

2019 年 9 月 5 日 星期四

基本面边际好转



中期钢价上行仍阻力重重

联系人：刘亚威

电子邮箱：xu.z @jyqh.com.cn

电话：021-68555105

要点

● 基本面来看，目前螺纹产量保持下滑势头，淡季尾声需求好转库存环比去化，因此在基本面边际客观改善的情况下，市场乐观情绪暂难出现反转。但中期来看，房地产政策收紧趋势不改，房屋销售面积持续负增长，基建亦未出现显著回升，结合今年累库幅度大超往年的背景下，我们认为钢价上行仍阻力重重。对于9月行情，预计流畅上涨行情较难出现，以震荡偏强为主，波动区间3300-3600元/吨，重点需关注供应端有无超预期影响。

风险提示：环保限产超预期，库存环比大幅去化

目录

一、钢材市场行情回顾	4
二、行业消息汇总	4
三、钢材基本面分析	5
1、粗钢产量增速放缓，螺纹周产环比下滑	5
2、进出口同比双双下滑，整体影响有限	6
3、淡季尾声消费回暖，持续力度仍需观察	7
4、库存环比回落提振市场信心，库存去化幅度为关注重点	8
5、钢厂利润低位反弹	9
6、价差情况	10
四、总结与后市展望	12

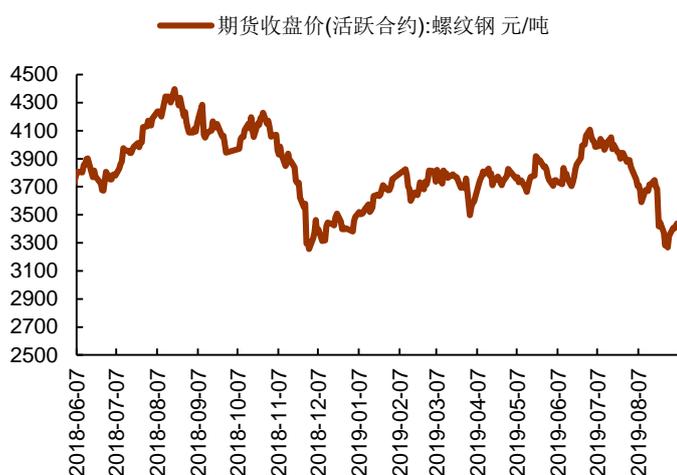
图表目录

图表 1 螺纹钢主力合约走势	4
图表 2 螺纹钢现货走势	4
图表 3 钢材产量	6
图表 4 重点企业日均粗钢产量	6
图表 5 高炉开工率	6
图表 6 唐山产能利用率	6
图表 7 粗钢及钢材进口情况	7
图表 8 粗钢及钢材出口情况	7
图表 9 基建与房地产投资增速	8
图表 10 国房景气指数	8
图表 11 房地产相关增速	8
图表 12 上海终端线螺采购量	8
图表 13 钢厂库存	9
图表 14 社会库存	9
图表 15 钢厂利润	9
图表 16 盘面利润	9
图表 17 螺纹钢基差	11
图表 18 螺纹钢基差季节图	11
图表 19 螺纹钢 1-5 价差	11
图表 20 螺纹钢 5-10 价差	11
图表 21 螺纹钢 10-1 价差	11
图表 22 螺纹钢-钢坯	11

