

9 月钢材价格要反弹？重点关注这些

——细数近期钢材基本面出现的几个变化

2019 年，螺纹钢期货价格呈现震荡上行走势，重心逐季度上移，一季度运行区间基本维持在 3500-3800 元/吨，二季度主要运行区间在 3600-3900 元/吨，三季度起螺纹钢价格就开始震荡下行，进入 8 月份下行之路变得更加流畅，8 月底不仅逐步突破了今年运行区间的下限，更是创下了全年的最低价，几乎让全年上半年的上涨化为乌有。若将此时看作是一个新的开始，还需从基本面上找寻变化来看接下来行情该如何演绎。



1、产量与开工率走势有所分化

8 月份钢厂高炉开工率与螺纹钢周度产量的走势出现了背离的现象，螺纹钢周产量下滑比较明显，主要受制于短流程方面，钢厂短流程利润极低甚至亏损使得废钢使用量出现一定下降进而对产量形成抑制；全国高炉开工率稳中略降，而唐山地区钢厂则在 8 月份出现了一波较大幅度的复产，将整个开工率及产能利用率的水平上提至 70% 以上，显示 8 月份唐山环保限产政策相较 7 月份而言有明显放松，实

投资咨询业务资格：

证监许可[2011]1294 号

投资咨询部 黑色金属组

邱怡宏

黑色金属研究员

qiuyihong@htfutures.com

从业资格号：F3003426

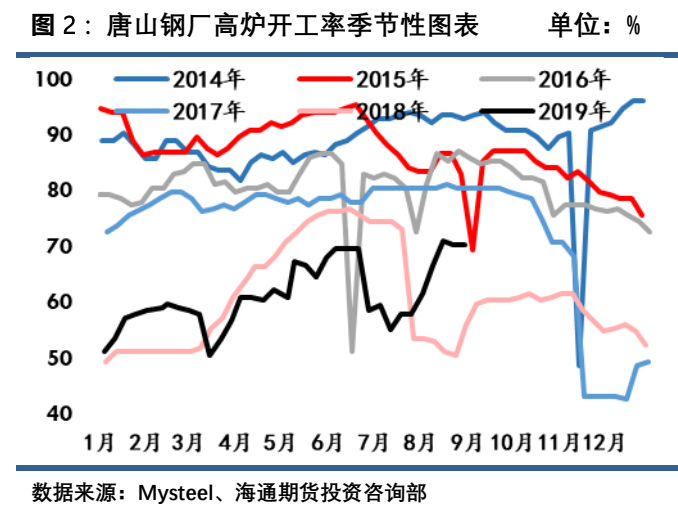
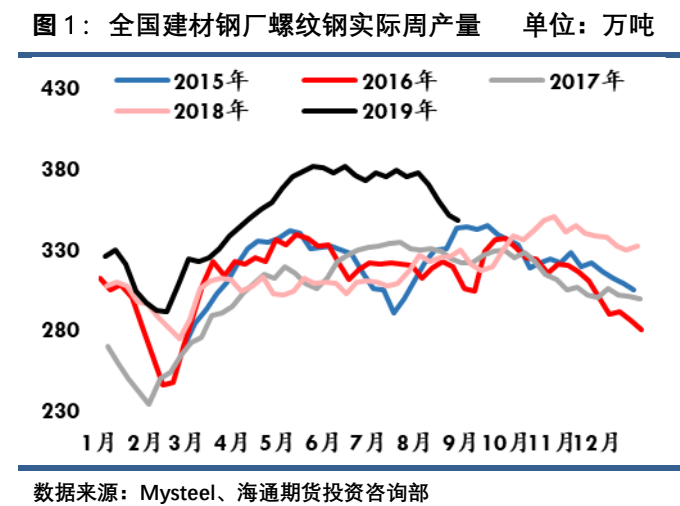
投资咨询号：Z0012471

分析师承诺：

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

际限产执行力度远不及预期，这也是8月下跌行情的一个催化剂之一。

从9月份来说,供应端最大的影响因素理应是70周年大庆北京周边的环保整治力度带来的影响，客观分析该影响也不会在9月份凸显的特别厉害，一是各企业其实已在陆续寻找应对方案，二是钢厂利润恢复进程较慢对于产量及开工回升的影响短期难有突破，三是9月份整体限产力度目前来看仍较为宽松，与天气情况关联较大，限产政策的实质效果仍是变量。



2、需求旺淡季切换

随着季节性淡季及梅雨季节的过渡，从测算表观消费来看，8月份螺纹钢表观需求较7月份有所改善。从下游终端来看，中央政府年中会议显示不将房地产作为短期刺激经济的手段，房地产大势近期不会乐观，实际地区销售成交情况普遍也不算乐观，7月份新开工面积增速继续下滑，商品房存销比从2.47涨至3.84，政策形势下房地产终端对于钢材需求的支撑将会减弱，变量是9月是否会存在国庆节前下游工地的赶工情况出现；基建整体保持稳中有增的趋势，但财政吃紧及地方政府的高债务可能会对其回升力度有所限制；汽车方面的政策性尚不稳定，家电受房屋销售不畅的影响有所收敛，后期钢材品种的需求分化程度依然会比较明显。

