

东兴期货
DONGXING FUTURES

月度报告

期货研究报告

20171031

螺纹钢

研发中心

赵一鸣

研究员

期货执业证书编号 F3011207

zhaoyim@dxqh.net

需求乏力下

螺纹钢价格或将承压

内容概要:

房地产销售面积下滑，将影响明年的房地产投资。由于国家财政支出节奏快于往年，预计四季度基建投资增速仍将呈下滑的趋势。受此影响，螺纹钢中期需求将受到压制。

今冬华北环保限产力度空前，不仅限产时间延长，而且限产范围也在不断扩大。高炉产能利用率和开工率下降，螺纹钢供给收缩已成定局。

10月螺纹钢库存去化速度始终低于预期，伴随北材南下进入高峰，以及华南地区严重压港，未来库存去化之路仍将艰难。

现阶段供给收缩预期市场已经反应，更应关注需求回落。因此，预计螺纹钢价格将呈震荡下行趋势。

螺纹钢需求——地产稳中含忧，基建持续回落

1-9月房地产开发投资完成额累计同比增长8.1%，环比增长0.2%，在经历连续四个月下滑后，环比首现增长。房屋施工面积累计同比增长3.1%，环比上月持平。房屋新开工面积累计同比增长6.8%，环比下降0.8%。购置土地面积累计同比增长12.2%，环比增长2.1%。9月房地产销售面积累计同比增长10.3%，环比下降2.4%，环比降幅明显。房地产开发投资、新开工面积、施工面积是直接影响螺纹钢需求的指标。房地产开发投资完成额的增长和房屋施工面积的稳定，显示短期内螺纹钢需求存在一定的韧性。同时，自年初以来，土地购置面积累计同比一直呈现连续增长态势。开发商拿地热情不减，主要是受房地产待售面积持续下降的影响。新购土地在未来会转化为新开工面积，增加房地产投资，这将在中短期内为螺纹钢的需求提供支撑。但是，与此形成对比的是，房地产销售数据持续环比下降。房地产销售回款占房地产投资资金的比例超过5成，其出现持续的下滑，无疑影响土地购置面积的增长，进而削弱未来房地产投资。房地产销售面积作为领先指标存在6-9个月时滞，因此其对房地产投资的影响将在明年逐步显现。

基建方面，1-9月基础设施建设投资额同比累计增长15.88%，环比下降0.1%。降幅虽不明显，但已是自今年2月以来，环比第6个月下降。基建投资持续下行，主要是因为今年财政支出节奏快于往年，政府将更多赤字分摊到上半年所致。1-9月的预算完成比例为71.3%，高于前两年。因此，预计四季度基建投资增速仍将呈现环比下降趋势。基建的持续乏力，对以螺纹钢为代表的建材需求形成压制。

图1：房地产开发投资、新开工、施工情况



图2：土地购置面积及累计同比



图3：商品房销售面积增速及待售面积增速



图4：基建投资及累计同比



来源：WIND，东兴期货研发中心

螺纹钢供给——环保限产力度空前，高炉产能利用率持续下滑

今冬环保限产呈现时间提前，范围不断扩大的趋势。8月行动纲领中规定的限产时间为今年11月15日-次年3月15日。而在进入10月后，邯郸、唐山、安阳等地陆续出台提前限产的措施。其中，邯郸下属武安市14家钢铁企业自10月7日15时开始实施错峰生产，主城区限产比例达55%。唐山10月12日起，要求全市范围内烧结和竖炉限产50%。接近半年的限产期不仅对产量压制十分明显，也将加大后期高炉重启的难度。

同时，除“2+26”个城市外，河北张家口、山西吕梁、山东枣庄、辽宁大连、甘肃兰州、江苏徐州、河南洛阳发布了大气污染攻坚行动方案。徐州的“攻坚方案中”明确要求，在采暖季钢铁限产30%，而洛阳则限产50%。

此外，从各地出台的限产政策来看，此次限产还叫停了部分建筑工地施工。由于华北冬季停工历来有之。因此，整体需求虽有影响，但因限产造成的边际减量将及其有限。总体来看，环保限产对供给端的影响明显大于需求端。