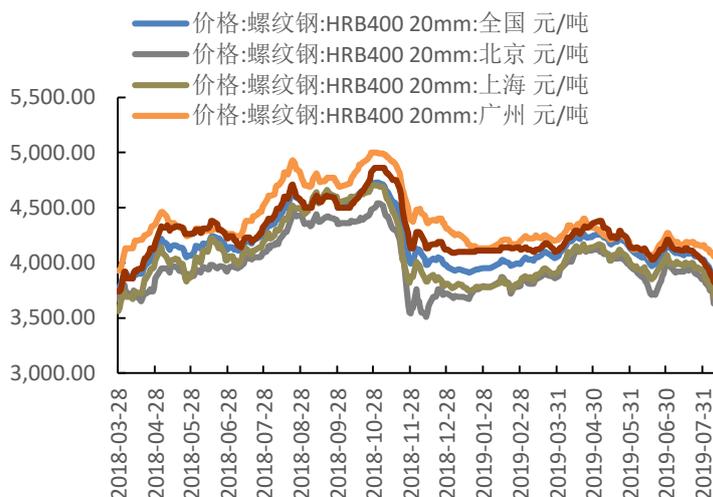
一、钢材市场行情回顾

8月唐山环保限产方案不及预期，下游维持淡季格局库存累积幅度高于往年同期，而房地产政策亦边际收紧，打压了市场对于旺季消费向好的预期。因此在多重利空施压下，市场做空情绪爆发，螺纹钢整月呈现单边下跌走势，主力连续自月初的3850元/吨一线最低跌至3244元/吨，截止月末报收3350元/吨，数据方面，螺纹指数成交量环比增934.3万手至9467.4万手，持仓量增49.8万手至449.8万手。

图表 1 螺纹钢主力合约走势



图表 2 螺纹钢现货走势



数据来源：海关总署，铜冠金源期货

二、行业消息汇总

1、工信部原材料司司长：目前出现违法违规新增产能现象，新增产能压力大，今年三季度将开展淘汰落后和化解过剩产能工作督导检查，进口铁矿石价格飙涨问题：在钢铁价格难以上涨的情况下，铁矿石的价格大幅上涨严重影响了钢铁企业的利润，相关单位应联合制定应对措施。为促进电炉“短流程”炼钢发展，工信部和国家发展改革委正在研究制定“关于引导短流程炼钢发展的指导意见”，计划年内出台。

2、据 Mysteel 了解，2019 年 8 月 12 日为应对近期国内钢铁市场非理性大幅下跌，加强行业自律，减少无效供给，陕晋川甘论坛企业召开会议。参与论坛企业分别决定采取停限产、检修等措施，减少供给量约 35000 吨/日；据 Mysteel 了解，目前福建省内电炉钢厂减产停产的总影响日均生产量在 7850 吨，而福建省内目前日均生产总量约在 5.4 万吨，折算下来目前减少的生产量约占 14.54%。

3、武安四家钢企重组整合成立河北铭镔钢铁有限公司。该公司注册资本 3 亿元，由新金钢铁、文安钢铁、烘熔钢铁、永诚铸业 4 家钢企共同组建，标志着武安市钢铁企业整合重组又迈出坚实一步。铭镔钢铁公司将依托新金、文安、烘熔、永诚 4 家企业现有 737 万吨炼钢产能进行减量置换、改造提升，在南洛河工业园建设 600 万吨规模的钢铁项目，初步测算可压减炼钢产能 147 万吨。同时，新金、文安 2 家钢铁企业退城进园加速推进，目前正在上报产能置换方案。

4、华菱钢铁 8 月 16 日发布的半年业绩显示，今年前 6 个月，该公司实现营业收入 483.37 亿元，同比增长 11.17%；利润总额 37.38 亿元，同比下降 16.09%；归属于上市公司股东的净利润 22.37 亿元，同比下降 34.94%。

5、Mysteel 统计：截至 8 月 21 日，33 家上市钢企中已有 19 家发布 2019 年半年度业绩报告或预告，合计实现净利润约 142.84 亿元至 145.88 亿元。其中，4 家同比增长，12 家同比下滑。

6、徐钢、中新钢铁整合成钢、彭钢、泰发、荣阳、龙远等 5 家徐州市本地钢企产能后，将新建 3 座 2000 立方米以上高炉、2 台 120 吨转炉，拟投产时间均为 2021 年 6 月。

7、沙钢集团：通过间接全资子公司 Tough Expert Limited 已经完成对 Aldersgate Investments Limited 持有的 Global Switch Holdings Limited（简称“GS”）24.01%股权收购。

