



螺纹钢 1 月报

民生期货有限公司

2019 年 1 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	5
3. 需求	10
三、 螺纹钢的技术分析.....	14
四、 行情展望.....	15

一、 行情回顾

12 月份，螺纹期货在 11 月份淡季出现修复性反弹的基础上高位震荡，但现货需求回归正常，现货价格整体走弱为主，不过主要地区现货价格变现也出现分化，华北地区上半月快速下跌，后半月快速回涨。国家统计局公布了 11 月份的房地产相关数据，其中房地产新开工面积大幅不及预期，给市场一致乐观的预期泼了一盆冷水，期货在 3600 的高位有一定的压力。华北地区现货价格有见底迹象，随着时间的流逝距离春节越来越近，叠加临近交割月，1 月合约仍处于贴水状态，所以下行空间不大，预计可以打到平水或略升水状态。考虑北方施工淡季，且临近春节，需求季节性走弱。远月合约后期应主要是螺纹现货逐步回落以及期货震荡上涨修复贴水的走势，建议在 3450 附近构筑短线多头模式。

图1. 螺纹钢指数周 K 线图

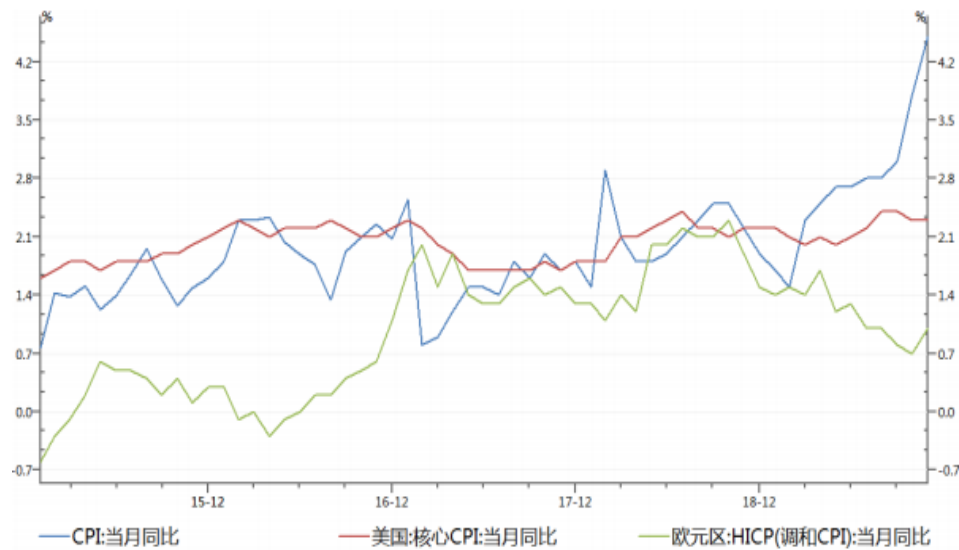


二、 基本面分析

1. 宏观

今年全球经济下行压力进一步增加，在 2019 年 10 月份发布的《世界经济展望》中显示，全球经济处于同步放缓状态，IMF 再次将 2019 年全球经济增长预期下调至 3%，这是自全球金融危机以来的最慢增速，到今年全球经济增长将小幅改善，增速达到 3.4%。与同步放缓不同，今年经济改善并不具有广泛性，并且仍然不稳定。制造业和全球贸易的急剧恶化造成增长疲软，而高关税和贸易政策的长期不确定性会损害投资和资本货物的需求。报告指出，发达经济体继续长期放缓，2019 年经济增速预期从 2.3% 下调至 1.7%，预计到今年将保持在这一水平。强劲的劳动力市场状况和政策刺激措施正在帮助抵消外部需求疲弱对这些经济体的负面影响。新兴市场和发展中经济体的增长也从 4.5% 下调至 3.9%。不过，新兴市场和发展中经济体将推动今年全球增长，预计新兴市场和发展中经济体在今年经济增速将反弹至 4.6%。这种反弹的其中一部分因素，来自于之前低迷的新兴市场复苏，如阿根廷、伊朗和土耳其，另一部分原因，则是来自在 2019 年经济增长放缓严重的国家的复苏，如巴西、印度、墨西哥、俄罗斯和沙特阿拉伯。但是，这些复苏存在着很大的不确定性，尤其是在美国、日本等主要经济体可能在今年经济进一步放缓的背景下。

