

2018年下半年钢材市场行情分析

申银万国期货研究所 石头

二零一八年五月

作者简介

- 石头（执业编号：F3024645），申银万国期货研究所分析师，经济师，中国物流与采购联合会钢铁物流委员会特聘研究员，中国金属材料流通协会优特钢专委会、涂镀产业分会特聘期货专家，多家行业龙头企业期货顾问。曾任沙钢集团董事局证券期货部钢铁研究员和交易员，曾任上海某基金公司黑色投研总监。第一财经特约嘉宾，多次接受《期货日报》、《中国冶金报》等权威媒体的采访，《华尔街见闻》等多家业内知名媒体专栏作家，拥有丰富的黑色金属产业链理论研究和实际操盘经验。

2018年下半年钢材市场行情分析

- **主要驱动因素**：楼市调控，环保限产，电炉钢产能置换，矿山增产，供给侧改革深入推進。
- **供求角度**：需求端重点关注楼市限购政策对建筑开工的影响，以及基建对宏观经济的托底效果；供给端要关注供给侧改革的进展情况，尤其是环保限产和电炉钢产能置换的力度。
- **预计价格主要运行区间**：螺纹钢期货主力1810合约3200元/吨-3800元/吨。热卷期货主力1810合约3400元/吨-4000元/吨。

春节后行情回顾

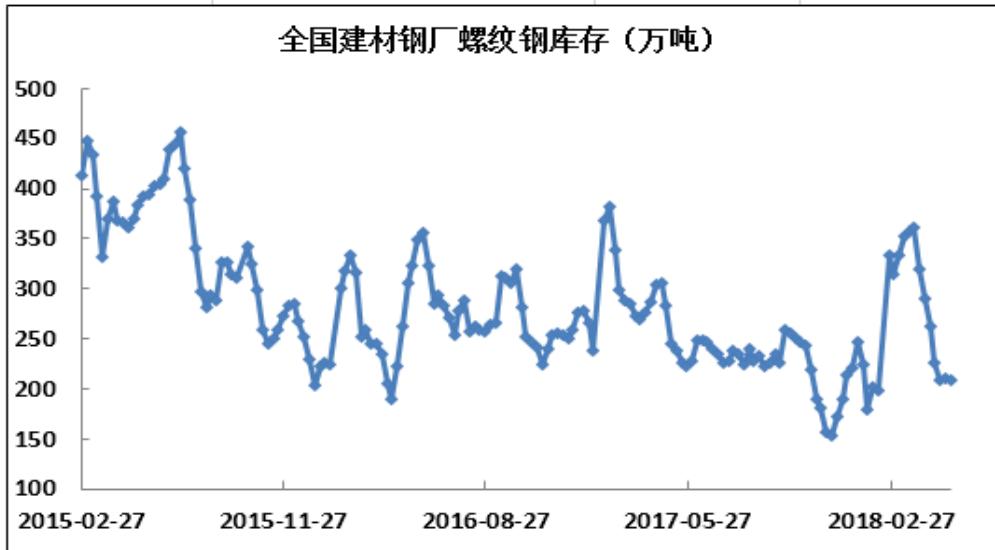
一、3月份钢材价格为何暴跌？

- **直接原因：预期的巨大落差。**一月份拉涨的逻辑是绝对库存极低，同时对三月份的需求预期又极强，现实是节后库存创五年来新高，需求又迟迟不见释放。年初的上涨初步演化为**高利润、高库存、高供给、高情绪**的“四高”行情，叠加中美贸易战爆发导致的市场情绪恐慌，钢价出现连续性暴跌。

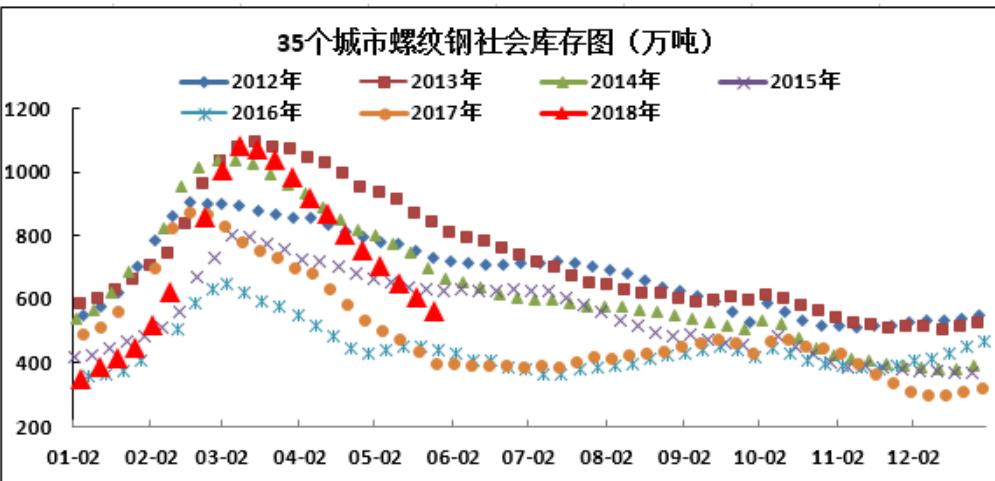
一、4月份钢材价格为何反弹？

- **直接原因：市场需求启动，库存快速去化。**以螺纹钢社会库存为例，随着旺季需求的到来，螺纹社库连续4周每周降库50万吨以上，库存下降非常快，叠加钢厂检修导致的供应偏紧，以及宏观面的风向转变，市场情绪不断转好，价格出现大幅反弹。
- 宏观面需要重点关注：央行降准；中央政治局会议内容；

