正常

螺纹钢本周表需 407.42 万吨，环比上升 0.48%，同比下降 3.48%；五大材本周表需 1085.45 万吨，环比下降 1.41%，同比下降 5.71%。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，基建端需求较去年有更大的可期待空间，但房地产新开工以及在建尚存不确定性。

目前重大项目复工率已逐步回升，根据百年建筑网最新一次调研显示，下游工地实际复工率 82.2%，劳务复工率 84.72%。终端工地均已具备复工条件，仅小部分为管控或主观意愿有关，或项目无赶工压力。本周全国复工将继续有序推进，但从混凝土指标反映，在螺纹钢表需恢复至高位的近三周，混凝土价格仍持续下跌，各地需求也恢复有限，显示螺纹钢实际用量有限，更多为下游工地囤货行为。预计接下来螺纹钢表需仍将维持高位水平，但难有继续增长空间。

图 7、全国主流贸易商建材成交量

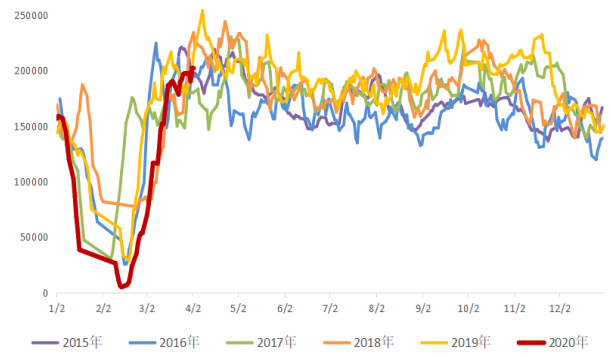
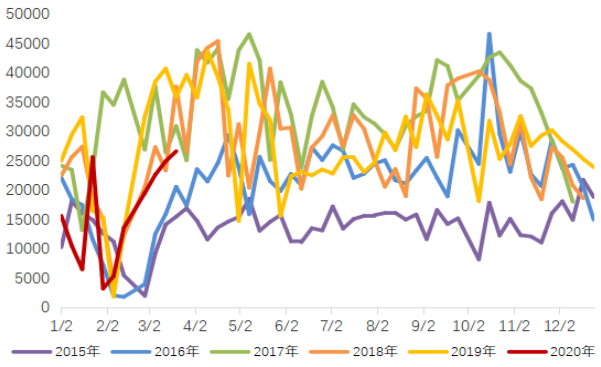
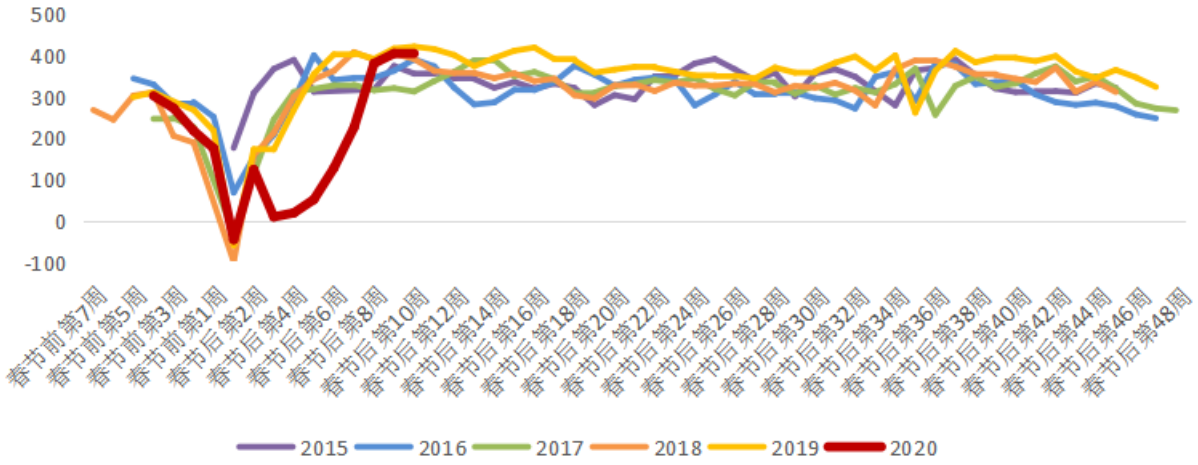


