

螺纹钢期货年度报告

(2021 年)

摘要

主要观点： 供给持续增长，需求韧性犹存，供需两旺多空并存，

2020 年价格大概率宽幅震荡。

1、国际方面，2019 年全球宏观经济整体呈疲弱态势。美欧日等主要发达经济体经济进一步放缓，多数新兴经济体经济增长也出现放慢迹象。

2、国内方面，2019 年国内经济稳中有进，2020 年在保持经济在的稳定性和结构的合理性的前提下，财政政策定调从“松紧适度”转为“灵活适度”，不再提结构性去杠杆；要保持流动性合理充裕。

3、 2019 年全球 64 个纳入世界钢铁协会统计的国家中，除亚洲国家外的其他国家的粗钢产量整体走弱。

4、中国钢材供给，2019 年钢材产量产能双高，废钢价格成为供给变化关键点，环保限产政策影响逐步减弱，钢材进口平稳，出口仍面临较大压力。

5、国外螺纹钢需求，受世界经济放缓影响，国外钢材需求有所减弱。

6、国内螺纹钢需求， 201 年用钢量较大行业，房地产投资快速增长、基建、制造业增长速度缓慢。2020 年地方政府债大概率扩

容，或支撑基建发力。各项稳增长政策继续加码发力，将改善宏观预期。住房不炒政策背景下，地产行业稳中求进。给钢材需求带来实质性利好，国内钢材需求有望平稳。

目录

第一部分 螺纹钢市场行情回顾.....	6
图 1. 2019 年螺纹钢主连周 K 走势.....	7
第二部分 宏观经济 2019 年回顾及望 2020 年展望.....	7
一、国际宏观经济回顾及展望.....	7
二、国内宏观经济回顾及展望.....	9
第三部分 螺纹钢供给端.....	10
一、全球钢材供应情况.....	14
图 2. 全球粗钢产量当月同比（65 国合计）.....	14
二、中国钢材供应情况.....	16
（一）2019 年钢材产量产能双高.....	16
图 3. 全国高炉开工率.....	17
图 4. 生铁产量.....	17
图 5. 粗钢产量.....	18
（二）废钢价格成为供给变化关键点.....	19
图 6. 电炉产量已占全国粗钢产量比例（单位：%）.....	20
（三）环保限产政策影响逐步减弱.....	21
表 1. 近三年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案对比.....	22
（四）钢材进口平稳，出口仍面临较大压力.....	23
图 7. 钢材进口数量.....	23
图 8. 钢材出口数量.....	24
第四部分 螺纹钢需求端.....	24
一、国外钢材需求.....	24
二、国内钢材需求.....	25
图 9. 粗钢表观消费量.....	26
（一）房地产投资快速增长.....	27
图 10. 全国 2019 年商品房销售面积 1-11 月累计增长 0.2 个百分点.....	30
图 11. 全国 2019 年 1-11 月房地产投资同比增长 10.2 个百分点.....	32

图 12. 全国 2019 年 1-11 月新开工面积累计同比增长 8.6 个百分点	33
(二) 基建方面低速增长	35
图 13. 地方债券发行量	36
(三) 制造业方面低速增长	40
图 14. 中国汽车产销数量	41
第五部分 结论	43
第六部分 螺纹钢操作建议及风险点	46
声明	47

第一部分 螺纹钢市场行情回顾

回顾 2020 年，1 月开始在央行降准、北方大雪及不可避免的春节假期、新冠肺炎疫情综合影响下，螺纹钢盘面价格萎靡不振。在公共卫生事件防控取得明显成果后，国内钢铁市场开始迅速恢复活力，3 月份建筑钢材价格呈先扬后抑走势。随后的第二季度里，需求持续保持回暖态势，库存顺利去化，6 月份国内钢铁市场呈现高位震荡局面，建筑需求受到高温汛期影响、国内建筑钢材生产企业利润较窄等因素影响，螺纹钢盘面价格出现下滑。8 月份，钢坯成本持续高位，钢企利润被压缩，主流钢坯厂家挺价意愿仍存。

10 月，得益于需求侧的回升强于供给侧。重要经济体的活跃性在提高，工业企业结构性补库的现象。基本面持续改善。11 月份，需求持续大幅回暖、环保限产趋严、期货市场带动等因素影响，国内钢铁市场呈现震荡上行局面，12 月盘面 2105 合约突破 4600。



数据来源：文华财经

图 1. 2020 年螺纹钢主连日 K 走势

第二部分 宏观经济 2020 年回顾及望 2021 年展望

一、国际宏观经济回顾及展望

国际方面，2019 年以来，全球宏观经济整体呈疲弱态势。美欧日等主要发达经济体经济进一步放缓，多数新兴经济体经济增长也出现放慢迹象。在此大背景下，2019 年全球主要央行货币政策偏宽松，40 多个国家纷纷降息。年内美联储降息三次，欧洲央行重启量化宽松政策（QE），澳洲联储降息三次，日本依旧维持超低利率水平。

2020 年国际经济展望：

美国：12 月美联储预测 2020 和 2021 年美国实际 GDP 增速分别为 2.0%、1.9%，但最终实际情况可能大幅低于预期。一旦经济出现明显的放缓迹象，美联储将迅速调整其政策立场以及对经

济前景的评估，并采取进一步宽松的措施。据“美联储观察”12月23日更新的调查统计显示，美联储2020年1月维持利率在当前的1.50%-1.75%区间的概率为97.8%，降息25个基点的概率为0%，加息25个基点的概率为2.2%。2020年美国的财政政策施展空间有限，叠加联储利率较低，降息空间也不大。因此明年美国抗风险能力较弱，政策发力空间不足，预计这些问题将在明年大选到来之时暴露出来并得到解决。

欧元区：由于预期财政政策将有所放宽，欧央行预计2020年和2021年欧元区财政赤字率分别为0.9%和1.1%，均上调0.1个百分点；政府债务占GDP的比重分别为83.4%、82.3%，上调0.9个和1.1个百分点。在经济下行风险的压力下，在欧央行12月12日召开的今年最后一次货币政策会议上，拉加德表示，欧洲央行计划从2020年1月开始对货币政策进行战略评估，目标到明年底完成。这是欧洲央行2003年后时隔17年再度进行此类评估。2020年战略评估有望帮助欧洲央行理清与货币政策相关的结构性矛盾，特别是对政策目标的重新审视和定义，可能给欧洲央行和欧元区货币政策带来深远影响。欧洲国家中德国作为欧元区最大的经济体，也是欧洲经济放缓的主要拖累国，其财政政策会否承担起刺激经济的重担有待观察。德国财政部长舒尔茨表示，在发生经济危机时，德国政府可动用500亿欧元的刺激计划，约

占 GDP 的 1%。在当前欧洲经济增长乏力的背景下，德国财政政策有充足的发力空间。

日本：IMF 表示，日本明年的经济增速将进一步放缓至 0.5%，与该国的潜在增长率相匹配。IMF 称日本或面临的下行风险包括，弱于预期的全球经济增长、日元升值、低利率环境下银行和保险公司增加投资所带来的金融市场波动加剧。鉴于世界经济形势和日本今年 10 月消费税提升可能给日本经济和物价走势带来的不确定性，至少到 2020 年春季，日本央行将维持当前超低利率水平。日本央行行长黑田东彦表示，货币政策要结合财政政策，组合发力才能有效刺激经济。日本央行经济学家认为 2020 年第一季度日本经济将出现温和复苏，而且随着全球经济及国内通胀水平均未见好转迹象，日本央行仍保持谨慎。基于全球经济疲软的环境下，日本经济持续低迷。因此在利好政策的刺激下应保持理智和谨慎的态度去迎接。预计 2020 年日本财政刺激政策的余力会逐渐释放。

新兴经济体：近期新兴市场经济数据表现出比较好的走势，许多国家的 PMI 已经出现了一定的企稳回升迹象。基于降息对经济的提振、全球贸易问题出现一定程度的缓解等因素，新兴市场在 2020 年整体表现或向好。

二、国内宏观经济回顾及展望

2020 年，面对新冠疫情，中国政府采取了非常及时且强有力的应对措施，中国很快就控制住了疫情的蔓延，并率先实现了经济反弹。

一季度，受疫情影响，国内经济活动受限，工业生产、投资、消费均出现较大幅度的下滑。疫情后央行采取了一系列的降息降准行动，来帮助企业复工复产。3 月随着国内疫情逐步控制，企业复工情况改善，各经济数据降幅均有所收窄。

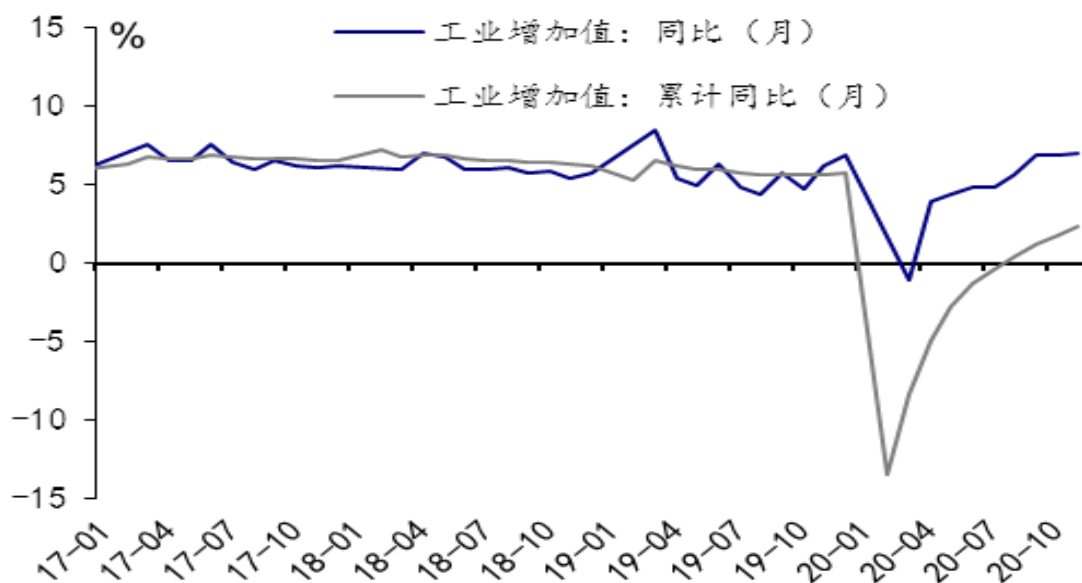
二季度，我国经济增速实现由负转正，上半年 GDP 降幅收窄至 1.6%，经济整体呈现快速回暖态势。但是，经济回暖呈现不均衡的格局，消费的复苏势头仍然弱势；房地产投资超预期增长。

