

螺纹钢周报

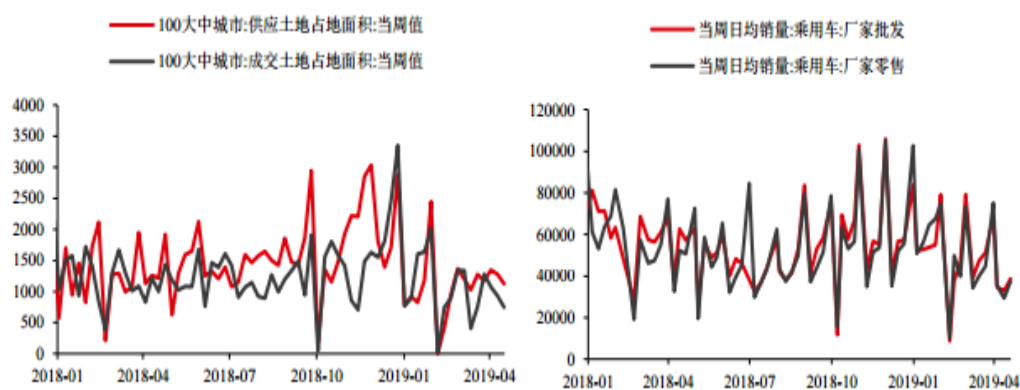
一.螺纹钢产业链基本面信息

1.市场动态

- ◆ 现货市场上，上周钢材现货价格整体呈现高位震荡走势。虽然上周降库收窄，但钢价并未跟随降库的收窄出现明显的回调。由于五一假期较长，终端明显有节前补库的需求，支撑了上周下半周的现货成交。从过去四个月螺纹现货周度均价走势来看，呈现出稳定的上涨的格局，但整体涨幅不大，也是钢材现货整体供需矛盾不大的价格体现。
- ◆ 进入 4 月份，随着限产的进一步全面放松，高炉开工率连续环比增加，且明显高于去年同期水平。上周高炉开工率增速收窄，从目前微观调研来看，高炉开工率基本接近最大峰值，再往上的空间已不大。
- ◆ 从钢联统计的五大钢材产品产量来看，已经连续 8 周保持环比增长的趋势，同比明显高于去年同期水平。分品种来看，产量的增量主要来自于螺纹为代表的建筑钢材，螺纹周度调研产量已创出历史新高。
- ◆ 过去一个月，螺纹生产成本变化不大，低位有 50-80 的抬升。由于螺纹现货价格的走高，现货螺纹利润呈现扩张的趋势，优质企业利润已抬升至 750 以上。上周单周，螺纹现货利润呈现小幅下行，微跌 50 元/吨。

- ◆ 根据钢联的产量、库存推导的钢材消费显示，上周虽然整体钢材消费呈现环比下降，但从绝对量来看，钢材消费仍处于绝对高位，19 年的金三银四成色已确立。
- ◆ 巴西矿区复产又有新进展，继 4 月 16 日法院批准 VALE 的 Brucutu 矿区在 72 小时内复产决定后，截至上周 Brucutu 矿区已恢复生产，该矿区作业工人也已陆续重返工作岗位。此外，巴西钢铁研究所主席 Marco Polo de Mello 在圣保罗举行的新闻发布会上表示，VALE 的 Vargem Grande 矿区将在 20 天内恢复生产。复产加剧了市场对供应增加的预期。
- ◆ 上周在焦企强硬态度下，钢厂为了保证库存及后期供应稳定，陆续同意焦企涨价要求。焦价涨后焦企利润回升至 100-150 元/吨左右，且考虑到上周煤焦油等焦化副产的大幅上涨，焦化利润明显好于预期。目前焦化限产集中在临汾、临沂等地，且山东受海军阅兵的影响限产幅度较大，运输也受到一定程度影响。钢厂目前也多以消耗库存为主，由于焦炭整体库存较高，钢厂采购积极性较为一般。
- ◆ 宏观方面，由于季节性复工叠加信贷复苏的背景下下游需求出现转好，3 月企业盈利累计增速降幅收窄，价格端的环比回暖促进了盈利增速的反弹，工业增加值高增也是另一种印证。从高频数据来看，目前开工率、水泥价格等仍维持在相对高位，也就是说短期内的经济的复苏难以证伪，但是我们的宏观周期模型显示经济大概率将于 19 年 Q3 企稳。

