

研究通讯

专题研究（供内部交流）

二季度钢材行情展望与策略

广发期货发展研究中心

电 话：020-88818051

E-Mail: liuqingli@gf.com.cn

摘要：

随着国内疫情控制，国内需求加速释放，钢材消费分化，呈螺强卷弱格局。在稳增长政策背景下，基建发力、地产在一城一策下稳中偏松，后续建筑业存在赶工预期，但海外疫情对需求影响不确定性大，需关注海外疫情变化，若二季度海外工厂逐步复产，热卷需求环比或将明显改善。供应端来看，前期废钢价格的大幅下跌，长短流程钢厂盈利好转，钢厂的提产空间较大，废钢添加比例有较大的提升空间。目前钢材高库存依然是制约钢价进一步上行的主要因素，待钢材库存明显下降，钢材或能走出一波较为顺畅的上涨行情。操作上，可尝试逢低介入螺纹钢 10-1 正套，参考入场区间 50-100 元/吨；铁矿石 9-1 正套，参考入场区间 30 元/吨以内，可能风险点：海外疫情发展超预期，国内需求不及预期。

投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1292 号

联系信息



蔡碧玉

期货从业资格：F3048354

投资咨询资格：Z0015549

电话：020-88818010

邮箱：qhcaibiyu@gf.com.cn

螺纹钢主连



相关报告

- 2020.2.13 研究通讯_《基于新冠疫情不同情境假设下的螺纹钢策略分析》
- 2020.2.25 研究通讯_《海外新冠疫情蔓延对铁矿石供需影响分析》
- 2020.3.3 研究通讯_《基建刺激政策对黑色影响分析》
- 2020.3.8 研究通讯_《海外疫情升级对铁矿石影响跟踪报告》
- 2020.3.22 研究通讯_《螺纹钢历史重大行情复盘与策略》
- 2020.4.9 研究通讯_《印度、巴西等国疫情加剧对铁矿石影响分析》

目录

1. 国家逆周期调控政策加码，建筑钢材内需不悲观	1
2. 微观数据提示建筑业景气度上升	2
3. 供需双增背景下，去库速度值的关注	2
3. 总结与策略.....	3
免责声明.....	6

目前钢材呈供需两旺格局，随着我国疫情的控制，下游复产带动钢材需求上升，同时钢铁行业以销定产，钢材产量上升一定程度上反映需求向好。目前市场主要分歧在于当前的钢材需求能否持续，特别是螺纹钢需求是短期反弹还是持续向好？下文通过分析宏观政策、钢材下游子行业及微观数据变化，来分析未来钢材需求可能出现的变量。

1. 国家逆周期调控政策加码，建筑钢材内需不悲观

自1月底国内新冠疫情爆发以来，市场围绕疫情反复交易，年后盘面大幅下跌，RB2005从节前最高3622元/吨下跌至3206元/吨，主要反映市场对新冠疫情对我国经济损害的担忧，随着国内新增拐点出现，盘面修复预期差，RB2005价最高回升至3594元/吨，接近年前水平。3月中，海外疫情的大面积爆发，市场情绪再次转入悲观，RB2005最低跌至3255元/吨，4月初随着欧美新增进入平台期，国内疫情基本控制，我国下游复产加速，市场心态再次修复，盘面再次反弹。海外疫情的超预期发展，我国家具、家私、汽车、机械等制造业的出口均受到冲击，海外相关订单取消或推迟降低了当前热轧卷板的需求，因此热轧卷板整体需求弱于螺纹。

对于内需而言，国家逆周期调控政策加码将明显提振建筑业以及汽车行业。一季度，国内经济受疫情冲击明显，一季度实际GDP增速-6.8%，4月17日中共中央政治局会议指出，坚决打好三大攻坚战，加大“六稳”工作力度，预示着将有更大的宏观政策力度来稳增长保就业。今年以来，财政货币双发力，通过适当提高赤字率、发行特别国债、扩大专项债等手段进行财政扩张，通过定向降准、引导利率下行降低企业融资成本。3月社融数据表现亮眼，社会融资规模存量同比增速11.5%，环比+0.8个百分点，表内外融资环比均明显回升，企业债券融资超预期，企业债券融资同比增177%。3月社融是流动性充裕、信用宽松、企业复工复产融资需求回升同时作用的结果。