图 8、沪终端线螺采购量



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、库存继续匀速下降

螺纹钢上周库存继续下降，钢厂库存 574.69 万吨下降 42.46 万吨，社会库存 1276.36 万吨下降 59.58 万吨，社库+厂库共下降 102.04 万吨，库存存量 1851.05 万吨，较去年同期（农历）高出 877.03 万吨。上周贸易和终端需求良好，依据当前生产和消化水平，分别以每周表需增速为 5%和 10%测算，螺纹钢总库存将分别在 8 月中旬和 6 月底降至正常水平范围。

图 10、中国螺纹钢社会库存

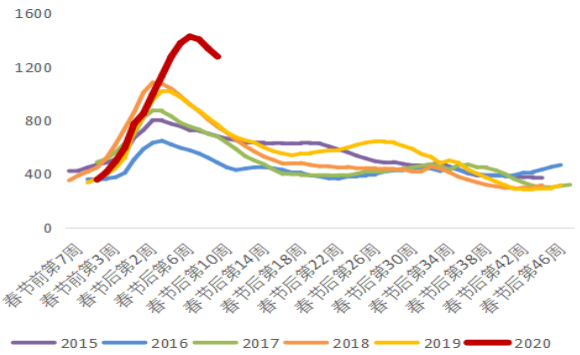
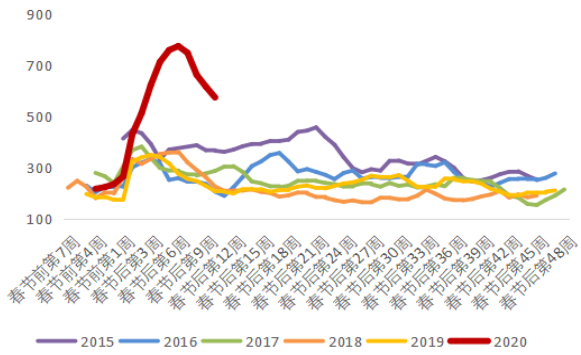


图 11、中国螺纹钢厂库



数据来源：钢联数据

图 12、螺纹钢社会库存分地区

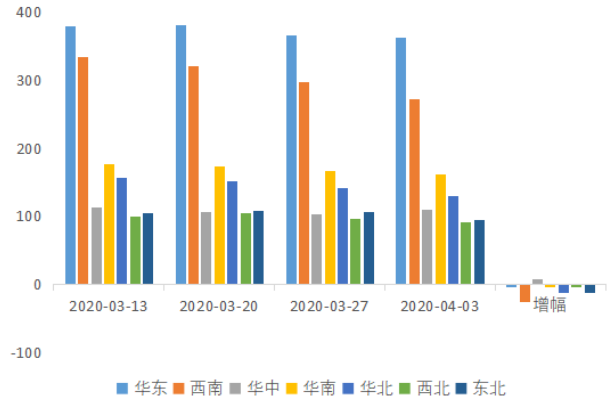
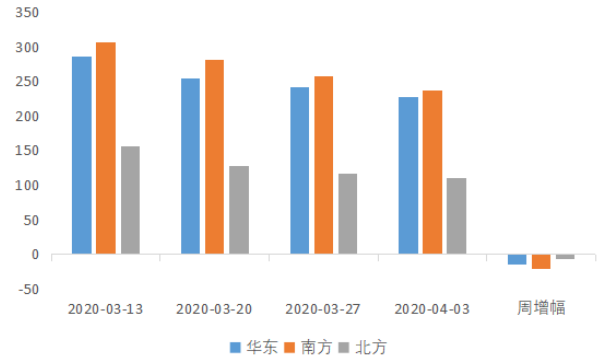


