

## 螺纹钢策略周报

## 螺纹钢

1. 当前供应匀速回升，长流程钢厂库存继续去库，缓解钢厂压力，为钢厂复产提供空间，但同时对于整个行业的悲观限制钢厂大幅扩张生产；短流程利润受原料挤压，短期对产量影响暂无，但若利润继续压缩，将影响生产。

电话：0315-5105115

2. 终端加速复工，需求表现超市场预期。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。市场供需进入上升通道，从本周数据来看，需求已远超去年同期水平，但房地产仍受管控，仅基建是否能支撑如此高位需求尚需跟踪验证。

## 相关报告

3. 成本与利润方面，近期唐山限产，焦炭提涨遇阻，铁矿石上涨有限，废钢反弹上涨但涨幅逐渐放缓，上周整体成本端上移，预计本周长流程成本暂稳，短流程成本继续上移；上周利润继续小幅下降，预计本周长流程利润将持稳但短流程利润将继续缩小。

4. 宏观情绪方面，货币政策持续宽松，逆回购投放、

## 螺纹钢策略周报

## 螺纹钢

MLF+LPR 市场利率下调叠加定向降准，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。4 月 17 日的政治局会议上，再次重提房住不炒，即将在 4 月 26~29 日召开的两会，或也难以放松房市政策。宏观普惠政策频出，但钢材终端受益有限。

5. 策略：①RB2010 合约 3400~3500 一带轻仓试空，注意设置止损保护。②RB2005 和 RB2010 合约正套入场持有。

电话：0315-5105115

### 相关报告

## 目 录

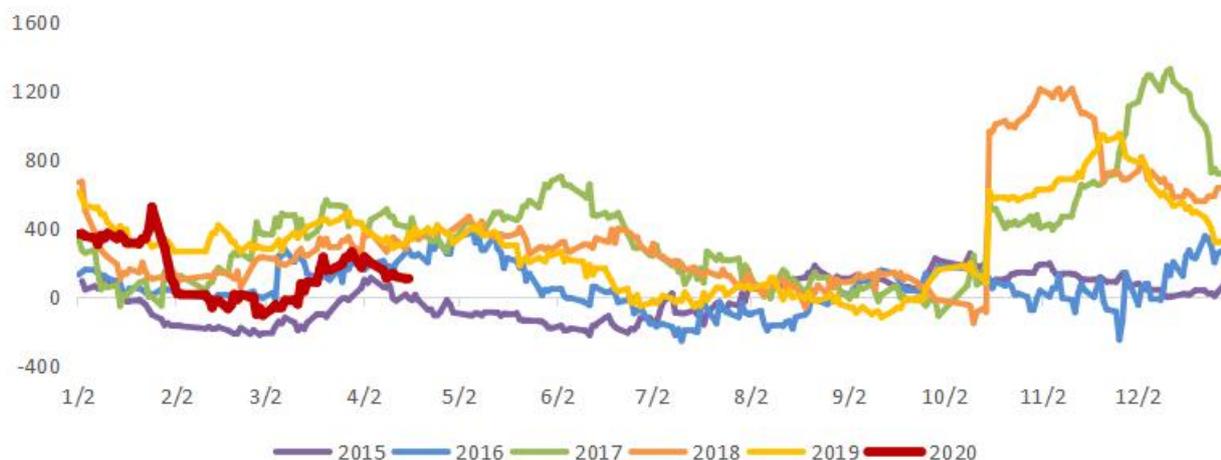
1、周度行情回顾.....	错误！未定义书签。
2、长短流程利润上升.....	2
3、高炉开工率与产能利用率继续回升.....	3
4、需求升至高位.....	5
5、库存继续匀速下降.....	7
6、关注风险点.....	8