图2. 全球经济体 CPI 走势分化



数据来源：民生期货

国际形势复杂，贸易战缓和但中东局势恶化。美国炸死伊朗高级将领，伊拉克部队包围美使馆所在的“绿区” 1 月 3 日凌晨，苏莱曼尼在伊拉克首都巴格达遇袭身亡。美国国防部不久后宣布，遵照美国总统特朗普的指令，美国军方当天采取了果断防御行动以保护在海外的美国人，此次行动杀死了伊朗 革命卫队下属“圣城旅”的指挥官苏莱曼尼。元旦前夕，数百名伊拉克民兵和支持者冲击了位于“绿区”的美国驻伊拉克大使馆，抗议美军空袭伊拉克民兵组织“真主旅”，据悉该组织获伊朗支持。美国总统特朗普称伊朗是美国大使馆遇袭的幕后黑手，伊朗否认了这一指控。受此事件影响，国际油价大幅飙升，全球经济不确定性增加，对钢材期货偏利空。

全球降息步伐将有所放缓。美联储 12 月维持利率不变，委员会认为，当前的货币政策离场是适当的，以支持经济活动的持续扩张，强劲的劳动力市场环境，以及接近委员会对称的 2%目标的通货膨胀，

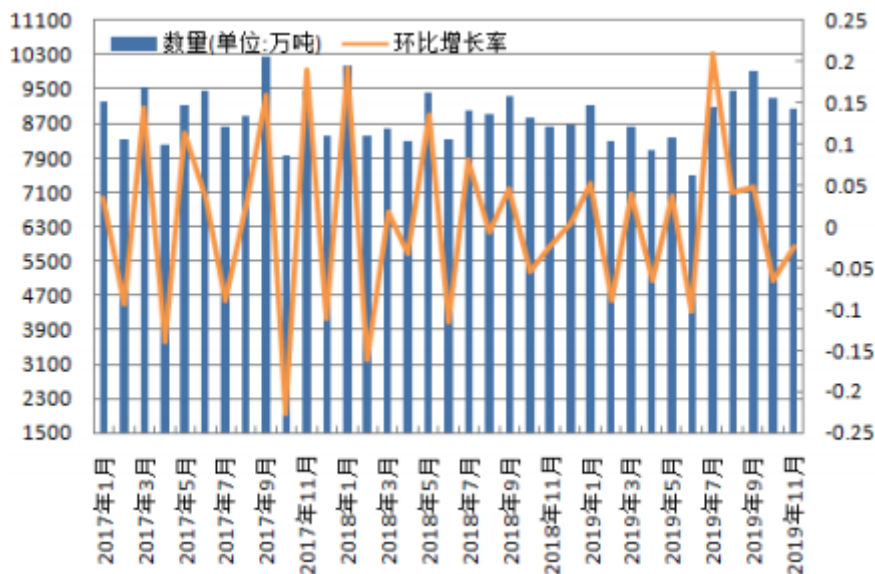
通过委员们对未来预测的点阵图，FOMC 表示，到今年降息或加息的可能性很小。11 月，欧洲央行行长拉加德正式上任，表示宽松政策立场一直是经济复苏期间推动内需的关键动力，不过会在不远的未来启动货币政策策略，评估将以分析和开放为原则，拉加德表示，欧元区经济增长面临的风险平衡仍趋向负面，但已变得不那么突出，预计今年将降息 1 次或维持不变。中国央行货币政策保持稳健不搞“大水漫灌”，同时强调加强逆周期调节，降低实体经济融资成本，保持经济稳健发展，考虑到中国物价指数上升，以及产业转型升级、经济稳中有进，预计今年仍以小幅调整为主。

