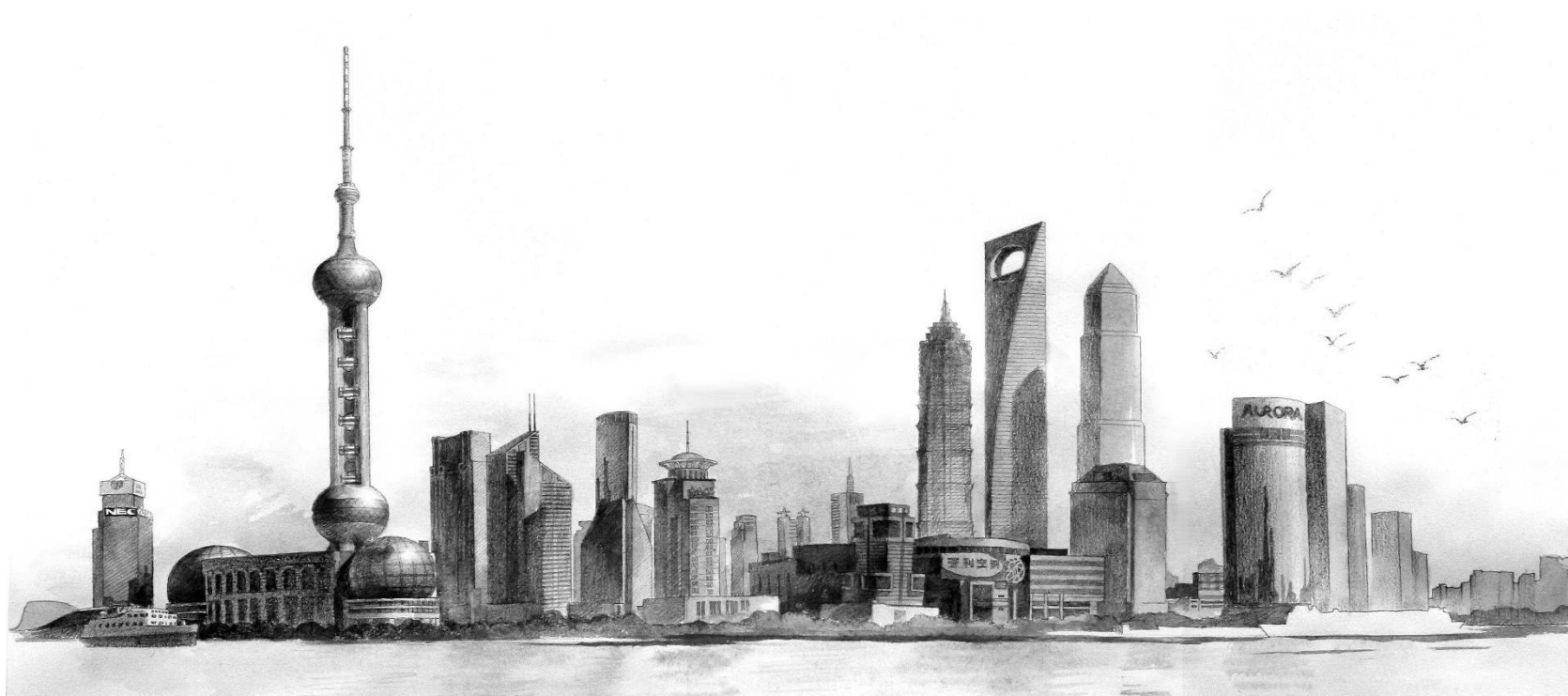


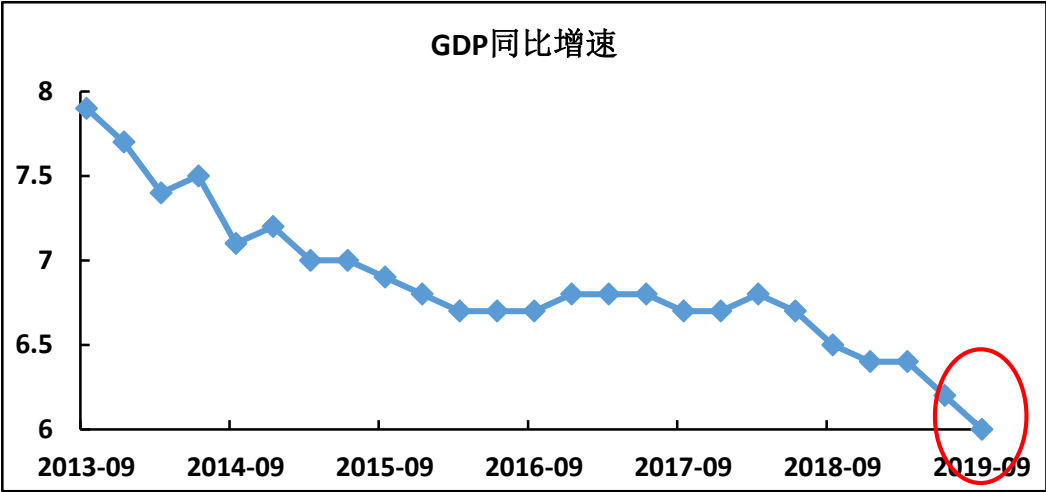
2020年钢材期货行情展望

主讲人：石头
海证期货研究所
二零二零年一月

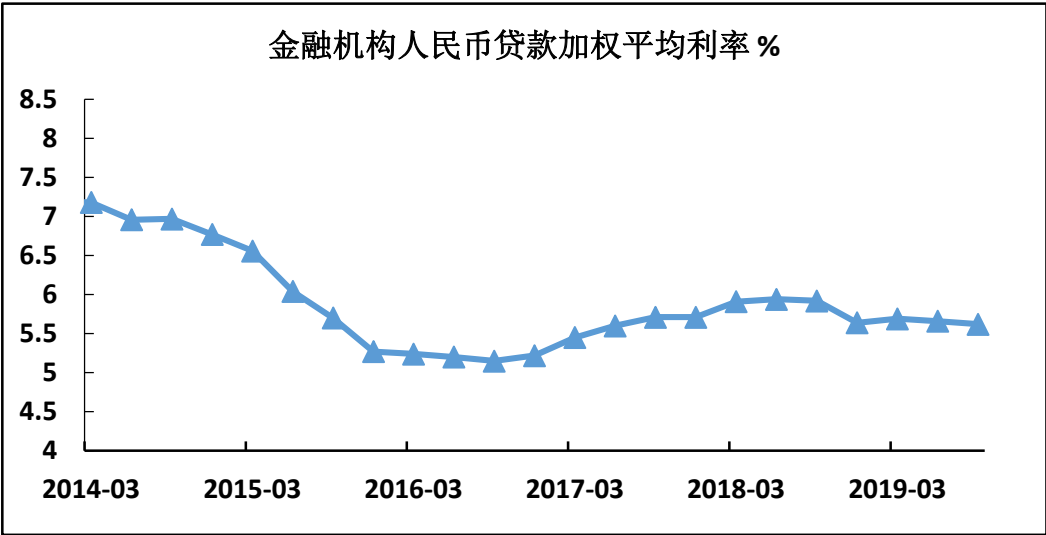


需求端：宏观经济稳中求进

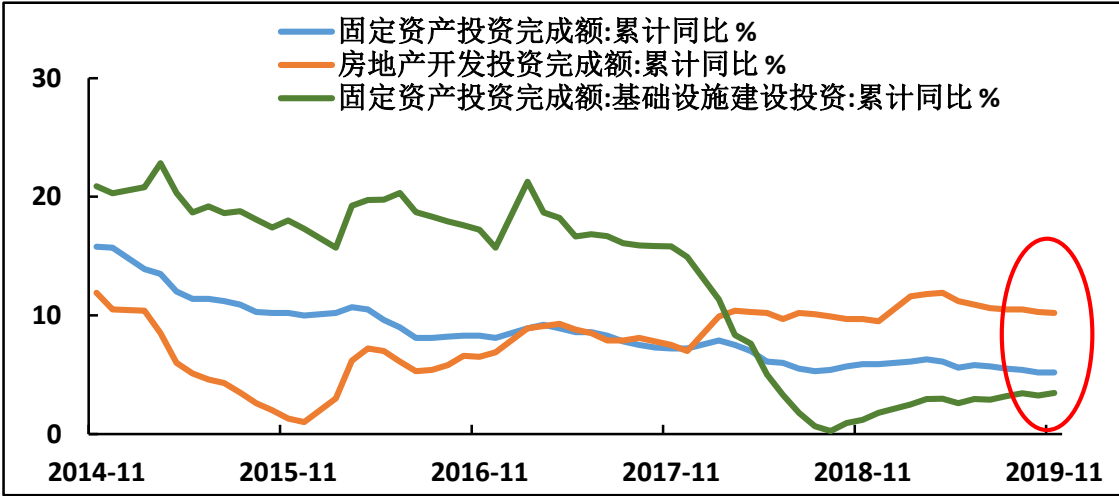
GDP增速



贷款利率



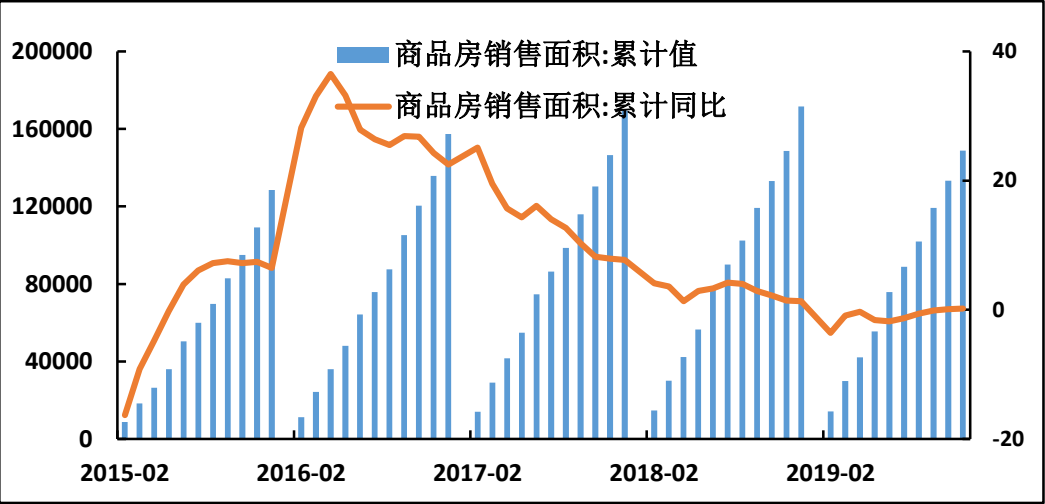
投资情况