五月份行情分析（库存角度）

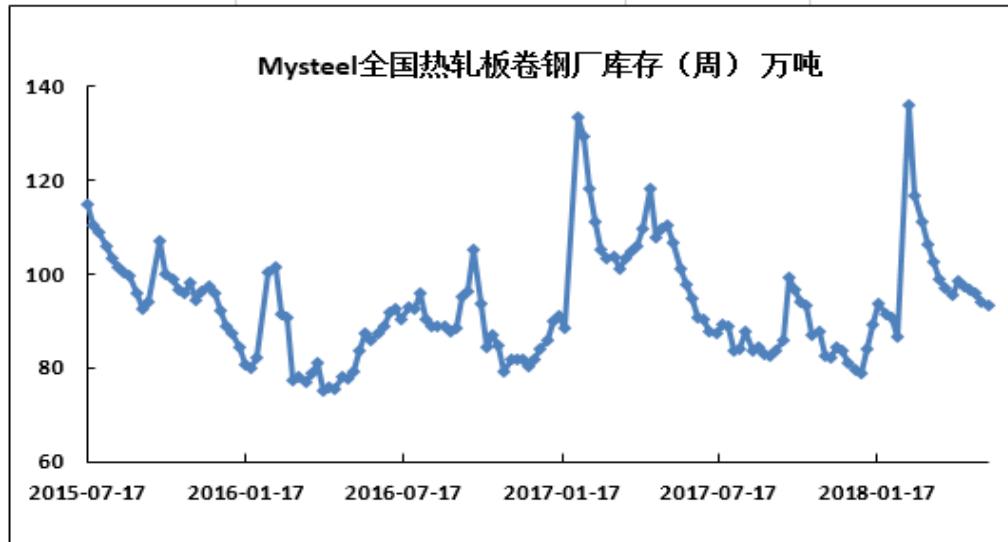


截止5月24日，全国建材钢厂螺纹钢库存为214.01万吨，周微增4.74万吨，处于中等位置。

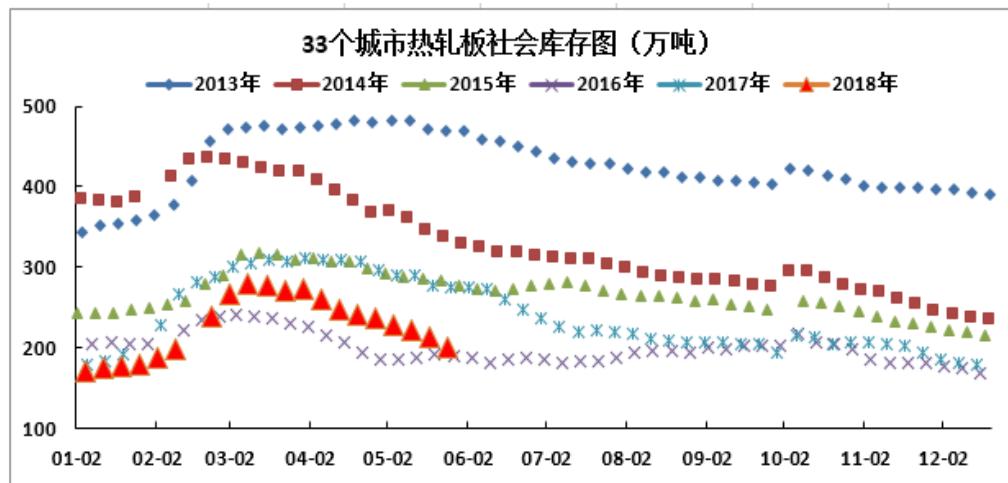


截止5月25日，35个城市螺纹钢社会库存为565.88万吨，周降41.31万吨，降幅6.8%。总体来看，螺纹钢社库依旧维持了较高的降速，对市场信心的恢复产生了积极的作用。

五月份行情分析（库存角度）



截止5月25日，全国热轧板卷钢厂库存为93.18万吨，周微降0.77万吨，处于中等位置。



截止5月25日，33个城市热轧板卷社会库存为200.81万吨，周降13.47万吨，降幅6.29%。与历史同期相比，库存压力不大。

五月份行情分析（出货角度）



| 全国建材成交—— | |
|----------|---------|
| 周四 | 22.37万, |
| 周三 | 15.63万, |
| 周二 | 15.66万, |
| 周一 | 16.63万, |
| 上周五 | 16.71万, |
| 上周四 | 17.44万, |
| 上周三 | 20.29万, |
| 上周二 | 20.53万, |
| 上周一 | 21.30万。 |