1 月 1 日，为支持实体经济发展，降低社会融资实际成本，中国人民银行决定于今年 1 月 6 日决定于 1 月 6 日下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点（不含财务公司、金融租赁公司和汽车金融公司）。此次降准是全面降准，体现了逆周期调节，释放长期资金约 8000 多亿元，稳健货币政策取向没有改变。此外有消息称，提前批地方政府专项债申报已经结束，正在等待额度下达。国常会中提出将下调部分基建项目资本金比例要求，并允许基建项目发行权益型、股权类型金融工具，上一次下调基建项目资本金要求已有四年，资本金下调后基建投资增速明显回升，而允许基建项目发行权益型、股权类型的金融工具，进一步拓宽了基建项目的融资渠道，表明基建托底作用持续发力。

2. 供给

(一) 铁矿石

11 月中旬至今在钢价反弹及节前钢厂存补库预期的支撑下，矿价震荡上行。据海关统计，2019 年 1-11 月国内铁矿砂及其精矿进口量达 96920.6 万吨，去年同期为 97813.3 万吨，同比下降 0.9%。由于一季度巴西矿难、澳洲飓风等供应端事件导致主流矿山产量明显收缩，中国铁矿石在一二季度进口量同比下降明显，下半年随着矿山复产增多及国内钢厂需求旺盛，铁矿石进口量在 7-11 月份平均值达 9374 万吨，明显高于去年同期的 8948 万吨。中国铁矿石进口数据



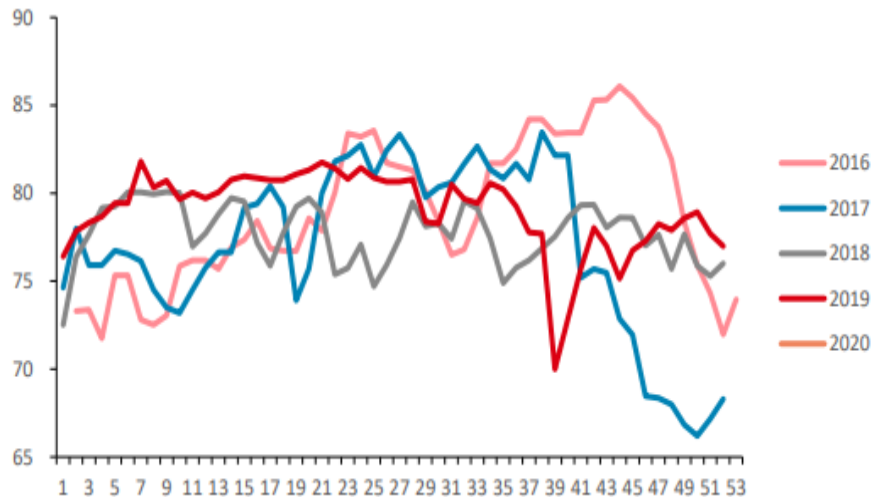
数据来源：民生期货，Wind 资讯

据市场消息，今年全球铁矿石增量主要来自主流矿山现有项目复产、提产及替代项目，预计今年主流矿山增产约 6000-7000 万吨的铁矿石，导致铁矿石供应量将逐步回升。其中巴西淡水河谷正在稳步复产，主流矿山供应开始恢复，环比增量预计高达 6000-7000 万吨。而被高价格刺激出的国产矿、非主流供应又难以立刻收缩，供应端