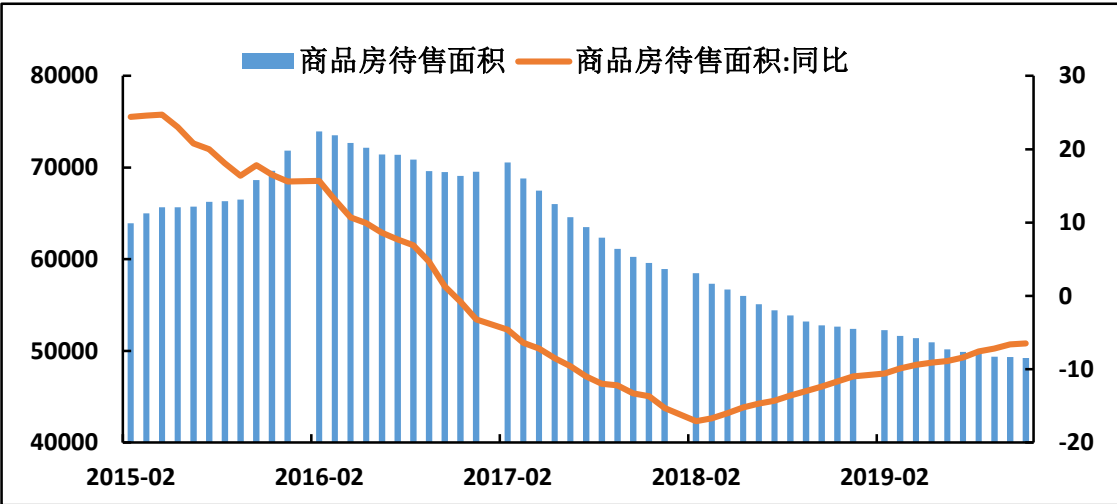
- 2019年三季度，我国GDP增速为6%，延续稳中求进的健康发展态势。
- 年前的中央经济工作会议提出，要保持经济运行在合理区间，确保全面建成小康社会和“十三五”规划圆满收官。会议指出，实现明年预期目标，要坚持稳字当头，坚持宏观政策要稳、微观政策要活、社会政策要托底的政策框架。预计2020年的宏观经济依旧以保增长为主要目标，政府对于经济的宏观调控依旧会加码。
- 财政政策将更加积极，减税降费逐步落地实施；货币政策保持稳健，保持流动性合理充裕。房地产延续韧性，出口增速有望下降，基建将成为亮点。

