



螺纹钢 11 月报

民生期货有限公司

2019 年 11 月 5 日

目录

一、	行情回顾	1
二、	基本面分析	2
	1. 宏观	2
	2. 供给	4
	3. 需求	9
三、	螺纹钢的技术分析	111
四、	行情展望	112

一、 行情回顾

10 月份钢材期现货价格先抑后扬，由于国庆节后钢厂复产预期增强叠加宏观数据下行打压市场情绪，另外，螺纹热卷 10 合约到期均出现庞大的交割量，这些因素均强化市场悲观情绪，使得钢材期货现货交互下跌。进入下旬随着库存持续下滑及多地启动重污染减限产政策钢价止跌回升。11 月份钢价或呈现冲高回落走势，当前多个区域因大气污染问题钢厂执行减限产，短期对钢价构成支撑，只是钢材供需环境整体偏宽松，当前钢材产量增速同比高出不少，废钢、铁矿、焦炭等原料价格亦出现大幅下降，成材成本支撑塌陷，冬季攻坚行动措施又坚决反对环保限产“一刀切”，出现反弹后承压可能性较大。

图1. 螺纹钢指数周 K 线图



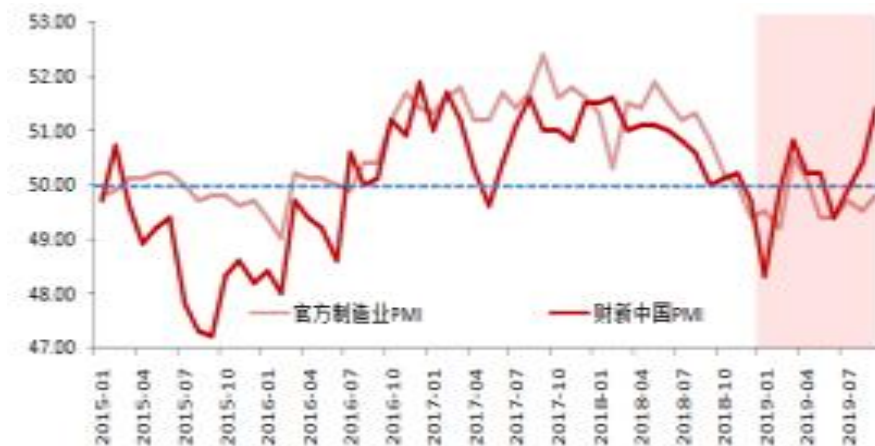
数据来源：民生期货、文华财经

二、 基本面分析

1. 宏观

受贸易不确定性以及制造业活动萎靡不振影响，全球经济增速放缓与下行的风险持续增加。中国 9 月经济数据好坏参半，但虽然部分数据比较好，但经济整体并未回暖。9 月规模以上工业增加值同比增长 5.8%，增速比上月回升 1.3 个百分点，好于预期值 4.9%。9 月社会消费品零售总额同比增长 7.8%，较上月 回升 0.3 个百分点，汽车消费仍低迷。1-9 月全国固定资产投资（不含农户）同比增长 5.4%，增速比 1-8 月回落了 0.1 个百分点，民间固定资产投资增速下滑至 4.7%，但 9 月基建投资同比增速升至 3.44%，创 2018 年 6 月以来最强。

图2. 中国制造业 PMI 出现分歧,财新为 2017 年以来最高



数据来源：民生期货

以美元计，9 月出口同比降幅扩大至 3.2%，进口同比降幅扩大至 8.5%，贸易摩擦以及全球经济放缓对中国进出口的不利影响延续。

由于7月、8月经济数据不佳，第三季度GDP同比增长6%，不及预期值6.1%。

图3. 中国进出口数据



数据来源：民生期货，Wind 资讯

预计四季度国内经济下行仍存较大压力，基建投资增速预计提升有限，进出口改善需要时间，而房地产投资在“房住不炒”的基调下遭到压制，消费需求将受制于家庭部门的杠杆约束、就业机会减少以及财富效应的下降。