三季度，政治局会议依旧坚持“房住不炒”的定位，央行在二季度货币政策执行报告中也表示，坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段；工业生产继续改善，投资增速也继续上行。内需回暖，特别是消费明显回升，预示中国经济疫后复苏已由供给端拉动的结构性复苏向供需联动的全面回暖方向迈进，主要经济指标均有改善。工业生产继续改善，投资累计增速也继续上行，首次实现正增长，零售增速加快。经济复苏的主要动能从政策引导的基建及房地产切换至实体经济的内生动能修复，国内经济形势仍在回升期、持续向好。

四季度延续三季度，各项主要经济指标均有改善，工业生产持续改善，投资累计增速也保持恢复，零售增速继续加快。从结

构上看，投资恢复略缓慢，出口、工业增加值恢复强劲，消费恢复受到价格因素的影响。经济运转的各项动能仍然较为强劲。此外，经济恢复过程中“生产快于需求、投资快于消费、地产快于其他投资、高技术产业快于其他产业”的不平衡状况明显改善。内外需求全面恢复驱动经济回升步伐加快。内需层面消费、制造业投资仍在对经济形成支撑，出口边际上加速了经济修复的进程。经济恢复态势持续显现。四季度经济运行的增长有望比三季度继续加快，2021 年经济逐步向潜在增长水平回归可能性较大。

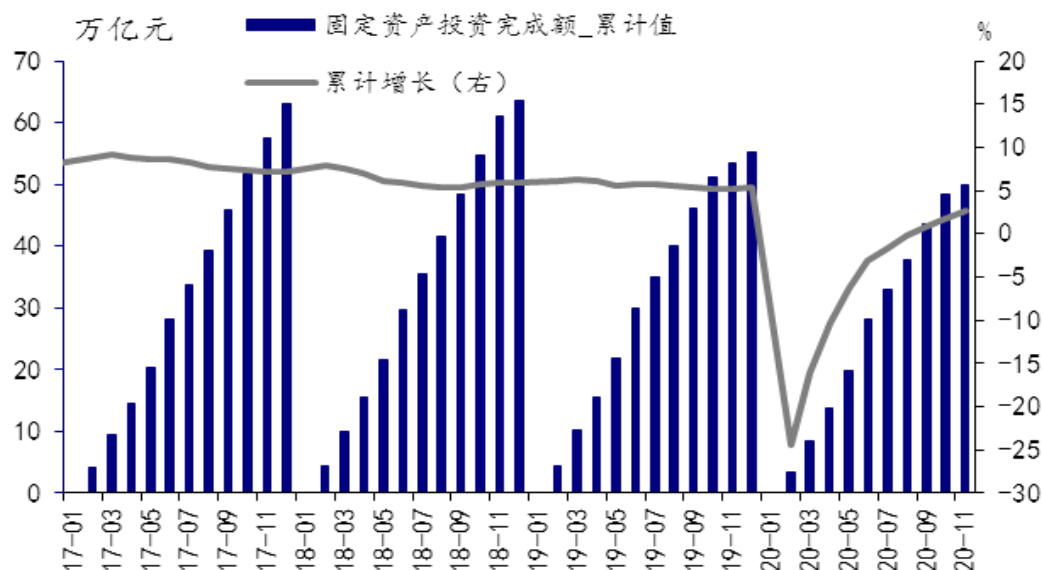
工业增加值走势



数据来源：国家统计局

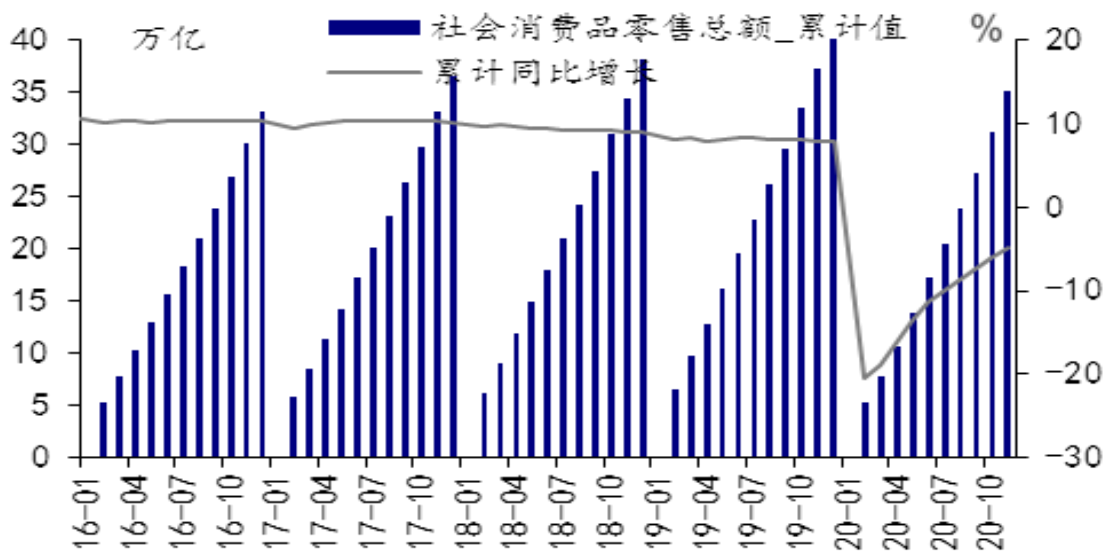


固定资产投资走势



数据来源：国家统计局

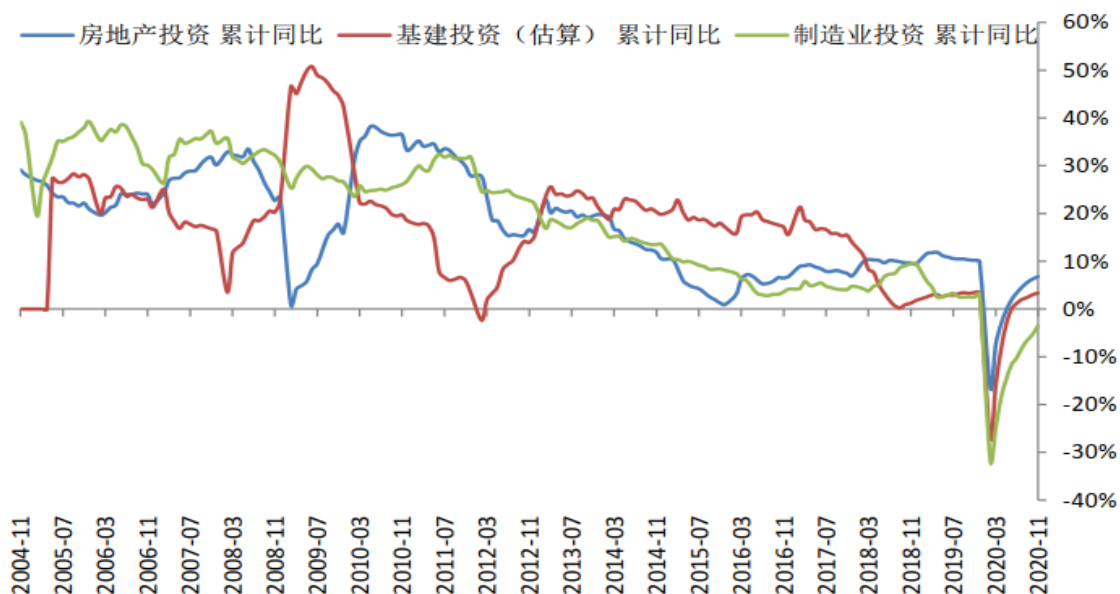
社会消费品零售总额走势



数据来源：国家统计局

投资需求仍是稳定总需求的最重要一环。在受到疫情影响之后，房地产投资仍是恢复最为迅速的投资分项，基建投资回升之后步伐放慢，总体表现弱于预期。而下半年，制造业投资的回升幅度也更加明显。边际上看，当月新增基建投资和制造业投资下半年开始有一定增加。从累计增速角度看，四季度开始基建投资已经恢复至 2019 年水平，房地产投资再下一台阶，制造业投资仍为负值有待进一步修复。我们认为，在明年疫情逐步好转，疫苗取得更大突破的背景下，整体财政、货币刺激将弱于今年，基建投资将维持稳定，大幅加速的可能性较低。房地产投资受到政策抑制，可能将会承压甚至回落。制造业投资对总投资的贡献仍将上升。

三大领域投资走势



数据来源：国家统计局

本文仅供内部参考 据此操作风险自担

第三部分 螺纹钢供给端

一、全球钢材供应情况

2019 年 11 月全球 64 个纳入世界钢铁协会统计国家的粗钢产量为 1.478 亿吨，同比下降 1.0%。2019 年 1-10 月，全球粗钢产量 16.92 亿吨。其中，亚洲地区粗钢产量为 11 亿吨，同比增长 5.3%，欧盟粗钢产量为 1.36 亿吨，同比下降 3.3%，北美地区粗钢产量为 1.01 亿吨，同比微增长 0.8%，独联体国家粗钢产量为 8260 万吨，同比下降 2.3%。

