

兴证期货·研发中心

2019 年 6 月 24 日 星期一

黑色研究团队

李文婧

从业资格编号: Z0010649

投资咨询编号: F3024409

韩惊

从业资格编号: Z0012908

投资咨询编号: F3010931

俞尘泯

从业资格编号: T322363

蒋馥蔚

从业资格编号: F3048894

联系人

蒋馥蔚

021-68982745

jiangfw@xzfutures.com

内容提要

● 行情回顾

2019 年上半年废钢价格走高后转而走低。一季度,废钢整体价格重心低于 2018 年三、四季度水平,但相较螺纹钢的弱势,一季度废钢受供应紧张影响,走势相对较强。进入二季度传统需求旺季,下游需求释放积极,废钢需求坚挺,但螺纹钢利润受原料影响逐步收缩,叠加 6 月份将迎来的高温与雨季淡季,也将压制废钢的上涨空间,废钢涨跌幅度有限,整体价格持稳。

2019 年上半年铁水-废钢差平均值为 329.55 元/吨,2019 年较去年价差缩小 368.73 元/吨。螺废差值 2019 年上半年平均值为 1645.06 元/吨,较去年同期价差缩小 264.53 元/吨。

● 后市展望及策略建议

废钢供应方面,2019 年上半年废钢供给按照行业趋势的发展持续放量,但其间受到部分问题干扰,例如基地的进项税发票问题难以取得、冬夏期间废钢贸易商停止收货等季节性因素,将造成废钢供需的阶段性错配。

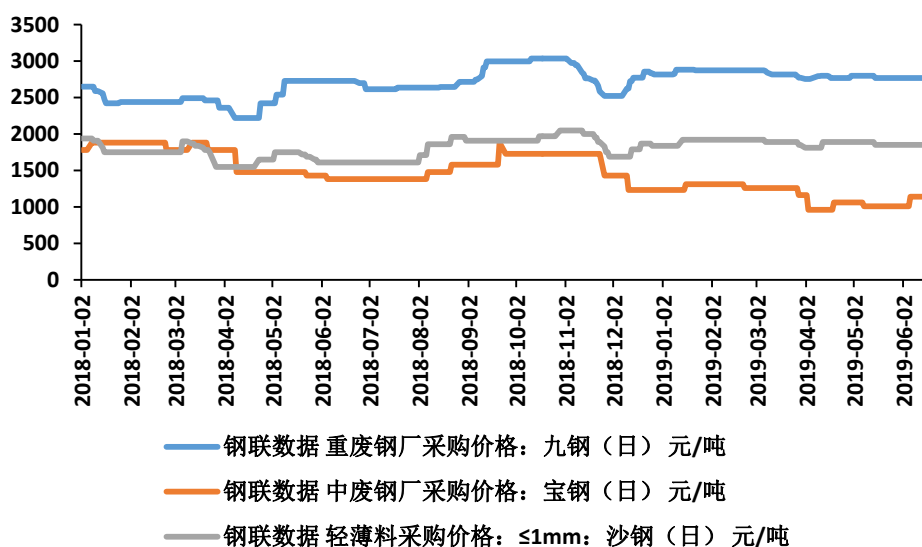
废钢需求方面,2019 年电炉新增产能在 1500 万吨左右,电炉产能不断扩大,这将成为废钢消费增量的主要组成部分。今年钢材利润较难恢复到 2018 年的高位水平,但因为利润仍在,废钢的需求不会因此大幅减少。此外,2019 年铁矿石方面事件频出,矿石价格大幅增加,导致铁水成本与废钢的价差持续缩窄,废钢与生铁的博弈也更加激烈。

总体来看,2019 年废钢将继续保持紧平衡的状态,在天气、节日、进项税专票等因素的共同作用下,废钢将出现供需错配的情况,推动废钢价格小幅上涨。

1. 2019 年上半年废钢价格走势

2019 年上半年废钢价格走高后转而走低。一季度，废钢整体价格重心低于 2018 年三、四季度水平，主要是由于螺纹钢价格下跌，钢材利润下跌减少了对于废钢的需求，但相较螺纹钢的弱势，一季度废钢走势相对较强，这主要是由于年后废钢采购收购难度大于往年，叠加环保限产以及开工成本的抬升，废钢的毛料产出受到影响，提升了价格。三月中下旬，废钢供给开始恢复，加之增值税改政策影响，钢企下调废钢采购价格。贸易商情绪转悲观，出货积极。进入二季度传统需求旺季，下游需求释放积极，电弧炉基本复工，开工率、产能利用率持续增量，废钢需求坚挺，但螺纹钢利润受原料影响逐步收缩，叠加 6 月份将迎来的高温与雨季淡季，也将压制废钢的上涨空间，废钢涨跌幅度有限，整体价格持稳。