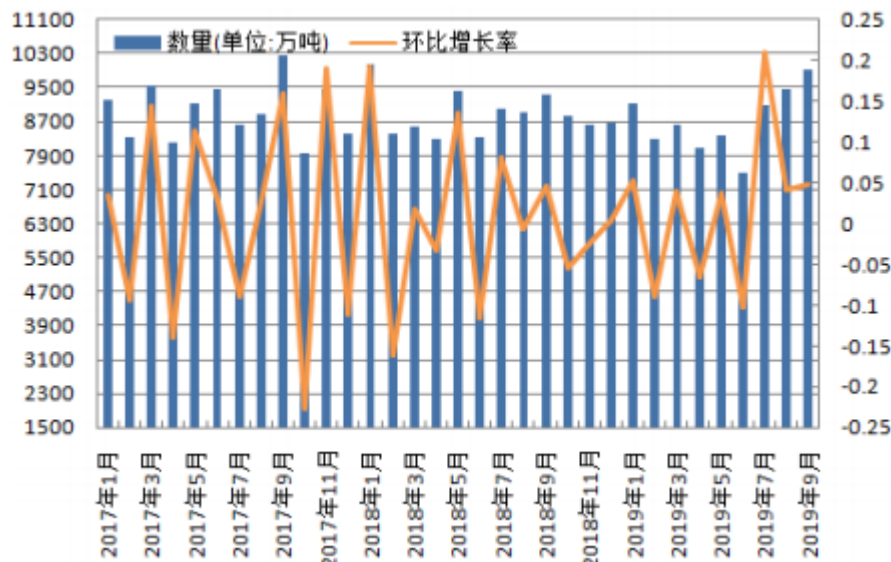
当前货币环境整体稳健偏紧，央行在三季度例会上曾表态，“稳健的货币政策要松紧适度，把好货币供给总闸门，不搞大水漫灌”，显示国内加码宽松的政策力度将有限。且货币政策受到的约束较多，CPI 不断走高、宽信用效果不佳、房地产行业受限，均指向货币政策不会有太多作为，仍将以宽信用为以后的主要手段，市场流动性不会很宽松，宏观偏利空。

2. 供给

(一) 铁矿石

10 月份铁矿石期现货价格整体呈现震荡偏弱走势。10 月中上旬受节后钢厂复产预期提振铁矿石价格走势明显强于成材，但随着铁矿石港口库存回升及主产区因大气污染问题河北区域限产加严，钢厂采购需求转弱成交减量，矿价承压下行 I2001 合约于 10 月 18 日触及月内低位 598.5 元/吨。虽然进入下旬铁矿石价格有所反弹但整体供需环境仍较宽松，上行动力衰减。截止 10 月 30 日，62%铁矿石普氏指数为 85.5 美元/吨，较上月底下跌 8%。11 月份随着采暖季限产来临以及下游需求进入淡季，铁矿石顶部高度有限，整体或呈现震荡偏弱运行。

图4. 中国铁矿石出口数据



数据来源：民生期货，Wind 资讯

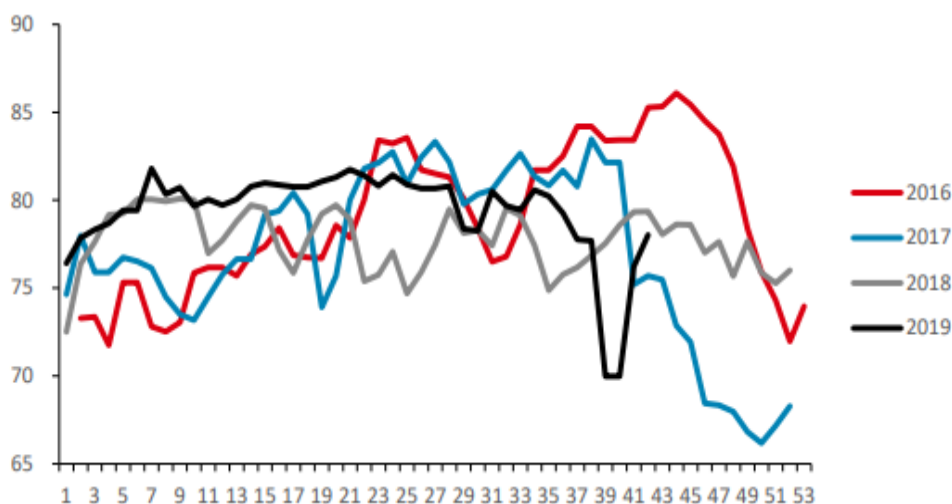
据海关数据显示，2019 年 9 月中国铁矿石进口量为 9935 万吨，较 8 月份的 9485 万吨增长 4.8%，较去年同期增加 6.2%。随着巴