截止5月18日当周，上海线螺采购量为2.04万吨。从上图可知，出货最好的时候每周大约出货4.5万吨，近期有持续下降的趋势。

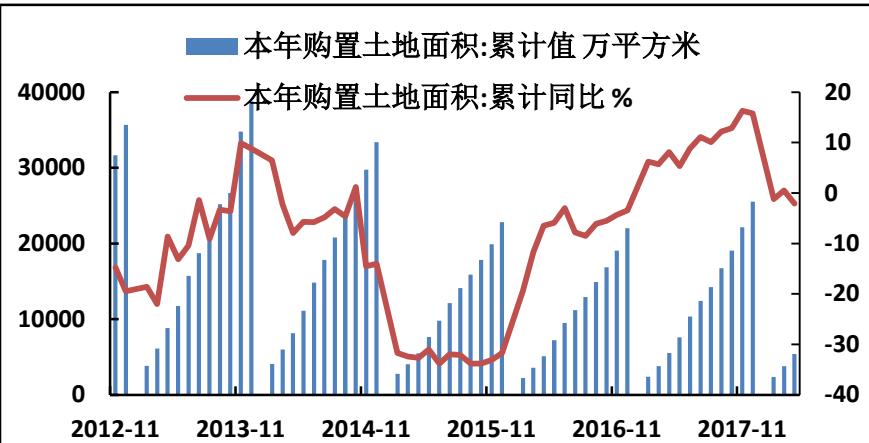
从钢银的实时跟踪高频数据来看，近两周成交量不断萎缩，当期货价格出现明显上涨的时候，需求会脉冲式爆发一下，继而期货上的价格也随之继续冲高。

需求端：房地产总体稳定，略有压力

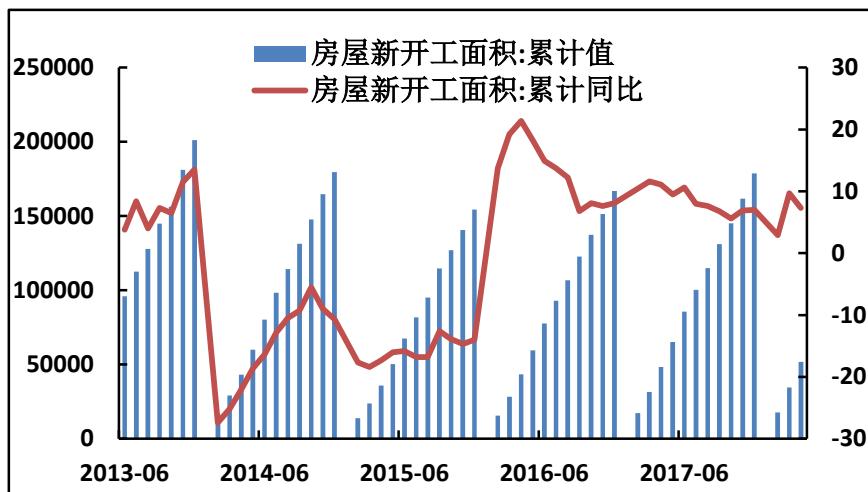
房地产开发投资情况



购置土地情况



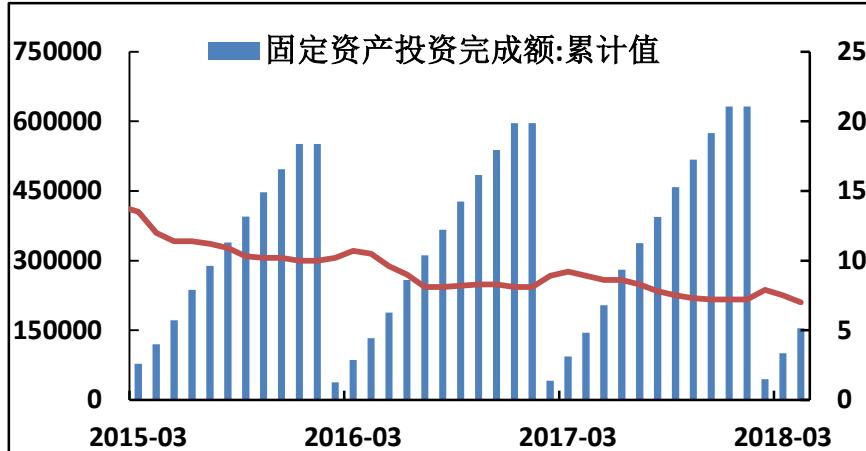
房屋新开工情况



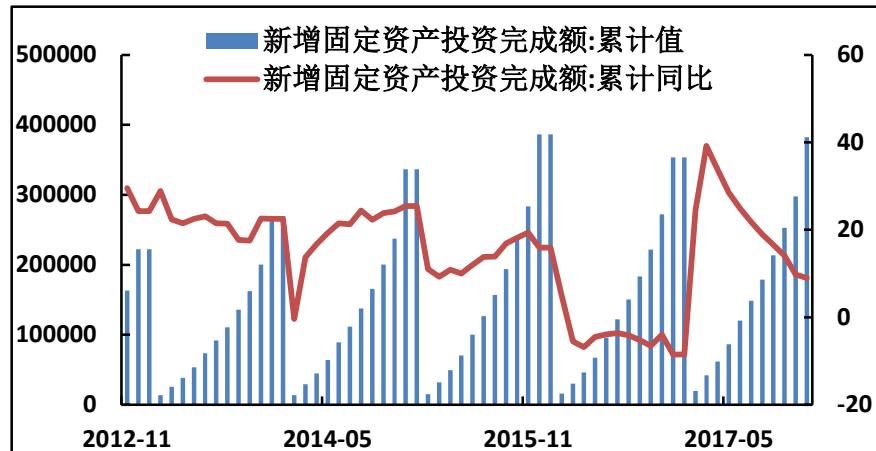
- 2018年1-4月，房地产开发投资完成额同比增速为10.4%，总体平稳。同期的土地购置面积同比增速为-2.1%，房屋新开工面积累计同比增速为7.3%，有下滑趋势。
- 总体来看，房地产调控效果逐步显现，房价上涨速度得到有效控制，去库存持续进行，房企拿地速度放缓，房地产总体稳定，重点关注下半年开工情况。