需求端：房地产总体稳定，略有压力

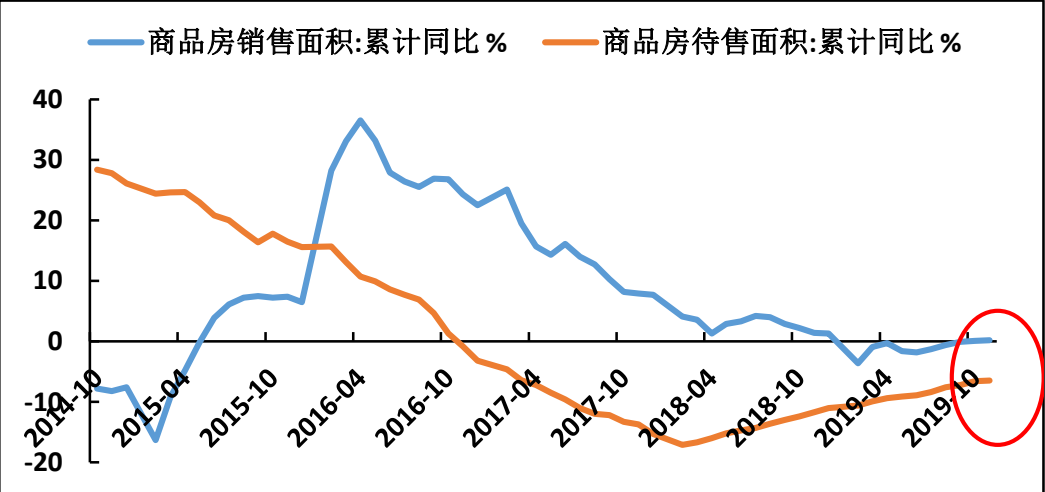
商品房销售情况



商品房待售情况



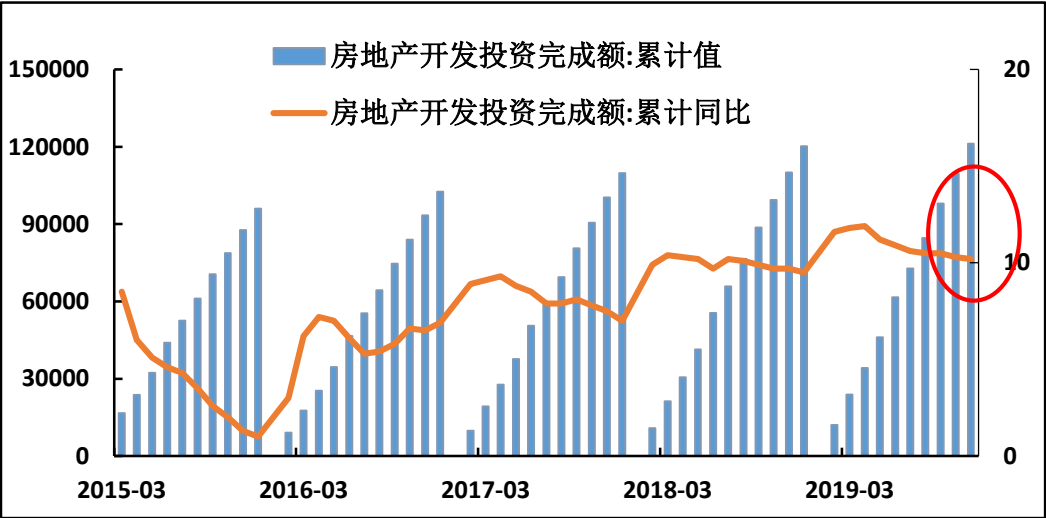
商品房库存情况



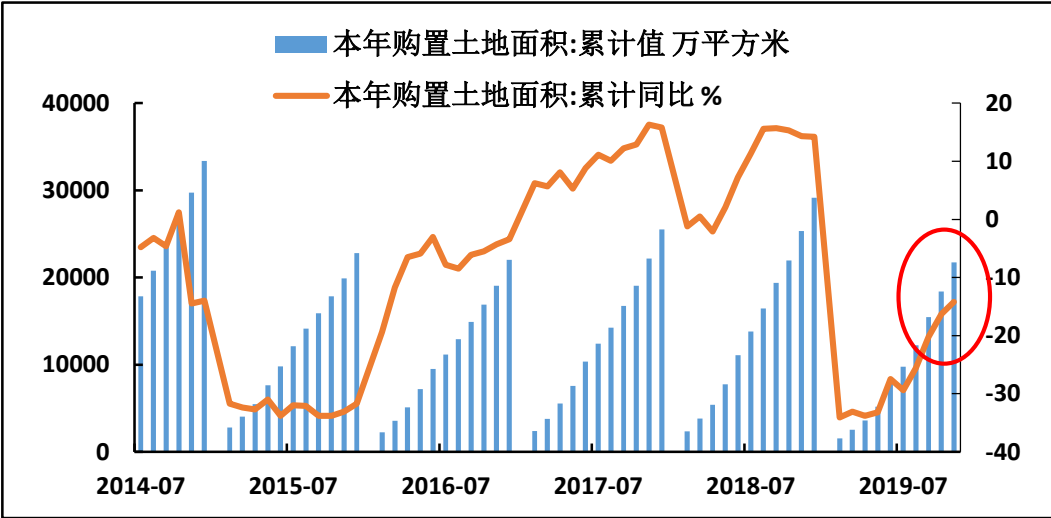
- 2019年1-11月，商品房销售累计同比增速为0.2%，开始逐步好转；商品房待售面积同比增速为-6.5%，连续36个月负增长，但降速开始持续下降。说明房地产依旧具有很强韧性。目前商品房库存处于历史较低水平。
- 伴随着商品房库存的持续下降，二三线城市的房价依旧出现上涨。中央政治局经济工作会议再次强化了“房住不炒”的同时，还提出“不以房地产为短期经济刺激工具”的要求，形成一定的利空因素。

需求端：房地产总体稳定，略有压力

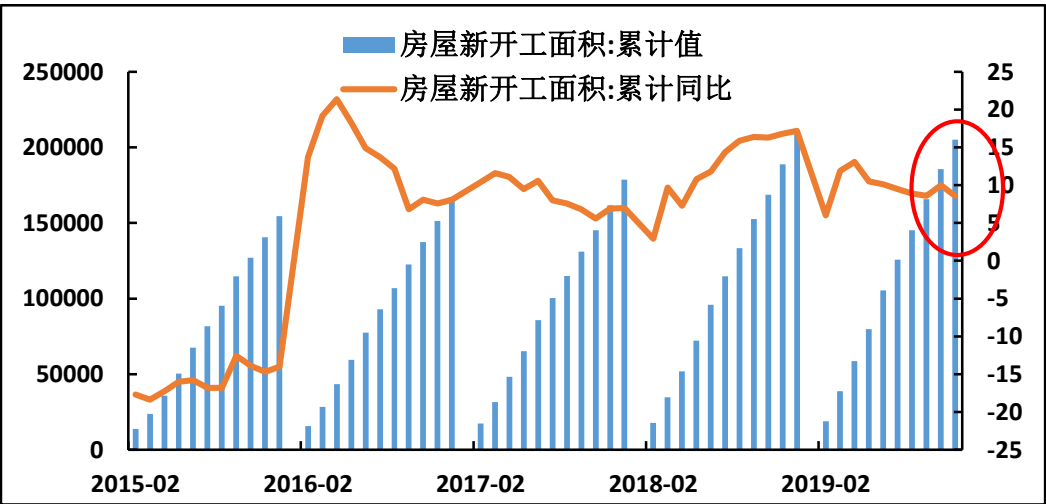
房地产开发投资情况



购置土地情况



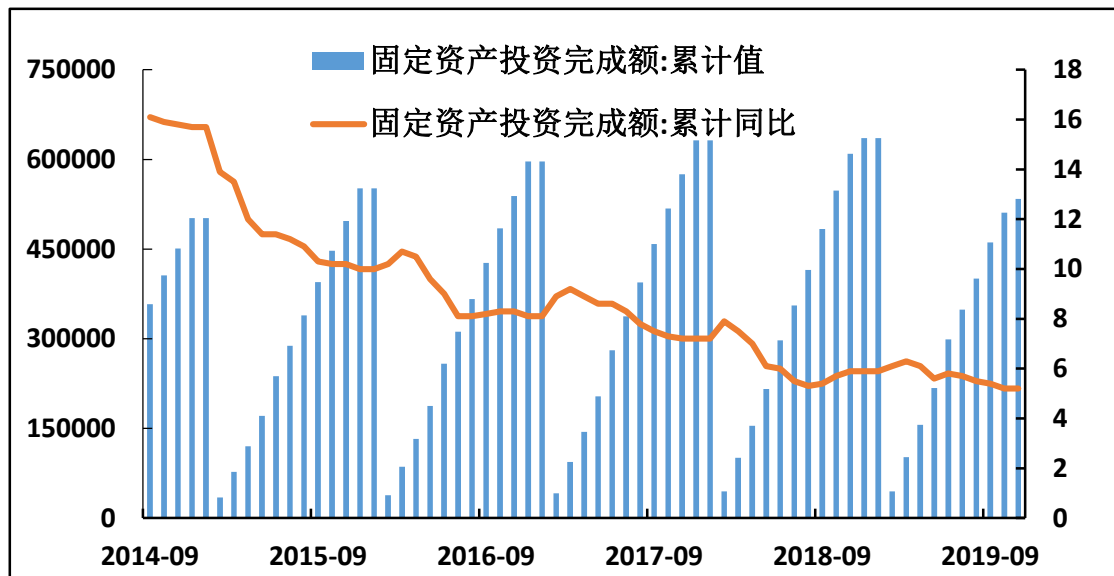
房屋新开工情况



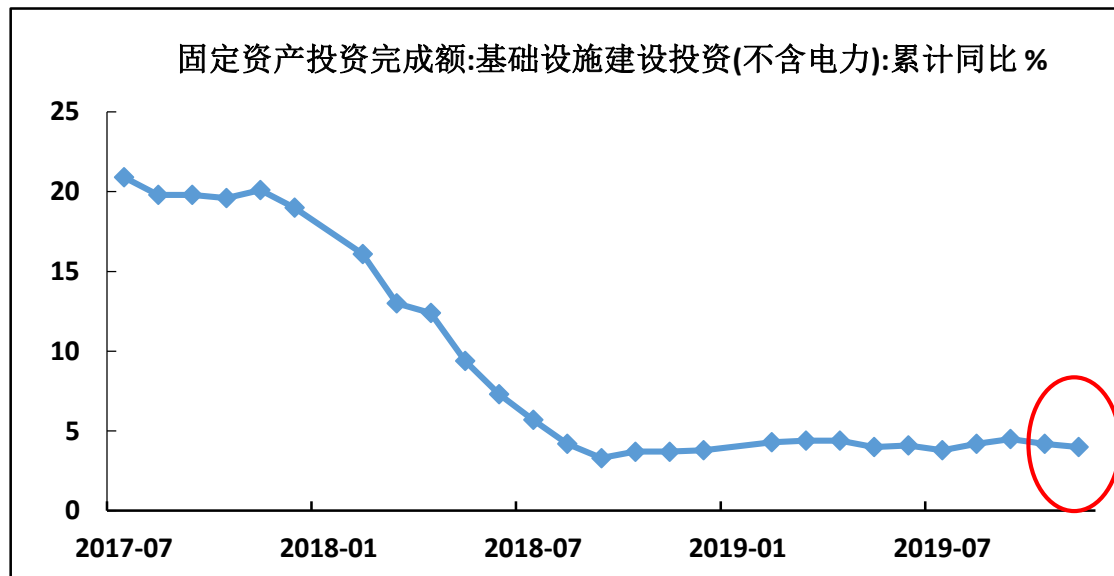
- 2019年1-11月，房地产开发投资完成额累计同比增速为10.2%，总体处于不错的状态。但同期的土地购置面积同比增速为-14.2%。房屋新开工面积累计同比增速为8.6%，增速持续放缓。
- 2019年房地产总体稳定，赶工期节奏明显，新开工和施工环节对钢材的需求延续，各项指标总体维持高位。但这可能是透支部分后期需求导致的结果，2020年房地产开工环节指标有望从高位回落。

