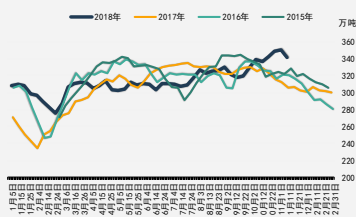



 板块 黑色金属

螺纹钢产量：


前海期货有限公司
投资咨询业务资格
投资研究中心

期货分析师：赵一鸣

电话：021-68770058

邮箱：zhoayiming@qhfc.net

从业资格号：F3044218

投资咨询号：Z0013452

淡季来临 钢价下降通道打开

报告摘要

- 综合来看，由于地产销售转弱，预计新开工将受到影响，从而抑制了用钢的需求。同时，基建由于资金很难快速到位的原因，预计短期内也难对用钢需求有大力支撑。
 - 当前价格过高，使得贸易商冬储心态谨慎。加之当前螺纹钢利润高企，今冬限产执行力度低于去年，供给将维持在高位。总体来看，螺纹钢供需结构呈现弱势，预计将进一步下跌。
- 需求大概率转弱
 - 螺纹钢产量连创新高
 - 钢厂库存触底回升

进入 11 月以来，螺纹钢期货价格出现了单边下行的走势。螺纹钢 1901 合约自 11 月 1 日起，截至本周二，累计下跌了 5%。而现货近期也出现了下跌，周二上海报价 4460 元环比上周下降 10 元，广州报价 4920 元环比上周下降 60 元，北京报 4310 元环比上周下降 160 元。

一、需求大概率转弱

从宏观经济指标来看，中长期难言乐观。数据显示，基础设施建设投资（不含电力）1-9 月累计同比增长 3.3%，较 1-8 月下滑 0.9 个百分点。这也是自 2014 年有该项统计指标以来的最低值。新增社会融资规模中的委托贷款和信托贷款分别累计减少了 1.1 万亿和 0.45 万亿。这表明虽然国家大力倡导拉动基建投资，补短板。但是受制于整个资金面仍然偏紧的状态，和地方政府相对高的杠杆水平，资金短时间内难以到位。

房地产开发投资 1-9 月累计同比增长 9.9%，环比 1-8 月下降 0.2 个百分点。2018 年 1-9 月商品房销售面积累计同比增长 2.9%，环比 1-8 月下降 1.1 个百分点。较 2017 年同期大幅下降 7.4 个百分点。显示在房地产调控的大背景下，销售仍然受到压制。而房地产销售的回款占了房地产公司总回款规模的一半以上，房地产销售的下降，必将抑制未来的房地产投资。同时，最近多地频繁出现土地流拍的情况，这也为房地产为未来新开工面积的增长埋下了隐忧。

二、螺纹钢产量连创新高

11 月 9 日当周，全国建材钢厂螺纹钢产能利用率 74.81%，较上月上涨 0.97 个百分点。其中，长流程产能利用率为 80.28%，较上月小幅下降 0.91 个百分点。产量方面，11 月 9 日当周，全国建材钢厂螺纹钢产量 341.28 万吨，较上月上升 4.47 万吨。其中，长流程螺纹钢 292.75 万吨，较上月上升 2.42 万吨。

随着钢材价格回暖，电炉利润开始回升。根据利润模型模拟，华北地区电炉利润达到 600 元每吨的水平，而华南地区的电炉利润更是超过了 1000 元每吨。利润回升带动电炉开工率走高。数据显示，53 家独立电炉生产企业，11 月 9 日当周，产能利用率 74.66%，处于历史的绝对高位。

综合来看，螺纹钢产量在本周虽然小幅回落。但是仍然显著高于历史同期。而 2018 年冬季环保限产力度要明显低于去年同期，在当前螺纹钢高炉利润仍然维持在历史高位的背景下，螺纹钢的产量很难有大幅下降的可能。

三、钢厂库存触底回升

当前螺纹钢库存仍然保持在低位。据我的钢铁网统计，11 月 9 日当周，螺纹钢中间环节库存 512.67 万吨，较上周减少 14.04 万吨。其中，螺纹钢 35 城社会库存 336.44 万吨，较上周减少 19.48 万吨，螺纹钢钢厂库存 176.23 万吨，较上周上升 5.44 万吨。

11 月 9 日当周，建材的日均成交量为 15.86 万吨，环比下降 0.5 万吨。显示下游成交有转弱的迹象。

当前螺纹钢库存整体仍处于历史的绝对低位，而且社会库存仍在去化之中。但是，钢厂库存在上一周开始回升。同时，由于螺纹钢价格今年在 4500 元以上的高位，明显高于去年冬储时价格。叠加对明年的需求预期相对悲观。因此，在当前高价格下，贸易商冬储的情绪预计将偏于谨慎。因此今年可能呈现被动累库的局面。

综合来看，由于地产销售转弱，预计新开工将受到影响，从而抑制了用钢的需求。同时，基建由于资金很难快速到位的原因，预计短期内也难对用钢需求有大力支撑。当前价格过高，使得贸易商冬储心态谨慎。加之当前螺纹钢利润高企，今冬限产执行力度低于去年，供给将维持在高位。总体来看，螺纹钢供需结构呈现弱势，预计将进一步下跌。

免责声明

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。前海期货有限公司力求准确可靠，但对于信息的准确性、完整性不作任何保证。不管在何种情况下，此报告所载的全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议，且前海期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户，因根据本报告及所载材料操作而造成的损失不承担任何责任，敬请投资者注意可能存在的交易风险。

本报告版权归前海期货有限公司所有，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，或投入商业使用。

如遵循原文本义的引用、刊发，需注明出处为前海期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并保留我公司一切权利。

关于我们

总部地址：深圳市前海深港合作区梦海大道 5033 号卓越前海壹号 A 栋 26 楼 08 单元

邮政编码：518052

全国统一客服电话：400-686-9368

网址：<http://www.qhfc.com>