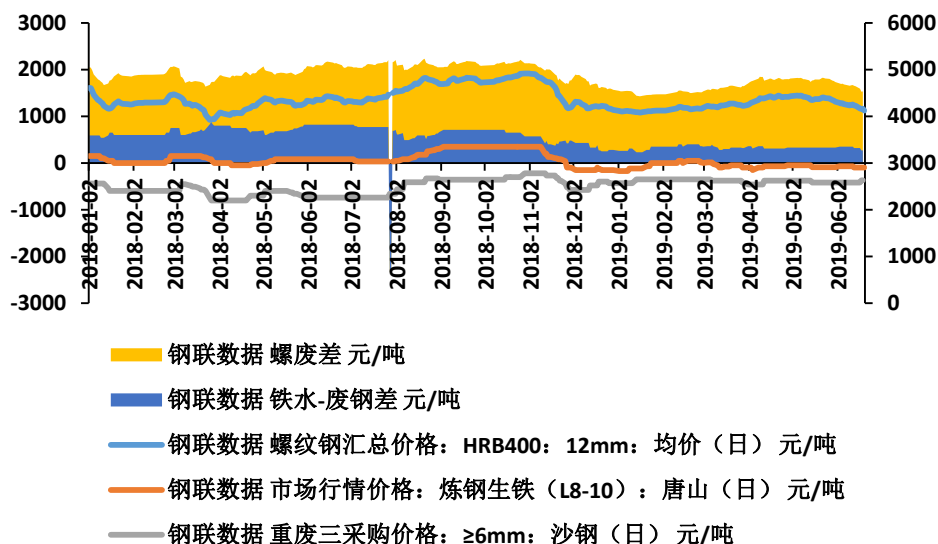
图 1: 重废、中废、轻薄料价格走势(元/吨)



数据来源：钢联数据，兴证期货研发部

2019 年上半年铁水-废钢差平均值为 329.55 元/吨(铁水价格以唐山炼钢生铁(L8-10)为例，废钢以沙钢重废采购价为例)，而 2018 年上半年这一价差均值为 698.29 元/吨，2019 年较去年价差缩小 368.73 元/吨。螺废差值 2019 年上半年平均值为 1645.06 元/吨，2018 年上半年为 1909.59 元/吨，价差缩小 264.53 元/吨。

图 2：螺废差、铁水-废钢价差（元/吨、左轴）及钢材、铁水价格（元/吨、右轴）



数据来源：钢联数据，兴证期货研发部

2. 废钢供给

2.1 自产废钢与社会废钢

2019 年上半年我国粗钢产量为 40488 万吨,累计同比增长 10.2%,超过去年全年增速 6.6% 的水平。自产废钢一部分来自于钢材生产过程中,因此粗钢产量的增长,也将带动自产废钢的稳步增长。

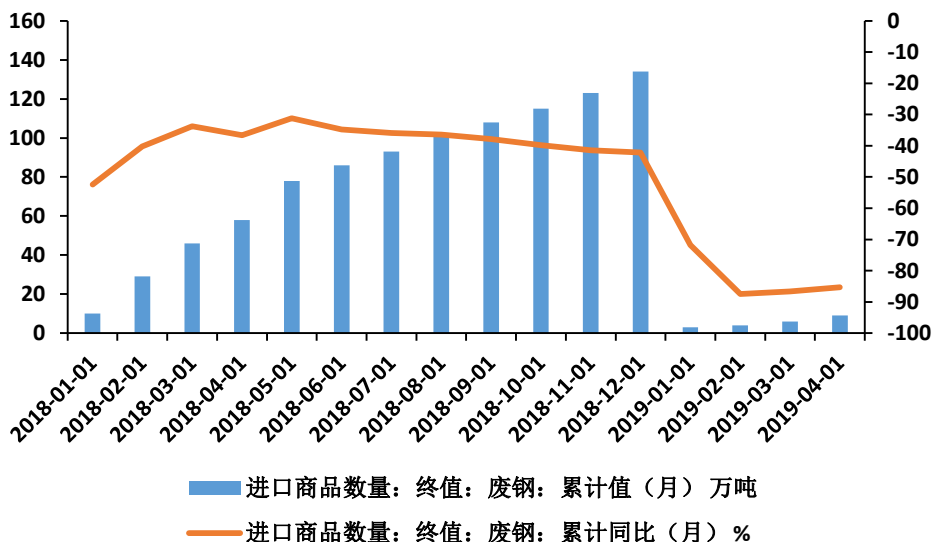
社会废钢取决于过去几十年的钢材消费累积。根据钢联数据显示,建筑、机械、汽车、造船、家电等行业均从 2008 年-2010 年进入用钢加速期,虽然建筑行业钢材的使用寿命会长达 50 年,但汽车、机械、造船、家电等行业平均使用年限约为 10 年-15 年,以此推算 2019 年上半年我国社会废钢供应量也在继续放量。