需求端：基建投资表现亮眼

固定资产投资情况



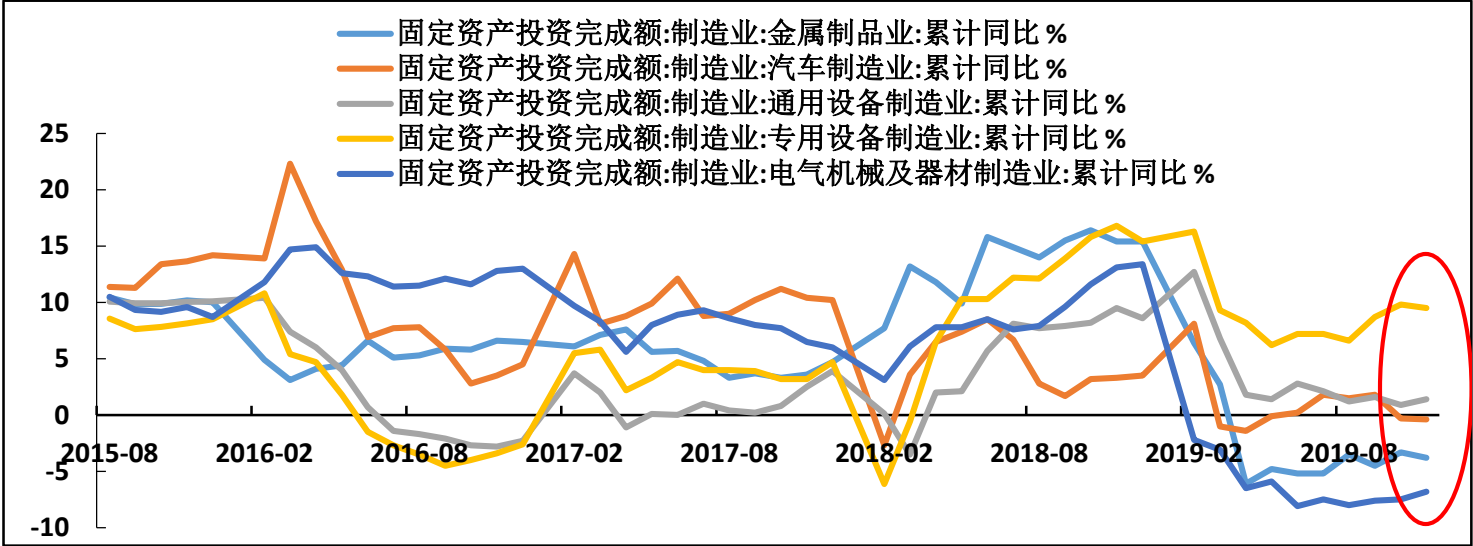
基础设施投资情况



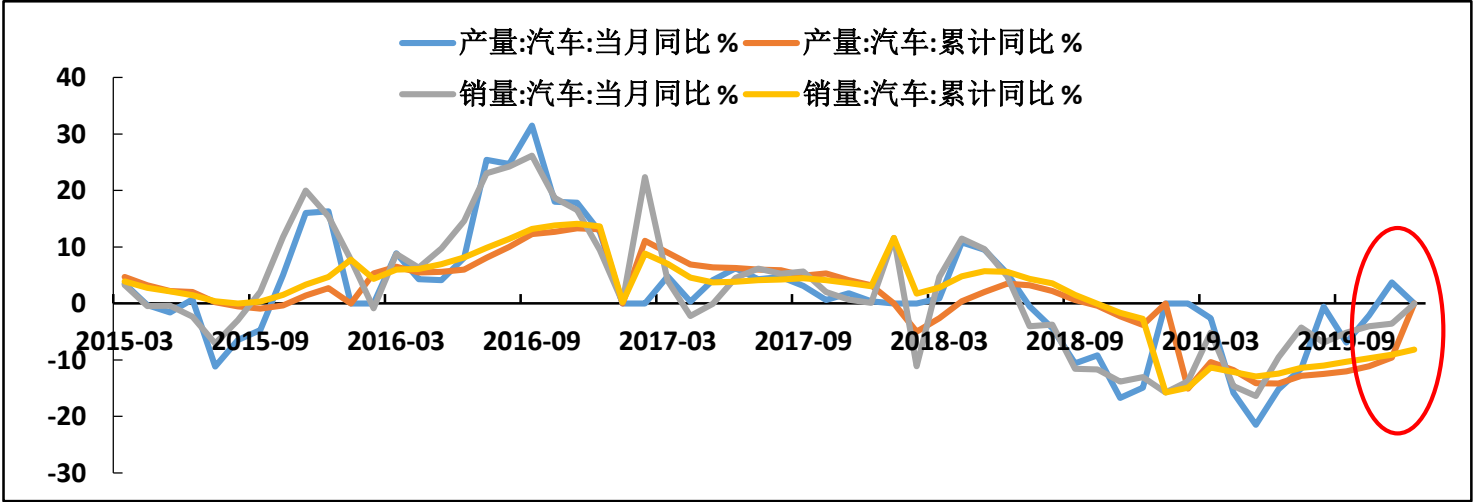
- 2019年1-11月，固定资产投资完成额累计同比增速为5.2%，增速持续放缓。其中，1-11月份基建投资累计同比增速达到了4%。进入2018年9月份之后，增速开始重新企稳回升，但从数据来看，力度不强，后期有待继续观察。
- 从目前的各种消息汇总上看，2020年的基建应该是经济方面的亮点。乡村振兴、重点城市群交通优化等举措会继续拉动基建增长。估计2020年专项债将超过5万亿规模。