需求端：基建投资压力隐现

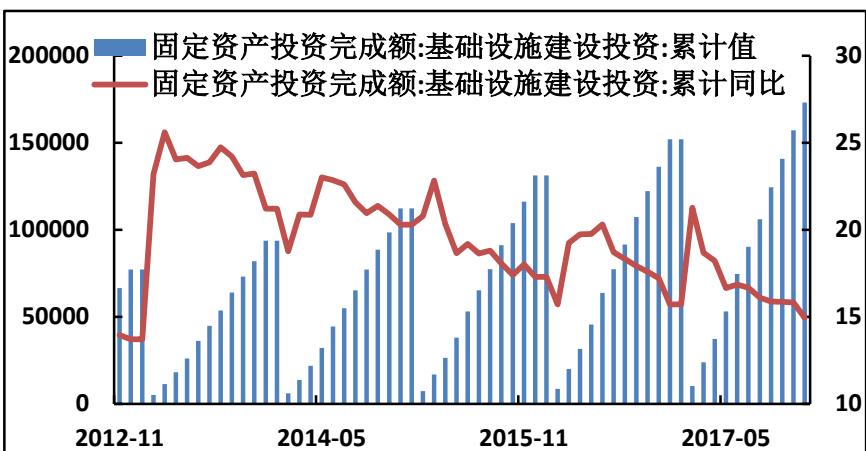
固定资产投资情况



新增固定资产投资情况



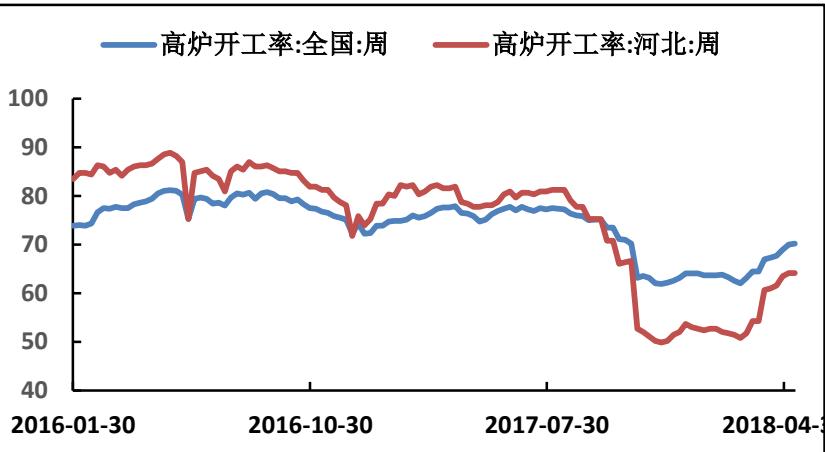
基础设施投资情况



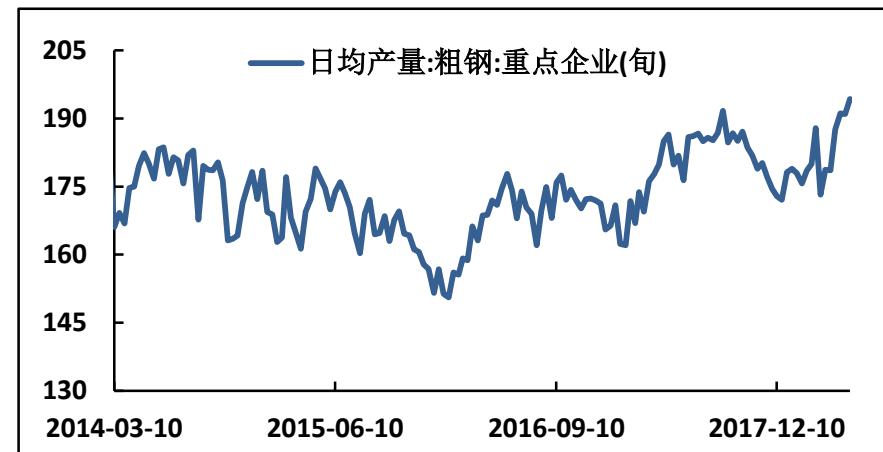
- 2018年1-4月，固定资产投资完成额累计同比增速为7%，月环比下降0.5个百分点；最近三年，固定资产投资完成额累计同比增速总体持续缓慢下降，但依旧保持正增长。
- 基建投资有所回落，根据发改委的年初规划，今年基建投资计划同比下滑约10%，进入“降速提效”阶段。