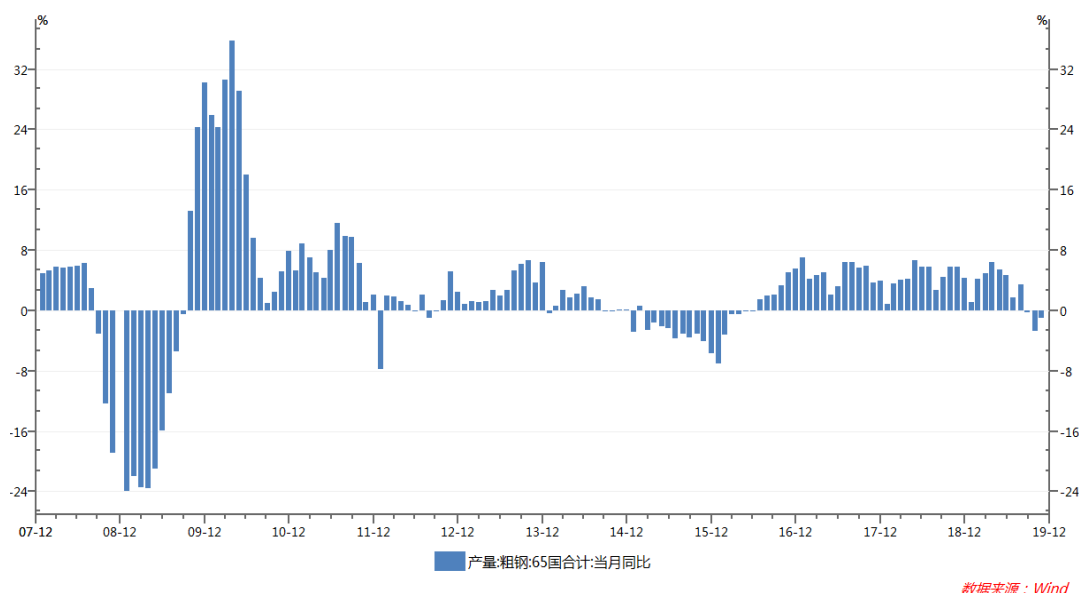


图 2. 全球粗钢产量当月同比（65 国合计）

根据经合组织数据显示,2019-2021 年预计全球有 8780 万吨钢铁产能逐步投产,正处于规划阶段的钢铁产能有 2240 万吨,也有望在此期间启动。2021 年全球钢铁产能将增至 23.215 亿-23.439 亿吨,相比 2018 年增加 4%-5%。亚洲钢铁产能将大幅增加,2019 年有超过 5340 万吨产能在建,另外 1000 万吨产能处于 2019-2021 年规划之中。中东地区在建产能 2510 万吨,有 270 万吨产能处于三年规划之中。非洲有 290 万吨产能正在建设中,有 180 万吨产能处于规划之中。欧洲正在建设中的钢铁产能 410 万吨,有 100 万吨产能处于规划之中。独联体正在建设的产能为 180 万吨,有 100 万吨处于规划之中。北美自贸区的钢铁产能也将增加,正在建设的产能为 30 万吨,450 万吨产能处于三年规划之中。

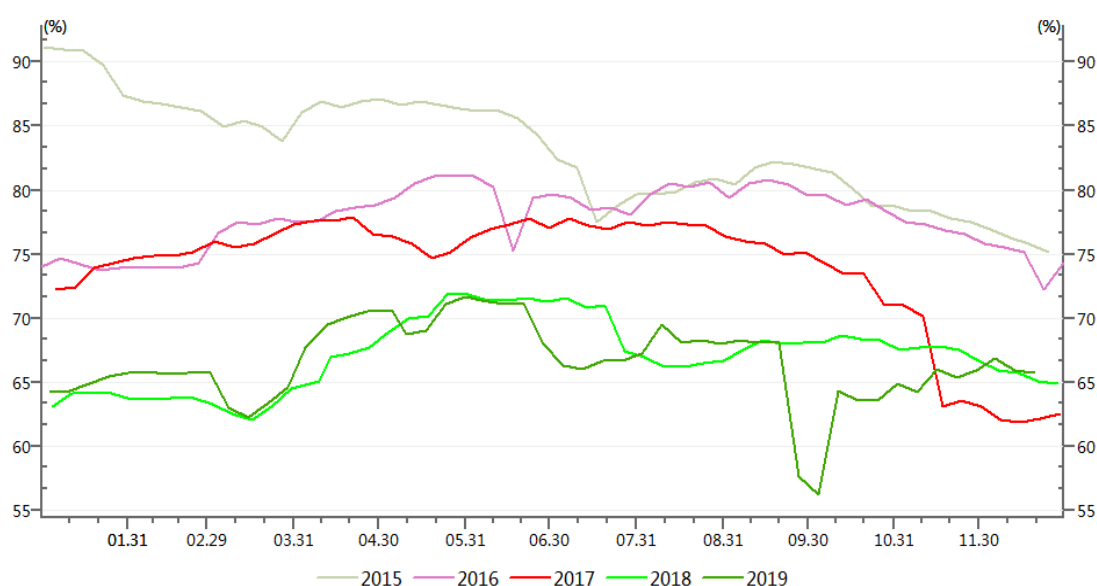
世界钢协预测 2020 年除中国外全球其他地区的需求总量将增长 2.5%,其中新兴经济体的需求量将有明显增加,增速预计在 4.1%,尤其是在除中国以外的亚洲地区,基建投资明年将有明显发力,将使该地区成为全球钢铁需求增长最快的地区,预计需求 2020 年将增加 6.4%左右。尤其是印度,对钢铁的需求增长将达到 7%以上,东南亚钢铁需求预计增长 5.6%,其中越南的增幅将尤其可观。世界钢协对中国明年的总体钢铁需求增速的预期为 1%,但考虑到明年地产端的韧性以及基建的托底作用,总体用钢需求预计将高于此值,有望同比增长 2%。

二、中国钢材供应情况

(一) 2019 年钢材产量产能双高

2019 年，基建托底，房地产余晖支撑价格重心，钢材产量产能双高。据统计，2019 年高炉新增产能 3500 万，全年生铁产量预计增加近 3000 万吨，高炉产能利用率累计均值较去年高 3—4 个百分点，千万吨级巨头频出。

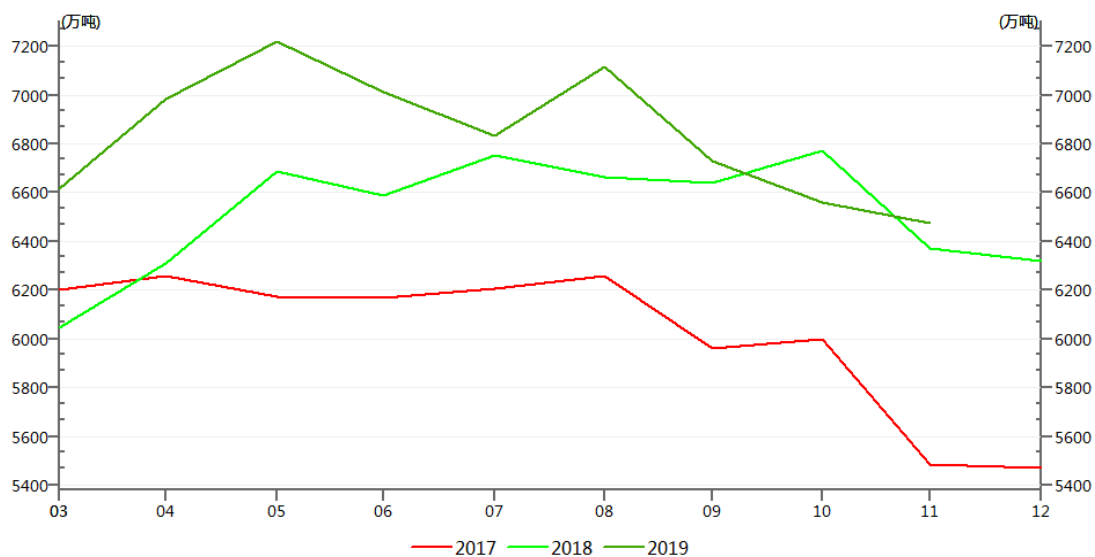
据国家统计局数据，11 月，我国生铁、粗钢、钢材产量分别为 6477 万吨、8029 万吨、10402 万吨，同比分别增长 2.1%、4.0%、10.4%；1-11 月，我国生铁、粗钢、钢材产量分别为 7.39 亿吨、9.04 亿吨、11.05 亿吨，同比分别增长 5.1%、7.0%、10.0%，与 1-6 月份增幅 7.9%、9.9%、11.4%相比，增速有所减缓。预计 2019 年全年产量有望达到 9.94 亿吨。



数据来源：Wind

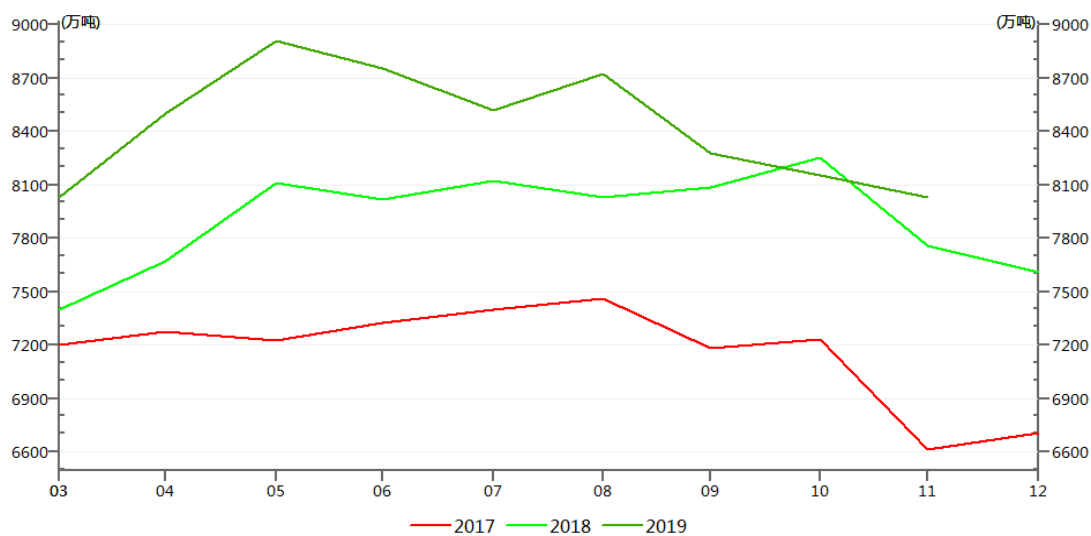
本文仅供内部参考 据此操作风险自担

图 3. 全国高炉开工率



数据来源：Wind

图 4. 生铁产量



数据来源：Wind

本文仅供内部参考 据此操作风险自担

图 5. 粗钢产量

展望 2020 年，螺纹钢市场供给层面存在的主要变化是产能置换的变量。最近几年，我国钢铁行业通过淘汰落后产能，提倡改进先进产能，提倡围绕节能环保、鼓励电炉钢发展的产能置换，使原先的僵尸企业的产能得以复活。预见 2020 年通过置换的新增产能还有一千到两千万吨，其中螺纹钢产能占绝大多数，这是导致明年螺纹钢市场供给变化的一大因素。去产能仍在继续。2019 年 5 月五部委联合发布《关于推进实施钢铁行业超低排放的意见》，计划 2020 年底前重点区域钢企超低排放改造力争完成 60%左右，2025 年底前重点区域钢企超低排放改造基本完成，全国力争 80% 以上产能完成改造。2016-2018 年全国已累计压减粗钢产能 1.5 亿吨以上，提前两年完成“十三五”去产能目标任务，并且彻底清除了“地条钢”，但长期高利润仍引发了产能扩张、“地条钢”复产的问题，产量弹性增加，供给不降反增，新一轮的产能过剩正在酝酿，在 2019 年建材需求同比增幅超过 10%的情况下，钢价依然下跌，并且钢铁企业盈利大幅恶化，1-10 月钢企利润总额累计同比下降 44.2%，螺纹钢吨钢毛利由 2018 年高点 1500 元/吨最低降至 200 元/吨。11 月 9 日，工信部指出要巩固去产能成果，对环保、能耗等不达标企业坚决出清，因此 2020 年政策预计依然较为严格，但钢企在 2017-2018 年盈利大增，环保投入较大，基