数据显示，进入十月份后，全国高炉产能利用率和开工率开始下滑。产能利用率从九月末的83.83%下降至80.03%，达到近五年来同期最低水平。而剔除淘汰产能的产能利用率则从九月的90.96%下降至86.84%。下降更为明显。具体来看，螺纹钢的产能利用利用率，从九月末的72.39%下降至69.1%。螺纹钢周度产量从九月末的339.24万吨下降至315.28万吨。高炉产能利用率和产量下降，主要是受了环保季限产的影响。此外，由于今年以来，钢厂利润持续稳定在高位，钢厂尽量满负荷生产，推迟检修。而今年环保限产措施以停高炉为主，一旦限产落实，钢厂纷纷借机检修。高炉产能利用率和周度产量的下降，也从侧面反映环保限产政策得到有效执行。

图 5：高炉产能利用率

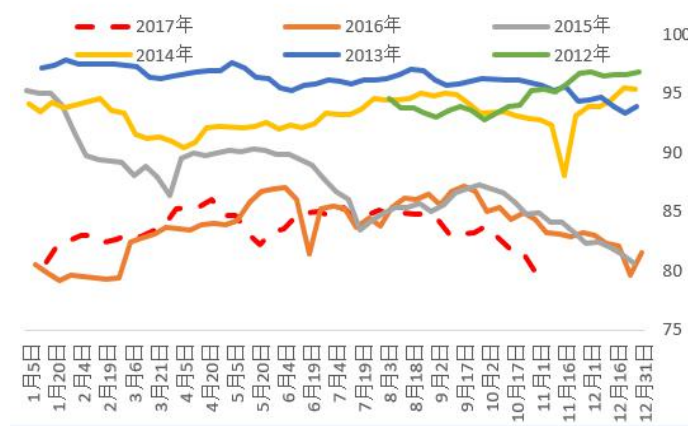


图 6：高炉实际产能利用率（不含淘汰产能）

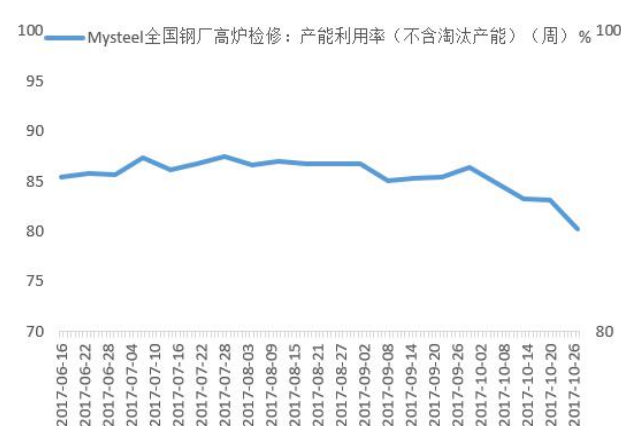


图 7: 螺纹钢产能利用率



图 8: 螺纹钢周度产量



来源: MYSTEEL, 东兴期货研发中心

螺纹钢库存——去化速度低于预期，未来仍存压力

截至 10 月底螺纹钢存总计 691.1 万吨，较月初减少 34.12 万吨，降幅 4.7%，同比上升 7%。其中螺纹钢社会库存 444.58 万吨，钢厂库存 246.52 万吨。较月初分别降低 4.6%、4.9%。近一段时间以来，螺纹钢库存呈现出异于往年的情况。在七、八月份的传统淡季，库存并未明显累计。而到了九月的旺季，库存却不减反增。总体呈现淡季不淡，旺季不旺的局面。螺纹钢库存在“十一”长假期间增加 68.46 万吨，累积至阶段性高点，假期结束后，开启库存去化。但是，今年库存去化速度极其缓慢，远低于市场预期。这从一个侧面反映，市场需求可能存在一定程度的收缩。进入 11 月后，北材南下将进入高峰期。据 mysteel 统计，2017 年东北地区 10 月实际南下总量约为 55 万吨，11 月计划总量约为 99.5 万吨，环比增加 80.9%，南下总量约占东北 11 月计划产量的 47.4%。而近期，华南压港 10-15 天不等，这对未来华南地区的库存将形成压力。