图 13、螺纹钢厂库分地区



数据来源：钢联数据

目前的厂库，分地区来看，北方地区库存 109.65 万吨-6.33 万吨，南方地区库存 237.85 万吨-20.69 吨，华东地区库存 227.19 万吨-15.44 万吨，三地区的厂库继续下降。结合三地区钢厂产量的增减来看，北方地区周产量+6.01 万吨，南方地区周产量+1.82 万吨，华东地区周产量+7.45 万吨。结合本周产量、厂库、社库来看，北方钢厂仍旧在主动去库来减轻钢厂压力，但已进入加速复产阶段；华东地区由于终端需求复苏，销售良好，已经扩大复工复产；南方地区终端需求良好，但钢厂产量增速放缓。

目前的社库，分地区来看，华东地区库存 363.01 万吨-3.72 万吨，西南地区库存 272.86 万吨-25.42 万吨，华中地区库存 110.52 万吨+6.84 万吨，华南地区库存 161.36 万吨-4.87 万吨，华北地区库存 129.35 万吨-12.84 万吨，西北地区库存 91.72 万吨-4.92 万吨，东北地区库存 94.41 万吨-12.7 万吨。当前社会库存进入降库阶段，预计下周地区间仍将分化，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，故社会库存难以全面大幅度去库。

本周国内疫情进一步好转，现存确诊 2332 人，现存无症状 1047 人。境外输入病例 951 人，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 951699 人。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 4 月或将迎来拐点，

结合螺纹钢供、需来看，需求将同步恢复至正常水平，供应或有所延后。

根据国家统计局以及海关总署公布的相关统计数据来看：2017 年全年，我国出口钢材同比下降 30.5%，2018 年我国出口钢材同比下降 8.1%；2019 年我国出口钢材同比下降 7.3%。故而从这三年钢材出口情况来看，长期呈现钢材出口下降趋势。2019 年我国进、出口产品主要以板材、棒线材和管材为主，其中棒线材出口占比 14.9%，进口占比 9.6%。出口区域涵盖五大洲，其中亚洲为主要出口地区，占比 70.0%，其他地区在 4~10%之间；进口主要集中在亚洲、欧洲，占比分别为 90.1%、9.1%。上述数据主要涉及欧洲和亚洲，目前疫情最为严重的国家分别为意大利、德国、西班牙、美国等欧洲和北美洲国家。亚洲国家疫情控制得较欧洲更可控，其中伊朗、韩国确诊人数最多。目前全球疫情均呈增长态势，管控非常严格，钢材的出口受到较大影响，但以 2019 年数据为例，我国出口钢材 6429.3 万吨，其中棒线材出口 957.97 万吨，而 2019 年我国棒线材产量共计 25997.38 万吨，由此可得出口占产量的比重为 3.68%，且亚洲地区进出口管控以及对需求的影响会更早结束，对我国棒线材影响有限。

近期国外由疫情影响国家经济停摆，导致金融市场恐慌，以美国为首的各国经济体均施行宽松货币政策。在国外疫情尚未大规模爆发时，我国黑色商品走势尚有独立行情，但近期外围市场跌跌不休，我国金融市场流动性充足但宏观政策利好已在盘面有所预期，近期黑色系以及国内部分商品期货均跟随外围市场大跌。目前国外评级机构均下调各国经济增速，全球经济下滑已可预见，我国钢铁主要为自给自足的模式，但系统性风险下难以独善其身。且螺纹自身供需面较为复杂，一方面国家刺激基建，2019 年全年需求表现亮眼导致大众对 2020 年需求有较好预期；另一方面高库存已成既定事实，房地产企业年报显示公司 2019 年利润大幅下滑，国家坚持房住不炒基调但各地均不断试探放松政策。螺纹短期基本面较为良好，但中长期尚不明朗，短期建议 3100~3500 区间操作为主，预计下周小幅反弹。

6、关注风险点

风险因素：疫情二次爆发

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