本实现超低排放，单纯的依靠行政干预已经很难对产量形成较大影响。

2020 年置换后拟建成达产的高炉和转炉共 184 座，高炉产能 7260 万吨，转炉产能 6900 万吨，淘汰高炉产能 8900 万吨，转炉产能 8070 万吨。由于技术和设备水平大大提升，置换后的产能实际超产发挥远大于置换产能。长流程钢厂开始追求稳定生产，供给弹性逐步下降，电炉供给弹性较大，成为螺纹钢产量边际变动的关键因素。

（二）废钢价格成为供给变化关键点

2019 年，电弧炉年新增产能在 2500-3000 万吨，短流程产能占比持续增加，同时长流程废钢添加量提升，根据测算在 2019 年上半年最高达到 27%，钢厂废钢日耗逐步上移。电弧炉炼钢一直是钢材生产的高成本区，在成材利润下降时，电弧炉炼钢企业将首先出现亏损，目前的电炉产量已占整个钢材产量的 13-15% 左右，因此，废钢价格较高时，电弧炉将首先停产，进而减少钢材高供给。即在钢材消费旺季，电炉和长流程产能全部开启，仍然不能够满足当时的需求，其表现为库存不断去化；而在消费淡季，钢材价格下跌，电炉部分首先亏损，导致产量下降，但库存仍会增加。由于现阶段电炉生产钢材占比较多，目前的电炉停产规模已基本可影响到市场因产量高或库存高带来的价格下跌。综上所述，

废钢已经逐渐成为黑色成材供给的核心影响因素，其价格的高低能够灵活调整废钢使用量来控制钢材产量，是钢材供应的调节阀。

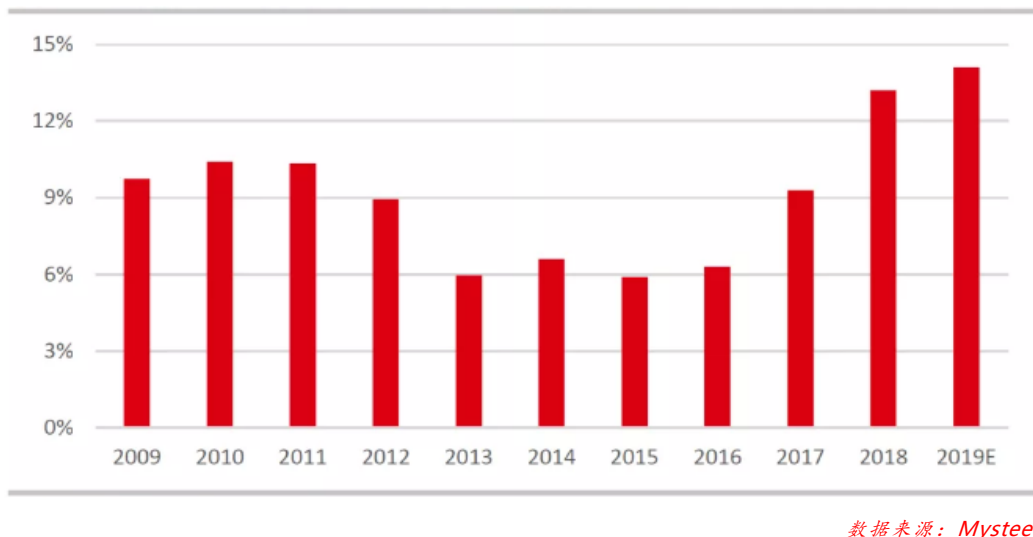


图 6. 电炉产量已占全国粗钢产量比例（单位：%）

当前废钢进口并未放开，国内产出相对刚性，根据废钢协会预测，社会废钢铁每年增量在 1000 万吨，2019 年因汽车产量大幅下降，工业废钢供应减少，短流程产能投放及长流程废钢添加量增加，导致废钢供应偏紧，在铁矿石价格高位回落后，2019 年下半年废钢与生铁价差由-300 元扩大至 300 元/吨，废钢价格成为螺纹钢价格重要支撑。

2020 年电弧炉仍是螺纹钢产量变动的主要因素，因此需要关注废钢供应偏紧的情况能否缓解。从 2019 年国内工业产出看，汽车制造业在上半年同比下降，8 月开始同比转正，1-10 月汽车行业工业增加值累计同比下降 0.2%，年初为-5.3%。其他行业工业产出继续维持正增长，不过增速放缓，1-10 月通用设备制造业、专

用设备制造业、金属制品业、铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业同比增速相比年初回落。在汽车行业产出开始同比回升的情况下，2020 年工业废钢供应也有望好转，根据中国金属学会预测，当前国内废钢年产出量约为 2 亿吨，预计在 2025 年达到 3 亿吨，而废钢供应如果能从偏紧转向供需平衡，则螺纹钢支撑也将减弱。

（三）环保限产政策影响逐步减弱

2019 年环保限产政策出台较为频繁，不过生态环境部严禁“一刀切”，采取因城施策的方式。而随着产能置换项目的落地，及电炉产能占比提升，环保限产政策对粗钢总产量的影响低于 2018 年。通过对比 2018-2019 年秋冬季限产方案，可以看出环保限产目标大幅提升，PM2.5 下降比例由 3%提高到 5.5%，重污染天数则由减少 3%增至减少 8%，标准提升，落实难度加大。不过对比各地区 PM2.5 浓度下降标准，可以看到唐山地区由-4%降至-3%，而唐山在 2018 年采暖季期间 PM2.5 同比并未下降，因此基数不变的情况下，实际标准降低了。

表 1. 近三年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案对比

	2017/18年度	2018/19年度	2019/20年度
主要目标	PM2.5平均浓度同比下降15% 重度及以上污染天数同比下降3%	PM2.5平均浓度同比下降3% 重度及以上污染天数同比减少3%	PM2.5平均浓度同比下降4% 重度及以上污染天数同比减少6%
限产范围	“2+26”城市，含河北省雄安新区、辛集市、定州市、河南省巩义市、兰考县、滑县、长垣县、郑州航空港区。	“2+26”城市，含河北省定州市、辛集市、河南省济源市。	“2+26”城市，含河北省定州市、辛集市、河南省济源市。
限产时间	2017年10月1日-2018年3月31日	2018年10月1日-2019年3月31日	2019年10月1日-2020年3月31日
去产能任务	2017年采暖季前（2017年11月15日），河北省压减炼钢产能1562万吨、炼铁产能1624万吨、焦炭产能720万吨；山东省压减炼铁产能183万吨；河南省压减焦炭产能55万吨。	2018年河北省钢铁产能压减退出1000万吨以上，山西省压减退出225万吨，山东省压减退出355万吨。河北、山西省全面启动炭化室高度在4.3米及以下、运行寿命超过10年的焦炉淘汰工作；河北、山东、河南省要按照2020年底前炼焦产能与钢铁产能比不高于0.4的目标，加大独立焦化企业淘汰力度。	2019年12月底前，天津市关停荣程钢铁588立方米高炉1台；河北省压减退出钢铁产能1400万吨、焦炭产能300万吨；山西省压减钢铁产能175万吨，关停淘汰焦炭产能1000万吨；山东省压减焦炭产能1031万吨。河北省加快压减1000立方米以下炼钢用生铁高炉和100吨以下转炉。河北、山西、山东加快推进炉龄较长、炉况较差的炭化室高度4.3米焦炉压减工作。河北、山东、河南要按照2020年12月底前炼焦产能与钢铁产能比达到0.4左右的目标，加大独立焦化企业压减力度。
限产方式	石家庄、唐山、邯郸、安阳等重点城市采暖季钢铁产能限产50%，以高炉生产能力计，采用企业实际用电量核实。2017年10月1日至2018年3月31日，焦化企业出焦时间均延长至36小时以上，位于城市建成区的焦化企业要延长至48小时以上。	实行差别化错峰生产，严禁采取“一刀切”方式。唐山市为例：按照钢铁行业差异化指标主要为排放标准、外部运输结构、产品附加值三个方面，将钢铁企业分为ABCD四类：A类企业，在秋冬季期间不予错峰生产；B类企业在秋冬季期间错峰30%左右（以高炉生产能力计）；C类企业，在秋冬季期间错峰50%左右；D类企业，在秋冬季期间错峰70%左右，烧结（球团）工序全部停产。	应严格评级程序，细化分级办法，确定A、B、C级企业，实施动态管理。原则上，A级企业生产工艺、污染治理水平、排放强度等应达到全国领先水平，在重污染期间可不采取减排措施；B级企业应达到省内标杆水平，适当减少减排措施。对2018年产能利用率超过120%的钢铁企业可适当提高限产比例。

资料来源：生态环境部

今后中国钢铁行业发展的两大主题，一是绿色发展，二是智能制造。从我国钢铁行业绿色发展成就来看，一批节能环保技术和指标，已达世界先进水平，包括钢铁行业节能环保指标持续改善；一批钢铁企业超低排放改造取得突破；钢铁行业共建绿色产业链初见成效。

(四) 钢材进口平稳，出口仍面临较大压力

2019 年我国钢铁产品进出口量均有所减少。据海关总署数据，2019 年 1-11 月份我国累计进口钢材 1082 万吨，同比下降 11%；累计出口钢材 5966 万吨，同比下降 6.5%。预计 2019 年全年出口钢材 6500 万吨左右，同比下降约 6%；进口钢材 1200 万吨左右，同比下降约 9%。



