

五六月价格有望好于四月，但高度或有限

观点：

螺纹：二季度基本面整体良好，支撑价格运行，且从历年二季度价格波动情况分析，预计2020年二季度螺纹钢价格上下波动有限，但考虑宏观预期、国际金融等干扰，价格或震荡运行。预计二季度价格底部在3200元/吨左右有强支撑，价格上限3650元/吨左右，五月份、六月份价格有望好于四月份，但价格高度有限。

研发&投资咨询


王 益

李睿舟

从业资格号：F3013198

F3061473

投资咨询号：Z0013365

 : 136 0918 8676

 : liruizhou@cafut.cn

地址：西安市浐灞大道1号

浐灞商务中心二期四层

电话：400-8696-758

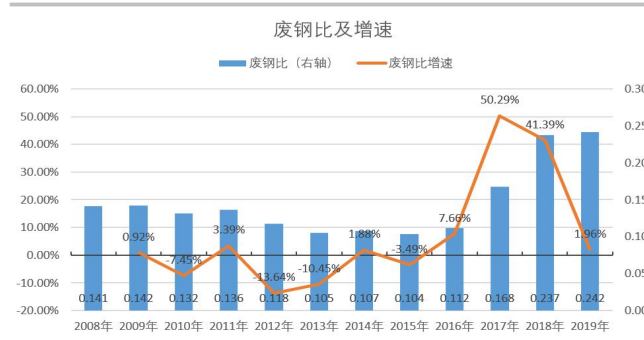
网址：www.cafut.cn

一、供应端

供应结论：二季度需求环比增加，但同比减少。分类来看，长流程钢厂产量保持平稳，难以达到去年高产水平。电炉钢厂受废钢价格下跌及利润驱动因素影响，产量低于去年同期水平。

（一）废钢

图 1：废钢比及增速



资料来源：WIND，长安期货

需求端很难预测，供应端围绕利润变化的驱动存在，受工艺限制，长流程企业的高炉产量长年稳定，而电炉钢产量是螺纹钢供需调整的“最大平衡器”。以下几组数据可以印证：

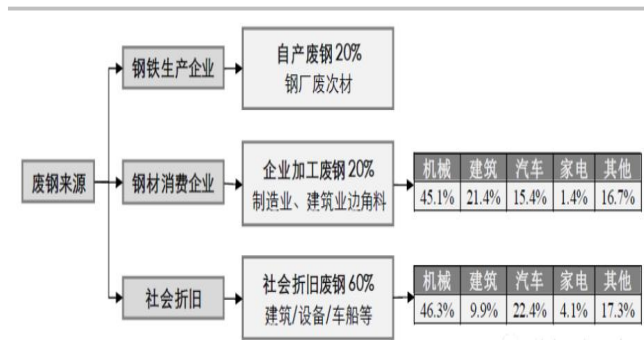
一是 2019 年电炉钢产能 1.7 亿吨，实际产量在 1.2 亿吨，基本全部为螺纹钢。

二是 2019 年长流程钢厂废钢添加比例 230KG/t，贡献粗钢产量约 1.6 亿吨。

因此，废钢的数量及价格对供应面的影响十分重要。

（二）2020 年废钢基本面判断

图 2：废钢产生来源比例-分行业



资料来源：长安期货

2020 年废钢三大来源供给总量为 26419 万吨，在没有疫情的情况下，废钢源头供给理论上将保持自

然增长，每年增速在 5%-10%，2020 年废钢回收虽受到疫情干扰，但经计算废钢产生量仍能保持 5%以上增速。

2020 年废钢需求将受两方面影响而降低。一方面 2020 年电炉钢复产明显延期，加之电炉钢一直处于盈亏平衡线，预计今年电炉的废钢需求将下降。另一方面受废钢性价比关系，2020 年长流程钢厂添加比例将从 23%的比例下降至 15-20%左右。因此 2020 年将会出现供大于需的废钢基本面，废钢价格也将从近两年 2800-2900 的高价重心下移，预计今年重废价格将会出现 2400 元/吨以下（近两年低点）。

另外不排除下半年铁矿石供应宽松后，铁矿石生产的性价比远远优于废钢，废钢需求进一步减少，甚至过剩的情况出现。

（三）废钢价格下跌对螺纹钢价格的影响

基于以上废钢价格走势判断，在废钢价格下跌过程中，直接降低了电炉钢成本，也将进一步降低 2020 年螺纹钢的价格水平。2400 元/吨对应电炉钢成本在 3300 元/吨左右，若废钢价格跌破此价格，螺纹钢价格低点将在 3200 元/吨附近。

