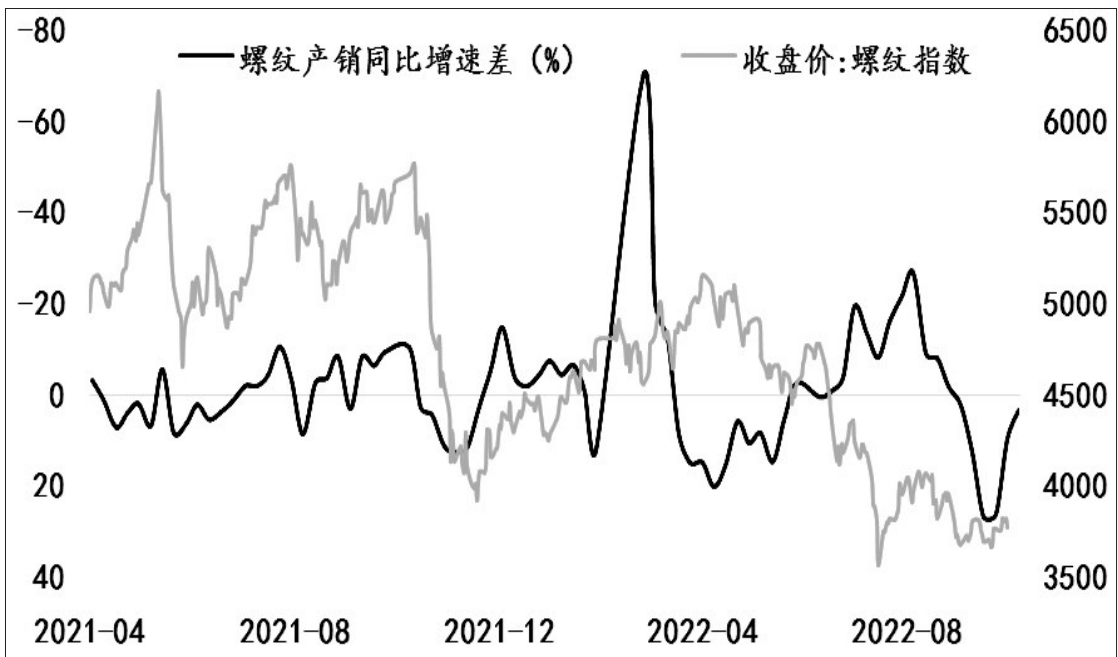


需求存边际改善预期

螺纹钢 重心有望上移

在国内稳增长背景下,四季度用钢需求存在边际改善预期,螺纹钢低库存支撑也依然强劲。因此,预计四季度钢价将先强后弱,钢材价格中枢仍存在阶段性上移预期。



图为螺纹钢产销同比增速差与价格走势

■ 邱怡宏

三季度螺纹钢期货呈“w”形走势,整体表现为高点逐步降低、低点有所抬升。展望四季度,笔者认为,9月下旬螺纹钢产销同比增速差再度收缩,低库存背景下,需求边际改善预期再度为钢价提供一定的支撑。

复产阶段存多重差异

自8月起,钢企复产过程中出现了三重差异化表现:一是周度日均铁水产量与五大材产量的恢复差距再次拉开,反映出传统五大材以外的品种钢增长速度更快;二是螺纹钢长流程复产情况整体优于短流程,长流程产量呈现连续攀升态势,而短流程虽然复产时间早于高炉,但在川渝等地限电影响以及废钢资源到货量偏低的影响下,电炉呈现缓慢爬坡式复产,复产力度不大,短流程产量振荡式小幅上移;三是螺纹钢产量恢复强于热卷,螺纹钢产量自7月下旬7连升,9月中旬才逐步企稳。热卷产量受制于卷螺利润差持续走弱以及轧材限电相关影响,反弹时间短,且缺乏连续性。

利润偏低或成常态

三季度钢企利润整体呈先扬后抑态势,钢企盈利触底反弹后再自高位有所回落。钢企长期亏损格局不利于行业稳定及经济增长,因此利润修复的途径成为关注重点。理论上,修复途径主要有两个:一是钢材涨幅需超过原料,这就对四季度的需求增量有一定的要求;二是原料跌幅需超过钢材,这就对四季度原料的供应增量或需求减量有一定要求。当前原料供应整体偏稳,在国家稳增长主线下,钢企大规模减产的可能性也较为有限。因此,钢企利润增加的两条途径都存在一定困难,钢企低利润格局或成为常态。相比之下,钢材需求恢复带来的利润修复途径或相对容易,由此来看,最终矛盾的核心仍将回归到需求端。

低库存支撑仍强

三季度地产政策加码,从保交楼、保房企和注入流动性等方面多管齐下助力房地产市场风险化解。在此背景下,三季度房地产市场呈现房价下调、前端

边际企稳、竣工下行速度放缓的主要特征。其中稳增长“保交楼”政策的指导作用暂时对竣工方面的效果更明显,对用钢需求的提振仍然较为有限,销售端整体表现偏低迷。但9月下旬高频商品房成交数据大幅改善,在一定程度上释放出边际向好的部分信号,因此四季度需求仍有恢复空间。从房地产各指标的关系来看,四季度末或明年有望迈入新一轮地产周期,但新周期初期难以快速反转,仍将以低位运行为主。

