

黑色产业链组

电话：0571-85103057

邮编：310000

地址：杭州市下城区万寿亭 13 号

网址 <http://www.zjncf.com.cn>

2021 年螺纹市场展望—— 原料端强于成材端 黑色供需再平衡

观点摘要：

行情回顾：

2020 年初，受突发公共卫生事件影响，成材库存积压严重，价格大幅下挫，螺纹价格也应声回落。4 月以来，在全面复工复产的背景下，黑色深蹲起跳。9 月初，黑色金属呈破位下跌的态势，表现比预期弱很多，金九银十旺季不旺，黑色处于一个空头氛围。11 月以来，铁矿由于运量大幅减少，焦炭去产能，在铁矿石、焦炭强势上涨的带动下，成材价格呈现暴涨态势。

钢材供给：

供应端产量维持高位，产量增速高的原因主要来自高炉利用系数提升以及新增产能投产。下一阶段减量发展，进行产能总量控制是重中之重，工信部将发布新版钢铁产能置换实施办法，称后续坚决压缩粗钢产量，供需或重新平衡。

下游需求：

钢材需求端整体向好，宽松的财政、货币政策背景下，房地产行业强劲，基建增速不及预期。房屋新开工面积持续正增长，最近半年时间土地购置面积持续负增长，表明地产企业加速将土地库存转化为开工。土地市场热度边际下降，预计 2021 年房地产端对钢材的需求保持高位，但不会大幅增长。

未来展望：

展望 2021 年，全球经济有明显复苏预期，国内经济有望持续恢复，整体原料端更强。2021 年原料端仍将强于成材端运行，并且给予钢材一定的成本支撑，根据对终端需求微增长的预判，预计钢材全年利润均值维持较低状态。螺纹估值中枢有望上行，投资上寻找供需错配的节奏，适时买原料抛成材策略。

风险点：

- 1、全球经济危机导致整体需求恶化；
- 2、成本下移导致成本坍塌；
- 3、需求大幅回落。

相关报告

螺纹 12 月月报——

需求韧性去库放缓，期螺上方高度有限

螺纹 11 月月报——

上有阻力下有支撑，期螺反弹为主

螺纹 10 月月报——

钢材去库不畅 螺纹期现苦求支撑

螺纹 9 月月报——

需求预期向好，螺纹静待现货启动

一、行情回顾

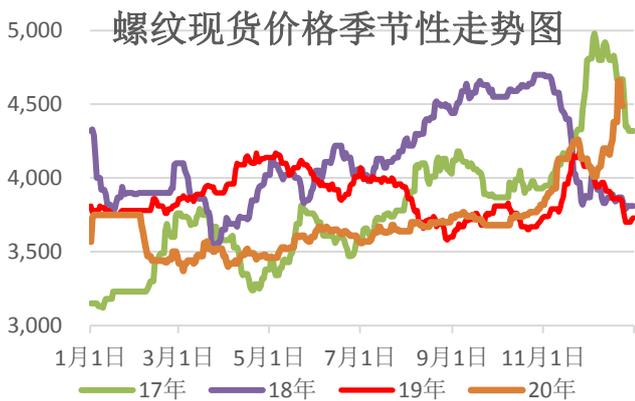
2020年初，市场对节后建筑钢材走势一致看好，加之担心未来矿价上涨，全国钢厂积极冬储。之后受突发公共卫生事件影响，成材库存积压严重，创历年新高，价格大幅下挫，螺纹价格也应声回落。1-3月份钢材下游企业停工停产，螺纹需求停滞。

4月以来，在国家政策利好刺激下，国内企业复工复产稳步推进，行业逐步恢复正常经营，盈利状况也在逐月改善。在全面复工复产的背景下，行业运行良好，价格大幅反弹，恢复至年初水平。今年在疫情发生之后，货币、财政呈双宽松的态势，在疫情初步得到控制之后，政策的宽松刺激了国内的需求迅速恢复。今年的四五月份钢材需求增速大幅增长，钢材库存开始大幅去化，黑色金属走出了深蹲起跳的走势。5月份之后，海外疫情持续失控，大量海外订单转向中国，出口开始明显好转，黑色大幅攀升。焦炭五轮提涨，淡水河谷发货总体上不及预期助推铁矿大涨，成材端在原料成本支撑以及需求火爆下，也走出一波上涨行情。6月下旬，随着钢材需求转弱，价格上行阻力加大，长江以南进入梅雨季节，建材消费淡季显现，但在预期的驱动下钢材价格整体持续上涨，期货一度出现升水。7、8月份，在钢材库存开始去化之后，钢厂信心得到提振，产能增加的大背景下生铁产量大幅增长，导致原料价格开始大幅上涨，成材和原料产生了共振上涨。

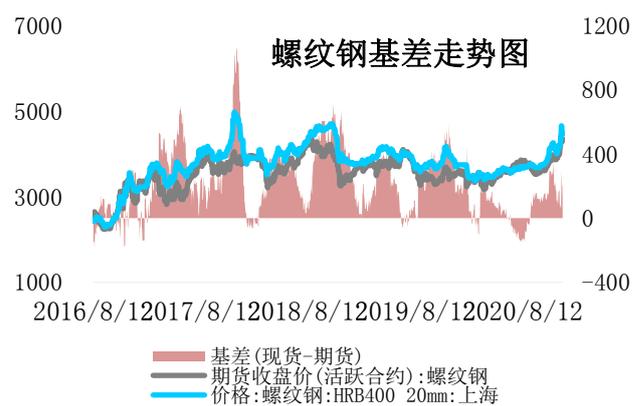
9月初，黑色金属呈破位下跌的态势，表现比预期弱很多。房地产市场在8月份公布“三道红线”之后也出现了阶段性的回落，基建投资增速也不及预期，使得建材的库存持续累积。由于海外需求的下降，铁矿发往中国比例上升，从7月份之后铁矿持续累库，叠加终端需求恢复的时滞导致铁矿的高估值难以维系。铁矿高估值成为了大跌的导火索，产业矛盾在9月份之后爆发，黑色整体处于一个空头氛围，旺季预期落空。