二、需求端

需求结论：二季度需求暂无忧，但远期需求堪忧。分类来看，基建需求增加，但总量有限；房建需求大幅下降会影响总需求。

时 间		库存	产量	需求	供需差异	去年同期库存	库存同比差异
3 月 5 日	第十周	2154.05	245.25	128.27	/	1326.64	827.41
3 月 12 日	第十一周	2176.89	248.75	225.91	/	1248.54	928.35
3 月 19 日	第十二周	2068.47	272.98	381.4	/	1172.28	896.19
3 月 26 日	第十三周	1963.47	295	400	105	1118.83	844.64
4 月 2 日	第十四周	1853.47	320	430	110	1046.14	807.33
4 月 9 日	第十五周	1738.47	345	460	115	974.02	764.45
4 月 16 日	第十六周	1623.47	355	470	115	913.24	710.23

4月23日	第十七周	1523.47	360	460	100	871.59	651.88
4月30日	第十八周	1438.47	365	450	/	865.1	573.37
5月7日	第十九周	1358.47	370	450	/	846.31	512.16
5月14日	第二十周	1293.47	375	440	/	812.53	480.94
5月21日	第二十一周	1231.47	378	440	/	774.27	457.2
5月28日	第二十二周	1176.47	375	430	/	763.65	412.82
6月4日	第二十三周	1130.47	374	420	/	752.91	377.56
6月11日	第二十四周	1095.47	375	410	/	776	319.47
6月18日	第二十五周	1068.47	373	400	/	785.91	282.56
6月25日	第二十六周	1033.47	375	410	/	786.04	247.43
7月2日	第二十七周	991.47	378	420	/	792.22	199.25

（一）现阶段需求

现阶段来看，产量快速恢复高位，周环比增加 25 万吨左右，表观需求接近同期水平，考虑需求延期影响，4 月份以后需求按照同期 5% 进行预估。因此，从上表可以清晰看出，目前螺纹钢需求大于供应，预计整个二季度将维持需求将“跑赢”产量的局面，库存处于下降过程中。

（二）后期需求预测

1、基建方面（占比 30%左右）

基建发力是大概率事件，但考虑到基建使用建材需求占比偏小，即使按照 2020 年基建钢材需求同比增加 10% 测算，也难以抵挡房建需求下滑的趋势。

2、房建方面（占比 70%左右）

①据百年建筑网上周统计，项目复工率达到 82.3%，已超过八成，但整体增速放缓。其中很多项目虽开始采购物资，但是整体采购节奏仍较缓慢。

②疫情影响，整个商品房销售急剧下降，政策面也没有通过大幅放松地产调控的方式来刺激经济，传达出坚定“房住不炒”的信号，将进一步降低投机需求对房价的预期。知名地产研究机构克尔瑞预估地

产销售增速-15%，对新开工的乐观预期是-5%，悲观预期是-10%。万科在最新发布的年度报告中对今年新开工的计划是-31%。

③2020年1-2月新开工增速为-44.9%，要达到全年新开工为0、-5%、-10%的增速，则余下月份的新开工增速要分别达到4%、-1.5%、-7%。考虑到赶施工的因素，4-12月需求增速10.2%、6.1%、2%，年度增速分别为-1.1%、-4.3%、-7.5%。由此可见，即使考虑赶施工的因素，在最乐观的情况下（全年新开工0增长）全年的地产用钢需求也只能小幅负增长，悲观的情况下是-7%的增长。

④本轮地产周期的繁荣阶段已经持续了4年，每年12-15亿平米的商品房销售面积是相对合理的需求，而过去几年高达17亿平的销售面积明显透支了未来的需求，难以长久为继，即使没有疫情，商品房的销售也将逐步向合理的刚需量回归。

三、历年二季度市场走势（季节波动）

图 3：螺纹钢唐宋现货基准价

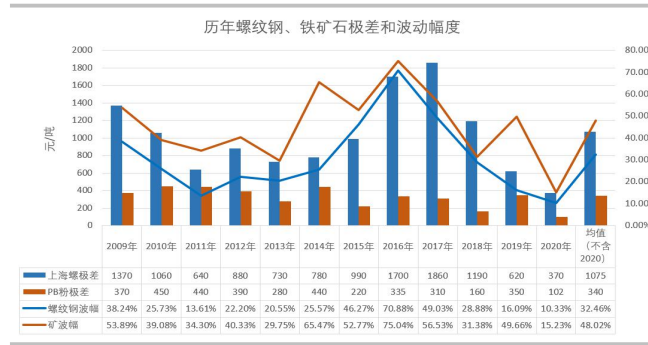


资料来源：唐宋大数据，长安期货

月份	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
4月份	涨30	跌100	涨580	跌220	涨190	涨185
5月份	跌90	跌160	跌740	涨210	跌90	跌130
6月份	跌90	跌180	涨90	跌50	稳	稳