由于制造业投资是顺周期的，以往地产和基建投资是政府逆周期调控的主要手段。房地产在房住不炒的主基调下，整体政策空间不大，但一城一策背景下仍然存在边际放松的可能，目前多地放宽新房预售审批标准，地产企业为加大推盘，将加快前端的开工及施工进度。另外地产是资金敏感型行业，宽货币宽信用背景下，房产企业融资改善，特别是利率下行，房企融资成本下行将有利于稳定地产投资，同时利率对于房屋销售也有正向作用。3月地产投资恢复较快，地产投资增速由负转正，回升至1.14%，环比上升17.5个百分点。预计二季度在地产赶工预期支持下，螺纹钢需求环比将明显回升。

基建一直是政府托底经济的主要手段，但近年来受表外融资渠道监管趋严，特别是城投债的规模萎缩，基建投资增速明显放缓。基建资金来源主要包含五大类：国家预算内资金，国家贷款，自筹资金，利用外资，其他资金。根据2016年统计局公布的数据：基建自筹资金占比60%；国家预算内资金占比16%；国内贷款占比15%；利用外资占比1%。其中，自筹资金主要来自城投债、非标融资（信托项目、委托贷款）、PPP等，一般是政府隐性负债的表现，随着2017年政府严查表外融资以及资管新规的出

台，表外融资渠道关闭，地方政府自筹资金缩减明显；国家预算内资金主要来自一般公共预算、政府性基金预算、国有资本经营预算、社会基金预算。地方政府专项债作为政府性基金预算的重要组成部分，是基建资金来源的一方面。今年为对冲经济下行压力，政府专项债发行规模超前，发行节奏也明显前移，预计基建投资增速将显著回升。2020年政府三次下达提前批专项债额度，共2.29万亿，财政部还鼓励地方争取在今年5月底前将2.29万亿元新增专项债发行完毕。虽然具体专项债额度需等两会确认，但相比去年全年2.58万亿的规模，预计今年地方政府专项债券规模有望提升至4万亿，专项债对基建的拉动可能达到8%以上。于此同时，专项债可用作资本金以及资本金比例下调，地方政府可通过部分专项债扩大融资规模，有助于进一步撬动基建投资。在信贷偏松的背景下，基建国内贷款、非标融资规模也可能进一步扩大。全年乐观估计，基建投资增速可达10%以上，将明显拉动螺纹钢需求。

对于汽车行业，疫情对其拖累严重，一方面疫情冲击全球汽车供应链，汽车生产面临调整，另一方面，疫情严重导致居民收入下滑，汽车消费需求在全球范围内大幅下降。3月初开始，欧美、日本汽车产业按下“暂停键”，全球上百家汽车工厂停产停工。随着欧美疫情进入平台期，后期要关注海外工厂复产进度，特别是汽车工厂的复产将提振当前疲软的热卷需求。为扩大内需，我国汽车刺激政策也有望加码。目前多地通过放松汽车限购指标、以旧换新补贴等手段提振汽车需求。据中汽协数据，2020年3月全国汽车产销量分别为142.2万辆、143万辆，环比增长399.2%和36.14%，同比分别下降44.5%和43.3%，同比降幅较2月分别收窄45.2%和42.4%。汽车产销的回升也将稳定热卷需求。

2. 微观数据提示建筑业景气度上升

随着我国疫情的控制，钢材下游需求逐步恢复，建筑业PMI、水泥、挖掘机数据均同步验证建筑业景气度回升。PMI为环比指数，2月我国受疫情影响，建筑业开工率普遍偏低，3月随着我国疫情的好转，建筑业逐步复工，3月建筑业PMI为55.1%，环比+28.5个百分点，重回荣枯分界线之上。水泥由于储存期较短，因此水泥产量的上升可以作为建筑业需求向好的指征。3月水泥产量当月同比-18.3%，降幅较1-2月的-29.5%收窄11.2个百分点。另外，3月挖掘机销量同比11.6%，环比增62.1个百分点，由于购买挖掘机是比较大的资本支出，考虑到挖掘机更换高峰已过，挖掘机销售环比好转，也预示着后期将有大量建筑项目陆续推出。挖掘机开工小时数环比亦明显改善，3月挖掘机开工小时数当月同比-28.43%，较2月上升11.09个百分点。