11月，螺纹主力2101合约走出冬季淡季不淡行情，由于“现实好，而预期差”，基差进一步扩大。建材需求季节性转弱，但疫情持续影响海外生产，导致出口需求大幅增长，钢材需求端整体向好，本轮钢价上涨确实带来了吨钢盈利的改善，钢厂减产意愿不足。钢铁库存和社会库存继续下降，钢材出口逐步回暖，拉动钢材价格上涨。焦炭的去产能力度持续超预期，导致焦炭价格在10月份开始率先大幅上涨，完成10轮提涨。铁矿由于运量大幅减少，价格在11月之后跟随反弹。12月份，在铁矿石、焦炭强势上涨的带动下，成材价格呈现暴涨态势。

回顾2020年，螺纹供需基本面依旧偏紧，因疫情影响，年初价格平台下移，4月后价格呈现V型走势。需求端表现强劲，供应端高位，在其影响下，钢厂库存、市场库存持续低位运行。下半年房地产行业为了弥补进度，基本处于高强度赶工状态，需求大幅回升，原料端焦炭和铁矿再次供需错配，价格暴涨，助推成材暴涨。

图 1: 华东主流螺纹现货价格走势 单位: 元/吨


数据来源: Wind 新世纪期货

图 2: 螺纹基差走势 单位: 元/吨


数据来源: Wind 新世纪期货

二、铁矿螺纹市场供需

2.1 原料端铁矿供减需增

2020年从煤焦钢矿期货指数涨跌幅情况来看，黑色原料端上涨幅度远高于成材端。截止到12月30日，铁矿涨幅高达67.4%。一季度，铁矿期货价格受疫情影响，节后出现大幅下挫，铁矿石现货价格一度下跌超12%。随着国内疫情得到控制，国内钢材消费恢复，钢厂加大生产力度，铁水产量一路提升，5月后铁矿石现货价格出现大幅上涨，一波流畅的上涨行情持续到九月，经过2个月的调整后再度向上并刷出1202元/吨的高位。今年原料价格表现强势，除了原料本身的供应不足外，核心因素是今年生铁产量大幅增长。

2020年1-10月全国矿山企业累计精粉产量为2.24亿吨，2020年1-10月矿山产能利用率均值为65%，中国头10个月，内矿铁精粉产量的增量是1.1%。国产矿很多都是中小矿，由于环保、安全等一系列问题，它的增长空间很有限，未来能维持产量不下降就是好结果了。据冶金矿山协会统计，截止11月30日，全国126家矿山企业产能利用率68%，全年呈现前低后高的走势。年初受疫情影响，长途汽运和船运受阻，矿山产量下降库存上升，平均产能利用率仅有61%，下半年利用率慢慢恢复且稳定在68%。预计2020年全年国内精粉总产量与去年2.65亿吨相差不多，基本持平。

2020年，中国进口铁矿石量增长强劲，价格也大幅攀升。据海关统计，1-10月份累计，全国铁矿砂及其精矿进口量为97520.4万吨，同比增长11.2%。尤其2020年下半年月度进口量一直维持在1亿吨上方，按照这个趋势，预计2020年全年铁矿石进口量达到12亿吨左右，比上年增长超过10%。受天气、海外疫情及巴西vale溃坝后生产恢复缓慢，进口矿的增量主要来自于日韩的转口，以及部分地区如印度等国家的增量，而国产矿增量很有限。

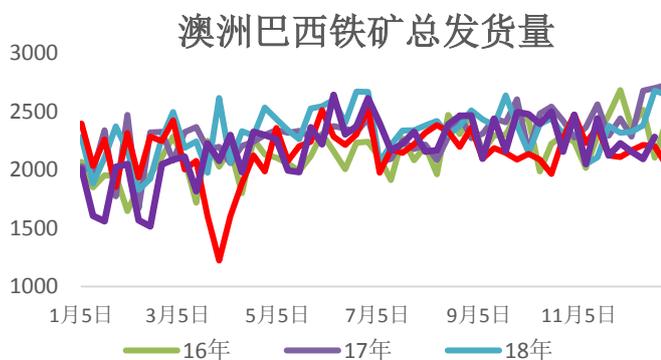
图 3： 中国铁矿月度进口累计量

月份	矿石进口:累计	矿石进口:累计同比	澳大利亚:累计	澳大利亚:累计同比	巴西:累计	巴西:累计同比	南非:累计	南非:累计同比	印度:累计	印度:累计同比	其他:累计	其他:累计同比
2019-07	59,155	-4.7%	37,855	-6.2%	11,511	-6.4%	2,525	-2.3%	1,149	3.7%	6,115	7.2%
2019-08	68,639	-3.3%	43,831	-5.1%	13,420	-6.4%	2,855	0.4%	1,422	22.9%	7,112	9.8%
2019-09	78,575	-2.2%	49,766	-3.9%	15,782	-6.7%	3,172	-1.4%	1,688	40.3%	8,167	13.8%
2019-10	87,862	-1.5%	55,165	-3.7%	18,187	-4.9%	3,578	3.1%	1,861	46.2%	9,070	13.1%
2019-11	96,927	-0.9%	60,306	-3.7%	20,530	-3.4%	3,836	1.5%	2,082	53.0%	10,173	15.9%
2019-12	107,057	0.6%	66,434	-2.3%	22,757	-2.6%	4,287	4.2%	2,382	61.4%	11,198	17.9%
2020-01	10,021	9.7%	6,058	5.2%	2,044	7.1%	502	1.1%	324	137.0%	1,094	31.2%
2020-02	17,684	1.4%	10,690	0.8%	3,607	-13.4%	885	12.3%	571	148.0%	1,931	16.5%
2020-03	26,276	0.7%	16,130	1.1%	5,065	-14.5%	1,383	18.0%	824	130.0%	2,873	7.8%
2020-04	35,847	4.9%	22,426	7.9%	6,618	-14.1%	1,847	17.2%	1,137	137.2%	3,820	5.6%
2020-05	44,549	4.7%	28,339	7.2%	7,780	-13.1%	2,155	12.5%	1,540	121.9%	4,735	4.5%
2020-06	54,718	9.3%	34,952	9.1%	9,481	-2.5%	2,478	14.6%	2,002	120.5%	5,805	10.8%
2020-07	65,982	11.5%	42,008	11.0%	11,521	0.1%	2,805	11.1%	2,502	117.8%	7,146	16.9%
2020-08	76,018	10.8%	47,582	8.6%	13,870	3.4%	3,173	11.1%	2,951	107.6%	8,443	18.7%
2020-09	86,873	10.6%	53,775	8.1%	16,167	2.4%	3,563	12.3%	3,405	101.7%	9,963	22.0%
2020-10	97,547	11.0%	59,858	8.5%	18,688	2.7%	4,089	14.3%	3,817	104.8%	11,096	22.7%