图 9: 螺纹钢中间环节库存

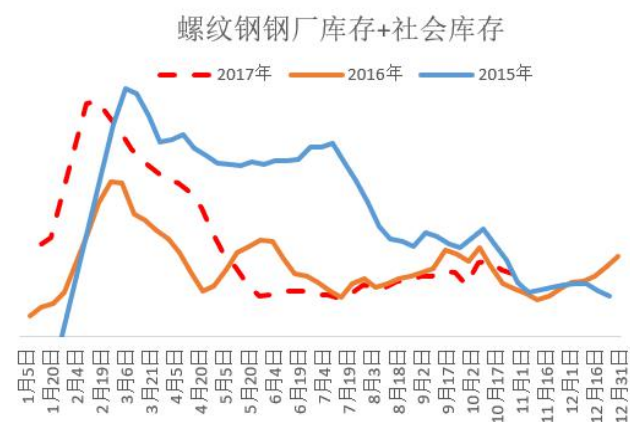


图 10: 螺纹钢社会库存

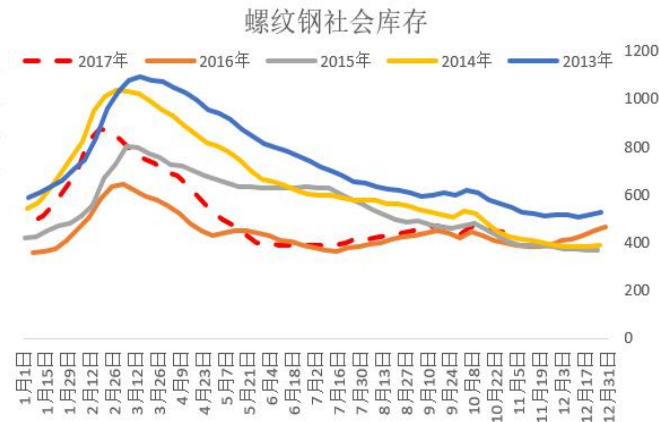
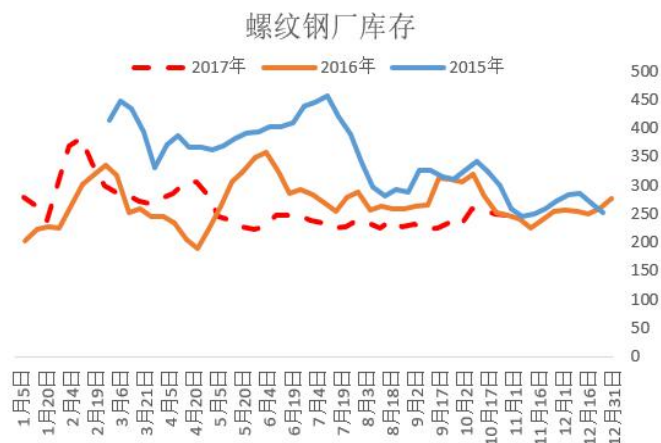


图 11：螺纹钢钢厂库存



来源: MYSTEEL, 东兴期货研发中心

操作建议

综合来看,受环保限产影响,高炉产能利用率和螺纹钢周度产量都呈现不同程度的下降,可见供给的收缩已成定局。但供给收缩的预期,在之前螺纹钢相对平稳的盘面走势上已有所反应。当前,更值得关注的应是需求端的情况。地产投资增速的回升和开放商拿地热情的高昂,短期虽对于螺纹钢的价格有一定的支撑。但是,从中长期来看,房地产销售下滑和基建投资增长乏力的影响,以及螺纹钢库存去化困难,都将对价格形成压力。因此,预计螺纹钢价格将呈震荡下行的走势。

免责声明:本报告中的信息均来源于已公开的资料,我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证,不保证该信息未经任何更新,也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下,报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。本报告版权归东兴期货研发中心所有。未获得东兴期货研发中心书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发,需注明出处为“东兴期货研发中心”,且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。