

钢材市场月度报告

疫情推迟需求，螺纹静待复工行情

摘要

- 展望后市，通过目前恢复速度测算，在疫情不出现反弹的前提下，3月中旬全国建材成交量将达到20万吨，螺纹钢表观需求达到270万吨，恢复到往年平均水准。短期看螺纹的供给水平依然大于需求恢复，预计累库现象将在3月中下旬得到缓解；在工人返程和节后用钢需求补偿性爆发的预期下，预计累库现象在4月有望得到显著缓解，若资金面政策面继续出台宽松政策，黑色系中期走势仍然相对乐观。目前期货价格已经基本体现短期市场预期，后期决定黑色系商品走向的关键因素将是疫情变化、地产和货币政策以及企业复工进展的超预期情况。

研究 创造价值

用心、诚心、专心、贴心

锦泰期货研发部

陈捷 025-83116158

cjie314@gmail.com

投资咨询证号：Z0002863

疫情推迟需求，螺纹静待复工行情

——2月钢材市场月报

锦泰期货 陈捷

一、二月螺纹市场和疫情走势回顾

骤然爆发的新冠病毒肺炎疫情成为了 2020 开年最大的“黑天鹅”事件。根据目前的疫情数据显示，经过 2 个月的紧张抗“疫”，除湖北以外全国地区新增确诊人数基本归为零，中部、东部等粗钢产量大省疫情已经进入收尾阶段，总体看除了湖北省之外的疫情已经明显得到控制。自 3 月初开始各省市逐渐降低疫情风险等级，解除疫情人员流动限制，企业员工到位，工业开工率继续提升，服务业开始复苏。不过目前境外新冠肺炎疫情出现扩散，输入性疫情风险重燃，未来疫情走势和全球市场走向尚存不确定性，彻底战胜病毒言之尚早。

从以钢铁为代表的黑色系行业来说，疫情的爆发延迟的节后的需求至少一个月以上，同时造成了库存环节的累库现象。2 月五大品种钢材周均厂库、社库同环比均上行，环比分别+114.9%、+75.5%，同比分别+96.4%、+27.5%。疫情期间，长流程钢厂不停产，但钢材消费、销售、运输基本停滞，库存迅速累积。从目前疫情基本得到控制，复工进展稳步推进的进程来看，预计与黑色系密切相关的地产、制造业等终端需求可能要要到推迟到 3 月中下旬-四月份初才完全恢复。

图 1 建筑业和钢铁流通业 PMI 走势



资料来源: wind

二、疫情冲击对市场资金面和政策面影响分析

2019 年下半年黑色系商品整体出现调整走势，从自身的产业周期逻辑看，黑色系商品在年末已出现一波短期反弹走势。按照疫情未出现之前的分析，自去年 9 月份以来基建投资已有筑底迹象。从当前情况可以看到，今年地方债发行节奏有加快趋势，有望支撑后续各地重大项目、重点工程的展开，带动钢材消费的启动回升。1 月地方政府新增专项债超过 7000 亿元，发行规模远高于 2019 年同期，发行启动时间较 2019 年大幅提前。

从另一方面说，疫情的冲击也让政府提早或者加大宏观政策刺激力度；2 月的中央政治局会议在强调疫情控制为主的同时、提出了稳增长，保证“十三五”计划完成的总体目标，在一季度增速放缓成为定局的前提下，后续通过一定货币和财税刺激弥补一季度缺口已经成为目前主流的市场预期。3 月 2 日有媒体报道，云南、河南、福建等 7 省市一共推出 25 万亿重点投资项目，2020 年度计划完成投资也近 3.5 万亿元。受新型冠状

病毒疫情的影响，国家逆周期调节力度将进一步加强。从现在推出的政策来看，从支持各地有序复工，到免除收费公路收费，到各地加大力度发行专项债，经济维稳态势明显，宏观市场预期得到改善。

三、疫情对钢材上游供给端影响

从钢材供应端生产来看，新冠病毒疫情对于钢厂开工的影响程度呈现分化，高炉影响不大，而电炉影响较大。长流程钢厂除个别地区因交通运输受限有所影响外，大部分长流程钢厂仍在正常生产。

由于 1-2 月本来就是钢厂的傳統淡季，春节期间高炉开工率和产线达产率本已经较低，从目前看，仍维持较低水平，开工率弹性不大。截至 2 月 28 日当周，五大钢材总产量 860.16 万吨，较上周减少 18.08 万吨。螺纹钢和热轧分别减少 6.95 和 6.9 万吨，其他品种小幅下降。在要求复工的政策下，部分电炉厂复产；而高炉停产的企业较少，虽有部分钢厂限产，但大多是针对某条生产线。短期受疫情影响螺纹钢价格承压较为明显，部分钢厂增加了检修或减产计划。