三、钢材基本面分析

1、粗钢产量增速放缓，螺纹周产环比下滑

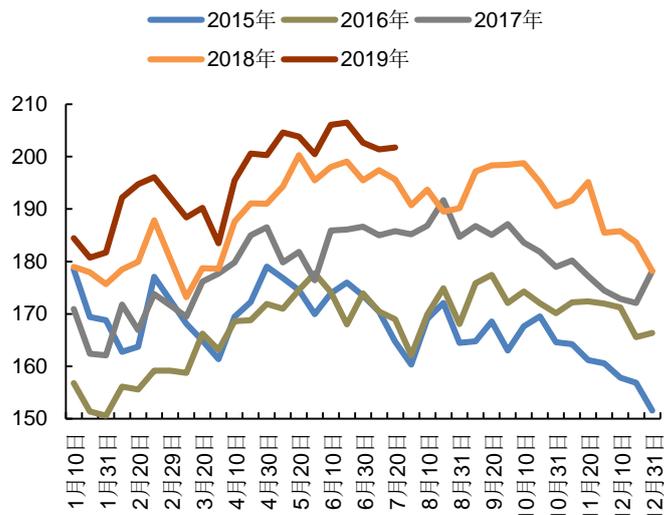
国家统计局最新数据，7 月生铁产量 6831.4 万吨，同比增长 0.6%，1-7 月生铁累计产量 47344.4 万吨，累计同比增长 6.7%。7 月粗钢产量 8522.3 万吨，同比增长 5%，1-7 月粗钢累计产量 57706.4 万吨，累计同比增长 9%。7 月钢材产量 10581.8 万吨，同比增长 9.6%，1-7 月钢材累计产量 69776.2 万吨，累计同比增长 11.2%。

数据来看 7 月粗钢产量增速仍居高位，7 月日均粗钢产量 274.91 万吨，同比增速 4.9% 有所收窄，环比则下滑 2.64%，8 月部分钢厂因利润低位主动联合减产，预计 8 月日均粗钢产量将继续下滑。7 月日均钢材产量 341.35 万吨，同比增速 10.58%，仍维持两位数增涨，高产量叠加高库存持续施压钢价。目前根据 Mysteel 数据来看，螺纹钢周度产量连续多周下滑，自前高 379.59 万吨截至月底已经降到 348.61 万吨，降幅达 8.1%，增长态势已经得到明显遏制。短期产量的下滑将对 9 月期价构成一定支撑。