## 1、周度行情回顾

上周螺纹钢沙钢上海市场价收于 3490 元/吨单周上涨 10 元，期货主力合约上涨 8 点至 3381 点。上周螺纹钢盘面呈横盘状态，无太大波动，方向不明确。周一 OPEC+ 达成历史性减产协议，但日减产数量低于需求日下降数量。同时，四川乐山调整“认房认贷”认定标准，业内人士认为此举使得部分有房人士可享受房贷套数方面的重新认定。但虽上周和上上周已有上海、青岛、乐山三城市第二次试探房地产政策放松，但在 4 月 17 日的政治局会议上，再次明确了“要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，促进房地产市场平稳健康发展。”目前来看，地方性政策可能放松，但下下周的两会上，难以有房地产放松的信号释放。上周二公布了我国出口数据，表现好于市场预期，但据我们分析，接下来的二季度出口订单已有部分取消，尤以制造业为主，将带动出口数据下降。周三央行将对中小银行定向降准 0.5 个百分点，同日央行 MLF 利率下调 20 个基点，基本可预见周一 LPR 也将下调 10~20 个基点。周四唐山各钢厂收到口头通知，要求在原来的限产至 75% 降至 50%，市场猜测或与两会即将召开有关，同日，钢联公布产业数据，螺纹钢需求表现再次超预期。周五盘后中央公布，将于 4 月 26 日~29 日召开全国人大常委会。上周所公布宏观数据较多，多数下滑但基本未超市场预期，且央行也通过提前降准与逆回购调节市场情绪，同时，螺纹表需继续走高，唐山也传限产，但盘面目前暂时方向不明确，上下驱动均不足。

上周现货各地报价均上涨，其中广州地区上涨 10 元至 3780 元/吨，成都地区暂稳 3690 元/吨，杭州地区上涨 20 元至 3540 元/吨，上海地区上涨 10 元至 3490 元/吨，天津地区上涨 70 元至 3520 元/吨，沈阳地区上涨 50 元至 3460 元/吨。上周现货价格跟随盘面走势，整体上涨幅度大于盘面。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，良好需求支持现货价格反弹上涨。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。从各地现货价格以及成交量分析，以杭州、上海为首的华东地区的需求表现超预期，当地现货价格也将持续上涨，但前一周现货上涨幅度较大，部分贸易商和终端抄底现货，导致上周盘面表现较平稳下，现货投机交易减少，体现在交易量上尤为明显，但并未影响终端拿货。

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 3035.76 元/吨，环比前一周 -27.33 元/吨，月平均毛利约在 442.74 元/吨，环比前一周+19.33 元/吨，电弧炉成本在 3324.98 元/吨，环比前一周-94.67 元/吨，吨钢毛利为 153.52 元/吨，环比前一周+86.67 元/吨，长流程钢厂利润上周平均 478.41 元/吨左右，产量增加 14.65 万吨，依照模型统计利润来看，上周螺纹价格小幅下跌，原材料废钢和铁矿石价格上涨，焦炭价格暂稳，整体成本中枢较前一周小幅上移，利润中枢较前一周下移。短流程钢厂利润上周平均 293.22 元/吨，产量增加 3.28 万吨。上周废钢价格上涨，螺纹价格小幅下跌，成本上移而现货价格下移，导致短流程利润中枢下移。

上周现货价格独立于盘面上涨，从原材料分析，焦炭原材料供应相对稳定，需求而言铁水产量维持稳中有增，焦炭需求不错，近期焦炭提涨，但钢厂接受意愿较差，且上周唐山提出限产，导致原本采购意愿较低的钢厂，或更抵制焦炭价格上涨；铁矿石后期供应将增加，但国内钢材高库存压制钢厂生产积极性，或将导致供需错配，供大于需，铁矿石价格也难以继续上涨；废钢供应高位回落，近期贸易商以及加工基地手中货物减少，废钢价格处于上涨

之中，但部分钢厂已提涨两百以上，近期个别钢厂开始提降，接下来废钢仍将继续上涨，但涨幅放缓，即将见顶。综合分析螺纹成材和原料价格走势，上周成本上移利润压缩。但本周铁矿石、焦炭或难以继续上涨，废钢也上涨空间有限，将导致长流程成本暂稳但短流程成本继续上升，螺纹钢现货当下有旺季支撑，但继续上涨幅度有限，预计本周长流程利润变动不大，短流程利润或小幅下降。

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 617.72 元/吨较前一周上涨 33.41 元。截止 4 月 17 日，163 家钢厂盈利率 76.07% 上涨 0.61%，河北钢厂盈利率 71.23% 持平，全国 247 家钢厂盈利率 83.81% 上涨 0.41%。近期全国复工良好，终端和贸易商交投热烈，钢材现货销售顺畅，钢材现货价格上涨，钢厂盈利率近一个多月连续上涨。