数据来源: Wind 新世纪期货

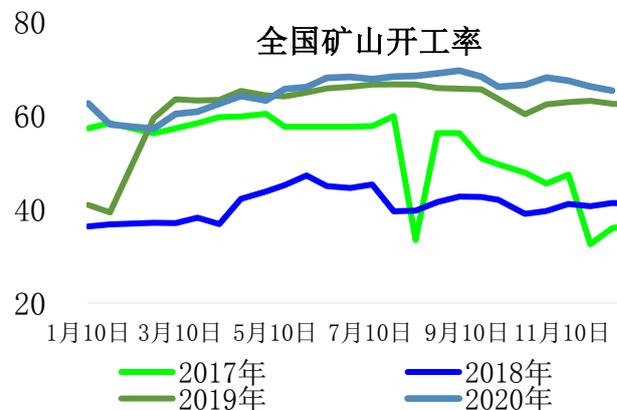
今年供应端最大的预期差来自巴西发货量不及预期,澳矿产销强劲,澳洲发运持续冲量,淡水河谷发运不及预期。使得市场对供应减少的担忧,铁矿供需偏紧。结构性矛盾来源于市场最为主流的以PB粉为代表的中品澳粉库存持续去化,从而导致相对价格走强,叠加宽松的财政、货币政策,铁矿得以进一步攀升。淡水河谷年初设定了产量目标3.40-3.55亿吨,却一再下调至当前的3.0-3.05亿吨。澳洲矿山今年表现较好。力拓在一季度遭遇热带气旋后下调年度目标,但随后宣布恢复生产,二季度发运较多,力拓三四季度的发运整体表现较为平淡。必和必拓今年受干扰较小,运营强劲。FMG超额完成了2020年财年目标,并提升新财年目标至1.75-1.80亿吨,全年发运表现良好。目前矿石整体发运量环比下降,表现为到港量的持续下降,主要在于淡水河谷产量的缩减。

图 4： 澳洲巴西铁矿总发货量(万吨)



数据来源: mysteel 新世纪期货

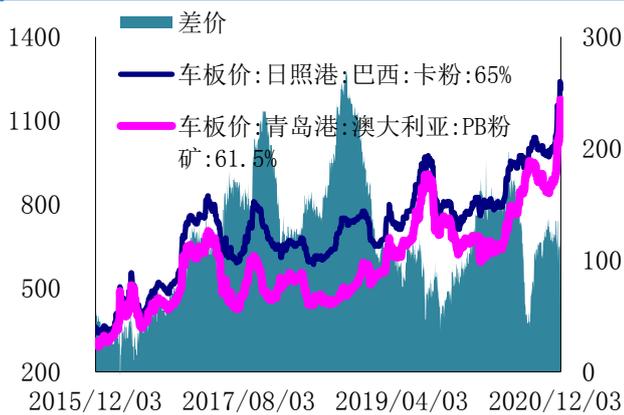
图 5： 矿山开工率



数据来源: mysteel 新世纪期货

新世纪期货螺纹年报

图 6: 卡粉和 PB 粉走势图



数据来源: mysteel 新世纪期货

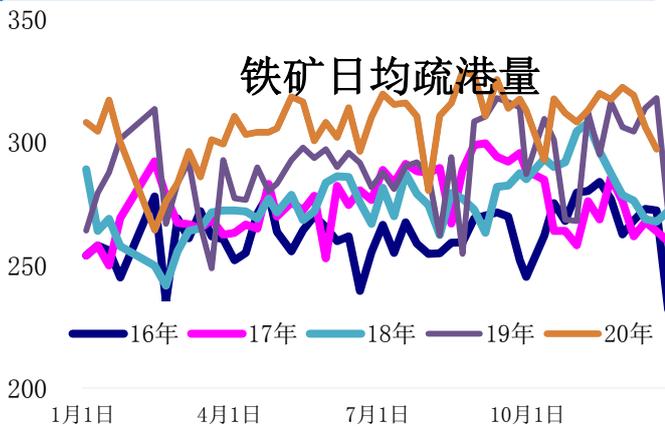
图 7: PB 粉和超特粉走势图



数据来源: mysteel 新世纪期货

国内需求保持韧性, 今年的铁矿需求在 4 月份之后一直表现惊人, 远远超过往年水平, 处于历年高位。11 月之后主要消费地天气状况良好支持成材需求延后爆发, 成材价格及利润修复后为原料价格的上行提供基础。在铁矿石需求维持高位的背景下, 港口累库压力至少在短期内有明显缓解。中国一枝独秀, 对铁矿强劲的需求, 导致铁矿大部分时段处于紧平衡格局, 弥补了海外高炉减产对铁矿所带来的负面影响。

图 8: 铁矿日均疏港量(万吨)