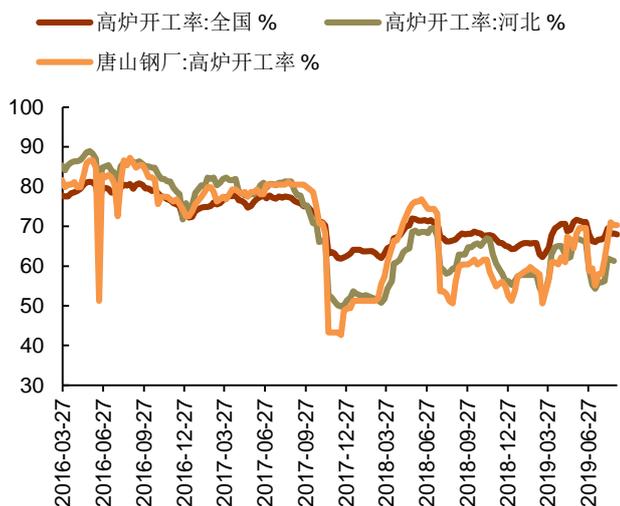
图表 3 钢材产量



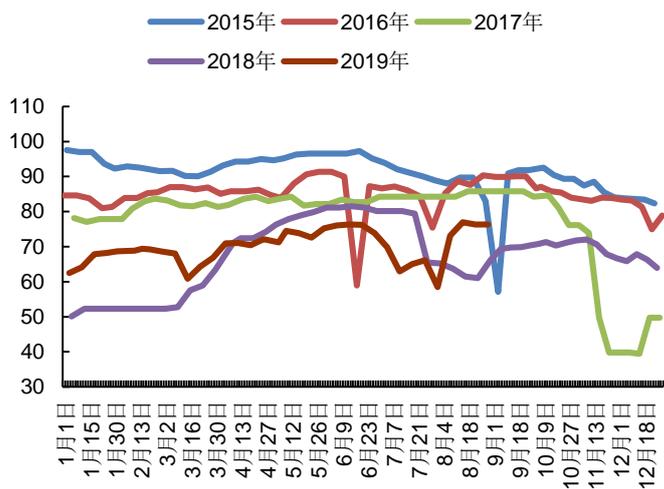
图表 4 重点企业日均粗钢产量



图表 5 高炉开工率



图表 6 唐山产能利用率

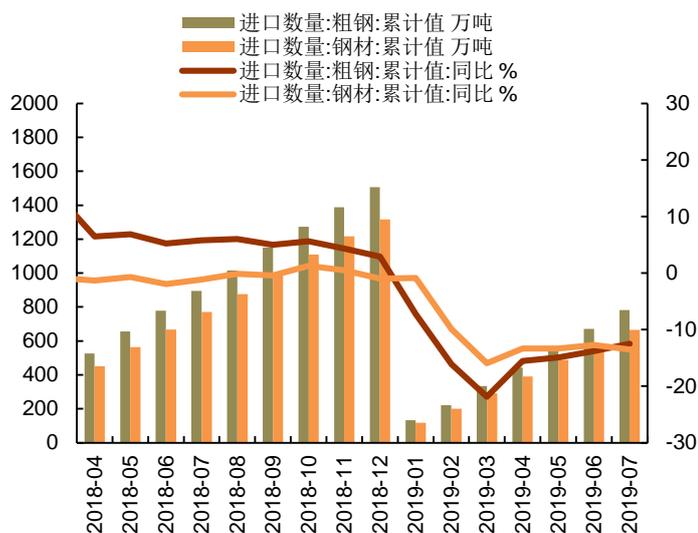


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

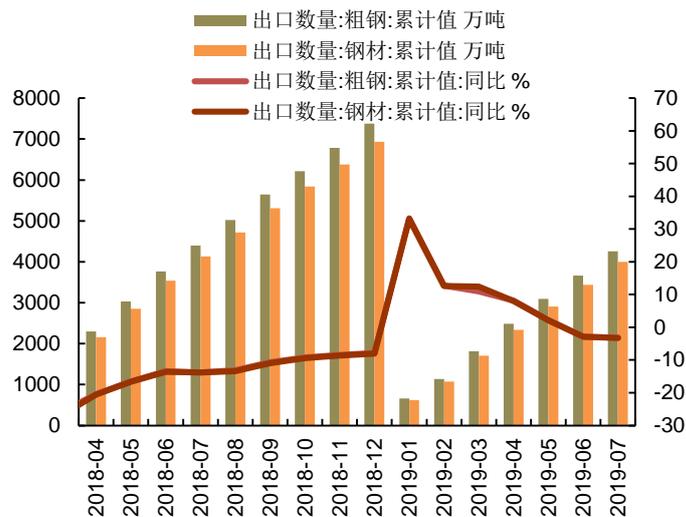
2、进出口同比双双下滑，整体影响有限

根据海关最新数据显示，7月我国钢材出口数量557万吨，同比下滑5.43%，1-7月钢材累计出口量3997万吨，累计同比下滑3.24%。7月钢材进口数量84万吨，同比下滑18.45%，1-7月累计进口量666万吨，同比下滑13.51%。受关税影响，出口持续负增长，因绝对量偏小对钢价整体影响有限。