3. 供需双增背景下，去库速度值的关注

随着我国疫情的控制，钢材下游需求明显恢复，呈螺强卷弱的格局。从钢材表观需求来看，截止4月23日，螺纹钢周度表观需求高达447万吨，环比减28万吨，同比增11%；热轧卷板周度表观需求336万吨，环比增4万吨，同比基本持平。但是产量亦同比回升，截止4月23日，螺纹钢周度产量357.5万吨，环比上周增14万吨，同比减0.7%；热轧卷板周度产量312万吨，环比上周增3万吨，同比减5.8%。需求整体恢复快于供给，目前钢材库存呈快速去库的状态，但目前高库存依然是压制盘面进一步上行

的主要因素。截止4月23日，螺纹钢总库存1511万吨，环比上周减90万吨，同比增73%，热轧卷板总库存470万吨，环比上周减24万吨，同比增57%。考虑到地产赶工、基建投资增速上升，制造业生产逐步恢复，预计二季度钢材需求将保持较高水平，后期钢材库存将逐步消化，但整体去库速度仍然值的关注。

成本方面，废钢前期大幅下跌，最大跌幅接近700元/吨，废钢基地收料积极性大受打击，随着贸易商库存的大幅下降，钢厂到货量回落，而需求在长短流程开工率上升背景下环比回升，废钢价格企稳回升，预计废钢价格在终端需求支撑下，大跌可能性较低。铁矿石方面，一季度在澳洲飓风、巴西暴雨、vale复产不及预期等因素作用下，主流外矿供给明显偏低，非主流矿受疫情扰动，整体发货亦偏低。目前整体到港量虽较前期有所回升，但整体处于偏低水平，截止4月22日，今年26港铁矿石累计到港量2.57亿吨，同比减1500万吨，减幅5.7%。需求端高炉受疫情影响较小，今年以来247家钢厂日均铁水产量215万吨，同比降1.7%。因此节后铁矿石港口库存不断下降，从年初的1.25万吨降至当前的1.16亿吨。目前随着下游需求的恢复，钢厂节前补库支持下，铁矿石疏港量亦将维持高位，短期铁矿石难见大幅累库。但随着澳巴发货的季节性回升，同时疫情背景下，全球钢铁需求下滑预期强，赶工需求释放后远月需求并不乐观。预期短期铁矿石跟随成材震荡偏强。

3. 总结与策略

随着国内疫情控制，国内需求加速释放，钢材消费分化，呈螺强卷弱格局。在稳增长政策背景下，基建发力、地产在一城一策下稳中偏松，后续建筑业存在赶工预期，但海外疫情对需求影响不确定性大，需关注海外疫情变化，若二季度海外工厂逐步复产，热卷需求环比或将明显改善。供应端来看，前期废钢价格的大幅下跌，长短流程钢厂盈利好转，钢厂的提产空间较大，废钢添加比例有较大的提升空间。目前钢材高库存依然是制约钢价进一步上行的主要因素，待钢材库存明显下降，钢材或能走出一波较为顺畅的上涨行情。操作上，可尝试逢低介入螺纹钢10-1正套，参考入场区间50-100元/吨；铁矿石9-1正套，参考入场区间30元/吨以内，可能风险点：海外疫情发展超预期，国内需求不及预期。