西以及澳洲发运能力继续回升，铁矿石进口量自7月起已连增三月，另外铁矿石价格上涨也激发非主流矿开采量，铁矿石全球发运量明显增加。

（二）焦炭

10月份，国内焦炭现货价格弱势运行由于钢厂及焦化厂库存相对宽松。10月中旬钢厂第一轮下调焦价，焦企利润进一步走低，焦钢博弈程度继续加深，期价也承压下行 J2001 合约由 1900 元/吨下滑至 1732 元/吨。从供需来看，钢厂采购基本维持正常水平，部分焦企焦炭库存在下游钢厂控制到货情况下有上升迹象。虽然进入 10 月下旬受重污染天气影响，河北、山西、山东地区启动应急响应，焦钢企业均进入限产状态，持续时间 4-5 天，焦炭期货价格亦回抽至 1800 元/吨，只是整体供应宽松格局没有明显改变。截止 10 月 31 日天津港一级冶金焦现货报价为 2050 元/吨，山西一级冶金焦为 1640 元/吨。

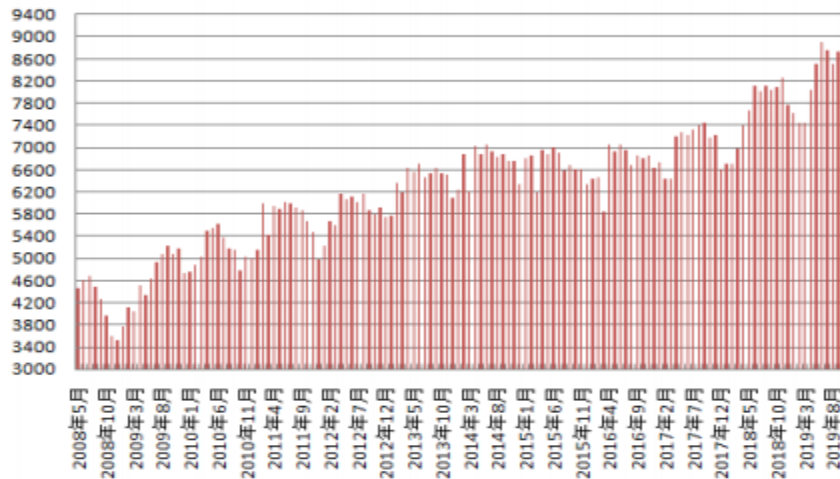
图5. 独立焦化厂产能利用率



截止 10 月 25 日全国 110 家钢厂样本中焦炭库存量为 457.12 万吨，环比上月增加 0.37 万吨，相较于去年同期则增加 30.22 万吨；100 家独立焦企中焦炭库存量为 51.48 万吨，环比上月增加 19.9 万吨，相较于去年同期增加 30.43 万吨。当前焦企焦炭库存继续回升，钢厂方面仍有部分在控制到货，另外近期安全事故，空气污染严重影响市场心态，河北不时传出钢企限产消息，焦价压力大增，因此 在大环境带来的焦炭供应偏宽松格局，抑制了焦企挺价的能力。

（三）钢材产量

图6. 中国粗钢产量 单位：万吨



数据来源：民生期货，Wind 资讯

据国家统计局数据显示，2019 年 9 月我国粗钢产量 8277 万吨，环比减少 5%，同比增加 2.2%；1-9 月粗钢产量 74782 万吨，同比增长 8.4%。2019 年 9 月我国钢材产量 10437 万吨，同比增长 6.9%；1-9 月钢材产量 90931 万吨，同比增长 10.6%。9 月份受环保减限

产政策影响我国粗钢日均产量出现小幅下滑。从历史数据分析，进入四季度粗钢产量及钢材产量将逐步减少，只是终端需求也会随着天气转冷而下降。

据 Mysteel 监测的全国 139 家建材钢厂，截止 10 月 25 日螺纹钢 10 月份产量为 1364.33 万吨，产能利用率平均值下滑至 74.77%；去年同期产量为 1366.34 万吨，产能利用率平均值为 74.88%。10 月份螺纹产量回落主要还是受建国 70 周年庆典前主产区减限产影响，进入 11 月份螺纹钢周度产量或维持在 350 万吨/周生产量附近。

