

2017年钢材市场总结及2018年行情展望

2017.11 南京 东华期货研发部

仲培 从业证书: T204068
联系人 投资咨询证书: TZ008898
84208666-1090
569990564@qq.com

周维容 从业证书: T277916
研究员 投资咨询证书: TZ014500
84208666-1518
504566098@qq.com

黄衍菘 从业证书: T217954
联系人 投资咨询证书: TZ008583
025-85718775

内容概况

2017年以来,在下游房地产、基建、工程机械等行业需求企稳支撑下,同时得益于行业去产能持续推进、清理“地条钢”执行到位、环保限产趋严等政策,行业供给端维持收缩向紧的态势,行业供需格局不断改善并趋向紧平衡,带动行业景气度持续回暖,产品价格走势总体强劲,行业盈利远超预期。本文将从去产能、环保两方面分别阐述,进而分析其对钢材行业的供给端的影响,最后结合库存及需求端对未来行情做出展望。

相关研究

铁矿石基差套利研究
农产品期权应用
东华期货每周行情分析

详见江苏东华期货官网深度研究板块

风险提示:本报告内容、分析方法或模型是历史经验的总结所形成的,在市场不断变化下存在失效的可能。请投资者注意风险。



供给侧去产能执行情况

广义上的去产能可以分为压减统计口径的产能和清除违规的隐性能，如“地条钢”。“地条钢”产能属于违规生产，所以并不属于统计范围内。下面将从统计口径内的去产能和“地条钢”等隐性能两个维度进行分析。

1、统计口径内的去产能

2016年是钢铁行业推进供给侧结构性改革元年，中央明确钢铁行业“十三五”去产能目标为1.4亿吨。回顾2016年去产能执行情况，全年共化解粗钢产能逾6,500万吨，超额完成化解4,500万吨粗钢产能的年度目标任务。据统计，其中70%左右为无效产能，以停产、半停产产能为主，在产产能涉及有限，仅河南、河北、山东等地压减了部分有效产能。

2017年是供给侧结构性改革的深化之年，《政府工作报告》中提出要扎实有效去产能，再压减钢铁产能5,000万吨左右。从完成情况来看，截至2017年6月末，我国已完成压减钢铁产能5,839万吨，提前超额完成全年任务。由于2017年去产能工作为2016年的延续，具备政策的连续性和执行的高效性等优势，去产能推进速度明显快于2016年。由于大部分无效产能已于2016年去除完毕，2017年产能去化多以有效产能为主，70%以上均为在产产能。

从未来去产能空间来看，截至2017年6月末全国累计压减粗钢产能1.23亿吨（含2016年已完成压减粗钢产能6,500万吨），距离“十三五”期间全国压减1.4亿吨粗钢产能的目标仅余1,700万吨的任务，未来去产能空间有限。但是国内粗钢产量排名前三的产钢大省，河北省、江苏省、山东省“十三五”期间粗钢口径去产能目标分别为4,913万吨、1,750万吨和1,500万吨（合计约占全国去产能目标任务的60%），预计剩余压减产能任务合计约3,000万吨粗钢产能。所以“十三五”期间钢铁去产能有望超过1.4亿吨的既有目标。

2、“地条钢”全面清除，有效改善供给结构

2016年12月，江苏、河北两省部分高级官员因区域内钢铁企业违规生产和建设被中央问责，其后发改委等五部委发布遏制钢铁煤炭违规产能及打击地条钢通知，要求在2017年6月30日前全面清除各省的“地条钢”。截至2017年6月末，全国27个省（区、市）取缔、关停“地条钢”生产企业600多家，涉及产能约1.2亿吨，折合粗钢产量7,000万吨左右。若以全年8亿吨粗钢产量测算，占全国产量的9%左右（“地条钢”产量并不在8亿吨粗钢产量统计范围内），整体来看清理“地条钢”之后有效改善了供给端结构。此外，在清理“地条钢”的过程中，部分地区采取了对中频炉一刀切的处理方式，因此清理“地条钢”亦有一定的去产能溢出效应。

