

投询签约客户专享

研报中心



❖ 螺纹钢

交易逻辑：1. 需求端，虽然短期受天气因素以及市场环境影晌，需求持续下滑；但是随着专项债发行进度的加快，基建投资力度有望再度回升。在此环境下，“金九银十”施工旺季来临之后，螺纹需求有望回到年内正常水平。2. 供应端，钢厂亏损程度显著加深，减产力度持续加大，螺纹产量持续下降。目前螺纹产量已经降至历史低位水平，供应端矛盾较为突出。3. 综合来看，随着供应的持续收缩，以及下游施工旺季的临近，螺纹供需矛盾有望持续增强。在低库存的环境下，供需缺口的扩大，有望对螺纹价格形成较强的支撑和驱动作用。螺纹有望迎来阶段性修复上涨行情。

投资策略：逢低做多螺纹 10 合约；

进场区间：3150-3180；

止损区间：3100-3120；

止盈区间：3270-3300。

◆【交易逻辑】

一、专项债发行提速，螺纹需求改善预期增强

5 月份以来，专项债发行进度明显提速（图 1）。由于去年四季度开始地方政府化债压力较大，使得基建投资力度明显放缓。这种状态一直延续至今年一季度。而随着新增专项债发行进度的再度提速，加上 1 万亿超长期特别国债的加速发行，我们预计下半年财政政策逆周期调节力度有望再度增强。

随着财政政策效用的持续释放，我们预计下半年基建投资力度有望再度提升。从统计局公布的数据来看，今年 7 月份基建投资增速 8.14%，较 6 月份有所回升（图 2）。

图 1：地方政府新增专项债发行额度



数据来源：华闻期货交易咨询部，wind

图 2：基建投资增速



数据来源：华闻期货交易咨询部，wind

对于地产行业而言，虽然目前仍处于下行周期之中，但我们看到下行斜率正在逐步放缓。从统计局公布的数据来看，1-7 月份地产新开工面积同比下降 23.2%，降幅较上个月收窄 0.4 个百分点（图 3）。考虑到去年下半年地产新开工面积已经降至月均 7580 万平米的历史

低位水平，在低基数效应的影响下，我们预计今年下半年，地产新开工同比降幅将会持续收窄。

图 3：地产新开工面积

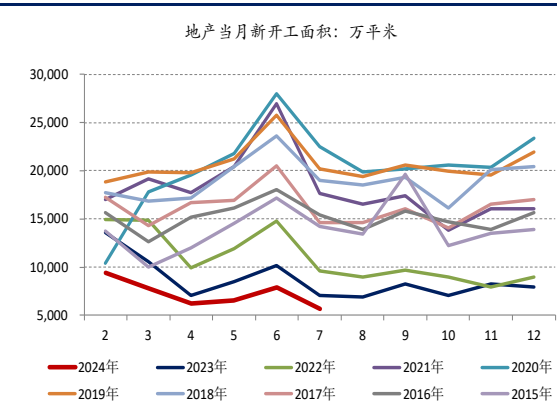
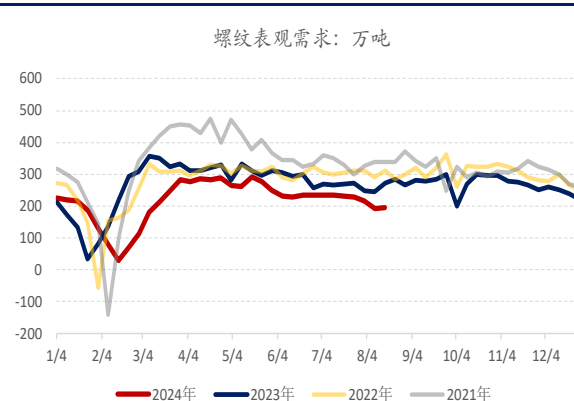


图 4：螺纹表观需求

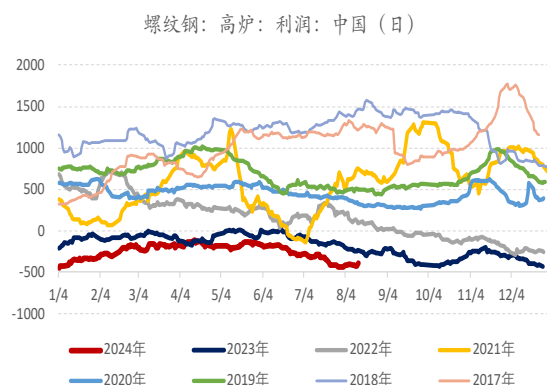


整体来看，随着基建投资力度的增强，以及地产下行速度的趋缓，我们预计螺纹钢需求亦将逐步企稳。虽然目前螺纹表观需求受到市场情绪的影响，出现阶段性超季节性因素的下滑（图 4），但是在“金九银十”施工旺季来临之后，我们认为螺纹钢需求有望迎来改善表现。