图7. 螺纹钢周度产量与产能利用率



数据来源：民生期货，Wind 资讯

据 Mysteel 监测的全国 37 家热轧板卷生产企业总计 64 条生产线，截止 10 月 25 日热轧卷板 10 月份产量为 1257.43 万吨，产能利用率平均值下滑至 80.3%；去年同期产量为 1323.45 万吨，产能利用率平均值在 84.5%附近。10 月份热轧卷板产量回落同样是

受主产区因环保减限产造成的结果，11月份热轧卷周度产量环比10月份或有一定回升。

（四）钢材进出口

据海关统计数据显示，2019年9月我国出口钢材553.0万吨，较上月增加32万吨，同比下降10%；1-9月我国累计出口钢材5031.1万吨，同比下降5.3%。9月我国进口钢材111.3万吨，较上月增加14.3万吨，同比下降7.5%；1-9月我国累计进口钢材874.1万吨，同比下降12.2%。虽然9月进口和出口数据均比8月有所增加，但是与去年同期相比仍呈下降态势。由于国际市场需求乏力，今年以来受贸易保护主义等因素的影响，世界经济增长势头趋缓，一些国际经济组织和机构先后下调了对全球经济和贸易增长的预期，国际市场需求乏力。

（五）库存数据分析

螺纹钢库存量：截止10月25日，全国35个主要城市螺纹钢库存量为401.26万吨，相较于上月底（2019-9-26）减少78.54万吨；去年同期（2018-10-26）库存量为377.68万吨，同比增加23.58万吨。国内建筑钢材社会库存从8月中旬开始便持续回落，可见终端需求韧性依存。10月25日137家样本钢厂中螺纹钢厂内库存为246.05万吨，相较于上月底的224.69万吨，减少21.36万吨；去年同期为172.14万吨，同比增加73.91万吨。从10月份钢厂降库速度明显弱于社会库存，主要是出厂价与现货价倒挂，贸易商采购意愿不高，此举或压低钢厂出厂价。

图8. 螺纹钢厂内及社会库存



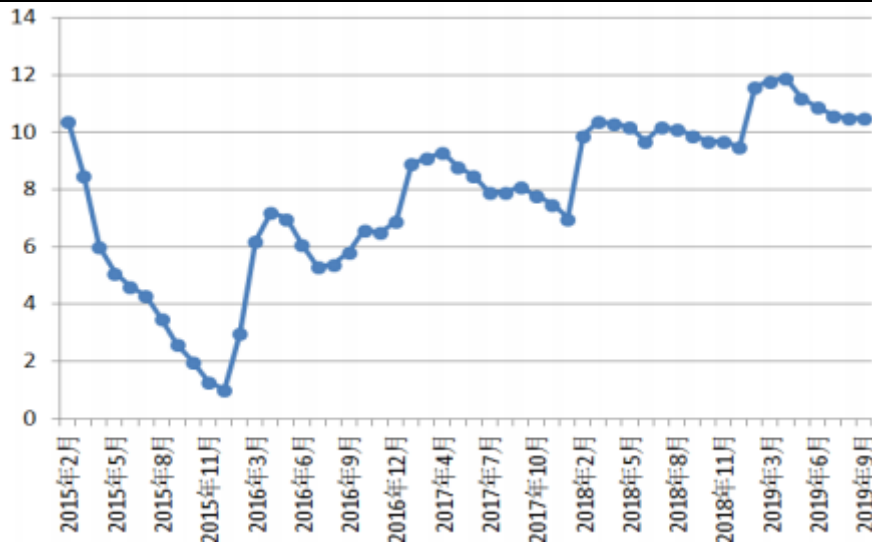
数据来源：民生期货，Wind 资讯

3. 需求方面

(一)、房地产市场

据国家统计局数据显示，2019年1—9月份，全国房地产开发投资98008亿元，同比增长10.5%，增速与1—8月份持平。其中，住宅投资72146亿元，增长14.9%，增速持平。三季度以来，政策环境趋严，购房者观望情绪浓厚，叠加今年3、4月一二线城市销售端的回暖导致需求后续释放动力不足，市场调整压力有所加大，三季度50个代表城市商品住宅月均成交规模同比下降1.8%，降幅较二季度小幅扩大，8-9月重点城市成交规模同环比均下降。