3、去产能工作未来开展方向

在供给侧改革开端的前两年，去产能工作整体推进速度较快、去化效果较好，经测算，2017年前三季度行业

粗钢产能利用率已接近 79% 的良性水平。未来中短期内，去产能工作仍将会继续，但由于未来去产能空间有限，去产能不可能成为行业内常态化的工作，但是防止复产成为工作重点；重点省份的去产能将会较为明显的影响省内粗钢产量，随着去产能工作步入“深水区”，特别是河北等重点省份剩下任务多为实际在产的“硬骨头”，压减该部分产能将会影响区域内的粗钢产量；产能减量置换将得以持续并成为去产能的主流做法，但由于产能减量置换的一般操作模式为新建产能投产后拆除原有设备，因此短期内其对去产能规模贡献很小。

环保限产常态化

2016 年以来，钢铁行业去产能成绩斐然，供给侧改革带来的行业整体回暖有目共睹，目前，经济企稳带来的需求好转，叠加供给端有效收缩，全国粗钢整体供需较为平衡。考虑到未来去产能空间有限，环保限产常态化运作或将对钢铁行业供给端有效产能产生实质性影响。

1、环保限产政策

2017 年是 2013 发布的《大气污染防治行动计划》即大气十条的验收年份，但从目前北京市以及周边京津冀地区 PM2.5 的数据上来看，大气十条制定的标准仍未达到。为了全面完成《大气十条》考核指标，2017 年 2 月，国家环保部发布了《京津冀及周边地区 2017 年大气污染防治工作方案》，正式拉开此次以环保为目的的大气治理攻坚战序幕。对整个钢铁行业来说，方案中要求在 2017-2018 年采暖季对“2+26”个城市钢铁产能限产 50%，随后，环保部于 8 月份再次发文强调及补充，并要求涉及限产城市在 9 月底前提交各自限产清单。截至目前，各重点限产城市如石家庄、唐山、邯郸、安阳等四个重点城市均已出台详细的限产方案外，淄博市、长治市也已经公布了具体的限产比例。另外，不在“2+26”城市中的张家口、邢台、临沂、临汾、徐州、铜陵等城市也相继自发的加入到采暖季限产中，目前采暖季限产城市超过 30 个。

此外，本次环保限产的执行力度空前，8 月底，环保部连发四份文件配套文件，加大巡查及督查力度，杜绝执行不到位，监督跟不上以及问题不上报等可能出现的问题。各级地方也自发增制了多项配套措施。整体来看，由于环保问题的日趋严重，国家对环境治理的信心和决心很大，2017 年以来环保限产无论从执行力度、辐射范围、影响深度来看，都较以往更广更大，未来环保政策有趋严、趋紧的态势。

2、环保限产可能产生的影响

今年是环保限产元年，且限制高炉产能、以用电量核算的方法为首次使用，但从各地严格的巡查及督查力度上来看，此次限产不会流于表面。由于本次限产以限制高炉产能衡量，可能存在部分限产区域内的钢厂，外购钢坯进行加工，从而既满足限产要求，又满足自身钢材产销。再次，高炉产能限制将促使钢厂使用电炉，废钢的使用量或将提高，废钢价格存在上行空间。一般情况下，全流程钢铁企业限产时，可采取闷炉和停炉两种模式。在限产力度不大或时间较短的情况下，以闷炉为主，闷炉期间只需要每天定量向炉内提供定量焦炭维持炉火不灭即

可，且高炉闷炉周期一般为 1-2 周时间，因此费用上相对可控。而此次冬季错峰限产长达 4 个月，钢厂停炉的可能性更大，则高炉复产时，入炉料的增加导致成本升高，此外，停产还可能对高炉其它设备造成影响，进而不得增加检修费用。因此根据高炉容积大小不同，整体费用从 600-700 万到 3000 万不等，在产成本增加较多。