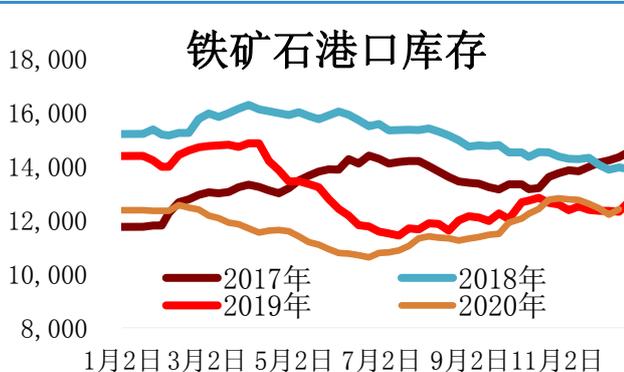
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 9: 64 家钢厂进口铁矿库存(万吨)



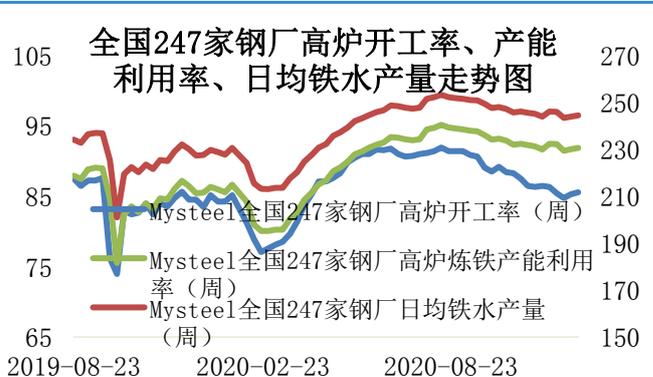
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 10: 铁矿港口库存(万吨)



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 11: 日均铁水产量走势图



数据来源: mysteel 新世纪期货

从需求方面来看, Mysteel 调研的 247 家钢厂高炉开工率和产能利用率在 4 月后触底回升, 在 8 月后环比是下降的。一方面是钢厂生产成本低、利润低, 生产积极性下降, 另一方面是北方多地环保限产加强, 执行大气污染指标导致生产力度下降, 10-12 月钢厂生产或继续下降, 特别是热卷钢厂经过几个月的连续生产, 检修也将增多, 总体需求水平维持高位回落态势, 但比去年同期高出 2 个百分点。

从铁矿石港口库存的季节性来看, 通常上半年属于去库存阶段, 下半年则是库存增加阶段。今年上半年港口库存去化较为明显, 上半年外矿供应收缩及国内需求旺盛使得港口去库速度较快。年初港口库存尚有 1.25 亿吨, 6 月中旬库存已经降至 1.07 亿吨, 减少 1800 万吨, 7 月初开始, 港口库存逐步走高, 处于相对中性的库存水平。11 月初, 出现了近两个月以来罕见的库存环比下滑情形, 呈现稳中有降的局面。主要是发运强度减弱, 到港量的持续下降, 港口库存也环比下降, 而钢厂库存处于低位有冬储补库需求。

展望 2021 年, 2021 年全球经济有明显复苏预期, 海外复苏势头强劲, 在国内需求中性条件下, 海外复产节奏将成为矿石需求端的关键因素, 全球铁矿需求将增加。在铁水高需求背景下, 四大矿山新增产能并不明显, 内矿补充有限, 供应增量整体有限, 作为原料端的铁矿石由于供给瓶颈仍具有买入价值。但高利润促使主流矿山与中小矿山产量齐增, 预计 2021 年铁矿石仍将维持紧平衡, 矿石价格将维持高位运行。

2.2 成材端

(一) 供应方面: 明年钢厂供应仍处高位

纵观 2020 年, 供应端产量维持高位, 8 月、9 月, 在吨钢利润被压缩、高炉产能利用率出现下降的背景下, 产量同比增长继续刷出新高, 随后至年内高点后产量开始回落。中国钢铁工业协会发布的数据显示, 11 月, 全国生产粗钢 8765.98 万吨, 同比增长 7.97%, 日产 292.20 万吨, 环比下降 1.76%; 生产生铁 7200.52 万吨, 同比增长 4.72%, 日产 240.02 万吨, 环比下降 2.32%; 生产钢材 11734.43 万吨, 同比增长 10.77%, 日产 391.15 万吨, 环比增长 2.34%。1-11 月, 全国累计生产粗钢 9.61 亿吨, 同比增长 5.50%, 日产 286.91 万吨, 同比增长 5.19%; 生产生铁 8.13 亿吨, 同比增长 4.17%, 日产 242.66 万吨, 同比增长 3.86%; 生产钢材 12.02 亿吨, 同比增长 7.03%, 日产 358.81 万吨, 同比增长 6.71%。

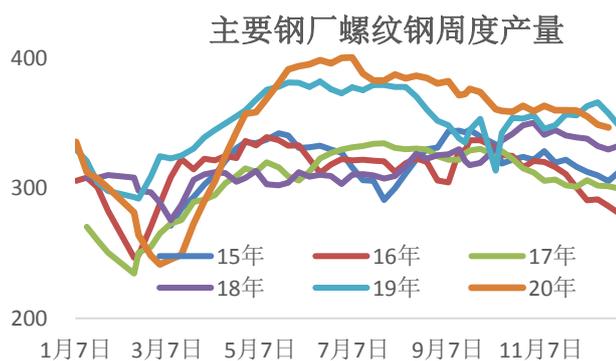
从目前来看, 2020 年我国粗钢产量有望超 10 亿吨, 今年预计 10.5 亿吨。伴随这轮经济复苏, 拉动下游需求的主要力量是房地产, 明年制造业将扛起大旗, 预计粗钢产量将达到 10.8-11 亿吨。但需求并不会无休止增长下去, 增长空间已极为有限。而 2020 年钢铁产能释放再创新高,