### 3、高炉开工率与产能利用率继续回升

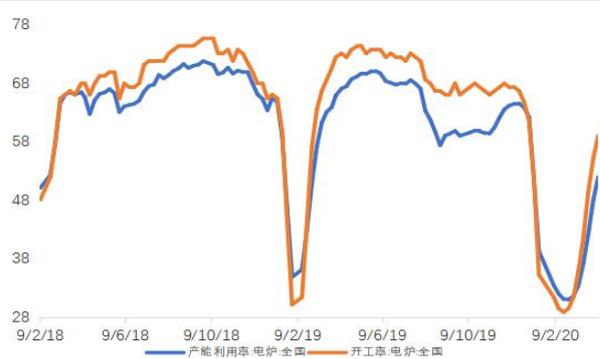
截止 4 月 17 日，Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 80.49% 上升 1.63%；247 家钢厂高炉产能利用率 79.97%，环比上升 1.16%。截止 4 月 17 日，Mysteel 调研全国 71 家独立电炉，平均开工率为 56.49%，较上周上升 3.9%，同比降 20.78%。

根据钢厂高炉、电炉开工率以及产能利用率来看，前期检修停产的钢厂正逐步复产，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，长流程钢厂库存已加速去库，销售回暖；短流程本周生产活动加速复苏，周内废钢价格大幅上涨但短期短流程尚有利润，若废钢继续上涨将压制短流程生产扩张积极性，部分电炉钢厂或重回盈亏平衡线。预计生产指标将继续恢复性上升，长流程北方预计将加速恢复生产，但短流程将视利润而定。

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

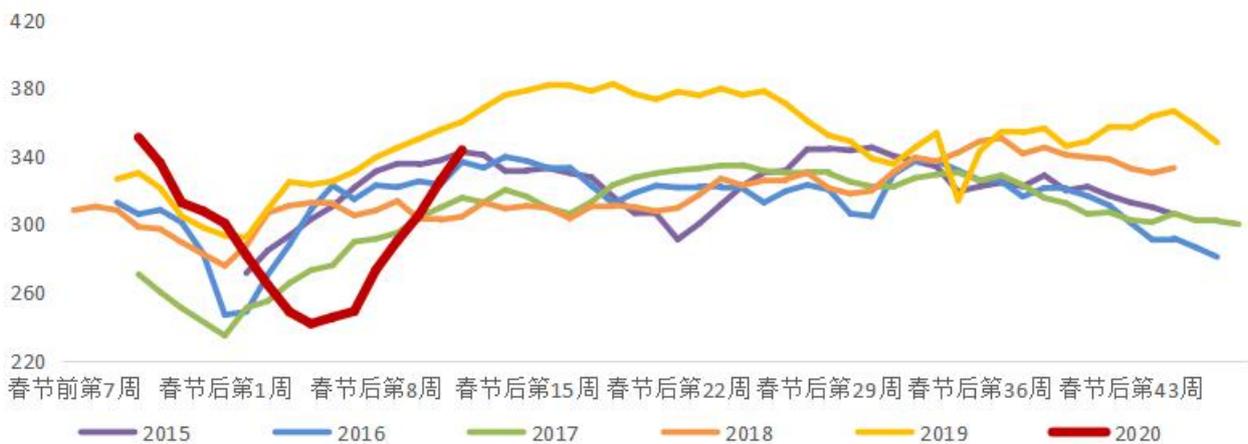


数据来源：钢联数据

Mysteel 统计上周螺纹钢产量 343.44 万吨，环比+17.93 万吨，较去年同期低 16.53 万吨，趋势上呈加速反弹。分地区来看，螺纹钢上周产量华东地区 162.3 万吨上升 5.49 万吨，南方