3、环保限产未来方向

环保问题实为中央的重大决策，是目的而不是手段，因此，未来行业限产或将成为常态。环保政策仍将趋严，细化，未来在例行限产的执行下，各地可能出现更多应急预案以及临时措施等补充性措施。检查力度升级，未来在环保政策的执行力度上，监管层的督查巡查都将更加频繁、严格。

库存分析

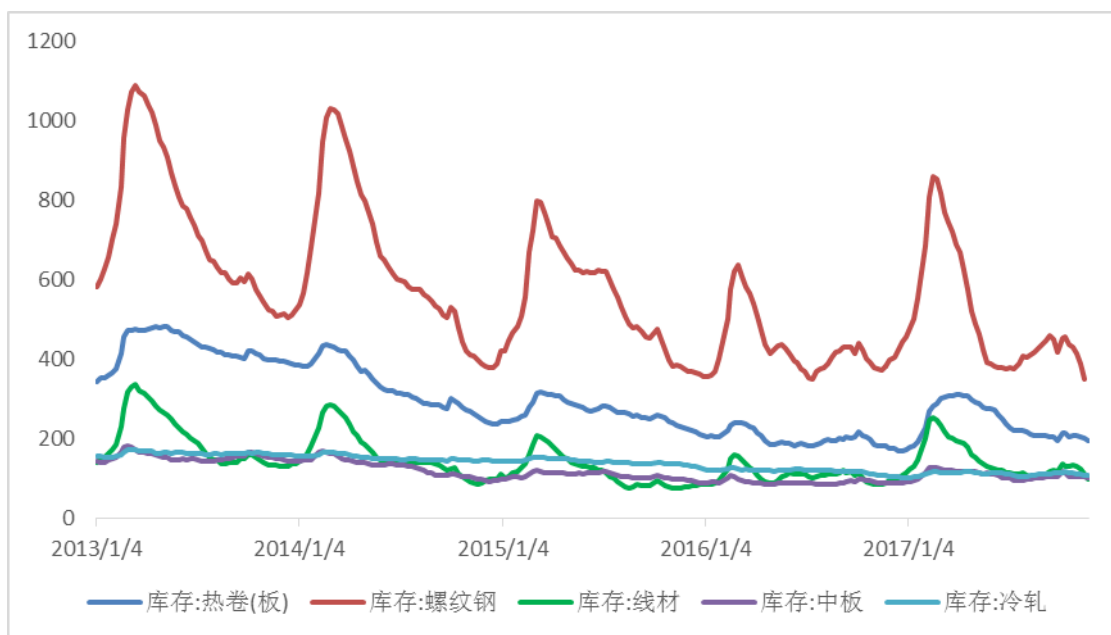


图1 五大钢材品种库存分析

资料来源: Wind 资讯、东华期货研发部

2017 年 3-6 月份，因为产能不足，而需求端相对旺盛，导致库存迅速下滑。而进入下半年，去产能及环保限产的叠加效应，导致库存继续减少，且库存会起到放大需求的作用，当前钢材社会库存和钢厂库存合计处于低位，冬季采暖季环保限产力度空前趋严，势必会造成下游贸易商和需求终端冬储压力强于往年，库存持续低位，导致现货价格大幅走高。截至目前，螺纹钢期货大幅贴水现货，所以导致近月合约明显强于远期合约，现货企业可以通过买期货卖现货实现无风险利润区间。下图为螺纹现货价格和期货价格走势，可以看出现货价格高企，基差持续走高，高达 700 元/吨。其中螺纹钢现货价取上海 HRB400 200mm 规格螺纹钢价格，期货价格取主力合约收盘价。