产量增速高的原因主要来自高炉利用系数提升以及新增产能投产。

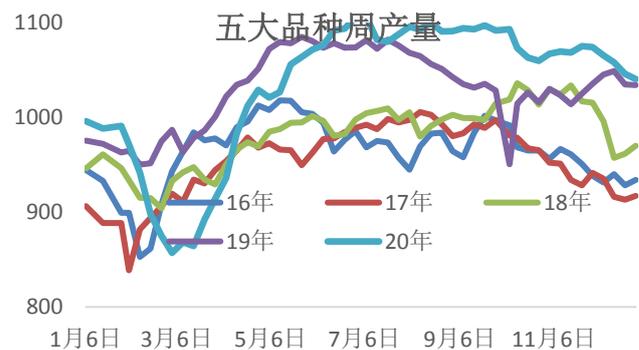
从中国钢铁工业协会发布的钢铁企业高炉利用系数平均值看到，2020 年全国高炉利用系数约为 2.64，同比增加 1.62%，但今年 1-3 月份受疫情影响国内生产受阻，使得高炉系数处于偏低水平。若剔除这部分因素，今年高炉利用系数有望达到 2%。

另外，截至今年 9 月底，统计局公布的黑色金属冶炼及压延加工业固定资产投资完成额累计同比达到 25.1%，反映了新增产能的投入以及技术的改进成果。但需要注意的是，这个数据只是统计了新增投入部分，拆除部分并未算在内。所以我们还需要细致的从炉型置换的角度来分析 2021 年增量。根据工信部文件看，2021 年仍有新增产能，其中铁水总产能预计净增 1800 万吨，增速约 2%；粗钢总产能预计增加 3400 万吨，增速约 3%（含新增电炉 1450 万吨）；热卷产线产能预计增加 1870 万吨，增速约为 5.2%，且这部分产能明年基本都能有效进入市场。预计明年产能释放将会略高于置换数据，Mysteel 估计，2021 年净新增高炉产能，是 4000 万吨。

因此，下一阶段减量发展，进行产能总量控制是重中之重。12 月 28 日，工业和信息化部副部长肖亚庆在 2021 年全国工业和信息化工作会议上强调，将围绕碳达峰、碳中和目标节点，实施工业低碳行动和绿色制造工程。钢铁行业作为能源消耗密集型行业，是制造业 31 个门类中碳排放量最大行业，在 2030 年“碳达峰”和 2060 年“碳中和”的目标约束下，钢铁行业将面临绕不开的挑战，必须从现在开始付诸行动。从明年开始，要进一步加大工作力度，坚决压缩粗钢产量，确保粗钢产量同比下降。工业和信息化部这一消息的实质性影响尚未有明确结论。

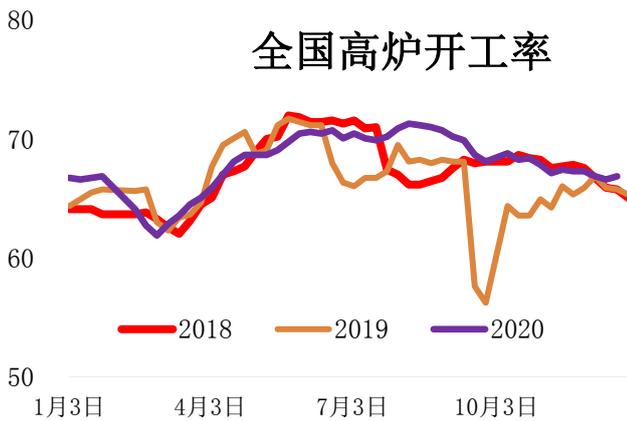
图 12： 螺纹钢周度产量走势(万吨)


数据来源：mysteel 新世纪期货

图 13： 五大品种钢厂周度产量走势


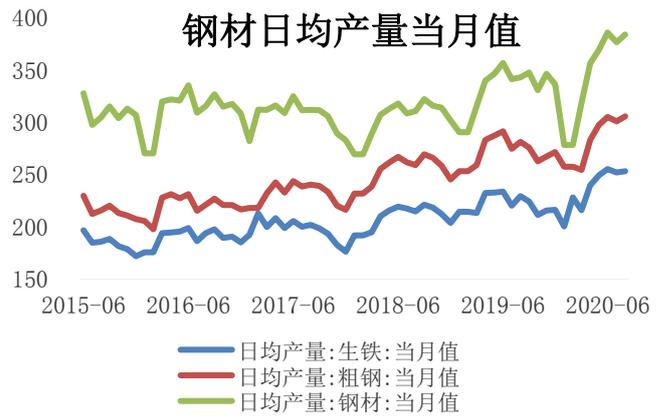
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 14: 全国钢厂高炉开工率季节性对比图



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 15: 全国日均钢材产量走势图

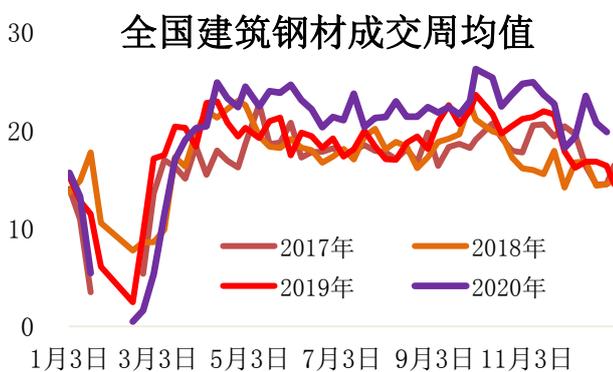


数据来源: mysteel 新世纪期货

（二）地产韧性增长有限，基建稳中上涨

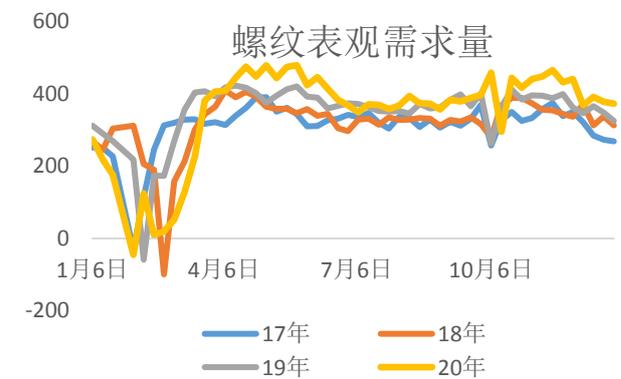
一季度的疫情需求将至冰点，随着抑制的需求爆发，是推动本轮黑色大涨的核心因素。4月下游恢复生产后，237家建筑钢材贸易商成交量以及螺纹表观需求量都处在近几年高位水平。今年9月旺季不旺，10月旺季需求被推迟释放。11月，出现短时间的需求放大现象，12月进入季节性淡季。对于明年的需求，我们觉得并不会无休止增长下去，即增长空间已极为有限。