图表 7 粗钢及钢材进口情况



图表 8 粗钢及钢材出口情况



数据来源：海关总署，铜冠金源期货

3、淡季尾声消费回暖，持续力度仍需观察

地产政策收紧趋势不改，螺纹需求受到打压

国家统计局最新数据显示,1-7月土地购置面积9761.17万平方米,累计同比下滑29.4%,环比回落1.9个百分点;1-7月房屋新开工面积125715.88万平方米,累计同比增长9.5%,环比回落0.6个百分点;1-7月房屋施工面积794207.48万平方米,累计同比增长9%,环比增加0.2个百分点;1-7月房屋竣工面积37330.75万平方米,累计同比下滑11.35%,环比收缩1.4个百分点;1-7月商品房销售面积88793万平方米,累计同比下滑1.3%,环比收缩0.5个百分点。数据来看,施工面积维持高位,因此螺纹需求仍有较强韧性,长期来看,受“房住不炒”定调,涉房贷款调控力度持续升级,银保监办公厅近期发文表示,将在32个城市开展房地产业务授信政策执行、房地产开发贷款管理、个人住房贷款管理等方面银行房地产业务专项检查工作。与此同时,央行日前也要求银行进一步优化调整信贷结构,“点名”房地产行业占用信贷资源依然较多。整体地产政策面难出现放松,单就房屋销售面积持续负增长这点,对于未来螺纹需求的影响还是较为负面。

宏观逆周期调节力度加强，基建企稳回升是大概率事件

7月基础设施投资(不含电力、热力、燃气及水生产和供应业)同比增长3.8%,增速比1-6月份回落0.3个百分点。基建数据到目前尚未出现较大改观,9月初国常会指出:部署精准施策加大力度做好“六稳”工作;确定加快地方政府专项债券发行使用的措施;带动有效投资支持补短板扩内需。坚持实施稳健货币政策并适时预调微调,加快落实降低实际利率水平的措施,及时运用普遍降准和定向降准等政策工具。从导向来看,决策层决心不减,宏观逆周期调节力度继续加强,专项债、降息降准提振市场信心,因此对冲房地产下行风险,