需求端：制造业稳增长

制造业固定资产投资情况



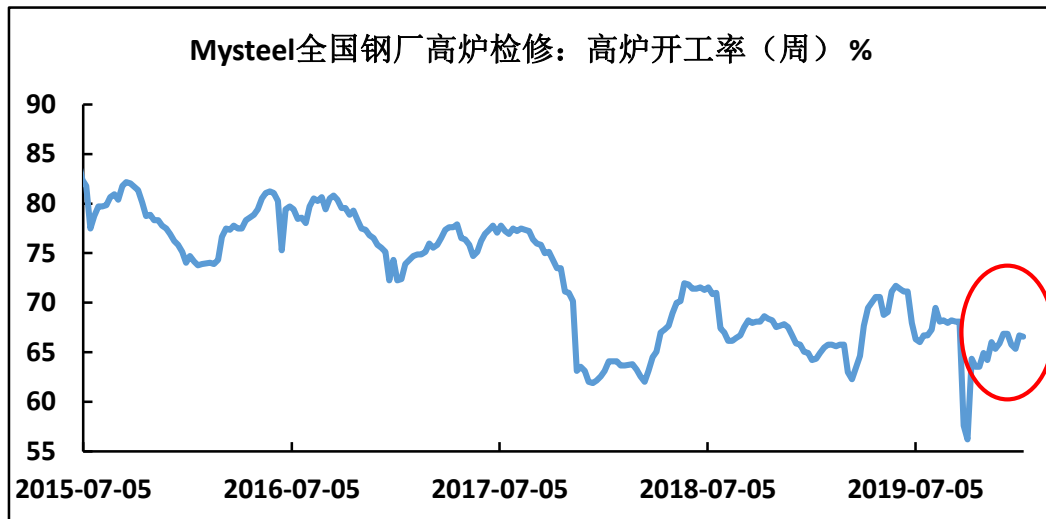
汽车产销情况



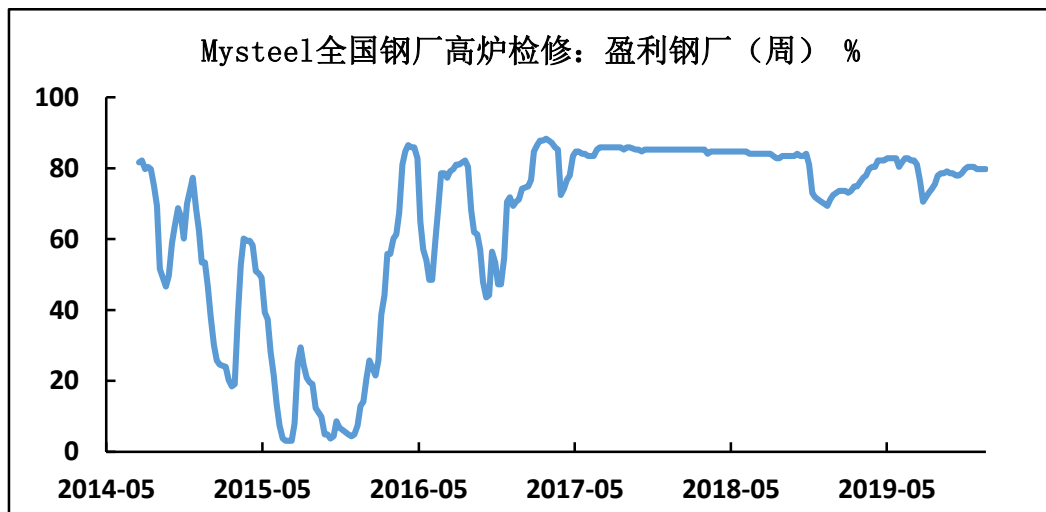
- 2019年以来，从制造业的固定资产投资增速上看，目前多个行业发展增速都持续低位徘徊。
- 其中，汽车行业曾出现了明显下滑，固定资产投资增速保持在低位，产量和销量数据持续出现了负增长，但四季度有明显好转。
- 中央经济工作会议在部署2020年重点工作时，明确指出推动制造业高质量发展。因此，在“制造业2025”、创新驱动战略等推动下，后期制造业或许会迎来更好的发展机遇。
- 各级政府已将制造业稳增长置于2020年经济发展的核心位置，致力于结构优化。

供给端：供应压力维持高位

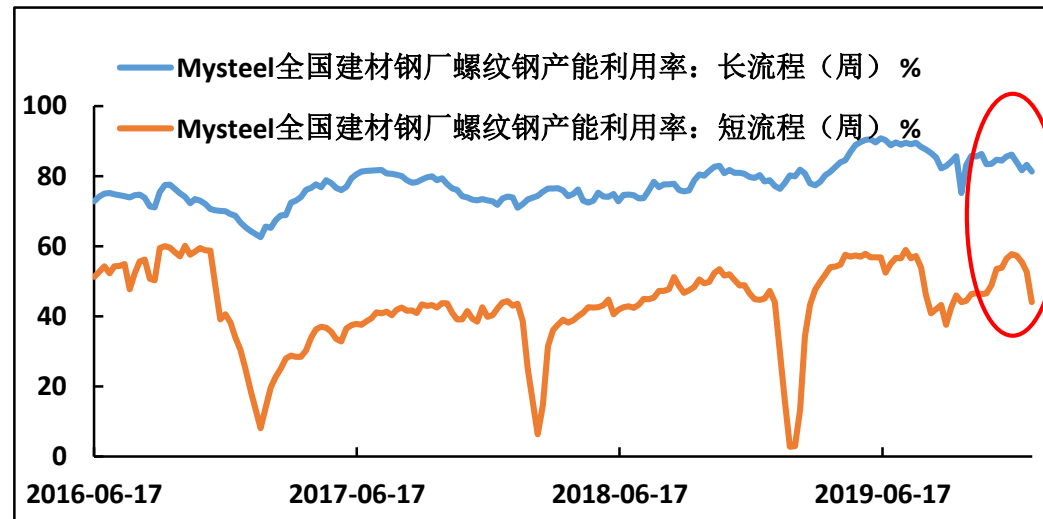
高炉开工情况



盈利钢厂情况



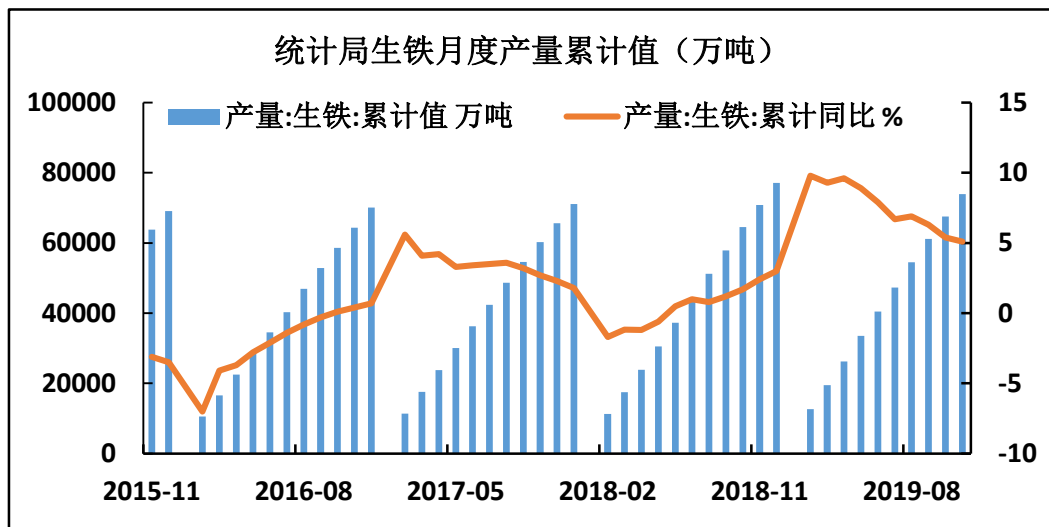
螺纹钢产能利用率



- 截止1月10日，全国高炉开工率为66.57%，总体保持稳定；全国建材钢厂螺纹钢产能利用率中，长流程为81.31%，短流程为44.04%，短流程有减产的迹象。
- 上述数据说明钢厂在有利润的背景下通过转炉加废钢等方式想方设法提高了高炉产量，而**1.5亿吨左右的电炉钢已经成为调控螺纹钢产量的重要工具**。当价格跌到短流程成本附近的时候，价格的韧性明显增强。