109.74 万吨上升 6.95 万吨，北方产量 71.4 万吨上升 5.49 万吨。分结构来看，长流程周产量 294.04 万吨上升 14.65 万吨，短流程 49.4 万吨回升 3.28 万吨。螺纹产量本周回升速度略放缓，长短流程均有增量。当前长短流程钢厂利润尚可，制约钢厂大幅扩张生产的主要因素为高库存，若产量快速上升，市场或将恐慌，现货下跌对钢厂不利，故钢厂生产保持匀速回升。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 72.22 万吨上升 1.87 万吨，山东省周产量 30.5 万吨上升 0.5 万吨，安徽省周产量 22.39 万吨上升 0.33 万吨，山西省周产量 19.09 万吨上升 1.99 万吨，广东省周产量 18.02 万吨上升 0.1 万吨。截至上周各产量大省均基本复产。

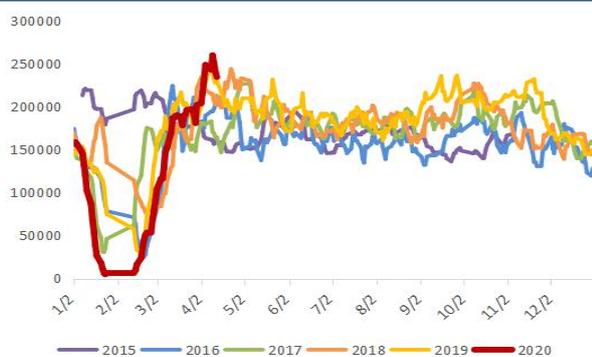
#### 4、需求升至高位

螺纹钢本周表需 474.93 万吨，环比上升 6.96%，同比上升 18.25%；五大材本周表需 1213.99 万吨，环比上升 4.16%，同比上升 8.52%。本周表需数据继续超出市场预期，表现亮眼，显示旺季需求强劲。去年同期旺季表需 420 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，尤其是上周 4 月 17 日的政治局会议上，再次明确了

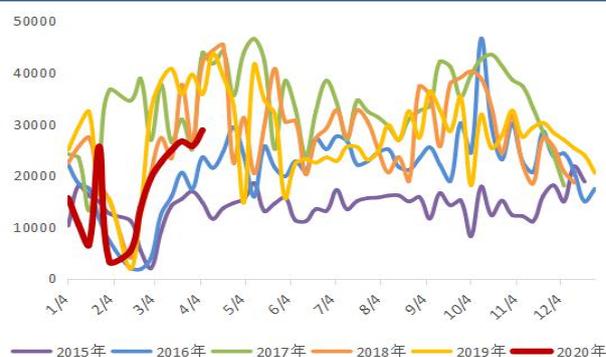
房住不炒定位，预计全年来看房地产对于钢材的需求呈下降。

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四周，混凝土价格仍持续下跌，各地搅拌站开工率出现分化，其中浙江、广西、江苏产能利用率排名前三，湖北、贵州、安徽排名靠后，显示各地终端复工率不一。预计接下来螺纹钢表需仍将维持高位水平，但是否维持当前高位水平仍需跟踪每日成交量。