图 7. 钢材进口数量

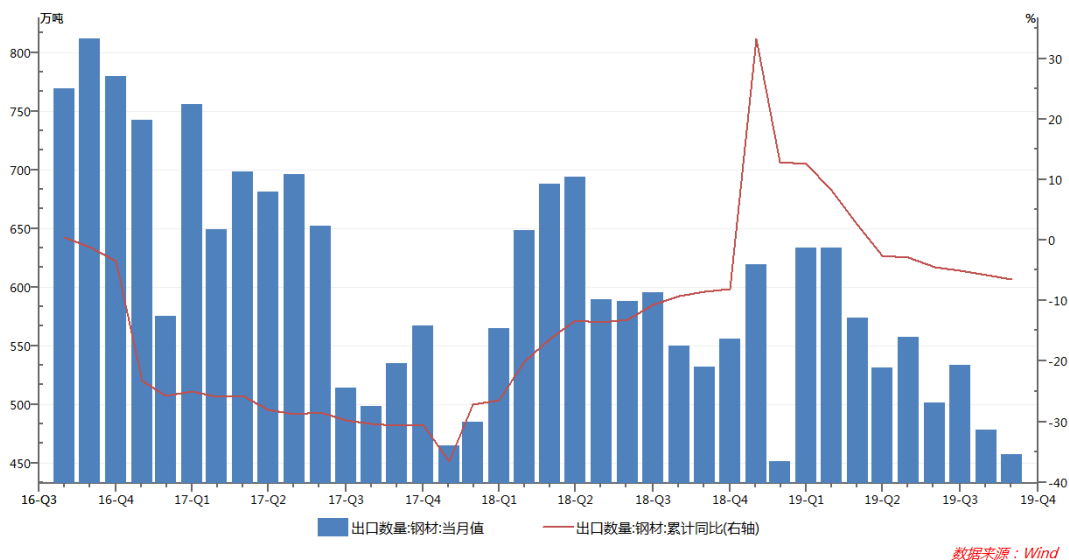


图 8. 钢材出口数量

随着钢材价格的回升，钢坯的进口量在逐年增加，尤其近几个月更是增量明显，但由于绝对数值较小，对国内钢材市场影响相对有限。

第四部分 螺纹钢需求端

一、国外钢材需求

据国际货币基金组织（IMF）10 月份发布的最新《世界经济展望》报告预测，全球经济目前陷入了同步放缓的境地，2019 年全球经济将增长 3.0%（含中国，中国对世界经济增长贡献率大约三分之一），较上年增速回落 0.6 个百分点，这也是自全球经济危机以来的最低水平。发达经济体 2019 年和 2020 年的经济增长率

预计将下降至 1.7%，而新兴市场和发展中经济体的经济增长率则有望从 2019 年的 3.9% 升至 2020 年的 4.6%。另外，从美国、欧洲、日本、韩国等世界主要经济区制造业采购经理 PMI 指数来看，仍处于下滑态势，因此对于明年经济发张仍令人担忧。

从目前看，国外经济发展依然未见起色，尤其欧洲国家，以德国为火车头的欧洲经济近几个月制造业 PMI 明显下滑，整体来看，受世界经济放缓影响，国外钢材需求有所减弱。

另据世界钢协（WSA）10 月份发布的短期预测 2020 年全球钢铁需求量增长 1.7%。全球钢铁业生产在经济不确定性、贸易紧张局势、地缘政治等问题对投资和贸易的影响下有所放缓。欧盟、日本、北美、南美等的钢铁产量都出现下滑，而新兴市场国家如东盟和印度有良好增长势头。我们认为在全球经济未能出现明显复苏的情况下，2020 年除中国外的全球钢铁产量将保持低速甚至负增长。

二、国内钢材需求

2019 中央经济工作会议强调“稳中求进”的工作总基调，继续实施“六稳”政策；11 月 13 日，国务院常务会议决定基础设施领域和其他国家鼓励发展的行业项目，可通过发行权益型、股权类金融工具筹措资本金；在 11 月 14 日召开的部分省份经济形势和保障基本民生座谈会上，国务院总理李克强说，要狠抓政策

落实，把稳增长、保持经济运行在合理区间放在更加突出的位置。会上释放出加快补短板项目建设，促进有效投资和产业升级，增强新动能对经济的支撑力，支持发展先进制造业和新兴服务业等诸多信号。进入年底冲刺攻坚阶段，各项稳增长政策继续加码发力，还将改善宏观预期，起到稳定市场心态的作用。专项债叠加项目资本金新政，助力基础设施项目融资，也给钢材需求带来实质性利好，钢材需求有望平稳。

从宏观经济层面来看，今年以来整体经济面临下行压力较大，国家及时采取积极的稳增长、扩内需等措施，保证了经济平稳的发展态势，经济发展仍具有很强的韧性和潜力。同时钢铁行业稳步发展，钢铁需求依然较为旺盛，据测算，1-10 月份粗钢表观消费同比增长 2.8%。

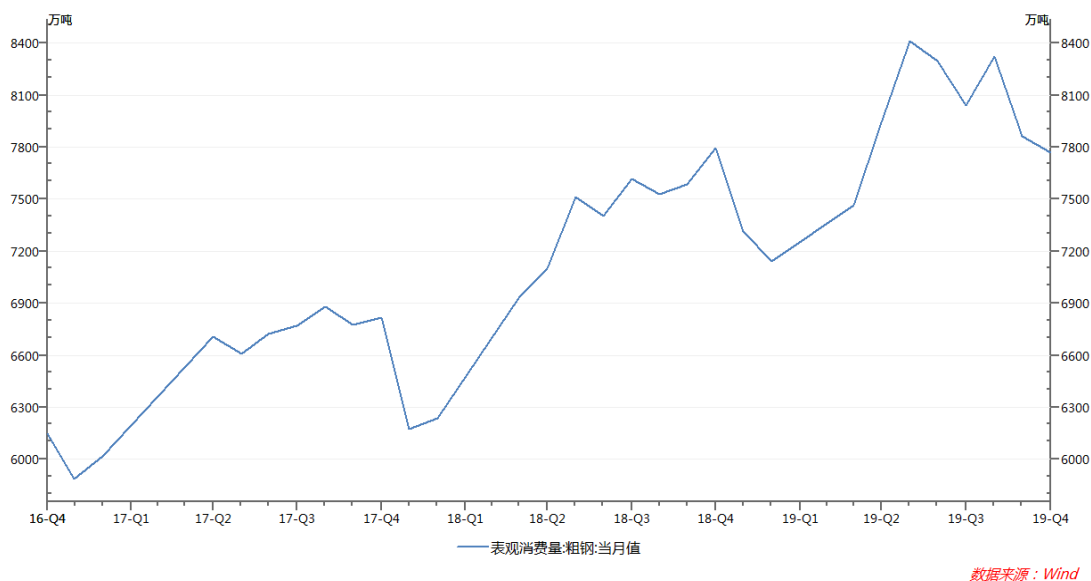


图 9. 粗钢表观消费量

本文仅供内部参考 据此操作风险自担

（一）房地产投资快速增长

2019 年我国房地产市场发展。总体保持平稳运行，实现了稳地价、稳房价、稳预期的目标。今年 1 月至 11 月全国商品住宅销售面积达 13.1 亿平方米，同比增长 1.6%，房地产投资同比增长 10.2 个百分点，新开工面积累计同比增长 8.6 个百分点，整体数据稳中略升；11 月 70 个大中城市中，一线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格同比涨幅略有扩大，二三线城市涨幅分别连续 7 个月和 8 个月相同或回落，市场预期趋稳。大多数城市房地产市场预期稳定，“房价暴涨时代成过去时”。新楼盘近期促销力度大、供给充足、可选择余地大；相当数量的购房者被分流至新房市场，二手房市场渐成买方市场。

1、2019 房地产调控政策及解读

2019 年全年，据中原地产研究中心统计，全国房地产调控次数已达 575 次，远超去年全年 450 次。受房住不炒和棚改退潮影响，房地产销售景气度下滑，三四线城市降温相对明显。不过，销售端尚未明显传导至投资端，主要是去年房企土地购置增长较快，今年增加施工强度追赶工期，支撑房地产投快速增长。

根据中国社会科学院发布的《中国住房发展总报告（2019-2020）》，2019 年房价总体下降城市数量和下降速度超

过去年同期。总体迈进调控预设的合理目标。但目前房地产市场总体平稳，是在政策措施管控下的弱平衡，影响房地产市场平稳运行的深层次因素尚未得到根本性转变。

1.1、“一城一策”长效机制试点稳妥推进

梳理今年以来各地调控举措可以看到，一些地方从信贷、土地等方面收紧楼市调控政策；另一些地方则适度宽松了限购政策，如深汕特别合作区商品房全面解冻，广州南沙和花都、上海临港、广东佛山等地区放宽了人才购房的社保年限或户籍门槛等。各地锚定“稳地价、稳房价、稳预期”的目标，因城、因区、因时施策，积极主动作为，保持了楼市总体平稳运行。

在中央层面，房地产政策保持连续性、稳定性，夯实城市主体责任，土地调控机制显著完善、财税制度迈出重要步伐、区域发展规划不断出台，稳妥推进房地产长效机制试点。

从房地产金融监管看，“从紧”为全国楼市调控主要特点。信托、发债等房地产融资渠道收窄，贷款规模控制加强，银行信贷资金或资金借助信托等渠道进入房地产市场收紧。

值得注意的是，2019年，制定完善长效机制的基础性工作稳步迈进。住房和城乡建设部初步构建了房地产市场监测指标体系，开展月度监测、季度评价，及时预警提示。

1.2 坚持“房住不炒”平稳健康发展内涵更加丰富，保持定力，稳字当头

从 12 月份的中央经济工作会议，到中央高层近日在住房和城乡建设部召开座谈会，再到全国住房和城乡建设工作会议，各次重大会议上都重申了房地产调控主基调。惠民生，强保障，中央经济工作会议提出“加强城市更新和存量住房改造提升”“做好城镇老旧小区改造”等举措，促进房地产市场平稳健康发展内涵更加丰富。