总体来看,螺纹钢供应端先后经历了强收缩和近两个月的复产,而且天气、疫情等因素的影响也在逐步减弱,所以供应端最大的弹性已经显现完毕。而且在钢铁企业维持常态化低利润的背景下,钢材自身产量调节动能转弱,产量的调节更多将依赖于需求端的变化。

四季度初期仍属于“金九银十”的季节性需求旺季窗口,所以关注重点仍将落在钢材需求的表現上。从全局角度来看,在国内稳增长背景下,四季度用钢需求存在边际改善预期,螺纹钢低库存支撑也依然强劲。因此,预计四季度钢价将先强后弱,钢材价格中枢仍存在阶段性上移预期。

(作者单位:海通期货)

期货行情(9月30日)

上海期货交易所主力合约行情

品种	交割月	开盘价	最高价	最低价	收盘价	结算价	涨跌	成交量	持仓量	持仓量
铜	2211	66260	66410	66200	66320	66310	20	101617	145420	145420
	2212	66300	66450	66250	66350	66340	20	14076	9134	9134
	2301	66340	66490	66290	66390	66380	20	14076	9134	9134
铝	2211	18340	18360	18320	18340	18340	0	9586	10711	10711
	2212	18340	18360	18320	18340	18340	0	9586	10711	10711
	2301	18340	18360	18320	18340	18340	0	9586	10711	10711
锌	2211	23320	23340	23300	23320	23320	0	1061	2041	2041
	2212	23320	23340	23300	23320	23320	0	1061	2041	2041
	2301	23320	23340	23300	23320	23320	0	1061	2041	2041
镍	2211	18280	18300	18260	18280	18280	0	75726	13148	13148
	2212	18280	18300	18260	18280	18280	0	75726	13148	13148
	2301	18280	18300	18260	18280	18280	0	75726	13148	13148
锡	2211	23880	23900	23860	23880	23880	0	1208	10331	10331
	2212	23880	23900	23860	23880	23880	0	1208	10331	10331
	2301	23880	23900	23860	23880	23880	0	1208	10331	10331
铅	2211	19050	19070	19030	19050	19050	0	1051	16516	16516
	2212	19050	19070	19030	19050	19050	0	1051	16516	16516
	2301	19050	19070	19030	19050	19050	0	1051	16516	16516
铋	2211	18400	18420	18380	18400	18400	0	12728	6532	6532
	2212	18400	18420	18380	18400	18400	0	12728	6532	6532
	2301	18400	18420	18380	18400	18400	0	12728	6532	6532
螺纹钢	2210	3620	3640	3600	3620	3620	0	1051	10711	10711
	2211	3620	3640	3600	3620	3620	0	1051	10711	10711
	2212	3620	3640	3600	3620	3620	0	1051	10711	10711
热轧卷板	2210	3620	3640	3600	3620	3620	0	1051	10711	10711
	2211	3620	3640	3600	3620	3620	0	1051	10711	10711
	2212	3620	3640	3600	3620	3620	0	1051	10711	10711
线材	2210	3620	3640	3600	3620	3620	0	1051	10711	10711
	2211	3620	3640	3600	3620	3620	0	1051	10711	10711
	2212	3620	3640	3600	3620	3620	0	1051	10711	10711
铁矿石	2210	80	82	78	80	80	0	1051	10711	10711
	2211	80	82	78	80	80	0	1051	10711	10711
	2212	80	82	78	80	80	0	1051	10711	10711
焦炭	2210	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2211	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2212	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
焦煤	2210	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2211	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2212	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
焦炭副产品	2210	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2211	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2212	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
焦炭副产品	2210	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2211	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2212	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
焦炭副产品	2210	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2211	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2212	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
焦炭副产品	2210	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2211	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2212	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
焦炭副产品	2210	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2211	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2212	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
焦炭副产品	2210	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2211	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2212	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
焦炭副产品	2210	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2211	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2212	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
焦炭副产品	2210	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2211	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2212	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
焦炭副产品	2210	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2211	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2212	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
焦炭副产品	2210	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2211	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2212	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
焦炭副产品	2210	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2211	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2212	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
焦炭副产品	2210	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2211	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2212	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
焦炭副产品	2210	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2211	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2212	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
焦炭副产品	2210	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2211	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2212	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
焦炭副产品	2210	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2211	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2212	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
焦炭副产品	2210	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2211	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2212	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
焦炭副产品	2210	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2211	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2212	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
焦炭副产品	2210	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2211	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2212	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
焦炭副产品	2210	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2211	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2212	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
焦炭副产品	2210	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2211	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2212	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
焦炭副产品	2210	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2211	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2212	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
焦炭副产品	2210	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2211	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2212	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
焦炭副产品	2210	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2211	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2212	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
焦炭副产品	2210	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2211	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2212	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
焦炭副产品	2210	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2211	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2212	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
焦炭副产品	2210	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2211	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2212	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
焦炭副产品	2210	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2211	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2212	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
焦炭副产品	2210	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2211	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2212	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
焦炭副产品	2210	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2211	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
	2212	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711
焦炭副产品	2210	1800	1820	1780	1800	1800	0	1051	10711	10711