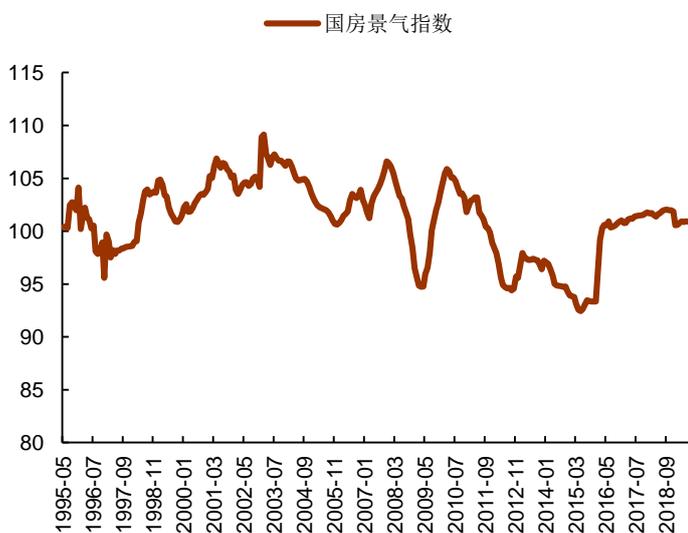
基建企稳回升是大概率事件。

总体来看，9 月地产需求韧性仍在，季节性旺季临近终端采购量及主流钢贸商成交量转好，钢市消费难出现较大下滑。

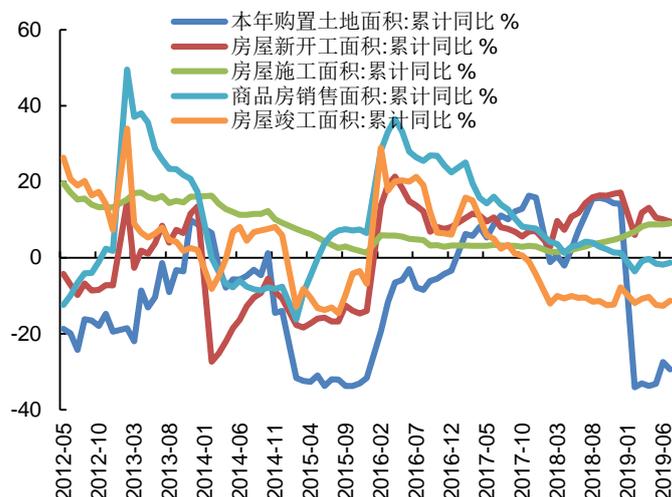
图表 9 基建与房地产投资增速



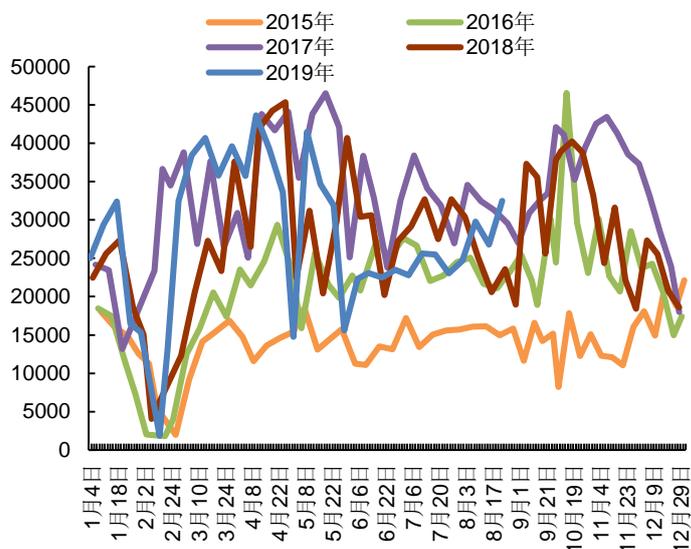
图表 11 国房景气指数



图表 10 房地产相关增速



图表 12 上海终端线螺采购量

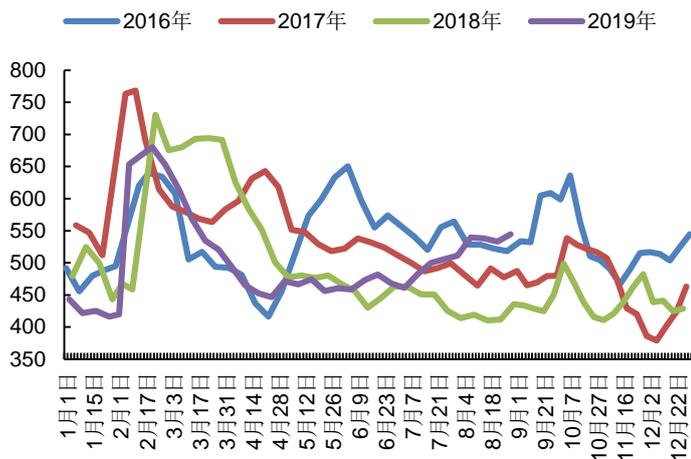


数据来源：Wind，SMM，铜冠金源期货

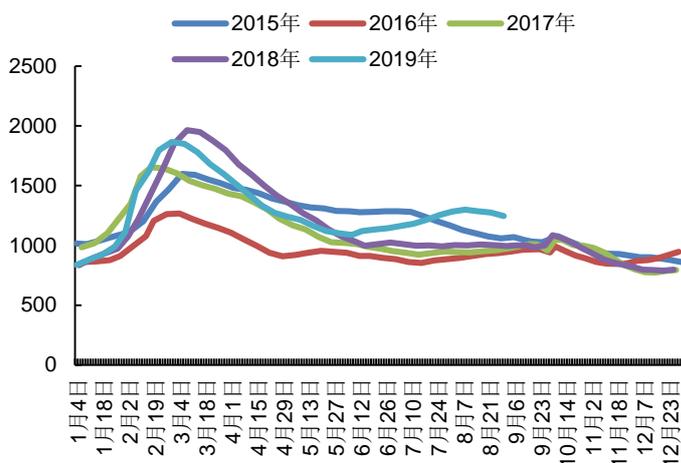
4、库存环比回落提振市场信心，库存去化幅度为关注重点

自 8 月中开始，库存环比去化，由月初的 1838.33 万吨降至月末的 1791.5 万吨，降幅达 2.5%。随着雨水天气的减少下游需求逐步复苏，累库结束起到了提振市场信心的作用。但当前库存绝对量同比位居历年高位，市场对于库存去化幅度分歧较大，需关注旺季消费表现。