从2005年开始追溯，中国的钢铁市场的上行周期全部为2.5-3年，这个周期，与中国投资周期、货币周期以及基建周期（补库周期）保持同步。

图 4：螺纹、铁矿极差波动

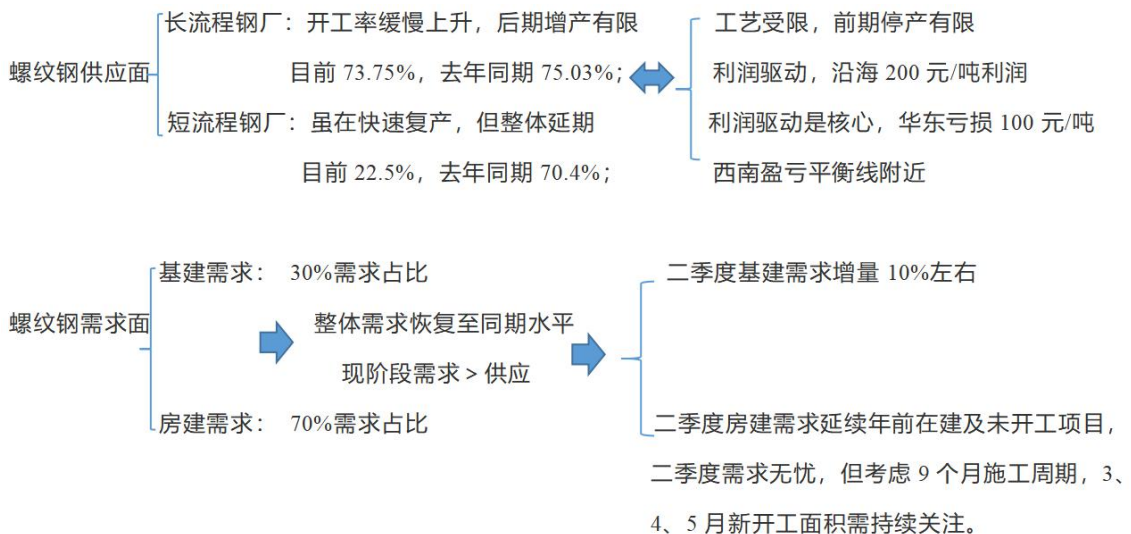


资料来源：唐宋大数据，长安期货

1.近十年螺纹钢的价格极差是 30.61%，平均幅度 1075 元/吨。

2.近三年二季度价格涨跌波动很小，单月最大幅度在 200 元/吨，除 2016 年 4 月价格暴涨以外，受历年节后库存压制，剩余六年二季度中的 17 个月份没有暴涨行情出现。

四、二季度供求关系



结论：二季度基本面整体良好，支撑价格运行，且从历年二季度价格波动情况分析，预计 2020 年二季度螺纹钢价格上下波动有限，但考虑宏观预期、国际金融等干扰，价格或震荡运行。预计二季度价格底部在 3200 元/吨左右有强支撑，价格上限 3650 元/吨左右，五月份、六月份价格有望好于四月份，但价格高度有限。

免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和试用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

长安期货各分支机构

福建分公司

地 址：福建省厦门市思明区嘉禾路 23 号
新景中心 B 栋 1007-1008 室
电 话：0592-2231963
传 真：0592-2231963

山东分公司

地 址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10 号
电 话：0535-6957657
传 真：0535-6957657

江苏分公司

地 址：常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307
电 话：0519-85185598
传 真：0519-85185598

淄博营业部

地 址：山东省淄博市高新区金晶大道 267 号颐
和大厦 B 座 501 室
电 话：0533-6217987 0533-6270009

西安和平路营业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206088 029-87206178
传 真：029-87206165

郑州营业部

地 址：郑州市郑东新区商务外环 30 号期货大厦
1302 室
电 话：0371-86676963
传 真：0371-86676962

汉中营业部

地 址：汉中市汉台区东一环路北段康桥枫景一
期三层
电 话：0916-2520085
传 真：0916-2520095

西安经济技术开发区营业部

地 址：西安经济技术开发区凤城八路 180 号长
和国际 E 座 1501 室
电 话：029-87323533 029-87323539
传 真：029-87323539

上海营业部

地 址：上海市杨浦区大连路宝地广场 A 座 1605
电 话：021-60146928
传 真：021-60146926

宝鸡营业部

地 址：宝鸡市渭滨区经二路 155 号国恒金贸大
酒店 21 层
电 话：0917-3536626
传 真：0917-3535371

能源化工事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206172
传 真：029-87206165

金融事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206171
传 真：029-87206163

农产品事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206176
传 真：029-87206176

金属事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87380130
传 真：029-87206165