增量压力较大。尽管需求端也有温和增长，但增幅远低于供应增量。供需缺口得到修复，重新回到供需平衡偏宽松的格局之中。

（二）焦炭

图3. 独立焦化厂产能利用率



数据来源：民生期货，Wind 资讯

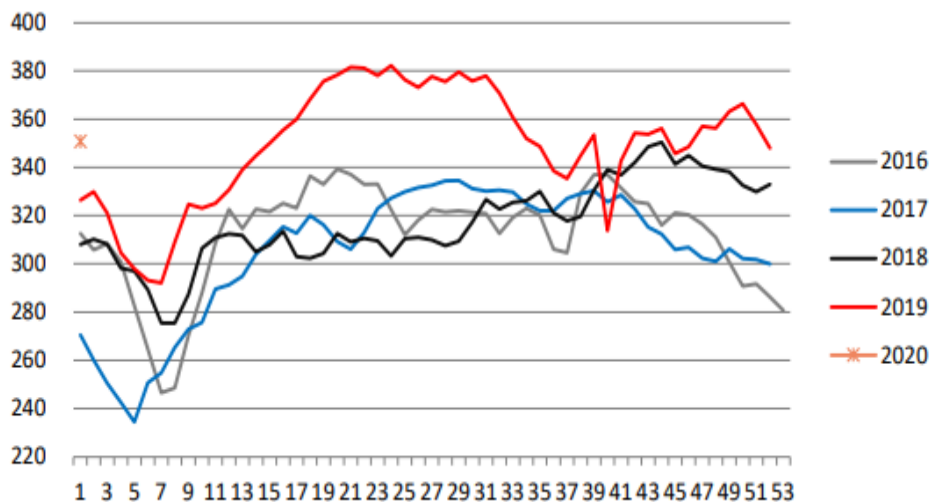
焦炭产量大幅回升，供应宽松。据统计数据显示，2019年前11个月国内焦炭总产量为42907.8万吨，与去年同期39300.4万吨相比，增加9.17%；平均月产量达3900万吨，远超2018年月均产量。由于2019年限产政策相对宽松，整体开工率要高于2018年。虽然年内频繁出现主产区环保检查，但开工率明显下滑的只有国庆前后河北、山西、山东等地区，其它时间段多处在较高水平，相比2018年蓝天保卫战大范围限产，2019年多为短周期影响，同时执行非一刀切政策。从当前环保政策分析，禁止一刀切政策执行之后，焦化厂开工率难以压制，且局部和整体有差异。今年环保的影响边际将继续弱化，另外今年的产能置换使得集中度将进一步提升，这或许对于焦化提

升话语权与定价权有一定的帮助，但产量进一步提升的可能性同样增大。

（三）钢材产量

据国家统计局数据显示，2019 年 1-11 月粗钢产量为 90418 万吨，同比增长 7.0%；1-11 月钢材产量为 110474 万吨，同比增长 10.0%。2019 年中国钢铁企业继续积极增产，全国粗钢与钢材产量再次创下历史新高。由于钢厂利润整体保持较好及终端需求好于预期，刺激钢厂开工意愿，2019 年钢材主产区河北、山东、陕西等多个地区因大气污染加重实行减限产频率高于 2018 年，但从实际效果来看其对供应的影响逐渐下降，今年钢铁行业受环保限产仍将常态化，虽对产量影响甚微，但对市场情绪影响不容小觑，其将扩大钢材期现货价格波动幅度。