图 16: 全国建筑钢材成交周均值（万吨）



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 17: 螺纹表观需求量



数据来源: mysteel 新世纪期货

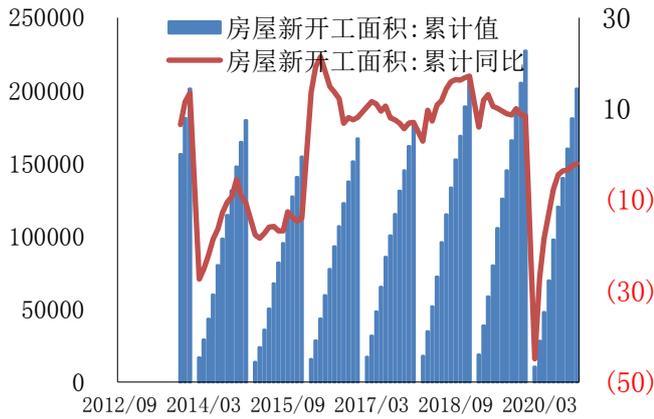
需求端，房地产和基建将直接影响螺纹的需求。因为疫情因素导致需求在一季度挖坑较深，拖累了整体增速。随着疫情逐步可控，稳增长措施落地叠加需求回补效应，5月以后的投资增速都有明显的回升。2020年度房地产受益于房贷利率的下行，居民购买力指标在本年度仍处于上行趋势，商品房销售良好，叠加2020年房地产端预售条件放松，年中颁布的“三条红线”也促使房企开源节流，加快了销售的节奏，使得销售整体表现尚可，1-11月地产销售仍表现优异，累计增速转正为1.3%。销售面积和销售额增速继续上涨，正常的住房需求正在释放，销售情况向好。

年初需求按下暂停键，从全年来看，一季度的数据挖出一个大坑，随后投资、销售、新开工呈现V型反转，需求保持韧性。1-11月房地产投资同比+6.8%，较1-10月上升0.5个百分点，当月同比+10.9%，继续保持两位数增长，温和上涨的趋势，但单月高速增长水平小幅回落，11月地产投资单月同比增长10.9%，较上月回落1.8个百分点。1-11月土地购置面积同比-5.2%，较1-10月下降1.9个百分点，较7月地产政策收紧时期，下降4.15个百分点，受融资政策收紧影响地产企业拿地面积增速略有回落，但整体强于去年。土地成交价款同比16.1%，较1-10月上升1.3个百分点。我们发现强势的投资增速主要是建安方面贡献，土地购置增速持续下滑，房企拿地意愿减弱，投资增速受到抑制，但在建安投资的带动下，地产投资增速预计将持续维持高位。

从施工端来看，新开工单月同比增速持续向上，1-11月新开工增速-2.0%，回暖0.6个百分点，在销售端仍保持较好的景气度下，我们对未来的新开工继续维持较为乐观的态度。施工面积单月同比增速大幅提升，11月施工面积单月同比增速转正且较上月扩大13.7个百分点至11.9%，但由于去年较大基数，累计同比较上月仅增长0.2个百分点至3.2%。竣工端，1-11月竣工面积同比-7.3%，降幅较1-10月回升1.9个百分点，延续回升态势。11月单月竣工同比增速较上月收窄2.79个百分点至3.09%，累计同比下降7.3%，降幅较上月收窄1.9个百分点。短期来看，预计竣工增速水平在季节性因素、房企到位资金同比增速持续走强以及前期较高的销售增速水平背景下，竣工增速水平将持续被修复。新开工方面，房屋新开工面积却持续正增长，最近半年时间土地购置面积持续负增长，表明地产企业加速将土地库存转化为开工。接近年底，由于其大幅增长未必在年底形成有效推盘，预计短期新开工维持韧性，大概率不会大幅增长。

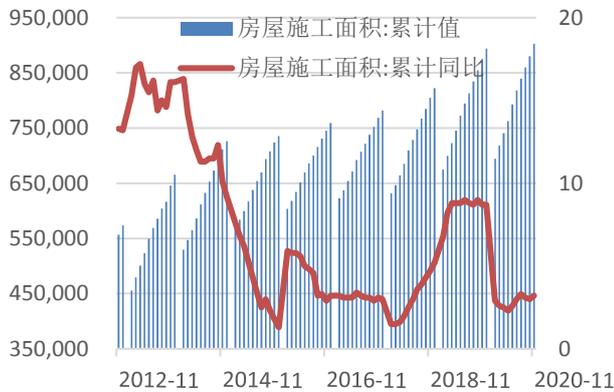
展望2021年，新开工维持韧性，很难有较强的表现，地产投资增速预计将持续维持高位。商品房销售主要面临的货币政策是否收紧，房贷利率的上行压力，以致房地产销售的下降，进而导致需求的下滑。三条红线会使房企拿地更为谨慎，使得2020年下半年以来拿地面积增速下滑和土地价格增速上行的状态得以延续，这对房企的利润预期和土地储备来说都是不利的。而且2021年商品房销售额增速预期会下行，投资端面临的是存量在建工程和竣工节奏提速的压力，资金压力仍不好缓解。预计2021年房地产端对钢材的需求保持高位，但不会大幅增长。