图表 13 钢厂库存



图表 14 社会库存



数据来源: Bloomberg, Wind, 铜冠金源期货

5、钢厂利润低位反弹

8 月部分钢厂在利润低位情况下主动减产, 对盘面构成支撑, 目前来看钢厂利润已经反弹至 500 元/吨水平, 因此 9 月若环保不及预期, 钢厂在有利润的情况下生产意愿仍将偏强, 从而限制钢价上行空间。

图表 15 钢厂利润



图表 16 盘面利润

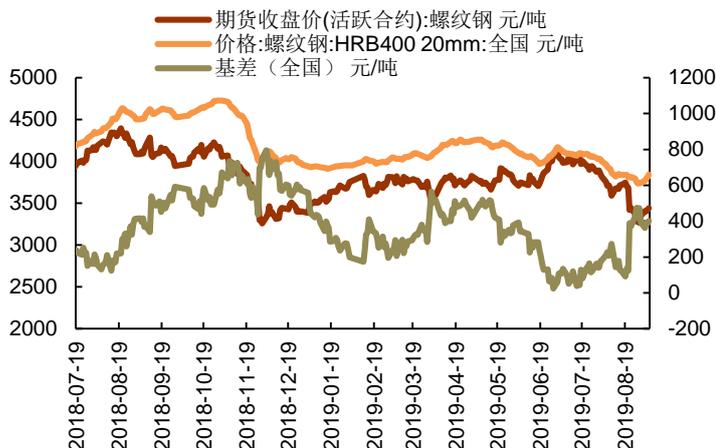


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

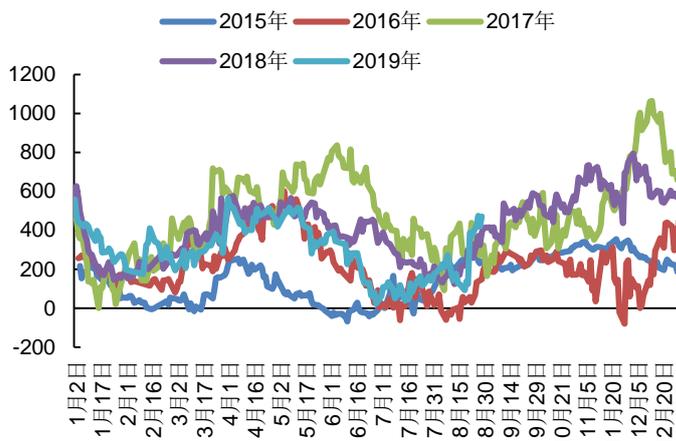
6、价差情况

8 月现货表现较为坚挺，盘面 10-1 价差由月初的 200 附近拉大到月末的 320，中期重点关注消费旺季带来的正套机会。另外，钢坯和螺纹的价差收窄到历史极值，存在一定修复预期。