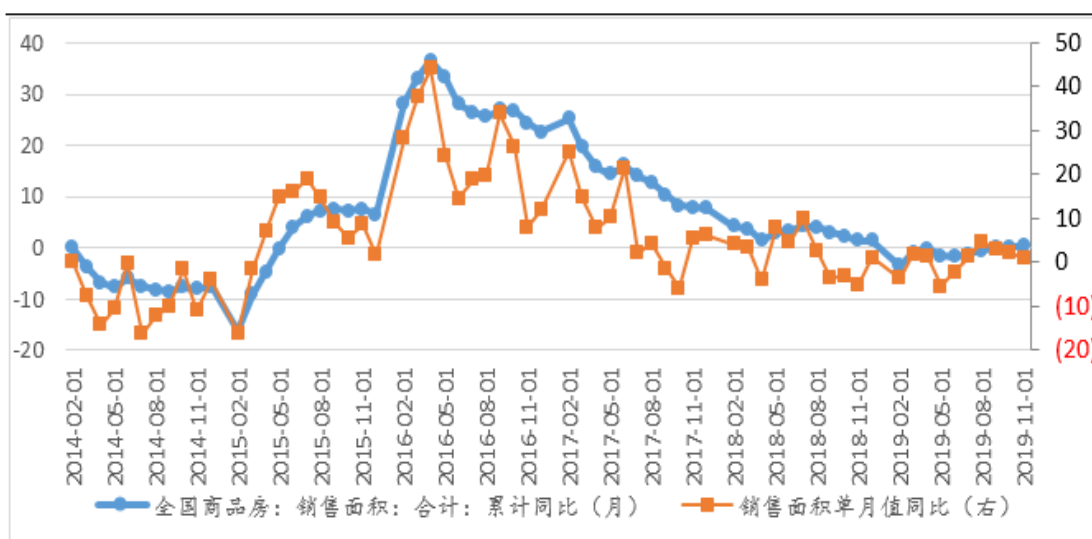
根据中指研究院的一份报告，展望未来，在土地供给结构和住房制度改革趋势下，重点一二线城市以租赁住房 and 政策性住房为主的刚需类产品供给将会继续提升，而对于大多数普通二三线城市来说，改善型住房需求仍将是市场成交主力，且人口年龄结构的变化会加速此类需求释放，未来高性价比、品质突出的产品更易受到市场青睐。

2、房地产市场韧性较强，新开工出现回落，需要防范市场转弱风险

2.1、 房地产销售面积保持增长，连续 5 个月增速改善

2019 年 1-11 月全国商品房销售面积累计增长 0.2%，自 10 月份销售增速转正以来，已经连续五个月改善；单月值来看，11 月

销售面积单月同比增长 1.1%。销售金额方面，1-11 月累计全国销售金额同比增长 7.3 个百分点，较上月持平。11 月楼市销售延续 10 月正增长，分区域来看，销售面积东部，西部和中部 1-11 月累计同比增长-1.3,3.8 和-0.3 个百分点，较上月分别上升了 0.8, 持平，和下降了 0.9 个百分点。东部累计销售面积延续 6 个月增长，西部地区继续维持正增长，中部地区具有韧性；短期来看，2018 年四季度由于单月销售低基数和年底可售充沛，房企积极推盘抢收需求，2019 年四季度预计将继续延续逐步向上。



数据来源：国家统计局

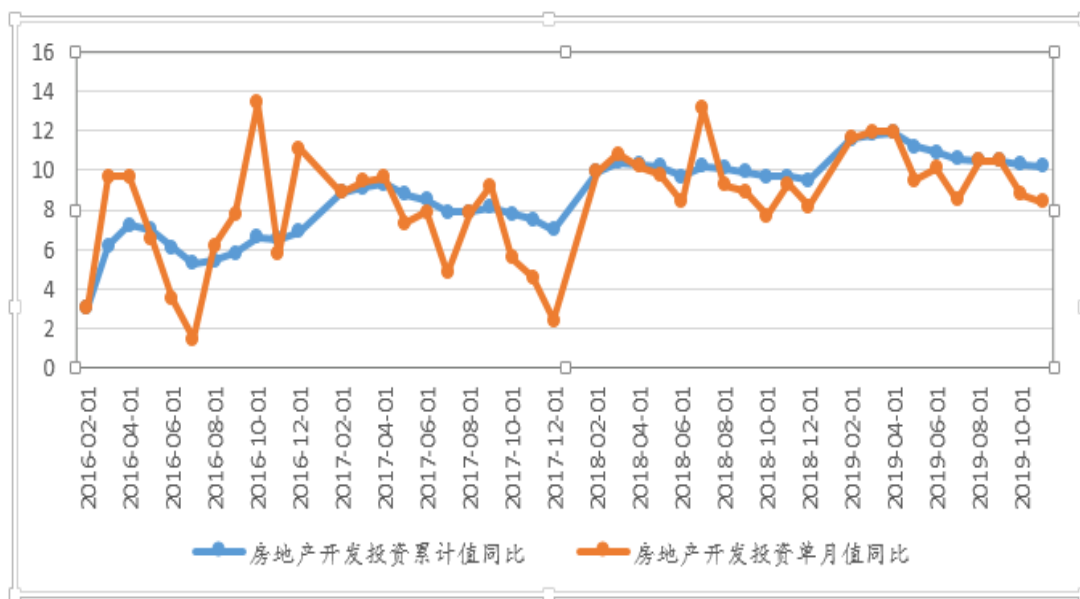
图 10. 全国 2019 年商品房销售面积 1-11 月累计增长 0.2 个百分点

2.2 房地产投资增速继续维持高位，住宅依旧是房地产投资主要拉动点

本文仅供内部参考 据此操作风险自担

投资方面,2019 年 1-11 月全国房地产投资同比增长 10.2 个百分点,增速较 1-10 月下降 0.1 个百分点,小幅回落,分项来看,住宅回落了 0.2 个百分点同比增长 14.4 个百分点,办公楼同比增长 0.9 个百分点同比增长 2.5 个百分点,商业营业用房收窄 0.3 个百分点同比下降了 7.3 个百分点,住宅较高速增长,并且是房地产开发投资的主要拉动点。房地产投资继续维持高位或与高周转以及年末销售回暖,加大推盘可能有关系。

2019 年 1-11 月全国到位资金累计同比上升了 7 个百分点,较上月持平,单月到位资金较 2018 年上升了 6.5 个百分点,较上月增长了 0.5 个百分点;其中定金及预收款 1-11 月累计较 2018 年上升了 10 个百分点,较上月上升了 0.6 个百分点,国内贷款受融资端收紧的影响,1-11 月同比从 9 月 9.1 个百分点回落大到 5.5 个百分点,个人按揭贷款 1-11 月增速同比较上个月回落了 0.16 个百分点到 13.9。定金及预付款单月较 2018 年上升了 15.4 个百分点,达到下半年最高的水平,定金及预付款在去年高基数基础下达到两位数的增长水平,个人按揭贷款在去年高基数依然保持韧性,近三个月一直不断扩张区间,验证房企年底回款压力。



数据来源:国际统计局

图 11. 全国 2019 年 1-11 月房地产投资同比增长 10.2 个百分点

2.3 新开工增速回落，施工增速小幅回落

新开工方面，2019 年 1-11 月新开工面积累计同比增长 8.6 个百分点，较上月回落 1.4 个百分点，主要原因是 2018 年的高基数因素，2018 年 11 月新开工面积单月同比增速达到 21.7%，累计同比增速 16.8%，处于近三年较高的水平。全国 2019 年 1-11 月施工面积累计同比上升 8.7 个百分点，较上月回落了 0.3 个百分点，但依旧维持高位，2019 年施工面积增速维持在近三年的高位，这对明年的地产投资增速形成支撑。

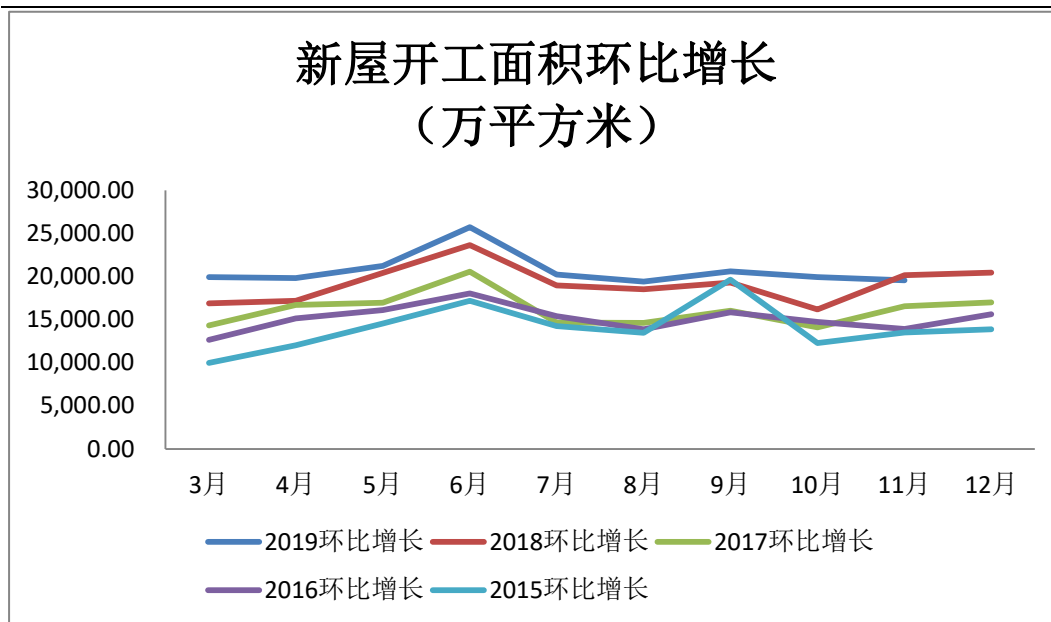


图 12. 全国 2019 年 1-11 月新开工面积累计同比增长 8.6 个百分点

3、2019 年土地供应放量 头部房企拿地韧性足

2019 年，多城市土地供应量增加。中国指数研究院（简称“中指院”）数据显示，11 月全国 300 个城市共推出土地 2994 宗，环比增加 8%，同比减少 2%；推出土地面积 11400 万平方米，环比增加 8%，同比减少 7%，各线城市土地供应量均有所增加。进入四季度，各地纷纷加大土地推出力度。值得注意的是，北京、广州等地尚未完成 2019 年全年供地计划。中指院数据显示，截至 11 月底，北京市主城四区均未达到供地下限，海淀区供地下限完成率仅为 23%，近郊的多数区域住宅用地实际供应量也不足。广州方面，前 11 个月共成交住宅用地 324.77 万平方米，仅完成年度计划的 51%。整体来看，今年供地情况基本与去年持平。