图 18: 房屋新开工面积



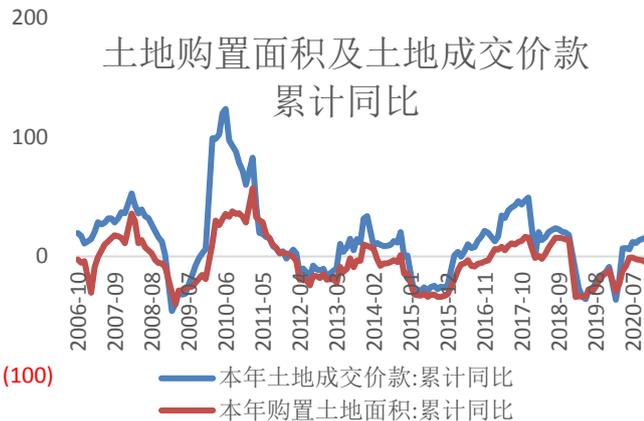
数据来源: Wind 新世纪期货

图 20: 房地产施工面积



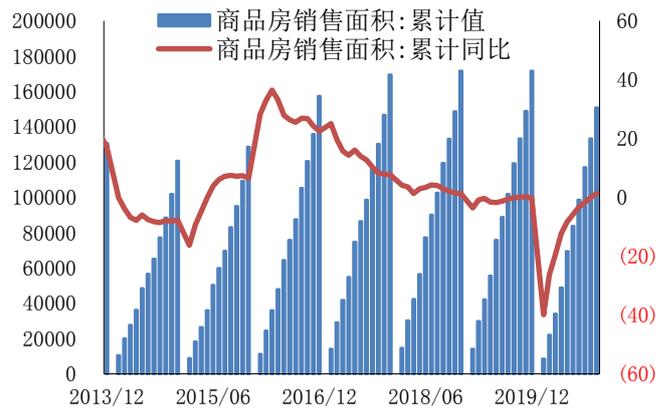
数据来源: Wind 新世纪期货

图 22: 土地购置面积



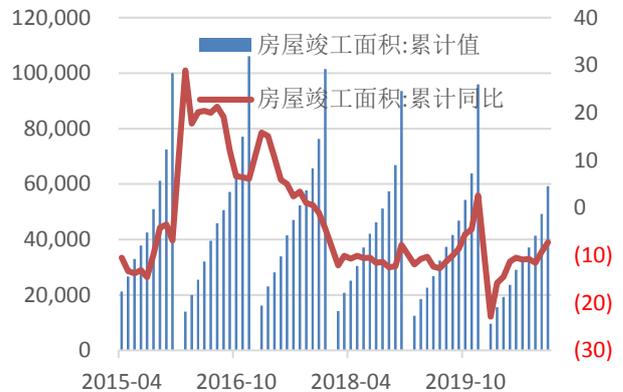
数据来源: Wind 新世纪期货

图 19: 房地产销售面积



数据来源: Wind 新世纪期货

图 21: 房地产竣工面积



数据来源: Wind 新世纪期货

图 23: 房地产投资增速

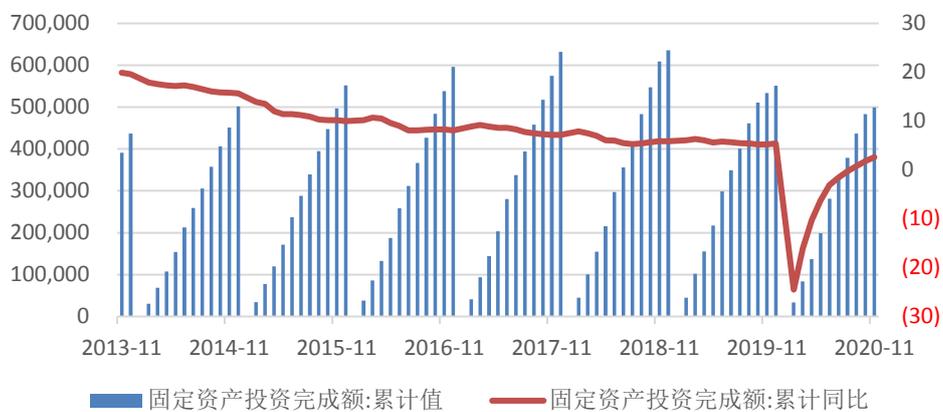


数据来源: Wind 新世纪期货

市场普遍对 20 年基建投资达到两位数增长的较高预期。年初疫情因素，基建投资也挖出一个大坑。国内疫情得到控制之后，基建作为逆周期调节的主要抓手率先复苏，财政政策相较往年更加积极，引发市场对基建投资高增的预期。但是在 5 月之后，基建投资增速开始边际走弱，三季度以来基建当月同比增速均在 8% 之下，1-11 月基建投资同比增长 3.3%，预计 2020 全年增长在 3.5% 左右。增速低于年初预期。最主要原因是资金面低于预期：2020 年基建资金面有所改

善，但仍低于年初预期，是掣肘全年基建投资增速回升的最核心矛盾。专项债大幅扩容，但专项债投向发生转变。上半年专项债投向基建的比例在 60%以上，资金的充裕带动基建增速的反弹。Q3 以来投向基建的规模环比下滑显著，更多流入棚改等非基建领域，导致下半年基建投资修复不及预期。

2021 年 GDP 增速无疑有回补预期，基建仍需保持正增长给予 GDP 正向贡献。考虑到专项债额度的下调以及特别国债的退出，以及土地出让收入的减少，基建投资资金来源难以有大幅增长。但是，2021 年财政政策的退出对基建影响较有限，不会使得基建投资出现大幅下行。由于最近两年的基建项目比较多，前期较多的基建项目也将使得基建投资具有延续性。总体来看，对于 2021 年的基建投资增速，或将保持稳中小涨。