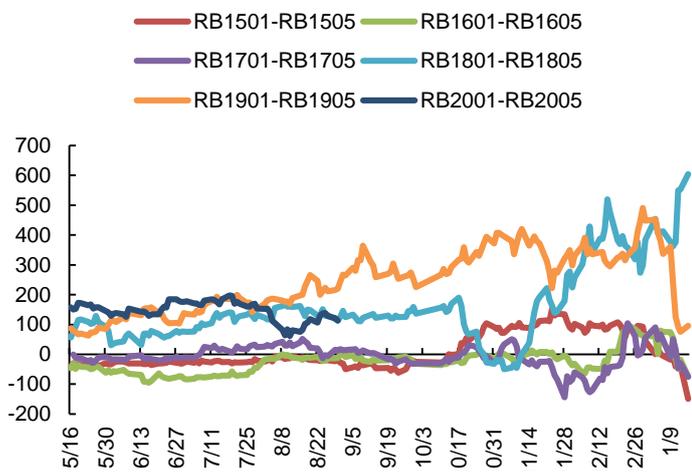
图表 17 螺纹钢基差



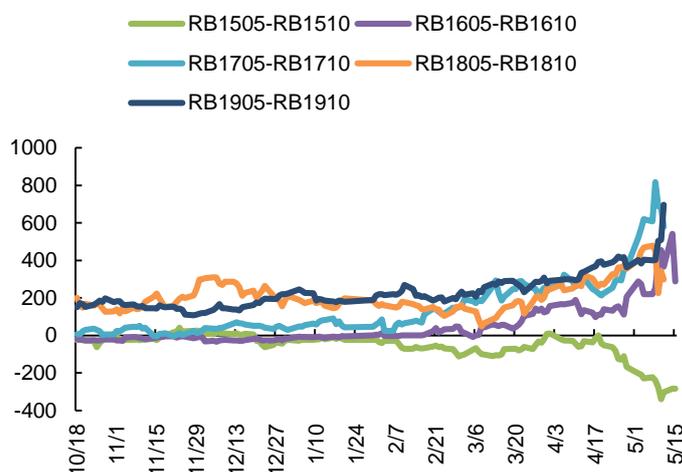
图表 18 螺纹钢基差季节图



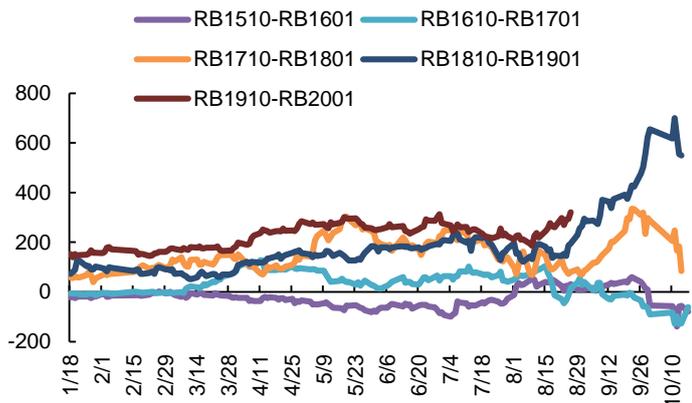
图表 19 螺纹钢 1-5 价差



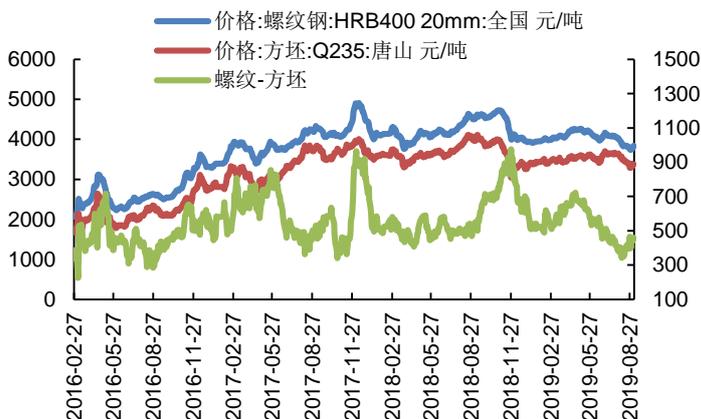
图表 20 螺纹钢 5-10 价差



图表 21 螺纹钢 10-1 价差



图表 22 螺纹钢-钢坯



数据来源：铜冠金源期货整理

四、总结与后市展望

基本面来看，目前螺纹产量保持下滑势头，淡季尾声需求好转库存环比去化，因此在基本面边际客观改善的情况下，市场乐观情绪暂难出现反转。但中期来看，房地产政策收紧趋势不改，房屋销售面积持续负增长，基建亦未出现显著回升，结合今年累库幅度大超往年的背景下，我们认为钢价上行仍阻力重重。对于 9 月行情，预计流畅上涨行情较难出现，以震荡偏强为主，波动区间 3300-3600 元/吨，重点需关注供应端有无超预期影响。

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海期货大厦营业部

上海市浦东新区松林路 300 号
1803、2104B 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，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。