各类城市间存在较大差异，一线城市供求增加，但楼面均价缩水近三成，出让金总额较上月走高。二线城市供应量同比环比均上扬，但成交量较上月减少逾两成，土地出让金收入总额同比增逾三成。三四线城市总体供应量小幅上涨，成交量及土地出让金收入总额下滑。

下半年以来，伴随房地产市场调控深入，房企拿地回归理性，行业进入精细化竞争阶段，头部房企韧性十足。中原地产统计数据显示，截至 11 月，50 大房企拿地金额高达 20003 亿元，同比涨幅为 17%。其中万科 1570 亿元、碧桂园 1237 亿元、保利 964 亿元、中海 928 亿元。拿地金额超过 500 亿元的房企多达 9 家。中原地产首席分析师张大伟表示，楼市分化已传导至土地市场。“部分企业拿地开始明显收缩，但依然有大量企业加快拿地步伐，特别是部分央企国企和新上市企业，拿地态度非常坚决。此外，城市间也出现分化。”明年头部房企拿地将保持韧性，行业集中度有继续上升空间。业绩方面，排名前列房企仍将保持增长。

供地须与库存情况相适应。2020 年土地市场将延续分化趋势。一线城市依然会维持比较稳定，或略有收缩。二线城市则可能会有较强爆发，三四五线城市或略有萎缩。

（二）基建方面低速增长

2019 年 1-11 月，我国基础设施投资同比增长 4%，增速较上年同期提高 0.3 个百分点。基建投资增速仍处于历史较低水平，主要以下几个原因：今年减税降费力度较大，财政收支平衡压力突出，对基建资金支持不足；在地方政府隐性债务受到严控的局势下，今年允许将部分专项债券作为一定比例的项目资本金，但基建项目营利性较低，专项债拉动效果并不明显。

1、2020 年地方政府债大概率扩容，或支撑基建发力

我国地方政府债经历了从“代发代还”、“自发代还”、“自发自还”等模式的转变。2009-2011 年主要是“代发代还”模式。为应对 2008 年金融危机，破解地方政府融资问题，2009 年发行地方政府债 2000 亿元，用于部分缓解 4 万亿投资计划中地方政府的配套资金压力，主要由财政部代理发行并代办还本付息，发行额度由全国人大批准，2009-2011 年地方政府债券的批准额度均为每年 2000 亿元。

2011-2014 年，推行上海、浙江、广东、深圳等试点执行“自发自还”模式，地方政府发债规模由国务院批准，由财政部还本付息。2012 年和 2013 年地方政府批准额度分别为 2500 亿元、3500 亿元。2014 年至今，实行“自发自还”模式，主要是以地

方政府信用资质为基础，由地方政府自主发行和偿还，但各省市均有发债限额，发债总额度由国务院批准。

2019 年 1-11 月地方政府债具有收益性的专项债券占比超六成，大部分省份以专项债券为主，2019 年 9 月新增债券多用于市政工程、交通运输、土地储备等领域，合计占比 75%。目前，地方政府债券新增债券发行进度基本完成，在经济下行压力下，为保持未来经济稳步增长，预计 2020 年地方政府债扩容的可能性较大。受益于地方政府债扩容、长三角、粤港澳等发达地区的基建需求强度存在以及中西部地区基建补短板的需求空间加大等因素影响，2020 年基建有望发力，增速或超 6.5%。

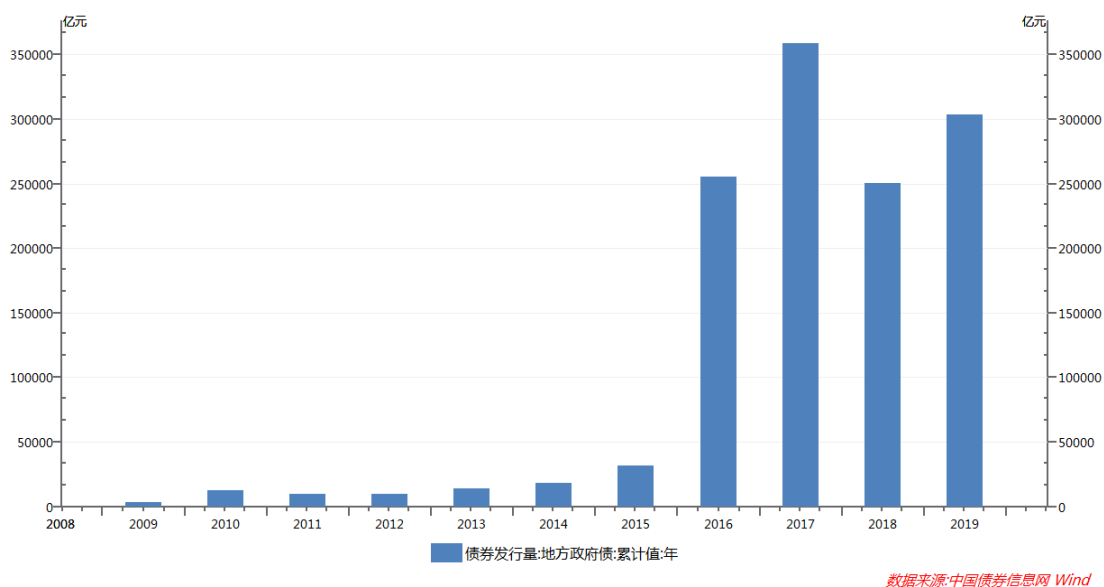


图 13. 地方债券发行量

2、一般债券与专项债券

本文仅供内部参考 据此操作风险自担

按照偿债资金来源划分，地方政府债可分为一般债券和专项债券。其中一般债券是指省、自治区、直辖市政府为没有收益的公益性项目发行的，约定一定期限内主要以一般公共预算收入还本付息的政府债券，发行期限有 1 年、2 年、3 年、5 年、7 年、10 年、15 年、20 年。而专项债券是为有一定收益的公益性项目发行的、约定一定期限内以公益性项目对应的政府型基金或专项收入还本付息的政府债券。其中，以专项收入还本付息的债券又称为项目收益专项债券，主要包括土地储备专项债、收费公路专项债、棚改专项债、轨道交通专项债、高等学校专项债等，项目收益专项债无明确规定债券期限。其他专项债发行期限与一般债券发行期限一致。

2019 年 1-11 月地方政府债以专项债发行为主，占比超六成，新增债券主要用于市政、交通等领域。数据显示，截至 12 月 19 日，12 月以来，各地共计发行地方政府债券 379.87 亿元，还有 202.7 亿元新增专项债额度可用；今年以来，各地已经发行地方债 43624.27 亿元，2018 年全年发行规模为 41651.67 亿元。

2019 年 12 月，四川、河南和云南三省披露了 2020 年首批专项债券信息。根据披露文件显示，三省份发行规模共计 1325.71 亿元，其中四川 356.71 亿元，河南 519.00 亿元，云南 450.00 亿元，均为新增专项债券。2020 年 1 月 2 日起，三省专项债券即

将公开招标发行，成为 2020 年最早发行专项债券的省份。相比较 2019 年 1 月 21 日才开始发行地方债，发行进度进一步加快。切实做到专项债券早发行、早使用，确保年初使用见效，发挥对经济的有效拉动作用。

从各省公布的专项债类型看，均未涉及棚改或土储等房地产类项目。其中四川专项债类型包括城乡基础设施建设、工业园区等九类；河南专项债分布在 6 个领域，其中社会事业、市政和产业园区基础设施两类规模占比较大；云南省首批专项债券项目涉及铁路建设、收费公路、水利建设等 8 个项目类型。这符合提前发行的专项债主要用于基建项目的要求，将会显著改善基建资金来源，成为拉动 2020 年一季度基建投资增速显著回升的主要动力。

与此同时，为了稳投资、稳增长，国务院相继发文强调适当降低部分基础设施等项目资本金比例，11 月 27 日，国务院发文《关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知》（国发〔2019〕26 号）提出公路（含政府收费公路）、铁路、城建、物流、生态环保、社会民生等领域的补短板基础设施项目，可以适当降低项目最低资本金比例，但下调不得超过 5 个百分点；12 月 24 日，国务院发布《关于进一步做好稳就业工作的意见》提出，合理扩大有效投资，适当降低部分基础设施等项目资本金比例，加快发行使用地方政府专项债券，确保精准投入补短板重点项目。资本

金比例下调意味着企业有更多的资金投入到其他项目中，在专项债券可作为资本金的背景下，这有助于提升专项债券使用效率撬动更多的社会投资。

因此，通过专项债发行速度进一步加快、重点投向基建和降低项目资本金比例文件的出台等一系列操作，说明了当前在我国经济下行压力仍然较大的背景下，地方债拉动基建投资对于“稳增长”尤为重要。

从目前经济形势及债务发行进度来看，受经济下行压力影响，为实现 2020 年经济平稳增长，明年地方政府债券发行规模预计超过 2019 年，将有可能进一步扩容。另外，地方政府债券资金投向近六成用于市政建设、轨道交通、水利工程等基建领域，2020 年地方政府债务扩容的预期将提升基建比例；加之重大铁路、基建项目陆续批复。长三角、粤港澳等发达地区具支撑基建建设的财政根基，人口规模大等因素将加大基建需求力度。同时，中西部省份基建密度较低，高速公路十三五实际完成情况与规划仍有缺口，中西部地区补短板的基建需求空间仍较大。因此，2020 年基建有望发力，全年增速或超 6.5%。

(三) 制造业方面低速增长

2019 年制造业投资增长低迷，主要是企业效益不佳，降低企业投资热情。2019 年 1-11 月，制造业投资同比增长 2.5%，增速较上年同期回落 7 个百分点。

2019 年 1-11 月我国制造业增加值同比增长 5.9%，增速较上年同期回落 0.7 个百分点。2019 年 1-10 月，制造业利润总额 41291.4 亿元，同比下降 4.9%。今年企业仍处于“去库存”周期，供需两弱，价格不振，效益不佳，影响投资积极性。不过，高技术产业呈现快速发展。

1、2019 年 1-11 月汽车类零售总额同比下降 1.1%，拖累总体消费增速

中国汽车工业协会（简称“中汽协”）发布 2019 年及 2020 年车市预测报告，预计 2019 年中国市场汽车销量 2583 万辆，同比下降 8%，豪华车销量逆市增长，显示出消费升级的趋势。同时，二手车市场表现好于新车市场。