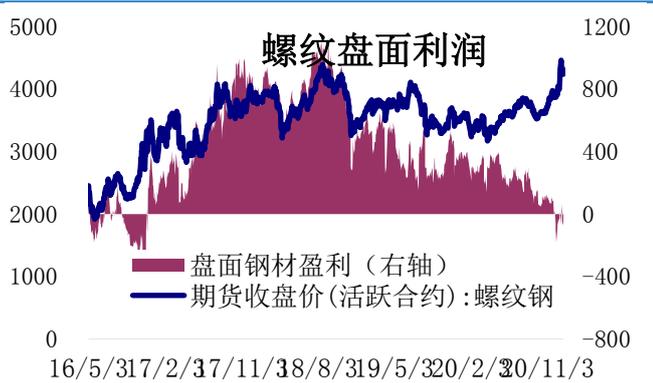
图 24： 固定资产投资走势图


数据来源：Wind 新世纪期货

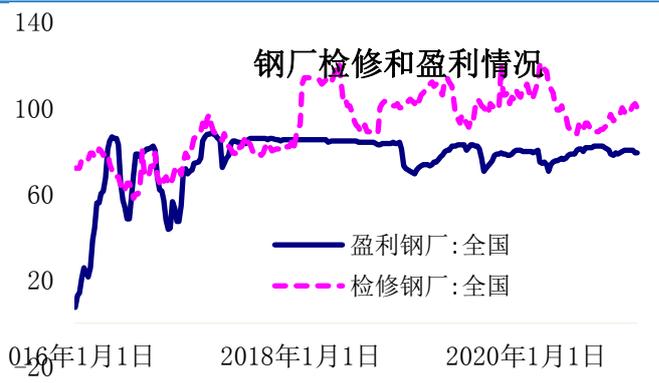
（三）库存回落、利润好转

近三年以来，随着供给侧改革红利逐渐消失，螺纹利润逐年下滑，钢厂进入比拼生产效率、比拼管理阶段。螺纹盘面利润 2020 年均值约 191 元/吨，同比下降 28%。2020 年螺纹价格受公共卫生事件影响挖坑下探后，虽呈现稳步上行趋势，但原料成本持续攀高，利润均值显下移。进入 12 月份随着螺纹价格持续刷新前高，螺纹利润被原料推涨性反弹，但利润几乎被吞噬。

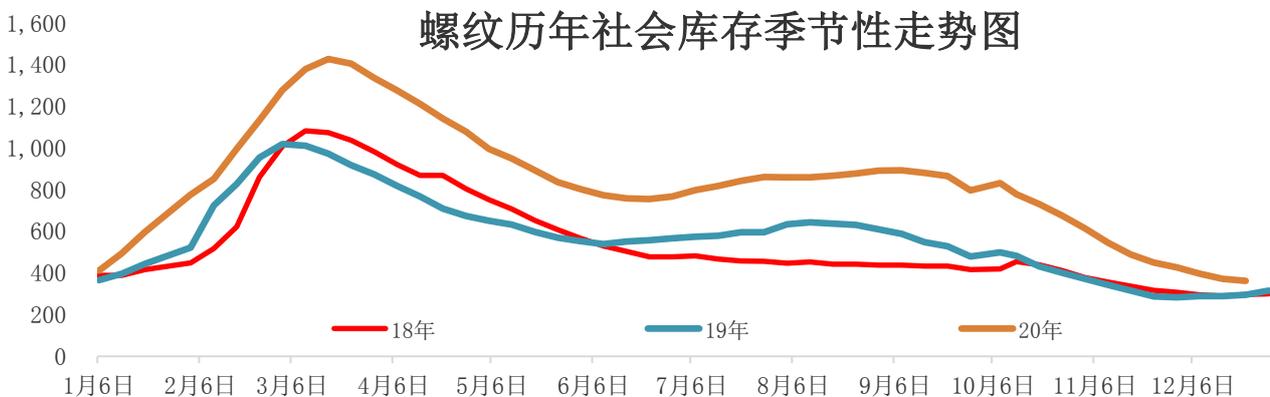
3 月开始螺纹进入快速去库阶段，并在 6 月初基本完成去库，7-9 月由于轧钢厂阶段性停产及利润表现不佳导致进入累库阶段。9、10 月传统旺季不旺，引发投资者对高库存的担忧。今年出现了旺季后延，11 月需求走好，降速加快，快于去年同期，市场对高库存入冬的担忧情绪大幅缓解。随着北方天气转冷，12 月库存下降速度将开始减缓。

图 25: 螺纹盘面利润 (元)


数据来源: mysteel 新世纪期货

图 26: 钢厂盈利面积和检修


数据来源: mysteel 新世纪期货

图 27: 螺纹社会库存走势图


数据来源: mysteel 新世纪期货

三、展望

展望 2021 年, 全球经济有明显复苏预期, 海外复苏或势头强劲, 国内经济有望持续恢复, 整体原料端更强。叠加明年是“十四五”规划开局之年, 明确要求经济发展取得新成效, 到 2035 年基本实现社会主义现代化远景目标。宏观环境仍将维持总体宽松但边际收紧, 房地产端对钢材的需求保持高位, 但上涨空间有限, 地方专项债规模或仍将维持 3 万亿高位。供应端产量维持高位, 明年产能置换和新建项目, 产量保持持续增长, 但工信部称后续坚决压缩粗钢产量, 产量或低于 2020 年水平。地产用钢需求以平稳为主, 基建用钢小幅增长, 汽车、家电、制造业有望实现高增长, 整体钢材需求预计同比增长 2%, 库存有望回归正常水平。总体上看, 2021 年原料端仍将强于成材端运行, 并且给予钢材一定的成本支撑, 根据对终端需求微增长的预判, 预计钢材全年利润均值维持较低状态。2021 年供需相对平衡, 估值中枢有望上行, 向下受铁矿、焦炭等原料价格的成本支撑, 向上受需求限制, 投资上寻找供需错配的节奏, 适时买原料抛成材策略。

风险点: 1、全球经济危机导致整体需求恶化; 2、成本下移导致成本坍塌;
3、需求大幅回落。

免责声明

本报告的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中来源可靠性，但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。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见以及所载的数据、工具及材料并不构成您所进行的期货交易买卖的绝对出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与新世纪期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表新世纪期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。另外，本报告所载信息、意见及分析论断只是反映新世纪期货公司在本报告所载明的事实的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为新世纪期货研究院（投资咨询），且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新世纪期货研究院(投资咨询)

地址：杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编：310003

电话：0571-85165192

网址：<http://www.zjncf.com.cn>