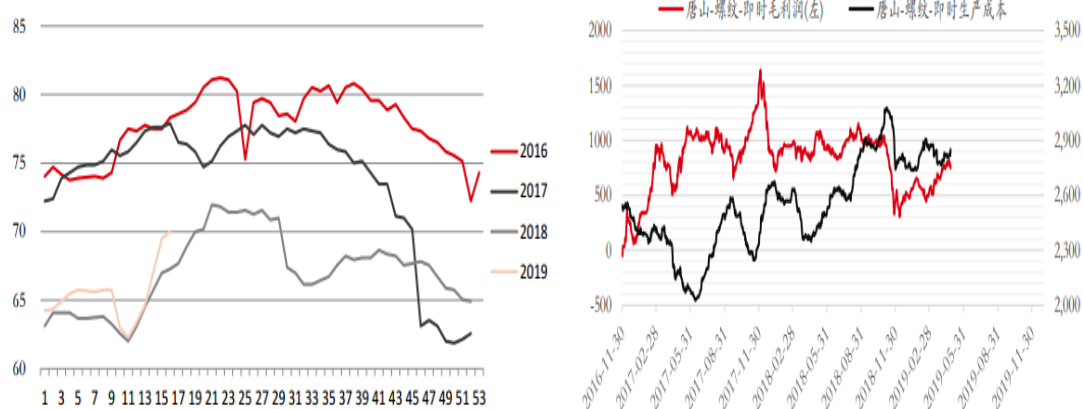
土地供应与成交 单位：万平方米 乘用车当周日均销量 单位：辆



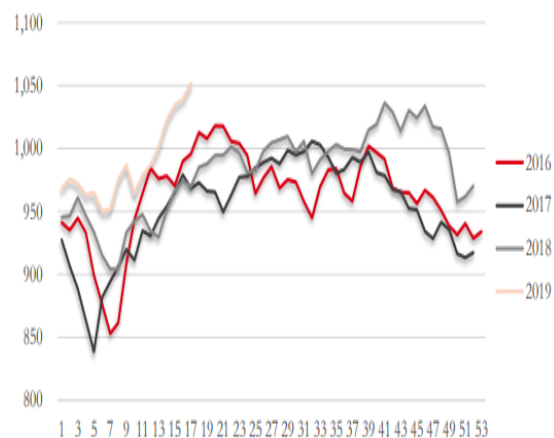
来源：国家统计局

钢厂高炉开工率 单位：%

唐山钢厂现货利润 单位：元/吨



五大钢材产品周度产量（单位：万吨/周）



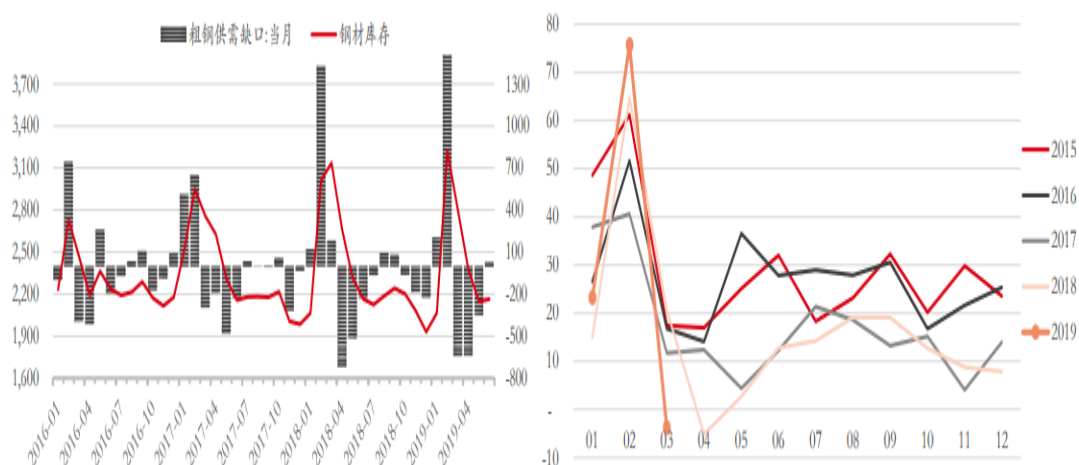
来源：万德数据

2.库存

黑色系品种（螺纹、热卷、铁矿石和焦炭）库存水平有所分化。其中螺纹、热卷和铁矿石库存水平均呈现旺季去库现象，而焦炭港口库存则仍然呈现累库现象。

Mysteel 公布钢材周库存数据，全国钢材总库存下降 66.96 万吨，社会库存下降 61.13 万吨，厂库下降 5.83 万吨；螺纹钢社会库存下降 41.65 万吨，厂库下降 5.83 万吨；热轧社库下降 4.52 万吨，厂库上涨 1.15 万吨；总产量 1051.59 万吨，其中螺纹钢周产量 359.97 万吨，两者皆创新高。但是消费依旧保持在近几年高位，周总消费量达 1118 万吨。

钢材供需平衡及库存变化（单位：万吨）月度日均粗钢产销差季节性变化（单位：万吨/日）



来源：万德数据

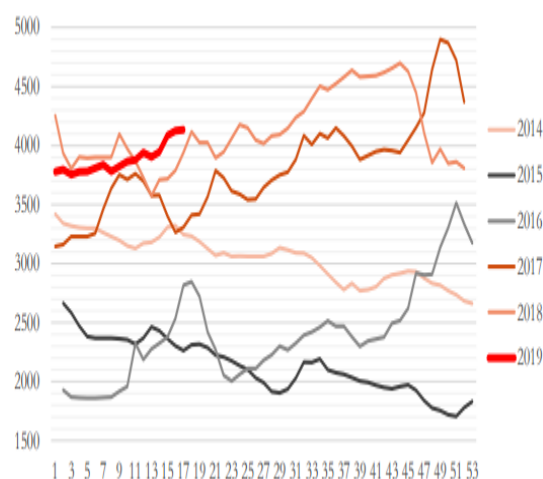
从钢材产销差来看，2 月份创出了近几年最差的产销差，也由此形成了 2 月份的快速累库。时间到了 3 月份之后，随着消费的快速启动，我们也看到了钢材库存的快速去化，特别是 3 月份的产销差，