图1：我国新冠当日新增确诊病例数

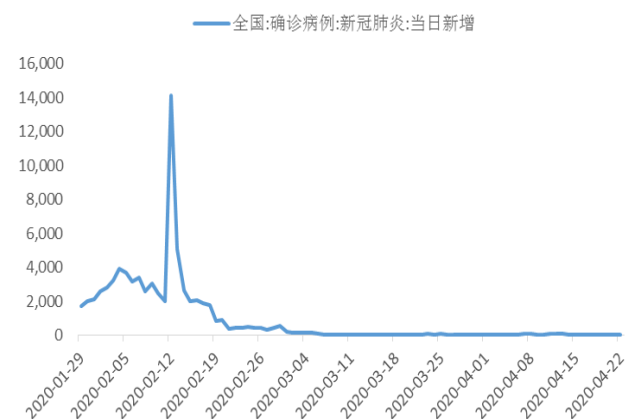
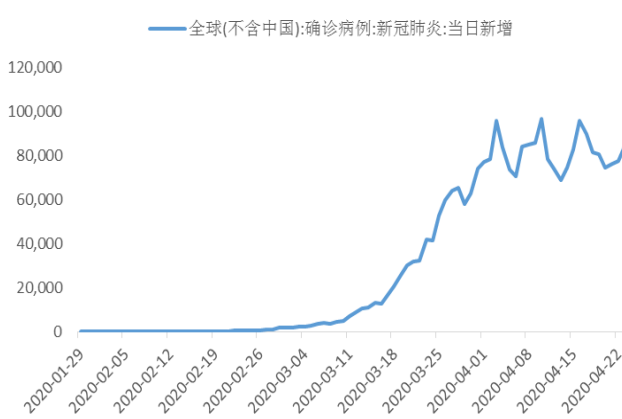
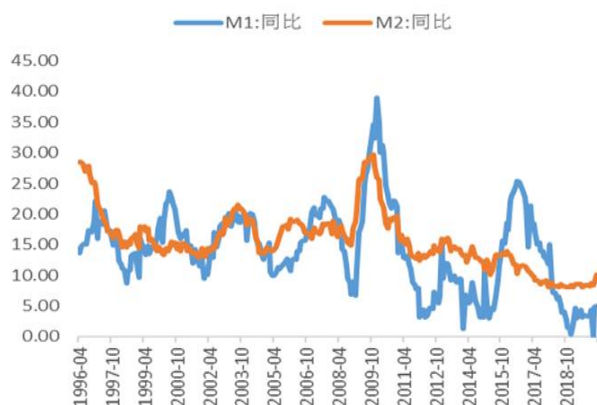


图2：海外新冠当日新增确诊病例数



数据来源: Wind 广发期货发展研究中心

图3: 3月M2同比增速10.1%, 环比+1.3个百分点



数据来源: Wind 广发期货发展研究中心

图4: 3月社会融资规模存量同比增速11.5%, 环比+0.8个百分点

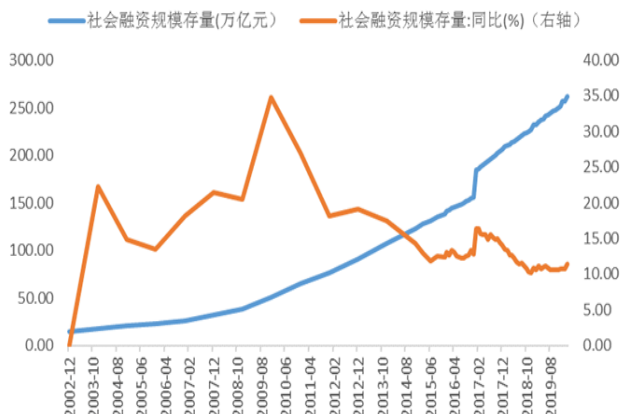
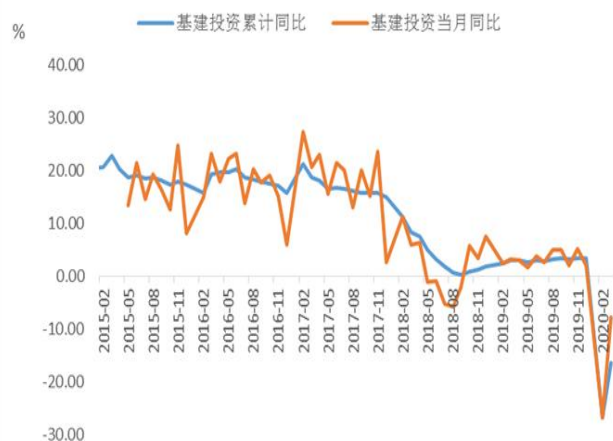