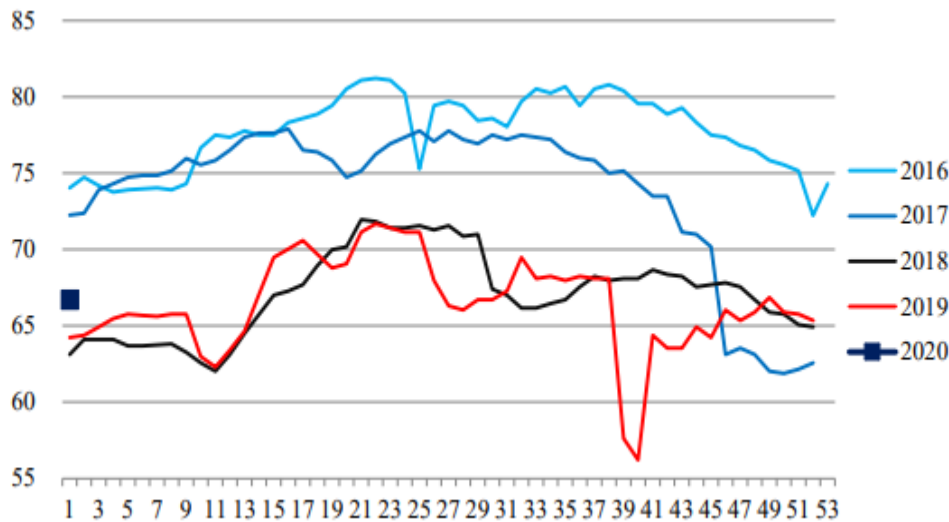
图4. 钢联调研螺纹周度产量 单位：万吨



数据来源：民生期货，Wind 资讯

据中钢协消息称，截至 2019 年 9 月下旬，全国拟建和在建钢铁项目的粗钢产能已超 2.5 亿吨，如若这些产能顺利投产，大部分都将在近两年逐步释放。虽然产能置换减量进行，但拆小建大、拆旧换新以后，生产工艺技术明显提高，实际产能将有所增长。综合考虑置换产能及新建电炉产能，今年粗钢产量将继续增加，但阶段性供需错配及建筑行业淡旺季转换，对于钢价影响较大。而钢材价格将很大程度上受制于长流程高炉及短流程电炉成本波动，从 2019 年的钢厂开工率及产能利用率分析，电炉的开停产弹性明显高于长流程高炉，因电炉成本高及生产灵活性强，因此当钢价下跌至高炉成本附近，电炉必将大面积减产，对于钢价有支撑作用，而当电炉利润明显增高，闲置产能将开足马力生产，市场现货供应将大幅提升。

图5. 全国钢厂开工率

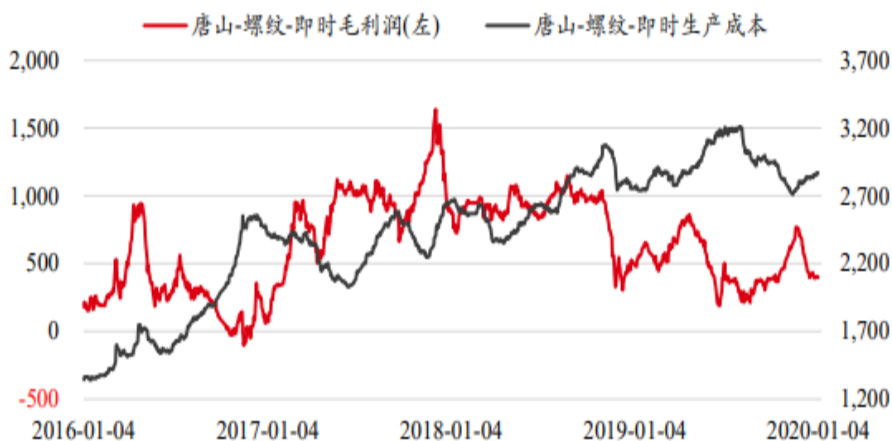


数据来源：民生期货，Wind

Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 78.40%，较上周增 1.51%，同比增 3.60%；高炉炼铁产能利用率 79.65%，环比增 0.66%，同比

增 3.61%；Mysteel 调研 163 家钢厂高炉开工率 66.71%，环比增 1.38%，产能利用率 76.60%，环比增 0.87%，剔除淘汰产能的利用率为 83.38%，较去年同期增 2.72%。Mysteel 调研全国 53 家独立电弧炉钢厂，平均开工率为 65.69%，较上降 3.50%；产能利用率为 58.08%，较上周降 2.91%。近期电炉利润维持低位，电炉企业停产放假增多，电弧炉开工率进一步下滑。