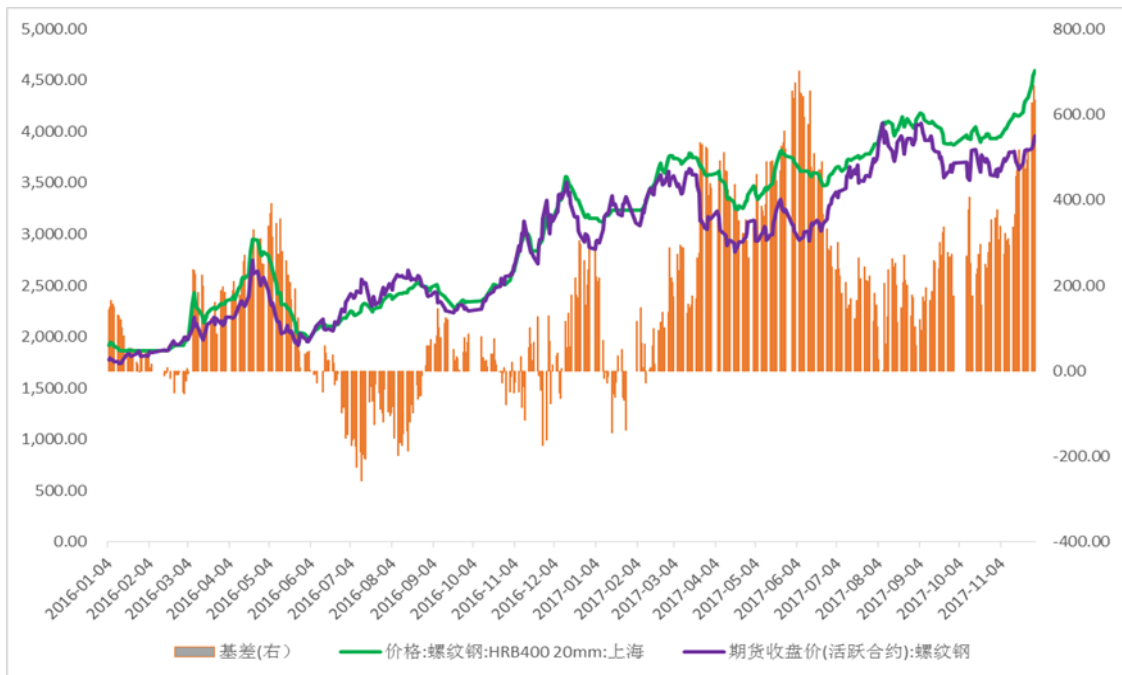


图2 螺纹钢价格和基差

资料来源：Wind 资讯、东华期货研发部

需求端分析

需求端，目前在大气治理攻坚方案发布的同时，各地也相继发布冬季停工令。从去年同期情况看，停工令对需求端的影响较小。而环保限产严格执行的话，预计北方地区钢铁将出现阶段性的供需失衡，进而影响“北材南下”，供需缺口或向全国传导，采暖季钢材价格或震荡上行维持高位。

长期来看，需求端有下滑趋势：从房地产看，限售是此轮调控政策集中发力点，当前无论是房地产调控的政策取向，还是居民加杠杆的能力及资金成本上升，投机性需求将受到严重抑制；而支撑因素在于房企购置土地持续增加和低库存促进房企补库动力，销售增速回落最终将滞后影响开发投资环节，但受到土地购置费用和低库存的支撑，下滑速度较为缓慢，预计 2018 年房地产投资增速将先高后低，全年同比 2017 年小幅下滑。