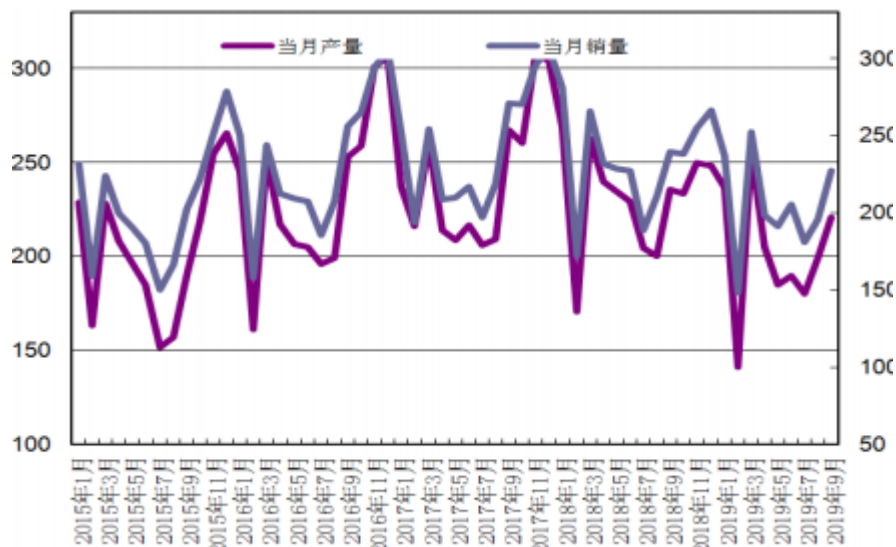
图9. 房地产开发投资同比



数据来源：民生期货，Wind 资讯

(二) 汽车产销情况

图10. 汽车月度销量



数据来源：民生期货，Wind 资讯

中汽协发布数据显示，中国 2019 年 9 月乘用车产销分别完成 186.5 万辆和 193.1 万辆，环比分别增长 10.1%和 16.8%，但同比分别下降 7.9%和 6.3%；1-9 月，乘用车产销分别完成 1507.5 万辆和 1524.9 万辆，产销量同比分别下降 13.1%和 11.7%。9 月产销数据与上月相比已经呈现了明显回升，行业销量 同比降幅也比上月有

所收窄，但降幅依然较大，延续了去年7月份以来的下降态势。另外，我国汽车产销量已连续15个月同比下降，其中新能源汽车也连续3个月下降，消费动能仍处于不足状态。

三、 螺纹钢的技术分析

螺纹钢当前处于7月份开始的一浪下跌的反弹阶段，可能在两个月的周期内进行走震荡走势，前期下跌的黄金分割位3450处可能有阻力出现，建议在3450-3500处进行积极关注市场价格的压力测试。

图11. 【期货商品】指数日K线图



数据来源：民生期货、文华财经

图12. 【期货商品】指数周K线图

数据来源：民生期货、文华财经

四、 行情展望

钢材产量明显回升，受世界经济放缓影响，海外钢材需求持续减弱，导致钢材出口不断较少，预计四季度钢材出口将继续降低，整体粗钢净出口将继续下滑。另外，俄罗斯、印度、伊朗等拥有铁矿资源的国家，相比较钢材生产成本低，对中国钢材价格和出口都产生了一定的影响，进口钢材、钢坯压力逐步显现，整体钢材供应面临较大压制。虽目前建材终端消费尤有韧性，但市场对于未来需求预期悲观占据主导地位，在整体悲观情绪影响下，11 月份钢价或呈现冲高回落走势，冬季攻坚行动措施坚决反对环保限产“一刀切”，反弹承压的可能性较大。

操作上建议，RB2001 合约于 3500 附近建立空单，止损参考 3600，目标 3250。套利建议跨月套利：从当前钢材供需环境分析远月合约价格走势仍将弱于近月合约，建议当 5-1 价差在 150 至 100 区间考虑多近月空远月，止损参考-90，目标 180。套保建议销售商：对于生产企业或贸易商，当前若存在较高库存量，可以考虑库存置换方法，因为 RB2001 合约贴水幅度较深，因此可考虑抛售 50%的现货库存，转换成 50%的期货合约。

免责声明

本研究报告由民生期货有限公司撰写，本报告是根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，并非作为买卖、认购期货或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。民生期货有限公司将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果，民生期货有限公司不承担任何责任。