供给端：供应压力有望加大

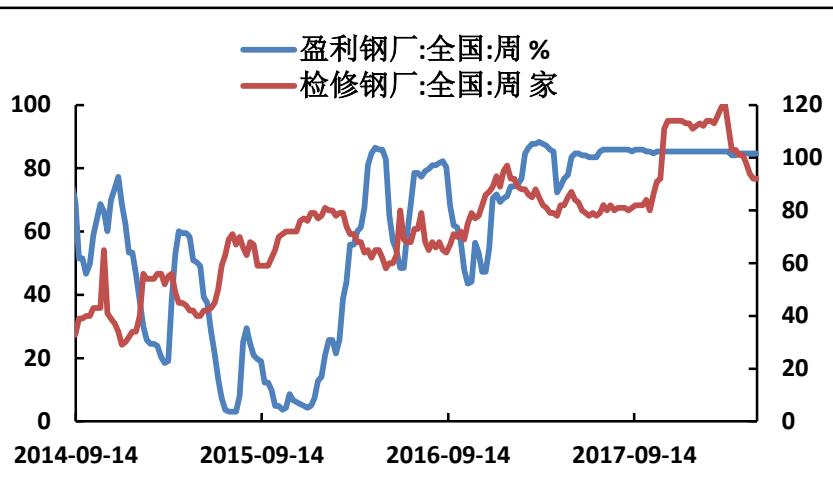
高炉开工情况



重点企业日均粗钢产量 (万吨)



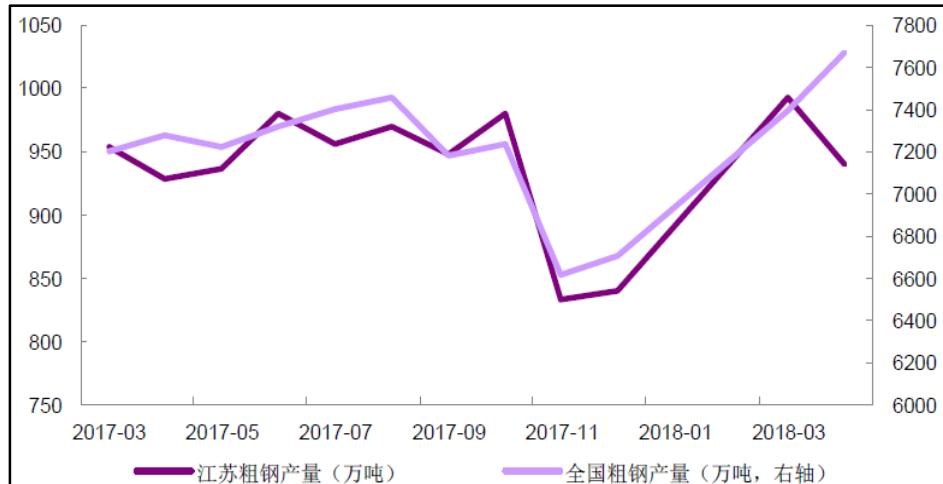
钢厂检修和盈利情况



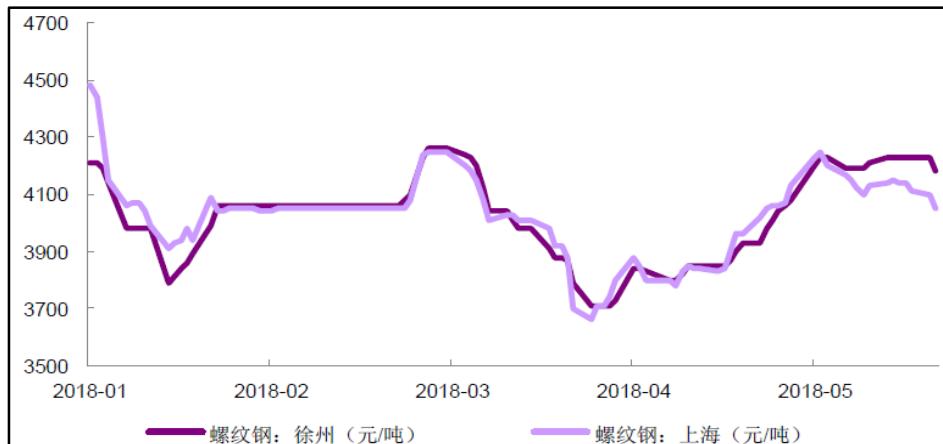
- 截止5月12日，全国高炉开工率为70.17%，有逐步上升的势头。重点企业的日均粗钢产量再创历史新高。环保限产导致的“限铁不限钢”的局面让钢材的供应压力持续保持。
- 截止5月12日，全国盈利钢厂的比例依旧高达84.66%，相比之下3月份贸易商亏损普遍较为严重。