图6. 唐山钢厂利润率



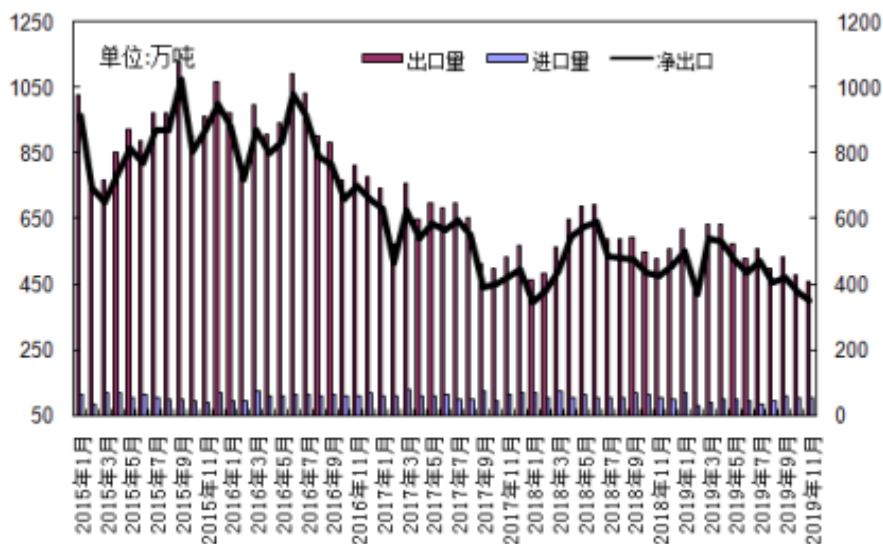
数据来源：民生期货，Wind

（四）钢材进出口

据海关总署公布的数据显示，2019 年 1-11 月份我国出口钢材 5966.6 万吨，同比降低 6.5%，出口金额 496.9 亿美元，同比降低 10.7%。1-11 月份进口钢材 1081.3 万吨，同比降低 11.0%，进口金额 126.9 亿美元，同比降低 16.6%。2019 年我国钢材净出口量再度下滑，主要还是受贸易摩擦升温、海外经济增速放缓同时国内建筑及基建需求旺盛出口优势不明显等相关因素影响。市场预计今年海外区域市场供需相对平衡，多个低迷市场需求有复苏迹象，与中国钢材

价差或将收窄，对钢材出口有所利好。由于出口价格主要由国内价格所决定，因此只有价格优势出现出口量才会进一步提升。

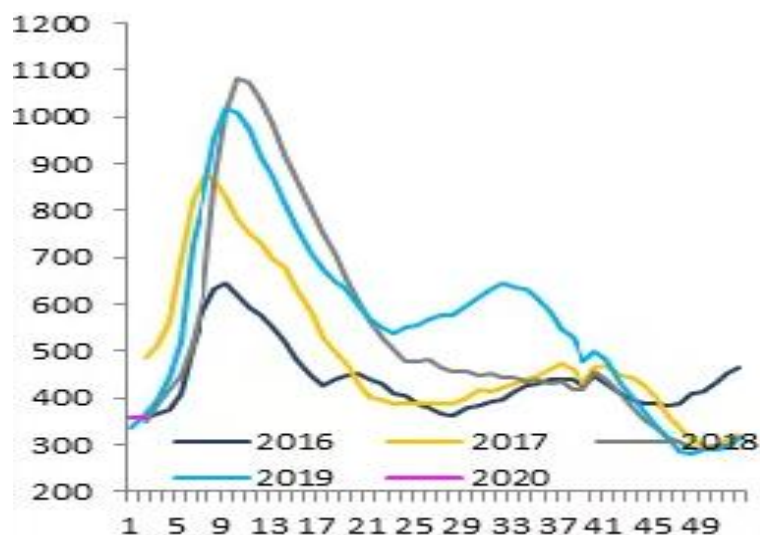
图7. 中国钢材进出口 单位：万吨



数据来源：民生期货，Wind 资讯

（五）库存数据分析

图8. 螺纹钢厂内及社会库存



数据来源：民生期货，Wind 资讯

由于市场冬储开始启动以及钢材消费季节性走弱，截止 1 月 2 日，螺纹钢社会库存 357.24 万吨，较上周增加 41.21 万吨，比去年同期增加 22 万吨，社会总库存 826.24 万吨，较上周增加 53.97 万吨，比去年同期减少 11.9 万吨。厂库方面，螺纹厂库 216.41 万吨，环比增加 6.7 万吨，厂库总库存 464.62 万吨，环比增加 1.04 万吨。近期库存增速较快，主动备货及被动累库均存在，如果按照这个增速，库存可能将会迅速累积。