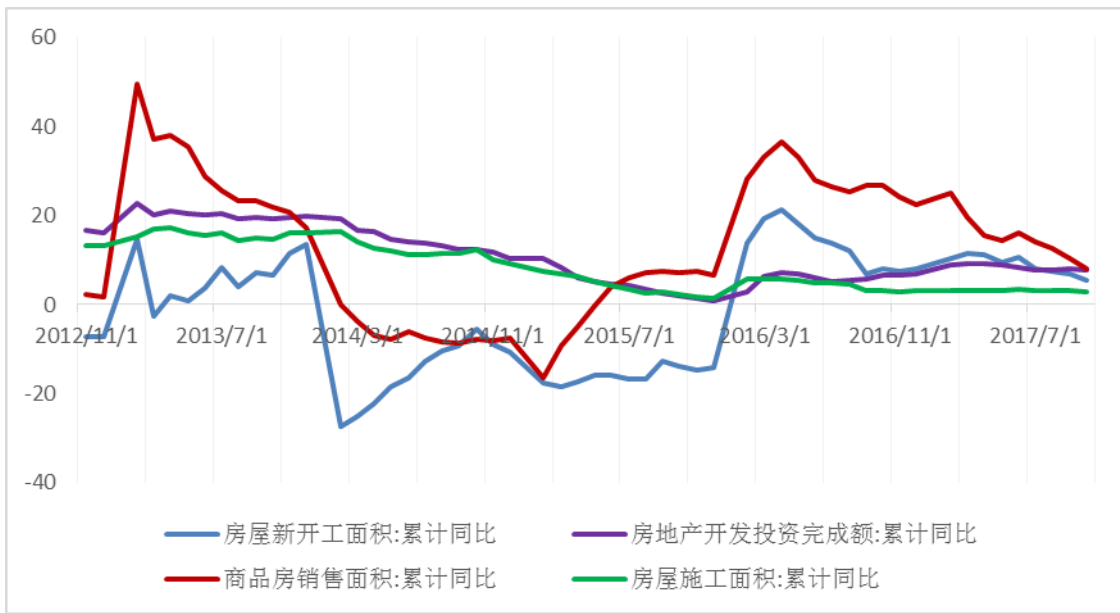


图3 国内房地产市场

资料来源: Wind 资讯、东华期货研发部

而基建工程包括的铁路建设, 交通建设, 能源建设产生的需求相对稳中有升。工业用钢方面的机械、船舶、轻工家电等行业受宏观经济的影响基本处于稳定偏弱的态势。

2017年行情走势及2018年行情展望



图4 2017年截至11月29日行情走势

资料来源: 博易大师、东华期货研发部

从 2017 年 1 月 4 日到 11 月 29 日的行情走势来看，2017 年上半年 1 季度相对较强，2 季度属于震荡行情。从 6 月底开始伴随全面去除“地条钢”完成，行情开启一波较大的上涨行情。自进入四季度，行情先开始陷入回调震荡，11 月中旬自突破下行趋势线并突破均线系统，行情又开启一波强势行情，而这波行情正是前文分析中“去产能和环保限产的叠加效应”所推动。图形中第一箭头处突破“下行趋势线”时是第一买点，行情上破均线系统则是第二买点，继续上涨中的回调为第三买点。而行情行至目前价位处，一是前高处的压力，乖离率也需要修复，但我们认为这波行情可能短期不会结束，因为市场库存短缺的现象在短期内因为环保限产无法得到改观，预计近期合约 1801 会继续强势走高，至 1801 合约交割期，期货价格会向现货价格回归，所以 1801 期货合约仍有上涨空间，预估螺纹钢 1801 合约仍会有 200 多点的上涨空间。而在采暖季限产结束后，钢铁行业将迎来传统的需求旺季，高炉复产与钢材投放至市场存在时滞，预计届时供需矛盾或将进一步强化，所以短期（未来 3~6 个月）行情仍将会是强势行情，可能会带动 1805 等合约继续上涨一波。而采暖季限产结束，高炉复产投放至市场，期货现货同步下跌的概率较大。所以建议投资者朋友踏准市场节奏，交易期货同时需要了解现货规律。欢迎多与我们交流，共同进步。

江苏东华期货微信公众平台

服务号



订阅号



免责声明

本报告仅供江苏东华期货有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映研究人员个人于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，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。如引用、刊发，需注明出处为江苏东华期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。