综上所述,2019 年上半年废钢供给按照行业趋势的发展持续放量,但其间受到部分问题干扰,例如基地的进项税发票问题难以取得、冬夏期间废钢贸易商停止收货等季节性因素,将造成废钢供需的阶段性错配。

2.2 废钢进出口

2019 年上半年我国共进口废钢 9 万吨,累计同比下降 85.3%,主要是由于我国上半年对于废固体垃圾进口的把控以及海关严查进口走私,废钢进口数量下降幅度较大。2019 年上半年我国共出口废钢 1939 吨,累计同比下降 99%。

图 3: 废钢进口数量 (万吨、左轴) 与累计同比 (百分比、右轴)

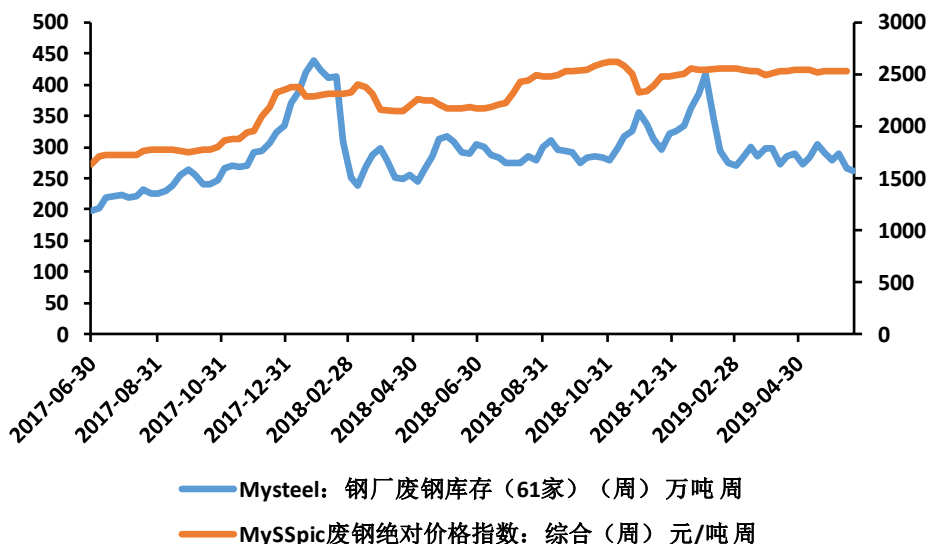


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.3 废钢库存

2019 年上半年钢厂废钢库存保持在 300 万吨以下, 仅 1 月份库存累库较多, 主要是由于以下两个原因: 一、成材自 2018 年 11 月底起, 需求下降, 钢材价格大跌, 电炉利润压缩至亏本生产, 叠加春节临近, 电弧炉钢厂集中停产放假, 消耗废钢量减少; 二、钢厂春节冬储, 大量补库废钢, 而市场资源相对紧张, 因此 1 月份出现了价格与库存同涨的现象。

图 4: 钢厂废钢库存 (万吨、左轴) 与价格指数 (元/吨、右轴)



数据来源: 钢联数据, 兴证期货研发部

3. 废钢消费

首先，目前我国拥有电炉 324 座，产能 1.57 亿吨，按照我的钢铁网统计，2019 年电炉新增产能在 1500 万吨左右，产能主要集中在华东、华南、西南地区，电炉产能不断扩大，这将成为废钢消费增量的主要组成部分。其次，废钢的消耗还需要根据钢厂利润来判断，2019 年上半年，高炉钢厂恢复利润后，废钢添加量得到恢复，春节过后短流程钢厂利润也得到提升，废钢需求转而上升。今年钢材利润较难恢复到 2018 年的高位水平，但因为利润仍在，废钢的需求不会因此大幅减少。最后，2019 年铁矿石方面事件频出，矿石价格大幅增加，导致铁水成本与废钢的价差持续缩窄，废钢与生铁的博弈也更加激烈。

总体来看，2019 年废钢将继续保持紧平衡的状态，废钢价格全年涨跌幅度有限，持稳为主。在天气、节日、进项税专票等因素的共同作用下，废钢将出现供需错配的情况，推动废钢价格小幅上涨。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

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损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，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。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。