3. 需求方面

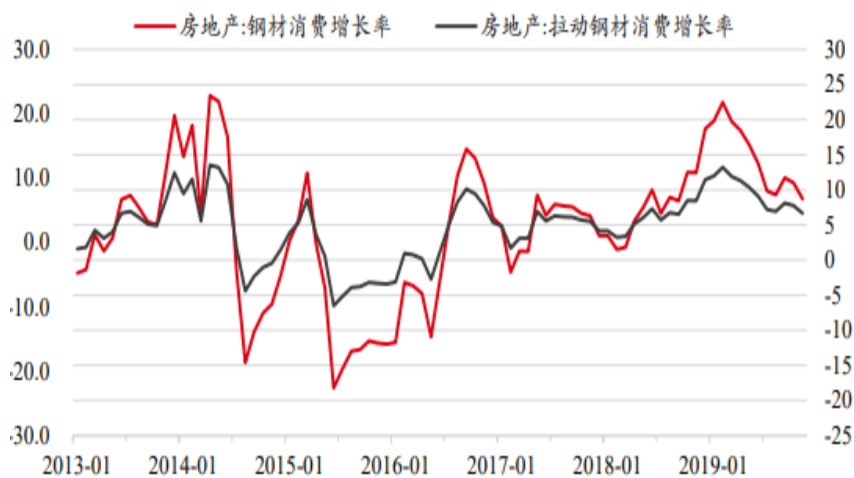
钢材消费呈现季节性走弱，其中螺纹钢消费回落最为明显。具体来看，上周五大钢材品种消费合计 971.00 万吨，环比回落 21.76 万吨，螺纹消费量 302.95 万吨，环比下滑 21.43 万吨；热轧卷板消费量 325.12 万吨，环比下降 6.06 万吨。随着春节临近，物流运输和天气影响，预计未来几周需求将继续以较大幅度回落。

（一）、基建与房地产市场

据数据显示，2019 年 1-11 月，基建投资增速为 3.5%，复苏力度不及市场预期，今年为对冲经济下行，货币仍有宽松空间，可以提振基建国内贷款增速。而随着稳增长加码，中央出台多项举措刺激基建：首先国常会明确提出，专项债不得用于土地储备和房地产等相关领域，并决定降低部分基础项目最低资本金比例，可通过金融工具筹措部分资本金。其次，11 月 27 日，财政部提前下达今年部分

新增专项债务限额 1 万亿元，要求早发行、早使用，确保明年初即可见效。最后，12 月政治局会议罕见的提到要加强基础设施建设，表明中央稳增长的决心。市场预计基建投资下限有保证，上限有空间，在专项债额度提升和支出比例倾斜，叠加补充资本金政策刺激，基建投资可能将达到 7.4%。