**图 7、全国主流贸易商建材成交量**

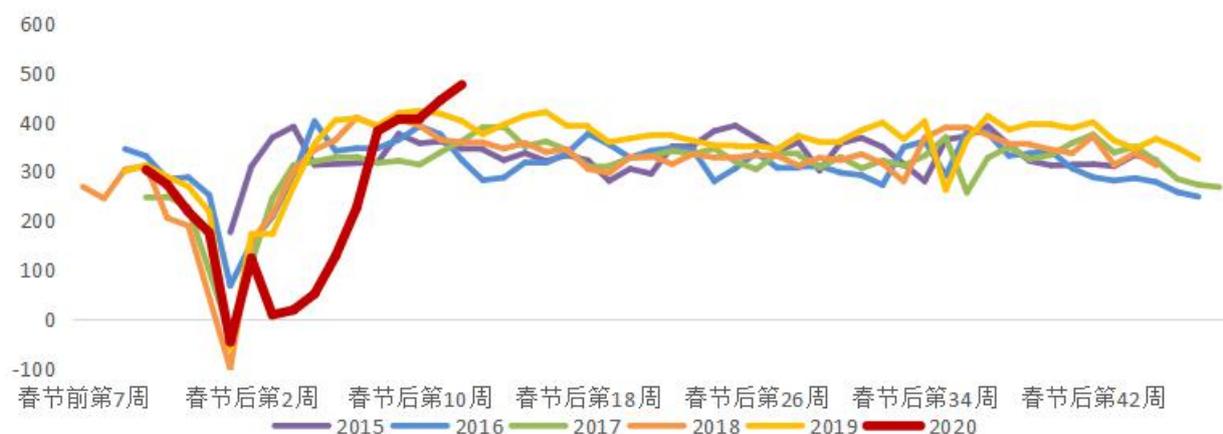


**图 8、沪终端线螺采购量**



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

从成交量以及各地现货价格来看，当前的高表需边际增量主要来自于杭州和上海等华东地区。从浙江省发改委获悉，为深入推进长三角一体化发展战略落地落实，支撑长三角一体化发展重大标志性工程实施，2020年浙江省将重点推进200多个重大项目建设，总投资超2万亿元，具体包括“八个一批”项目。2020年，浙江将加快全省铁路建设，全省“四大”建设及“一带一路”开放大通道。政策性托底，基建继续发力，浙江市场2020年钢铁需求或将超出2019年表现。

## 5、库存继续匀速下降

螺纹钢上周库存继续下降，钢厂库存459.36万吨下降62.19万吨，社会库存1141.7万吨下降69.3万吨，社库+厂库共下降131.49万吨，库存存量1601.06万吨，较去年同期（农历）高出729.47万吨。上周终端需求良好，依据2019生产水平，以每周表需较2019年增速为5%和10%测算，螺纹钢总库存将分别在年底和8月底降至正常水平范围，目前终端表需更接近10%增速，但持续性有待观察。目前长流程钢厂更倾向于低品铁矿，废钢的添加比也不高，钢厂产量短期内不会升至380万吨/周，但随着钢材价格止跌暂稳，钢厂或将继续扩大产量。

图 10、中国螺纹钢社会库存

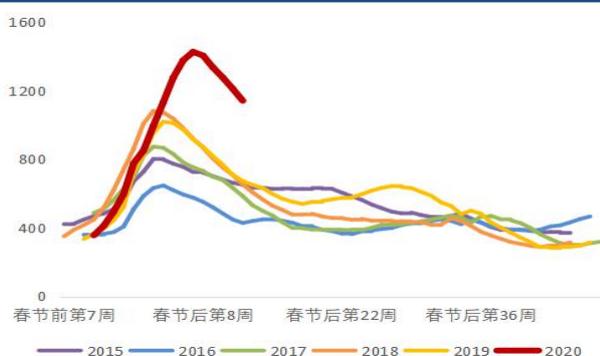
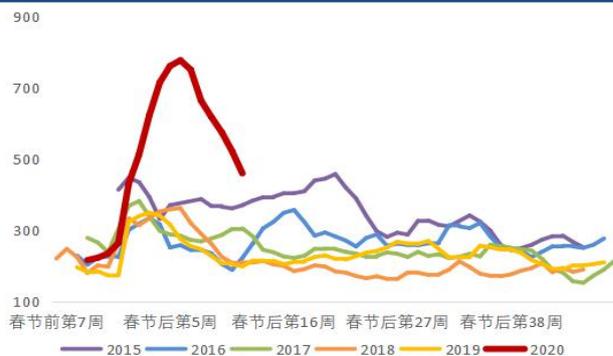
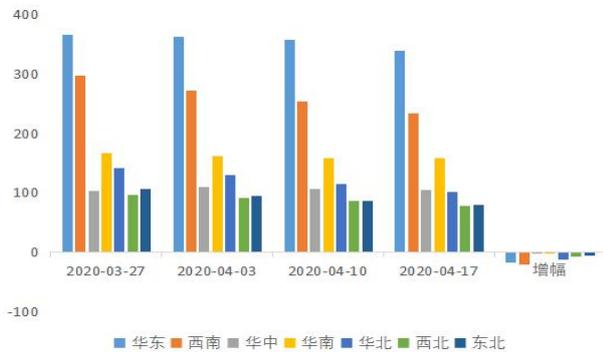
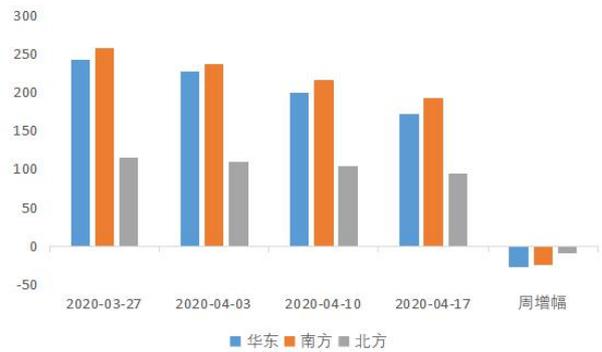