供给端：供应压力维持高位

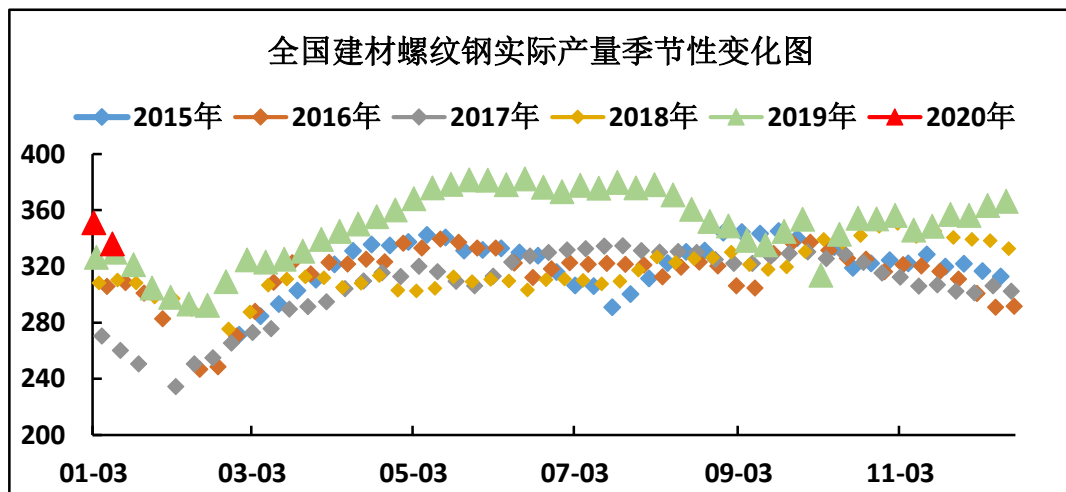
生铁产量



重点企业日均粗钢产量



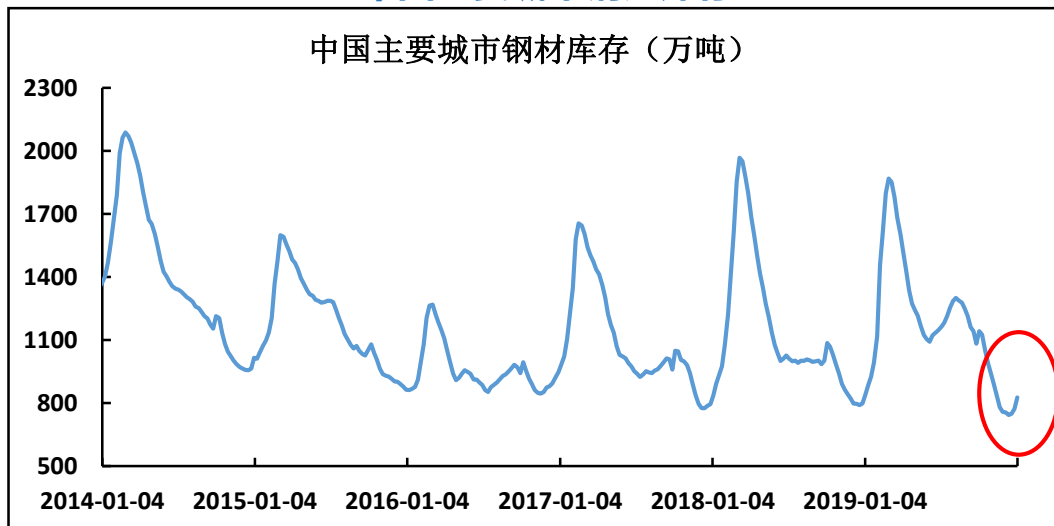
螺纹钢产量



- 2019年1-11月份，中国生铁累积产量为7.39亿吨，同比增长5.1%；中钢协重点企业粗钢日均产量也维持在190多万吨左右。
- 截止1月10日，全国建材钢厂螺纹钢周度产量为335.87万吨，螺纹钢的产量有所下降。
- **高产量带来了不小的供应压力，对后期螺纹钢的上涨空间产生了很大的压制作用。2020年之后可能会进入先进产能过剩的时代。后期需要继续跟踪螺纹钢的生产供应情况。**

库存端：库存有望迎来拐点

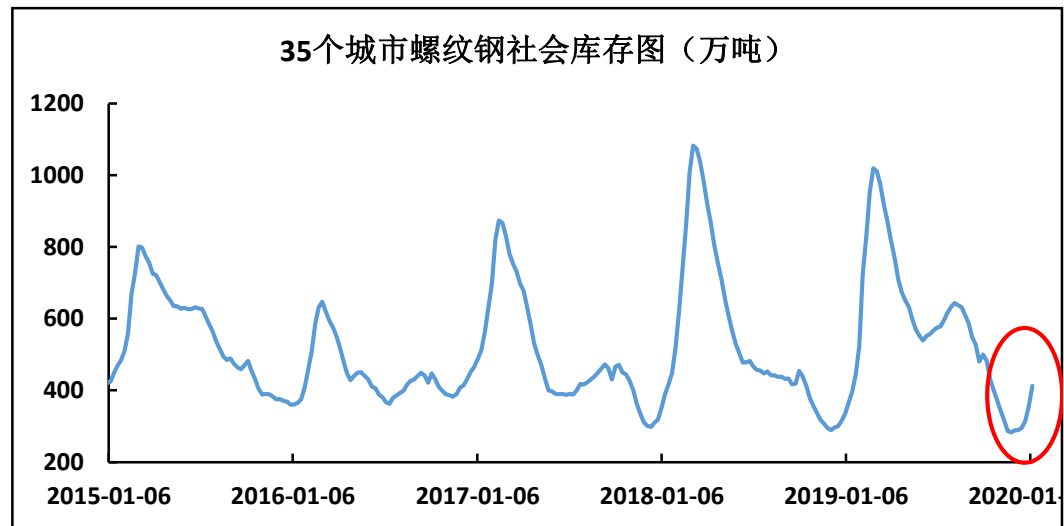
中国主要城市钢厂库存



螺纹钢钢厂库存



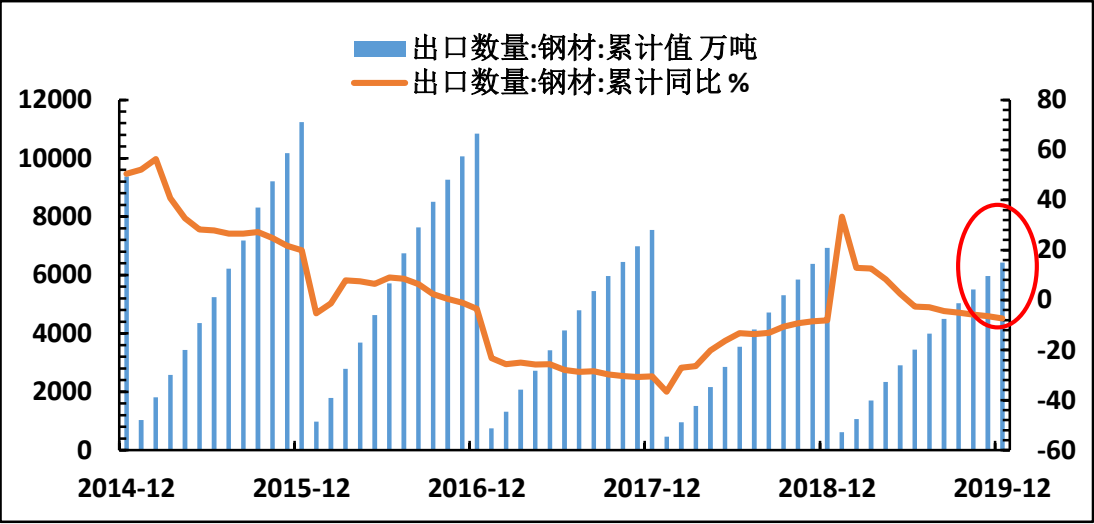
螺纹钢社会库存



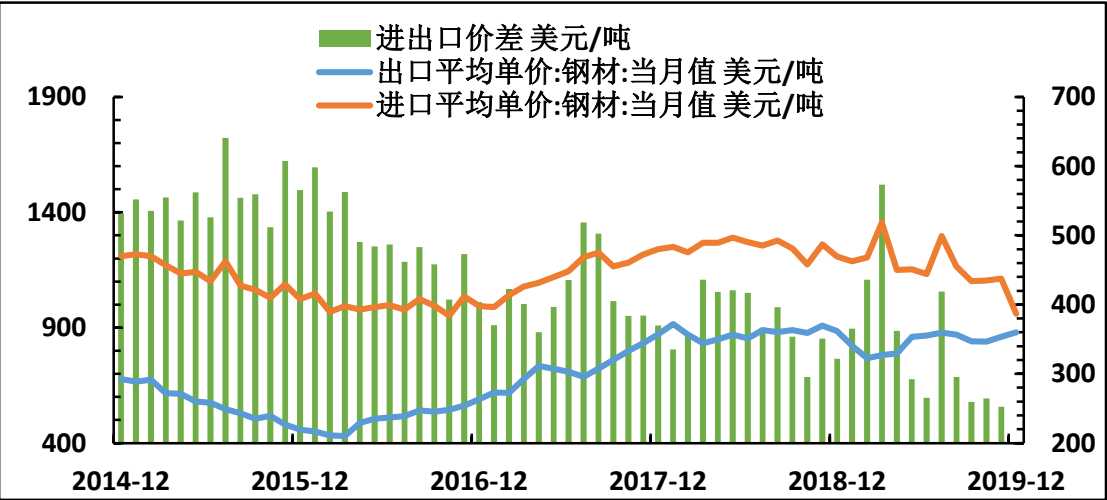
- 截止1月10日，中国主要城市钢材库存为903.07万吨，35个城市螺纹钢社会库存为412.31万吨。目前钢材库存处于历史较低位，对价格依旧存在支撑作用，但库存拐点已经到了，后期库存会越来越大。**后期的累库情况，将直接决定春节后的价格走势。**
- 截止1月10日，钢厂库存为222.82万吨，也开始增加。**钢厂库存如果不能及时消化，后期会让钢厂承受更大压力。**不排除部分钢厂自己做冬储的可能。