图9. 房地产与钢材消费的关系



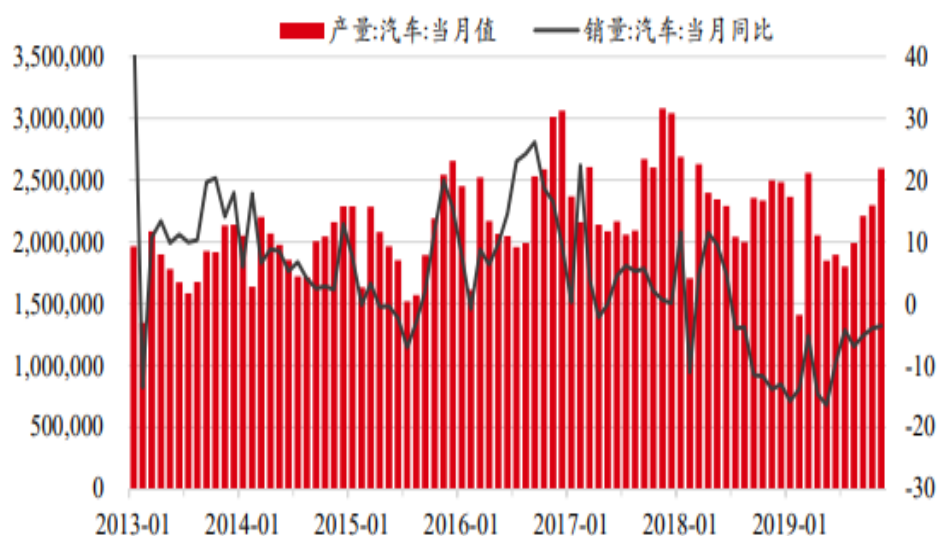
数据来源：民生期货，Wind 资讯

据统计局公布数据分析，房地产市场结构性分化，在“房住不炒”政策基调下，地产销售、增速维持低位，1-11 月商品房销售面积累计同比增长 0.2%。而在补库周期下，房屋新开工面积、施工面积表现亮眼，1-11 月累计同比分别增长 8.6%、8.7%，推动建筑工程投资增速快速回升。因此尽管土地购置面积增速下滑，但房地产总的投资增速仍维持在较高水平，1-11 月累计同比增长 10.2%。今年中央仍强调“房住不炒”，在此政策基调下预计政策调控依然偏紧，因城施策下部分城市可能适度松绑，商品房销售有所企稳，但难有太大好转。行业补库态势延续，持续的高开工快速消化开发商土地库存，而销售

放缓导致资金面趋紧，新一轮土地购置较为谨慎，新开工增速将逐渐回落。随着项目施工进度推进，竣工面积增速将快速回升，新开工、竣工面积增速差缩小带动施工面积增速下滑，地产用钢需求增速或逐渐回落。

（二）汽车产销情况

图10. 汽车产量与增速



数据来源：民生期货，Wind 资讯

数据显示，1-11 月，汽车产销分别完成 2303.8 万辆和 2311 万辆，产销量同比分别下降 9%和 9.1%，但产销量降幅比 1-10 月分别收窄 1.4 和 0.6 个百分点。特别是 11 月份，产销量恢复到 250 万辆左右的较高的水平，尤其是产量同比呈现了正增长，一方面反映企业在连续降低库存水平后，开始回补库存，生产节奏有所恢复；另一方面也反映了企业对今后的市场信心有所恢复。从这两年来汽车市场分析，2018 年产销量整体由涨转跌，大家的情绪是由亢奋到焦虑的一年，2019 年则是这种焦虑被充分确认的一年。在中国车市持续寒

冬的环境下，国家有关部门纷纷出台相关政策提振车市，其中包括节能减排、促进新能源汽车行业健康发展、推进汽车以旧换新以及开展汽车下乡促销活动等，均让大家对汽车市场产生期盼。

三、 螺纹钢的技术分析

螺纹钢当前周线处于 2017 年 6 月份开始的大区间震荡，属于箱体反弹阶段，但在箱体顶部压力偏大，日线是底部相对抬高的蓄力上涨阶段，由于支持偏大，可能在两个月的周期内进行偏强的盘整走势，3450 处可能有支撑出现，建议在 3450-3550 处进行积极关注市场价格的支撑测试。

图11. 螺纹钢指数日 K 线图



数据来源：民生期货、文华财经

四、 行情展望

降准利好兑现后，钢价重新回归供需基本面。从供应端来看，高炉环保限产及钢厂检修继续，同时电炉利润下滑，电炉企业停产放假增加，钢材产量受到抑制。需求方面，随着春节临近，物流运输和天气影响，钢材需求呈现季节性下滑。市场冬储的启动及需求的下降使得库存累积速度明显提升，导致市场预期不强，价格上涨空间受限。考虑到当前钢价较为合理，市场冬储意愿支撑，回落空间亦较为有限。由于在春节前可能会有一波囤货推升行情，短期钢材价格仍震荡向上，建议维持逢低买入思路，建议 RB2005 合约于 3450 附近建立多单，止损参考 3400，目标 3650。跨月关注 05-10 合约的低位做扩机会。

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。