图 11、中国螺纹钢厂库



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 94.18 万吨-10.03 万吨，南方地区库存 192.48 万吨-24.44 万吨，华东地区库存 172.7 万吨-27.73 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+5.49 万吨，南方地区周产量+6.95 万吨，华东地区周产量+5.49 万吨。结合本周产量、厂库、社库来看，北方钢厂近期厂库已降至接近近三年正常水平，上周降库速度提升；华东地区由于终端需求复苏，销售良好，钢厂维持匀速降库；南方地区终端需求良好，一直良好降库。

目前的社库，分地区来看，华东地区库存 339.51 万吨-17.89 万吨，西南地区库存 233.07 万吨-21.11 万吨，华中地区库存 104.94 万吨-1.81 万吨，华南地区库存 158.31 万吨-0.4 万吨，华北地区库存 101.13 万吨-12.86 万吨，西北地区库存 77.13 万吨-8.36 万吨，东北地区库存 79.79 万吨-6.17 万吨。当前社会库存处于降库阶段，预计下周地区间仍将分化，目前终端需求已恢复，但钢厂库存仍旧高于近五年，钢厂有意向社会以及终端转移，且随着钢厂继续扩大产量，社会库存难以全面大幅度去库。

近期螺纹钢主要逻辑较为复杂，多空皆有，以下将梳理重点：

①近期高需求支撑螺纹现货价格上涨，但高库存制约螺纹上涨空间。从历史价格来看，2015 和 2016 年处于供给侧改革前后，钢铁行业产能过剩导致钢材价格过低。随后自 2017 年开始，供给侧改革初见成效，叠加采暖季限产，自 2017 年开始螺纹钢价格升至 3000~5000 区间，2018 年我国和美国开始贸易战，但国内钢材需求平稳，产量也维持正常水平，螺纹钢价

格全年内呈逐步走高后年底回落走势。2019 年高供应高需求高库存，但高需求将高库存降至正常水平后钢材价格有小幅上涨，全年内呈小幅波段式上涨和下跌。今年延续了 2019 年的基本面，但同时 2 月和 3 月缺失的需求以及一直维持高位的产量导致了远高于历史最高位的库存，乐观估计将在 8 月底降至正常水平。若当前需求延续，将驱动价格有限上涨。但若需求难以维持，依照长流程钢厂目前两三百的利润以及短流程一两百的利润，对于钢材价格的下跌也尚有容忍空间，且近期废钢价格跌至低位，铁矿石全年也有过剩的预期，价格也预期下跌，成本端下移导致成本对价格无支撑，若成本下移导致利润扩张传导至钢厂扩大生产，则价格也将下跌。综合来看，螺纹若上涨，空间有限，且旺季之后，价格将继续下跌。

②即将召开两会，依照惯例，两会将对全年政策定基调。在 4 月 17 日召开的政治局会议上，只提出“确保完成决战决胜脱贫攻坚目标”，删除了“努力完成全年经济社会发展目标任务。”明确了基建投资内容，积极扩大有效投资，实施老旧小区改造，加强传统基础设施和新型基础设施投资，促进传统产业改造升级，扩大战略性新兴产业投资。最为重要的是，这次明确了“要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，促进房地产市场平稳健康发展。”对于房地产仍旧严格管控。房地产若不放开限购限价，则将影响新开工和在建项目的资金支持，进而影响全年的钢材需求。

## 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：合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座六楼（中国科技大学金寨路大门斜对面）  
电话：0551-62895501

### 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

### 大连分公司

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

### 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

### 上海分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区民生路 1199 弄 1 号楼 3 层 C 区  
电话：021-50872756

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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  
电话：021-68400292