传统淡季接近尾声，9月份便是钢材传统消费旺季，后期实际需求有边际好转的可能，但各终端受制于其各自的不同方面的影响因素，需求增量空间目前来看不宜过分放大，中期趋势需关注下游行业需求的相关数据情况。

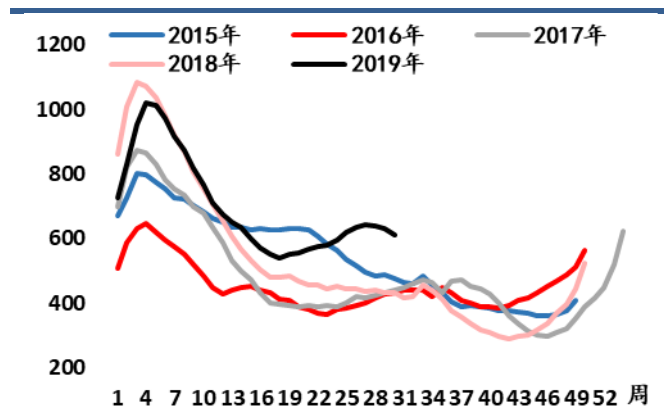
3、库存压力向钢厂转移

从6月份季节性淡季到梅雨季节，建材贸易商成交数据持续转弱，库存结构从钢厂转移至贸易商等社会库存上,社会库存和钢厂库存均连续累库，贸易商和终端减少采购，钢厂库存压力也逐渐增大。8月份中旬起出现了社会库存出现下滑而钢厂库存回升的现象，库存压力向钢厂转移，钢厂订单压力

加大。

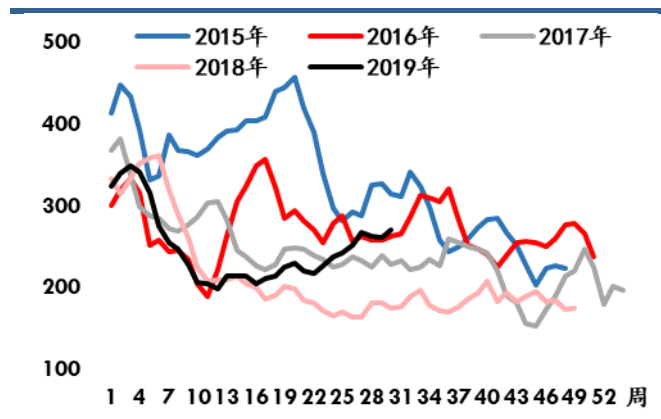
9 月份是钢材传统消费旺季，在产量下降的情况下，库存去化速度理论上将加快，将利于钢价及钢厂利润的修复，但从当前库存水平来看，较往年同期明显偏高，库存压力较大，也将压制钢材反弹的幅度，因此对钢价反弹的空间看待相对保守。

图 3：螺纹钢社会库存(自春节起，按农历) 单位：万吨



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图 4：螺纹钢钢厂库存(自春节起，按农历) 单位：万吨



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

4、成本支撑力度减弱

8 月份之前，铁矿石、废钢等原料价格高企导致钢厂生产成本不断提高；8 月份之后，铁矿石受供给增加、钢材产量较大幅度的收敛等因素导致期货和现货价格大幅下挫，原料跌幅明显大于钢材，钢材成本支撑力度明显减弱，同时钢厂盈利状况也略有改善，但盈利水平仍然不高。按照钢厂利润模型测算，目前长流程钢厂螺纹钢利润在 250 元/吨左右，短流程钢厂螺纹钢约亏损 40 元/吨左右。

5、逻辑的变化

今年上半年，钢价的上涨推动力是供给端，尤其是政策性的推动，而制约其上涨空间或者是引发回调的则是需求的不及预期和去库存进程的速度；但时至今日，运行驱动有所变化，压制钢价上涨的主要影响因素应看产量（限产执行力度是否不及预期），助推钢价上涨的主要影响因素则应看需求（需求是否没有想象中的差）。

目前钢材表现整体来说略有困惑，供应方面，主要考虑的是 9 月份国庆环保限产问题，一旦钢厂大面积限产，限产政策执行严格，不仅原材料铁矿石的需求会打折扣，钢材的供需也会出现短期的变化，但从唐山市发布的《全市大气污染防治强化管控方案》初稿来看，与《意见稿》相比整体限产力度还是较宽松的，且限产执行情况天气关联较大，因此限产实际效果仍是未知。对于后期需求，9 月份是钢材传统消费旺季，但房地产、基建、机械、汽车等终端受制于其各自的不同方面的影响因素，

需求增量空间有限，且库存同比仍处高位、成本支撑力度的减弱也对钢材反弹高度有所抑制。

综合来看供需双方都存变量，使得钢材库存的变化对钢材价格走势的指引作用可能会被放大，在限产预期再度落空或需求启动明显滞后之前，钢价还是存在反弹基础的，但其高度则会受制于高库存及供需方面的变量，短期趋势重点关注限产实际执行效果及库存情况。

法律声明：

本报告仅供海通期货股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因本报告中的任何内容所引致任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可能发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资须谨慎。本报告所载的信息、材料及结论仅供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

郑重声明：

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他任何方式非法使用本报告的部分或全部内容，否则均构成对本公司合法权利的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通期货投资咨询部并获得许可，并须注明出处为海通期货投资咨询部，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。