图5: 1-3月基建投资增速-16.36%, 环比+10.5个百分点



数据来源: Wind 广发期货发展研究中心

图6: 专项债大规模提前发行, 1-3月专项债同比增54%

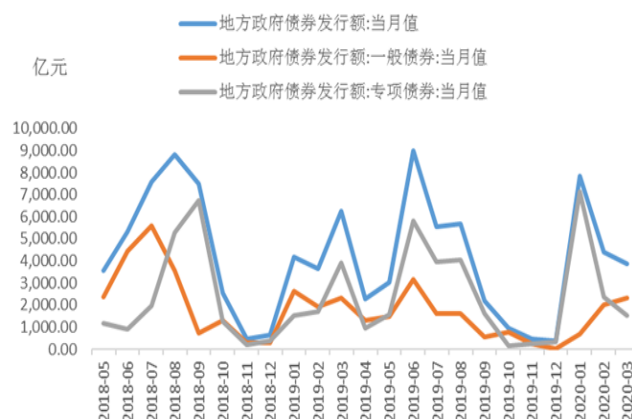
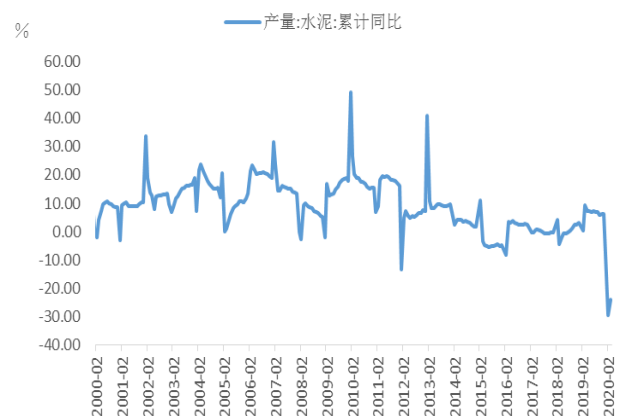
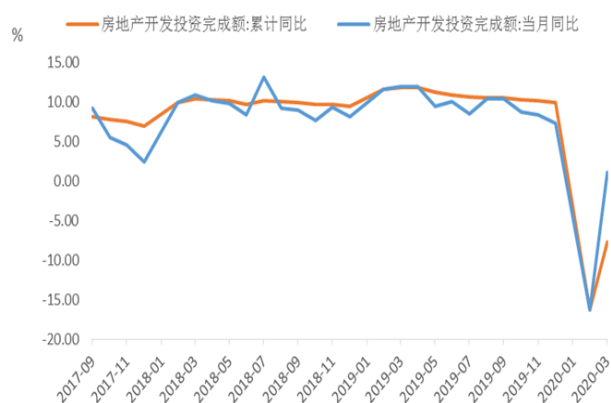


图7: 1-3月地产投资增速-7.7%, 环比+8.6个百分点

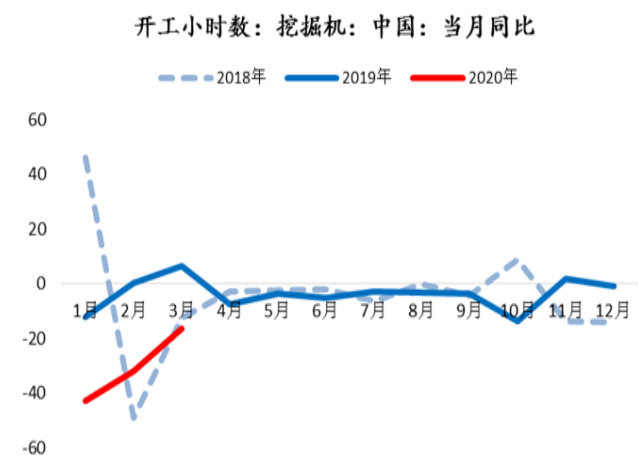
图8: 1-3月全国水泥产量同比-23.9%, 环比+5.6个百分点



数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

图9：3月挖掘机销量同比+11.6%，环比增62.1个百分点

图10：3月挖掘机开工小时数当月-28.43%，较2月上月上升11.09个百分点



数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

免责声明

本报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，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，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，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“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！

相关信息

广发期货发展研究中心

<http://www.gfqh.cn>

电话：020-88800000

地址：广州市天河区天河北路 183-187 号大都会广场 41 楼

邮政编码：510620