进出口端：总体稳定

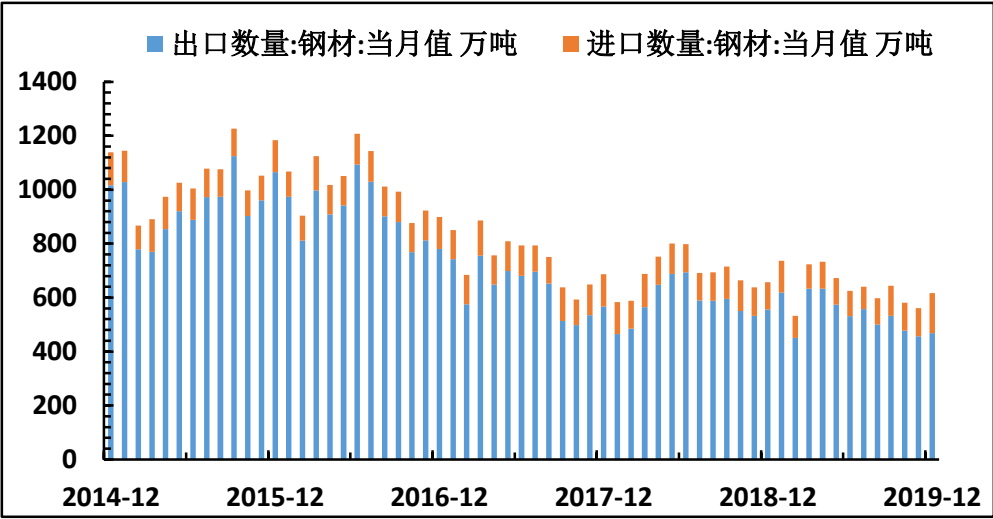
钢材出口情况



钢材进出口价差



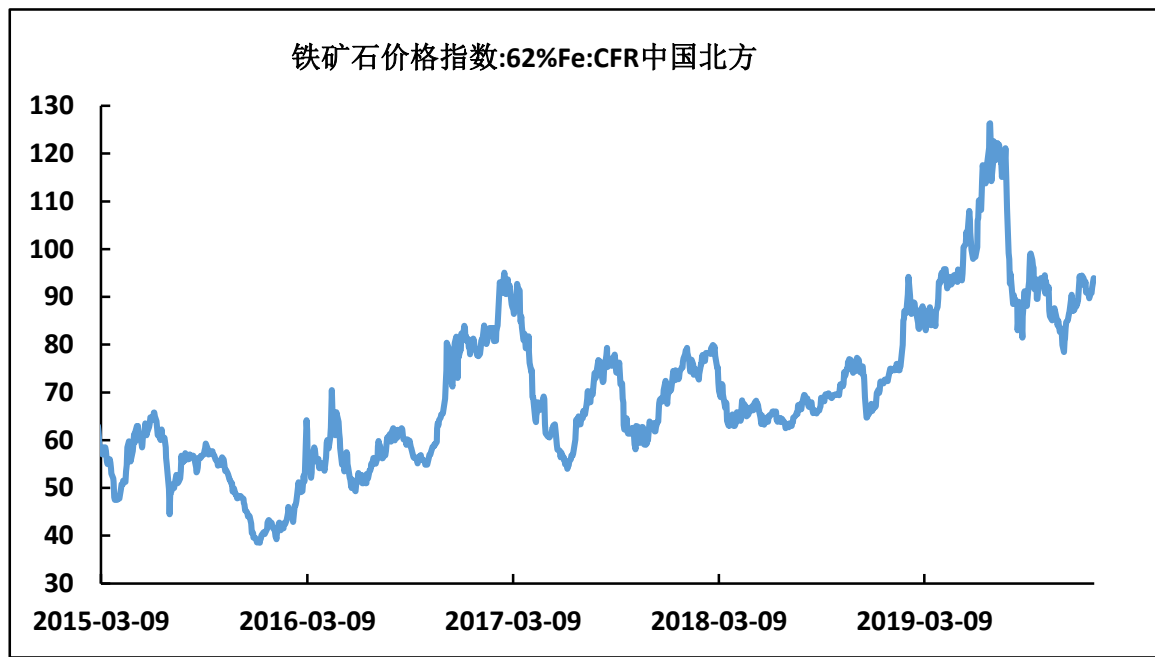
钢材进出口情况



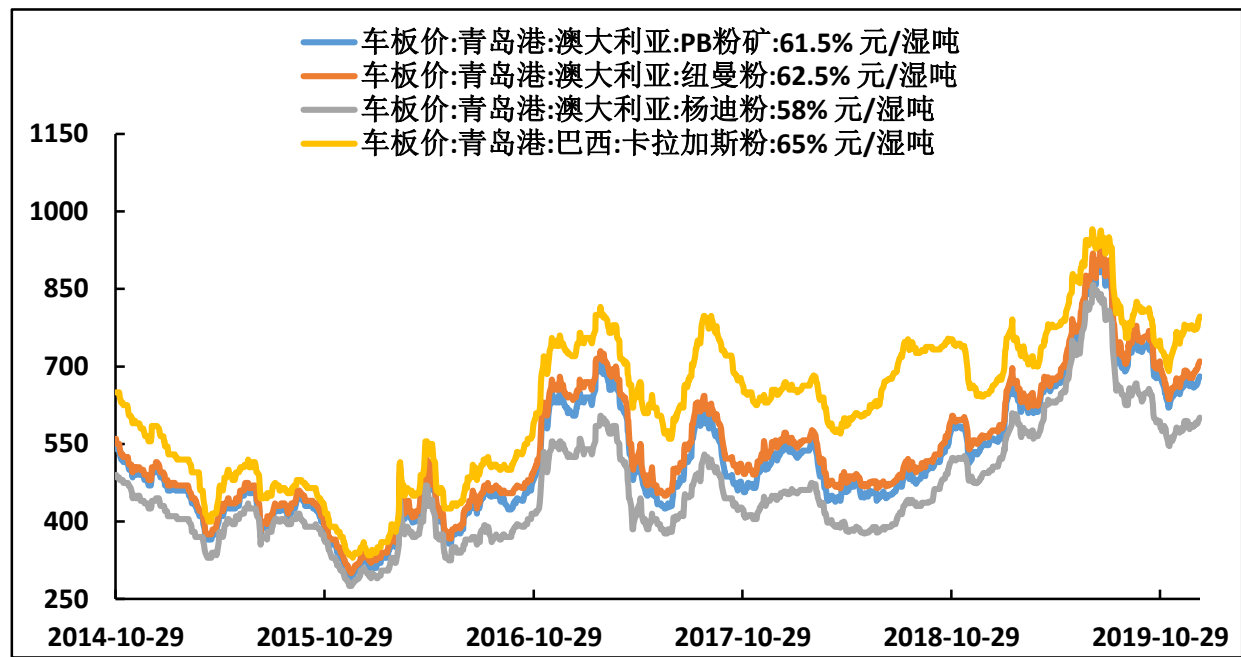
- 2019年，中国钢材出口累计6429.3万吨，同比下降7.3%；进口总体稳定，每个月大概80-100万吨。
- 中美贸易摩擦出现之后，美国对中国钢铁产品加征25%的进口关税，虽然对美钢铁出口所占比重很小，但对中国钢铁的出口形势有不利预期。**中美贸易摩擦的问题可能在较长一段时间内影响钢材出口。**

成本端：铁矿石价格高位运行

普氏指数



铁矿石港口价格



- 截止1月13日，普氏指数稳定在94.5美元左右，青岛港铁矿石也有所反弹，PB粉675元/湿吨，纽曼粉708元/湿吨。
- 2019年上半年铁矿石的价格大涨是基本面供需决定的，下半年价格的回落是预期边际变化导致的。供需平衡表是我们分析长期趋势的法宝，资金持仓的变动是我们观察短期价格强弱的有力工具。预计2020年铁矿石价格主要区间60-90美元。