二、钢厂减产力度加大，供应降至历史新低

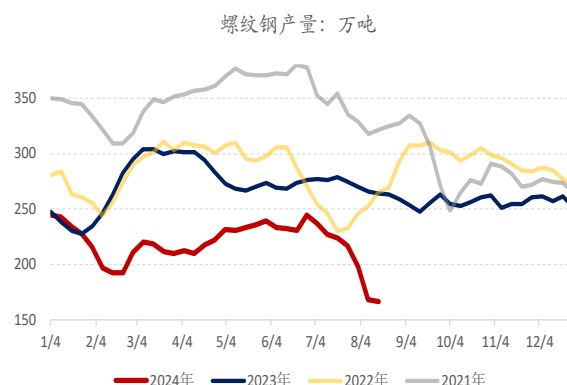
近期，钢厂亏损程度持续加深，减产力度持续加大。从上海钢联的调研数据来看，目前长流程钢厂螺纹钢平均亏损 396 元/吨（图 5）。在此环境下，螺纹钢产量持续大幅下降。从上海钢联的调研数据来看，目前螺纹钢周度产量已经降至 166 万吨的历史新低水平（图 6）。

图 5：螺纹钢高炉生产利润



数据来源：华闻期货交易咨询部，上海钢联

图 6：螺纹钢产量



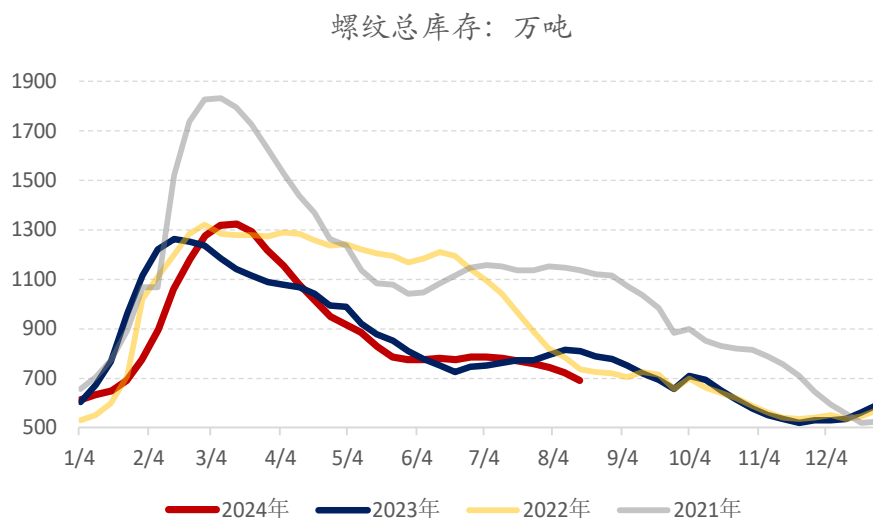
数据来源：华闻期货交易咨询部，上海钢联

当前螺纹钢产量降至如此之低的水平，随着施工旺季的到来，螺纹钢需求预计将逐步回升至年内正常水平。在此环境下，我们预计“金九银十”期间，螺纹钢供需将出现较大的缺口。

三、供需矛盾增强，库存持续下降

随着供应的持续收缩，虽然当前螺纹需求仍处于较低水平，但是我们看到螺纹钢库存近期下降速度明显加快。从上海钢联的调研数据来看，目前螺纹钢总库存为 690.6 万吨，环比下降 29 万吨，同比下降 116 万吨。从数据表现来看，目前螺纹库存已经处于历史同期低位水平，离最低水平也比较接近。

图 7：螺纹库总存（单位：万吨）



数据来源：华闻期货交易咨询部，上海钢联

综合来看，随着供应的持续收缩，以及下游施工旺季的临近，螺纹供需矛盾有望持续增强。在低库存的环境下，供需缺口的扩大，有望对螺纹价格形成较强的支撑和驱动作用。螺纹有望迎来阶段性修复上涨行情。

◆ 【策略建议】

投资策略：逢低做多螺纹 10 合约；

进场区间：3150-3180；

止损区间：3100-3120；

止盈区间：3270-3300。

◆ 【风险提示】

各位投资者注意查收研报区间点位方向以免出错，注意重要的交易方法，严格执行的自己交易计划，及时落袋为安盈利保护，特别及时止损，千万不要心存侥幸，尽量避免抗单和重仓。

期货投资咨询业务资格：沪证监许可[2016]38号

首席分析师 傅文浩

从业资格号 F3083343

投资咨询从业证书号 Z0016247

免责声明

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华闻期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华闻期货有限公司认为可靠，但华闻期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华闻期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失负任何责任。阁下不能依靠此报告以取代行使独立判断，华闻期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一

致及有不同结论的报告。此报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。此报告所载的观点并不代表华闻期货有限公司的立场。

此报告的版权属华闻期货有限公司，除非另有说明，报告中
使用材料的版权亦属华闻期货有限公司。未经华闻期货有限公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。

华闻期货有限公司对此报告版权所有并保留一切权利。