供给端：徐州钢铁业限产的影响

2018年4月份江苏省粗钢产量环比下降



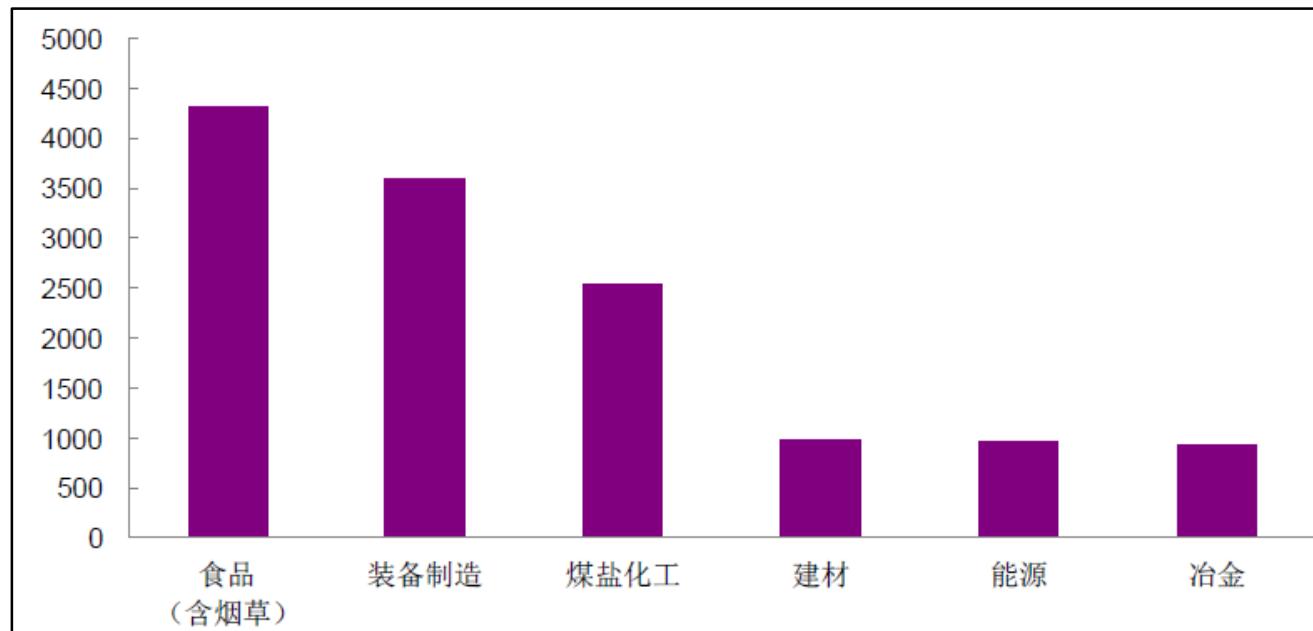
徐州和上海螺纹钢价格



- 2018年4月11日环保组进驻徐州突袭检查，钢厂开启全面停产，焦企全部限产70%，截止目前，仍没有复产，钢铁企业大部分仍在环保改造中。空气污染严重和排名长期居省内末位或许是主要原因。
- 2018年4月，江苏粗钢产量940万吨，环比下降52万吨，而全国4月份粗钢产量环比增长3.67%。原因除了省内部分钢厂检修之外，很大程度上由于徐州钢铁企业的停产。
- 随着徐州停产导致的库存逐步消耗，徐州与上海的螺纹钢价格开始拉开差距。

供给端：徐州钢铁业限产的影响

2017年徐州市六大优势产业实现产值（亿元）



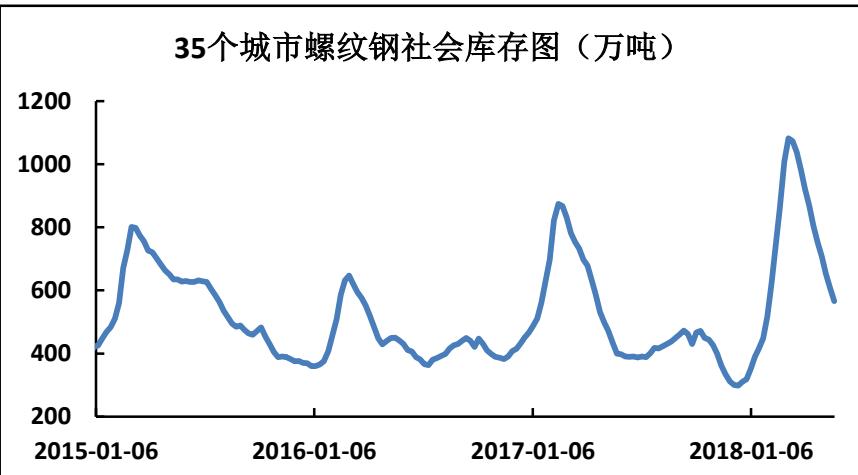
- 2017年，徐州重点培育的六大优势产业实现产值1.33万亿元，占规模以上工业总产值比重为91.6%。其中，冶金行业实现产值934亿元，占比6.4%，全面关停钢厂对徐州经济影响不大。
- 但是，空气质量与徐州相近的有10座城市，其中70%在河北，唐山和石家庄空气质量最差。2017年唐山规模以上工业实现利润708亿元，其中钢铁行业利润为355亿元，占全市比重50%。若后期空气质量还不改善，未来不排除会有相应政策出台。