利润端：电炉钢利润成为重要关注点

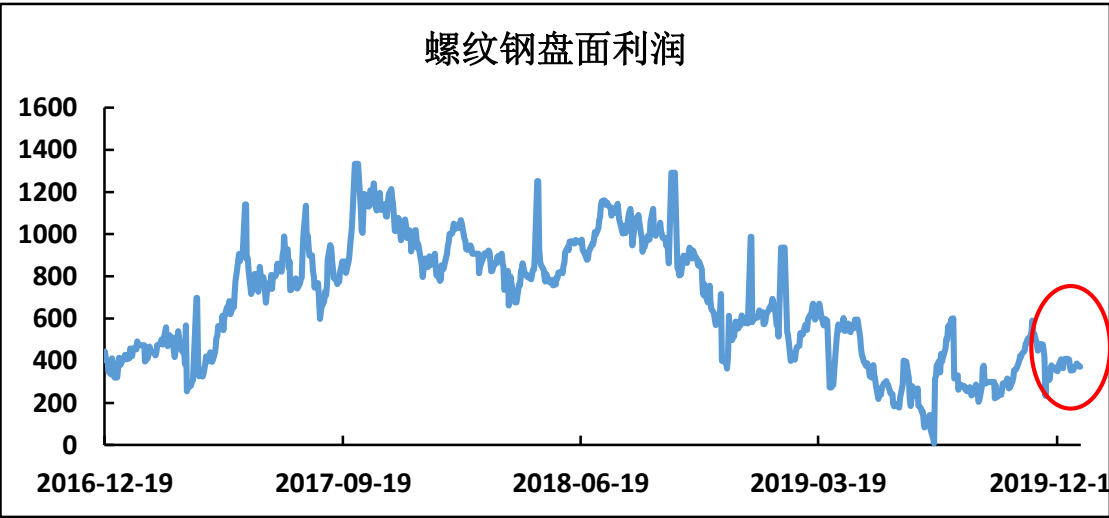
螺纹钢现货利润（长流程）



螺纹钢现货利润（短流程）



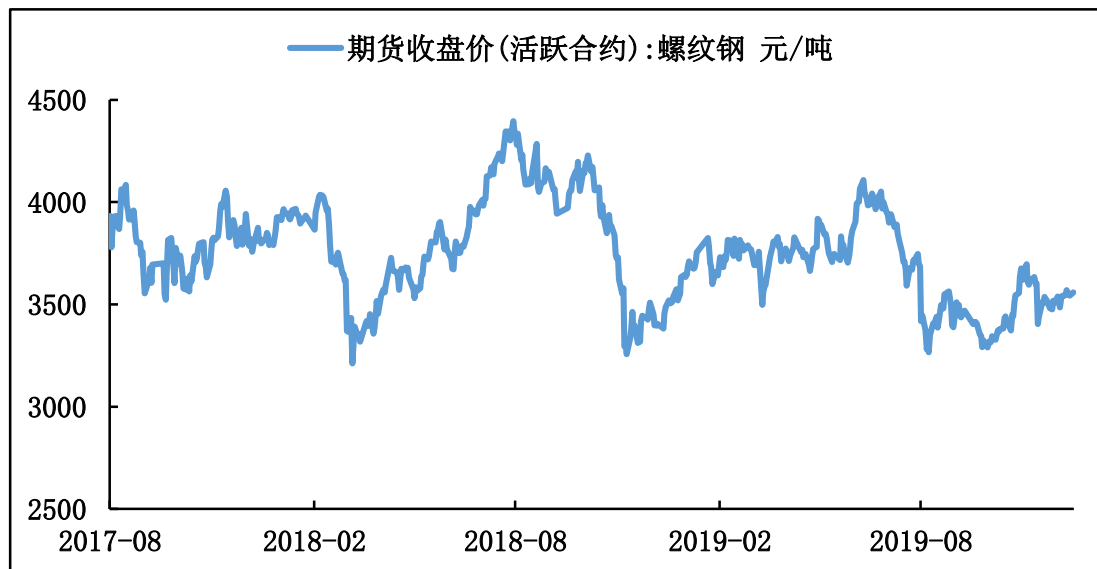
螺纹钢盘面利润



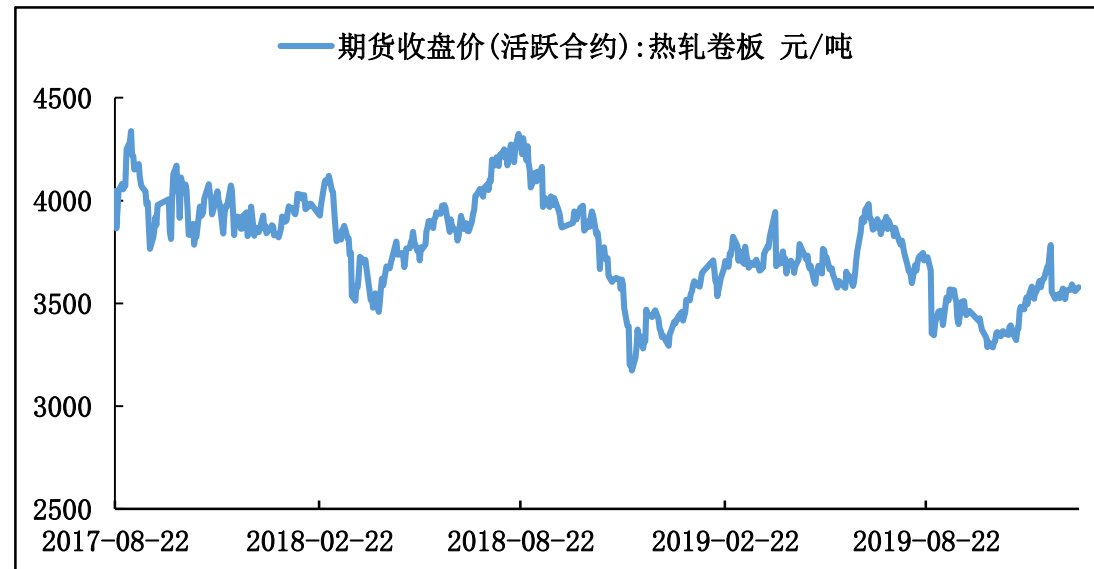
- 截止1月13日，钢厂的现货吨钢毛利中，长流程为268元/吨，短流程为-26元/吨。盘面利润为371元/吨左右。
- 钢厂利润是钢厂调控生产经营计划的重要考虑因素。其中，电炉钢利润的重要性更加突出。**总体来看，预计2020年钢厂利润将继续下滑，合理利润在200-400元/吨左右。**

2020年钢材期货行情展望

螺纹钢期货主力合约收盘价



热卷板期货主力合约收盘价



- ❖ 从供需角度看，在钢厂利润较高的情况下，钢厂向来倾向于提高产量。2020年新建的置换产能不容忽视，高利润导致的高产量，会在需求不及预期的时候再次形成供需错配，叠加价格处于高位或者库存快速累积，容易再次引发下跌行情。当然，随着钢铁行业集中度的不断提升，钢厂对价格的控制能力和下游的引导能力也在不断加强，1亿多吨的短流程电炉具有很强的供给弹性，会在价格有效击穿成本线的情况下快速调节供给，从而对钢价形成一定的托底作用。因此，**既要防范价格处于高位时回落的风险，也不宜对钢价形成过度看空的悲观预期。**
- ❖ 供给侧改革对于钢铁行业的影响接近尾声，钢厂的资产负债率也逐步实现了既定目标，后期更多是市场供需情况起作用，钢厂会有更多手段调控利润水平，比如利用期货等金融工具有效控制成本和利润。**预计2020年钢厂依旧能够维持一定的利润水平。**
- ❖ 展望2020年的螺纹钢价格走势，我们维持高位宽幅震荡的判断。**预计螺纹钢期货主力合约的主要运行区间在【3000,4000】。**

Thanks!

分析师介绍:

石头：（从业资格证号：**F3058254**）海证期货研究所副所长，黑色首席分析师，经济师，上海期货交易所年度优秀分析师，大连商品交易所优秀期货投研团队核心成员，期货日报与证券时报年度最佳工业品分析师。中国金属材料流通协会特聘期货专家，中国物流与采购联合会钢铁委员会特聘研究员，多家行业龙头企业期货顾问。



上海市虹口区临平北路19号上海证券3楼

手机：177 4088 4007

邮箱：shitou@hicend.com



未来 因您而为

法律声明

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，需注明出处为海证期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。