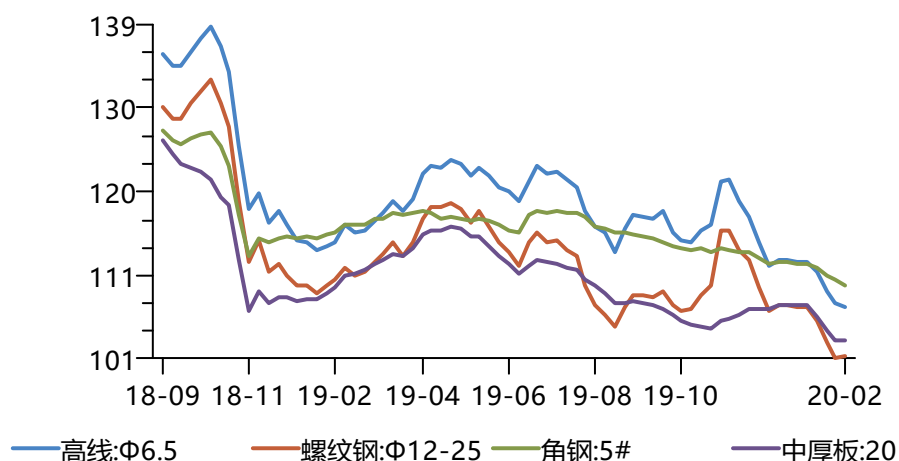
图 2 国内主要钢厂螺纹/线材产量走势



资料来源：wind

从全国范围来看，与近期几乎停滞的钢材消费相比，生产供给端影响相对较小。短流程基本确定延期复产，叠加大部分电炉企业已经处于亏损局面，废钢供给面临收购、运输等问题，复产动力不足，短流程电弧炉开工率显著回落。因此，随着近期疫情的发展，以及钢材消费的延迟，钢厂开工率短期恢复尚待时日。

图3 国内主要钢材品种价格走势



资料来源: wind

从全局来看，钢材市场在19年4季度出现的短期的“小冬储”行情；在年底长流程盈利较好、四季度利润环比翻倍以及对2020年上半年宏观经济预期修复及钢材需求预期较为乐观的情况下，钢厂生产积极性较高，无论是钢厂库存还是社会库存都会出现快速累库；这次突如其来的疫情对于短期钢材价格产生一定的压力。预计随着3月后疫情缓和，钢材上游开工率逐步走高的概率较大。目前螺纹周产量已经恢复到去年同期的3/4左右，现在看供给恢复速度很快，但需求复苏能否同步跟上消化库存将是关

键。

四、疫情对终端需求的影响

相比上游集中度较高的钢厂而言，疫情对下游需求端影响更大。目前为应对疫情国内大部分地区启动重大突发公共卫生事件一级响应，取消各项活动、延长春节假期、延迟企业复工复产、部分高速铁路停运等措施，这对地产行业的销售和开工以及制造业的复工都会受到很大的影响。从影响力度来看，短期黑色系的最大冲击显然是终端需求方面。截至2月28日当周，全国建筑钢材日成交量均值在5万吨左右，虽然较前一周有所增加，显示下游工地在逐步复工。但当前的成交量距离旺季20万吨左右的成交量水平还相距甚远，最新数据显示3月2日全国建筑钢材日成交量回升至14万吨以上，这是一个积极的信号。若建筑工地复工进展较快，则螺纹钢需求回升速度较快，库存拐点也会早些出现，钢价亦将受到支撑；反之，若复工进展较慢，则库存可能继续积累，钢价可能再度下跌。

考虑到疫情冲击，钢材市场的节后复工时间和需求释放至少将延后1个月以上，这对短期的现货成材价格依然有下行压力。乐观估计终端需求完全恢复要到3月中下旬，悲观的话可能要延迟到4月初才能回到去年同期水平。

除了项目开工延迟的风险之外，制约需求恢复的另一大因素是劳动力短缺。按照现有的防疫措施外地返城人员多数需要隔离14天左右才能上岗，目前2月下旬人员尚未开始大规模流动，因此按照目前形势看3月中旬之前建筑行业大规模复工的可能性是较低。而且本次疫情最严重的湖北地区有1113万劳动力需要输出，这些农民工复工时间可能要推迟

到 3 月底乃至 4 月初, 因此湖北地区一千多万劳动力的暂时缺失将拖累其它地区建筑业、房地产业以及加工制造业企业复工复产进度。

五、3-4 月黑色系市场展望

虽然疫情给今年宏观和产业产生了前所未有的冲击, 但是需要看到是, 从上周开始, 大宗商品和螺纹钢成交量逐渐活跃, 显示现货市场长时间停摆之后, 将正式进入恢复期。通过目前恢复速度测算, 在疫情不出现反弹的前提下, 3 月中旬全国建材成交量将达到 20 万吨, 螺纹钢表观需求达到 270 万吨, 恢复到往年平均水准。短期看螺纹的供给水平依然大于需求恢复, 预计累库现象将在 3 月中下旬得到缓解; 在工人返程和节后用钢需求补偿性爆发的预期下, 预计累库现象在 4 月有望得到显著缓解, 若资金面政策面继续出台宽松政策, 黑色系中期走势仍然相对乐观。目前期货价格已经基本体现短期市场预期, 后期决定黑色系商品走向的关键因素将是疫情变化、地产和货币政策以及企业复工进展的超预期情况。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，锦泰期货研发部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，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。本报告仅向特定客户传送，未经锦泰期货研发部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。