预计 2020 年汽车市场将继续下行探底。年销量 2250 万辆左右，同比下滑 10%。2020 年，汽车市场下行压力或向上游转移，汽车厂家压力将大于经销商。销量正增长拐点或出现在 2023 年。随着时间的推移，影响车市的负面因素将逐渐弱化。

本文仅供内部参考 据此操作风险自担

国六提前实施和增值税下调，引发消费者对进一步降价的预期。尤其是第六阶段排放标准提前实施对汽车市场造成巨大冲击。这次排放标准切换提前期较长。同时，实施区域多，影响面积大，对消费者心理、厂家排产和经销商都带来巨大影响。

目前汽车工业总体下行压力较大，但积极因素也在增多。例如，今年产销量降幅逐渐收窄，汽车行业新品推出较快等，尤其是智能网联汽车陆续推出，对年轻消费群体起到积极的拉动作用。

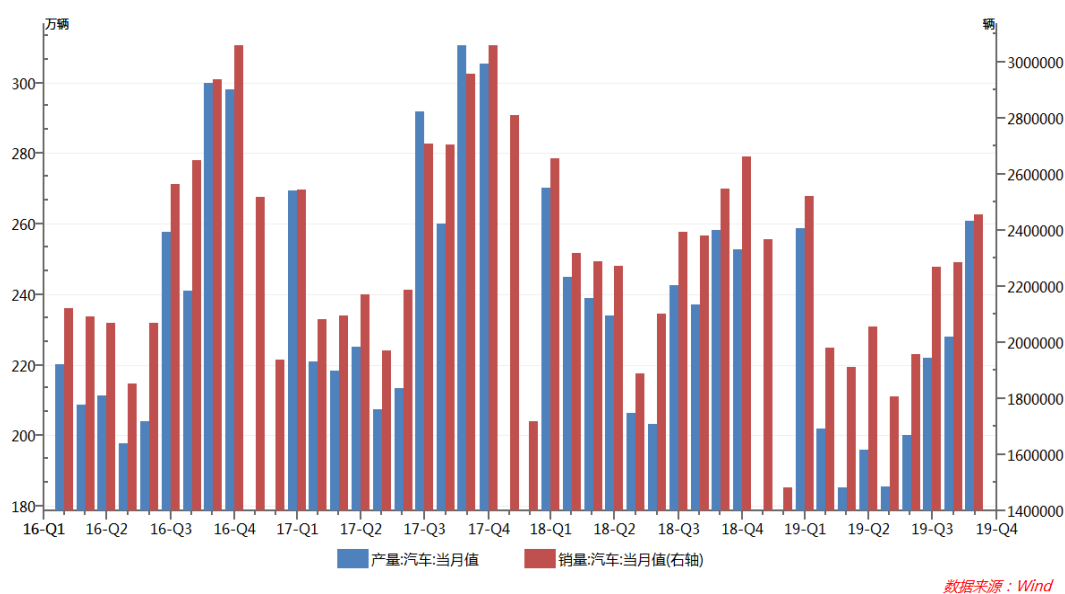


图 14. 中国汽车产销数量

2、造船行业市场形势严峻，全球性运力过剩和造船产能过剩短期之内难以根本缓解

受宏观经济形势影响，全球性运力过剩和造船产能过剩短期之内难以根本缓解，国际造船市场供过于求的矛盾将在未来较长时间内存在。

处于国际造船市场重要地位的中国船舶工业同样面临严峻形势。从三大造船指标情况来看，今年前十个月，我国造船完工 3163 万载重吨，同比增长 4.6%；承接新船订单 2119 万载重吨，同比下降 25.6%；10 月底，手持船舶订单 7887 万载重吨，同比下降 7.7%。

面对造船市场的严峻形势，我国造船企业不断加快结构调整和转型升级的步伐，向高附加值、高技术船型市场进军，在豪华邮轮、高端海洋工程装备、LNG 船、超大型集装箱船、高端客滚船、高端海洋牧场装备、海洋科考船等领域取得进展。尤其是今年 10 月 18 日，我国首艘大型豪华邮轮在上海外高桥造船有限公司开工建造，是我国造船工业向高附加值产品迈进的一大突破。

船舶与海洋工程领域在智能化方面的探索不断深入，自动驾驶、无人船等研究成为行业关注焦点。从船舶建造到运营，数字化和智能化成为趋势，加快智能化转型已是我国船舶工业实现转型升级和高质量发展的必然选择。

近年来，我国船舶工业开展了“智能船舶 1.0”研发专项等技术和实船示范应用，开展了一系列项目研究，一批初具智能化、自主化能力的船舶已经面世，并先后交付了全球首艘 40 万吨智能超大型矿砂船、30.8 万吨超大型智能油船等智能船舶。

3、家电行业表现平稳

在经济形势整体较为平稳，外部贸易摩擦渐起的情况下，2019 年家电行业表现平稳，冰箱、洗衣机、空调、彩电等家电产量同比增长 3.3%，钢材消费拉动率转正为 0.1%左右。

受国内外宏观经济因素影响，预计 2020 年国内居民消费意愿仍将维持低迷状态；外部摩擦因素和国外经济增速放缓影响，影响家电产销量，存在不确定性。

预计 2020 年我国家电产量有望持平或小幅增长。由于家电用钢占钢材总消费的比重较低，最终形成对整体钢材消费的正拉动或持平。

第五部分 结论

宏观经济形势，2019 年全球宏观经济整体呈疲弱态势。美欧日等主要发达经济体经济进一步放缓，多数新兴经济体经济增长也出现放慢迹象。在此背景下，2020 年各国使用积极的财政、

货币政策刺激经济。美国：2020 年美国的财政政策施展空间有限，叠加联储利率较低，降息空间也不大。美国抗风险能力较弱，政策发力空间不足，预计这些问题将在明年大选到来之时暴露出来并得到解决。欧元区：2020 年战略评估有望给欧洲央行和欧元区货币政策带来深远影响。日本：基于全球经济疲软的环境下，日本经济持续低迷。预计 2020 年日本财政刺激政策的余力会逐渐释放。新兴经济体市场在 2020 年整体表现或继续向好。国内方面，2019 年中国经济在宏观逆周期调节政策作用下，稳中有进，经济运行在合理区间。2020 年，在保持稳定性和结构的合理性的前提下，货币政策的定调从“松紧适度”转为“灵活适度”。

近期中美贸易谈判取得了“第一阶段成果”，市场信心受到鼓舞。但这只是避免了贸易危机的进一步恶化升级，之前加征的关税依然执行，能否取得最终积极成果，达成全面贸易协议，完全取消双方加设的贸易壁垒，依然存在很大的不确定性。如果能够取得最终积极成果，自然会对静待突破的钢材市场行情产生一个很大的鼓舞。否则，市场价格中位线还会下沉。必须指出的是，即便当前中美贸易谈判取得了积极成果，但也并不意味着美中贸易摩擦的完全结束。竭力遏制中国的全面崛起，已经成为美国政府的一项长期战略。因此，美国政府“说话不算数”，美国对于中国的打压还会继续，各种“麻烦”还会以多种方式表现出来，继续搅动新一年内中国钢材市场行情。

本文仅供内部参考 据此操作风险自担

螺纹钢供给方面，2019 年中国钢材市场价格下行，绝非需求不旺，而是钢材供应压力太过沉重，并且不断提速，并未出现预期中的“强弩之末”。应该说，由于对比基数的提高，技术管理水平及产能利用率挖潜空间缩小，新的一年内中国钢铁及钢材产量增速理应有所收敛回落。如果出现这种情况，全国钢材市场供应压力相应减轻，市场行情震荡扬升。但是，在连年钢铁行业强劲固定资产投资的背景下，2020 年内中国钢铁及钢材产量以较大幅度增长的可能更大一些，足以淹没逆周期调节所带来的需求旺盛。2020 年全国钢铁及钢材产量增速急剧回落局面能否持续？市场参与者们普遍对此心中无底。基于此，多空双方前景预测和市场行为分歧加大，2020 年中国钢材价格要想不大幅波动亦难。

螺纹钢需求方面，在外部需求形势严峻的情况下，中国决策部门势必强化逆周期调节，努力刺激国内需求。而刺激内需的着力点将集中在扩大居民消费与扩大固定资产，尤其是扩大基础设施投资方面。在这种情况下，预计新的一年内全国固定资产投资，包括基础设施投资增速都会出现回升，甚至是较为明显的回升；房地产投资增速也会保持较高水平，进而推动钢材需求稳定增长。另一方面，受到多种因素影响，比如新项目及时开工、资金到位情况等，能否最终形成实际工作量？还有待观察。比如 2019 年三季度基建投资增长就不如预期，实际工作量也似乎增加不多。由此可见，尽管有关部门密集批复投资项目、降准、扩大长期债发

本文仅供内部参考 据此操作风险自担

行规模、提前下达新增专项债额度等，但能否最终增加钢材需求，还具有一定的不确定。

第六部分 螺纹钢操作建议及风险点

操作建议：螺纹钢价格围绕以上分歧点全年或呈宽幅震荡趋势，可根据传统的淡旺季布置多空头寸。

风险点：

- 1、中美贸易摩擦继续恶化，使全球贸易情绪悲观，造成价格阴跌。美国大选在即，贸易摩擦也或将终止。
- 2、逆周期调节大背景下，中央财政及货币政策落地程度及效果超预期，在短时间或大幅利多钢市。
- 3、环境污染加重，环保预警措施不断。持续影响产量，造成供给偏紧格局，助长旺季价格或支撑淡季价格。

黑色建材研究员：王鹤

从业证书编号：F0309144

投资咨询证书编号：Z0012737

电话：010-56124771

邮箱：wanghe@cdfco.com.cn

声明

风险提示:您应当客观评估自身财务状况、交易经验，确定自身的风险偏好、风险承受能力和服务需求，并遵循“买卖自负”的金融市场原则，充分认识期货交易的风险，了解任何有关期货行情的分析、预测都可能与实际情况有差异。自行决定是否采纳期货公司提供的报告中给出的建议，并自行承担交易后果。

免责声明:本报告的信息均来源于非保密资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告中的观点、结论和建议并不代表作者对价格涨跌或市场走势的确定性判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的意见或推测

仅反映本公司于发布日的观点，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见或推测不一致的报告，投资者应当自行关注相应的更新或修改。