库存端：螺纹钢的库存压力不断消化

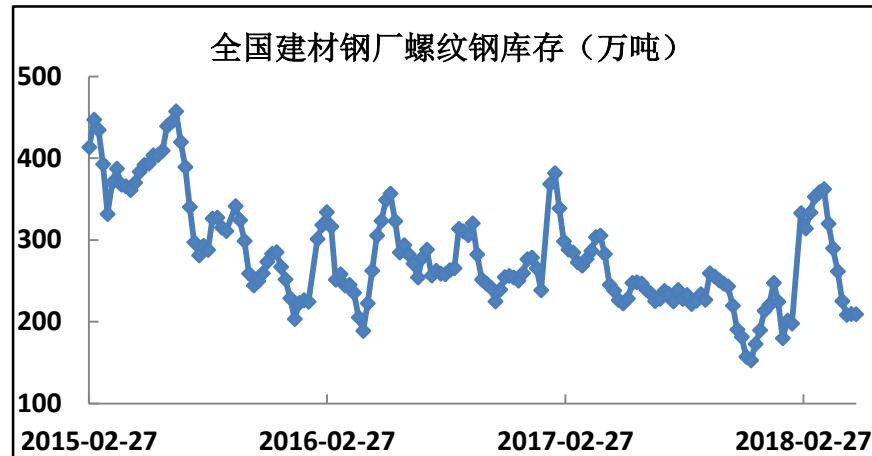
钢材库存情况（万吨）



螺纹钢社会库存情况（万吨）



钢厂库存情况（万吨）

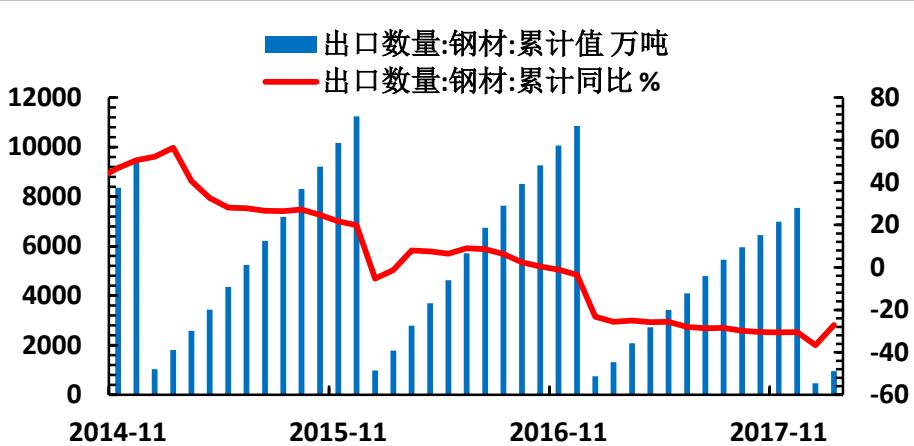


- 截止5月25日，中国主要钢材库存为1134.78万吨，周环比下降77.58万吨；其中，35城市螺纹钢的社会库存为565.88万吨，下降41.31万吨。今年的下降速度比往年更快，主要与需求启动时间被集中有关。
- 截止5月24日，全国建材钢厂螺纹钢库存为214.01万吨，周微增4.74万吨，处于中等位置。钢厂库存去化的难度开始体现。

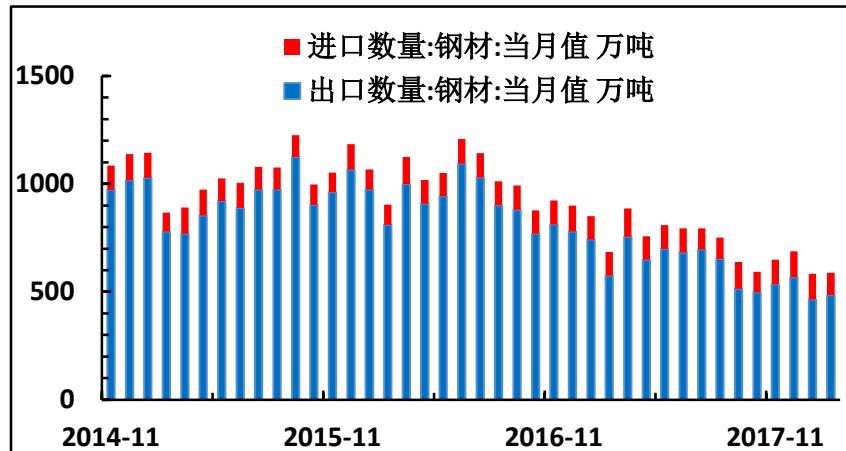
进出口端：增速严重下滑，形势不容乐观

- 2017年以来，中国钢材的出口数量持续处于近三年来的较低位置。2018年1-4月份累计同比下降20.1%左右。这其中既有价格不断上涨、出口转为内销的因素，也有贸易摩擦、欧美对钢材实行反倾销的因素。
- 三月份美国对中国钢铁产品加征25%的进口关税，对中国钢铁的出口形势形成进一步恶化预期。二季度中国钢铁的出口降幅有望进一步扩大。