创出了近几年的最佳值，4 月份这一趋势仍将继续保持。5 月份钢材也将是持续去库的过程，并且到 5 月底，钢材库存有望降至绝对低库存水平，从而对钢材价格形成强支撑。

3.基差信息追踪

上周期货价格保持了高位震荡格局，价格整体变化不大，期现基差处于前期低点附近，相比于现货的小幅上涨，期货价格由于前期的高贴水，所以整个 4 月份，表现出明显的期现共振、叠加修复贴水的上涨走势。目前 905 螺纹合约仍有单边 100 万吨的持仓，仍未完全释放交割风险，特别是在现货强势，期货贴水的格局下，仍不排除重复 810 和 901 合约的交割月走势，也就是进入交割月出现短期的升水行情。

螺纹钢现货价格季节性走势



螺纹钢期现价差 单位：元/吨



来源：万德数据

二.螺纹钢驱动逻辑

目前钢材消费旺季，市场普遍对近期消费持乐观态度，叠加国内经济韧性显现，钢材维持供需两旺态势，钢材降库有所收窄，但仍处

于快速降库通道中，远月成材合约的高贴水，仍是部分机构的理想多头配置。预计钢材现货和近月合约价格，将呈现高位震荡偏强走势，而远月合约由于贴水较大，也将同步呈现低位震荡走势。

三.螺纹钢交易策略

建议投资者多头思路，可以在 3700 附近建立多头头寸。

跨期套利：从套利交易角度讲，最理想、最稳定的套利就是螺纹的跨期套利组合，由于远期预期下降，呈现出明显的走扩趋势，且呈现临近交割月加速走扩的趋势，建议螺纹热卷买 10 抛 1。

跨品种套利：焦炭去库存难度比较大，建议买螺纹钢空焦炭。

三.风险因素

- ◆ 环保限产政策执行力度
- ◆ 中美贸易战谈判后续影响
- ◆ 国内对冲政策未如期兑现
- ◆ 基房产等领域出台更为严厉的调控措施