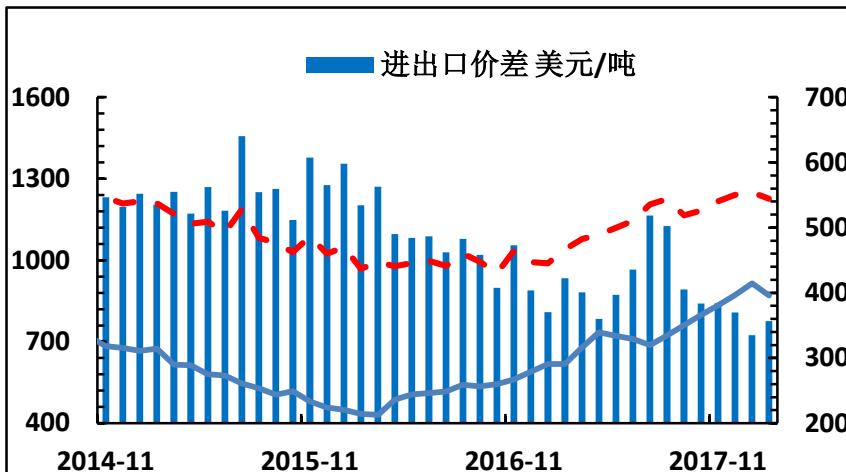
钢材出口情况（万吨）



钢材进出口情况（万吨）



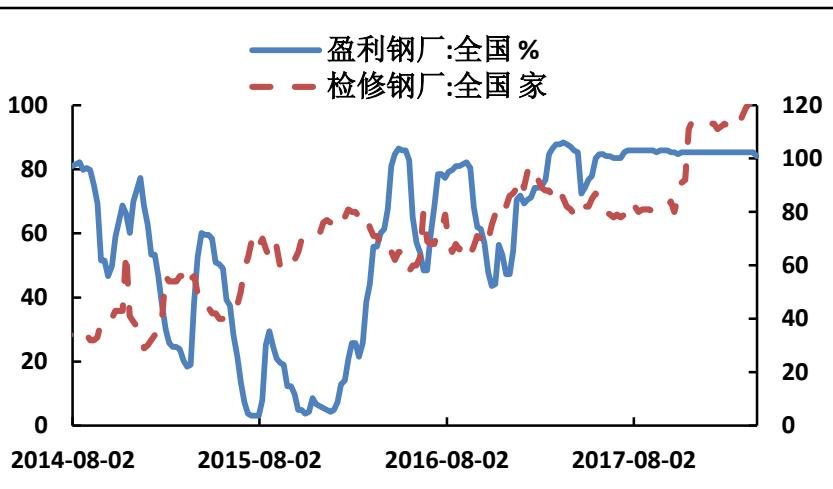
进出口价差情况（美元/吨）



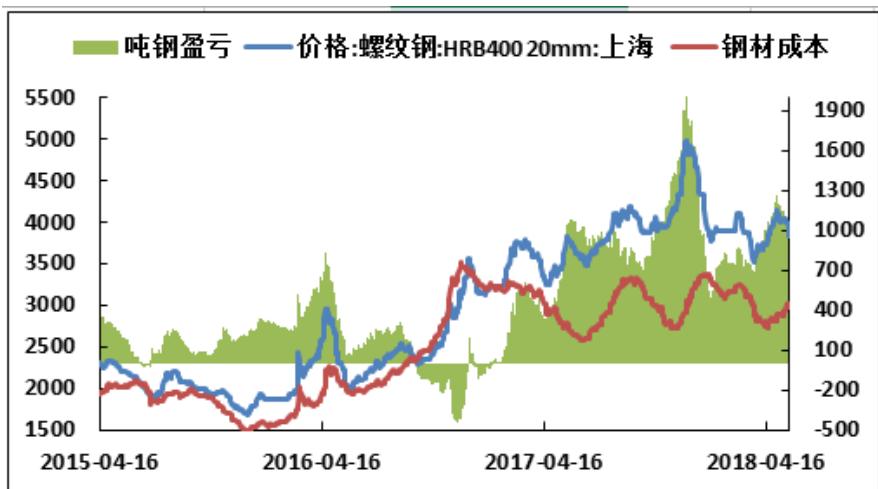
资料来源：Wind，钢联数据，申万期货研究所

利润端：钢厂利润维持高位

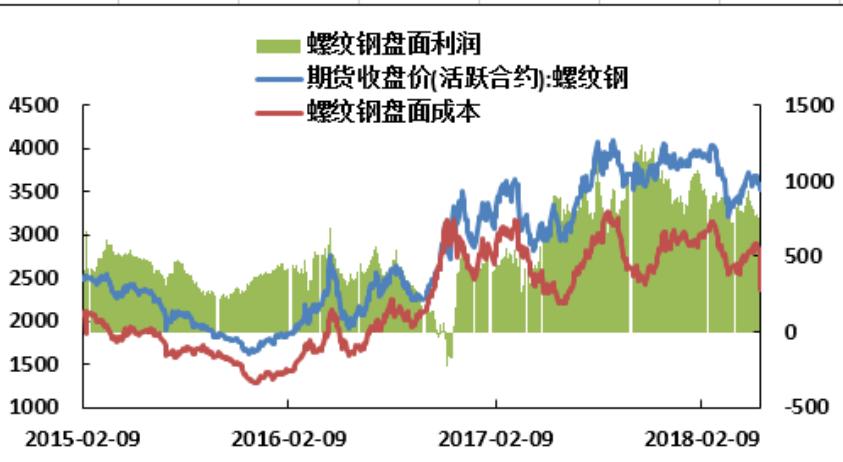
钢厂盈利和检修情况



钢厂现货利润 (元/吨)



钢厂盘面利润 (元/吨)



- 截止5月24日，钢厂的现货利润为911.51元/吨，盘面利润为817.01元/吨，盈利钢厂比例为84.66%。
- 在环保限产和供给侧改革的双重作用下，钢厂依旧保持了较高的盈利水平。后期随着供需矛盾的不断转化，钢厂利润水平有望逐步下降。

资料来源：Wind，钢联数据，申万期货研究所

2018年下半年钢材期货行情展望

热卷板期货主力合约收盘价 (元/吨)



- 总体来看，2018年二季度的钢铁行业形势压力较大。市场需求虽然迎来旺季回暖，库存也下降很快，但是供应压力依旧存在。钢厂可以继续维持较高盈利水平，只是吨钢利润可能会有所回落。关注下游需求、宏观政策、高炉复产、电炉钢产能置换、铁矿石焦炭价格变动等核心影响因素。
- 2018年二季度钢材期货价格大概率维持高位震荡，上涨难度会不断加大。下半年螺纹钢期货主力1810合约核心波动区间为3200元/吨-3800元/吨。热卷期货主力1810合约为3400元/吨-4000元/吨。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申银万国期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。