

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>

相关报告

螺纹 2 月月报——螺纹供需双
减，复工进度左右行情

3 月螺纹市场展望——

螺纹供需改善

逢低做多为主

观点摘要：

行情回顾：

受春节期间国内外宏观环境释放利好消息影响，节后开市钢材现货价格迎来了“开门红”，价格较节前涨幅明显。随着焦炭第一轮提降落地，螺纹利润有所好转。成材端价格看起来已经处于阶段高位，但是目前宏观面依旧宽松，通胀继续，这个价格相对合理。

钢材供给：

春节期间长短流程钢厂生产差异较大，独立电炉企业集中放假，整体产出处于季节性最低水平，后续随着电炉企业复产，预计下旬短流程端产量将小幅增长。“两会”召开在即，唐山近日来限产不断趋严，短期环保举措正在影响，长流程端产量有所限制，随着螺纹利润回升，以及去年疫情导致的产量低基数，今年三月份总体产量依旧高位运行。

下游需求：

新开工维持韧性，地产投资增速预计将维持高位。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。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。

未来展望：

展望 3 月，金三银四到来，钢材基本面较稳定，国内疫情控制比较到位，螺纹需求释放值得期待，螺纹价格存在上涨预期，建议入场的投资者 RB2105 合约多单继续持有，未入场的投资者在钢厂成本附近，或价格背靠 4500 元/吨一带择机入场，4400 元/吨紧止损。

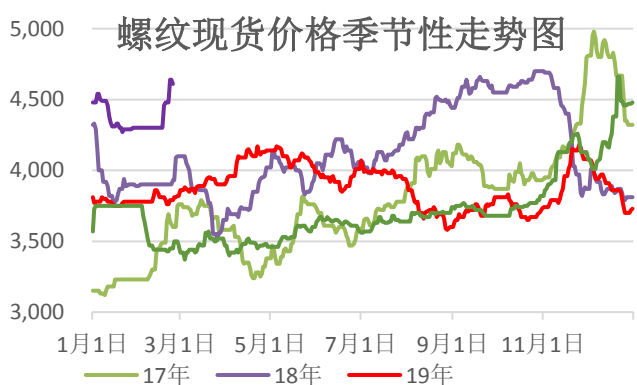
风险点：1、原料大幅回落导致成本坍塌；2、需求大幅回落。

一、行情回顾

受春节期间国内外宏观环境释放利好消息影响，节后开市钢材现货价格迎来了“开门红”，价格较节前涨幅明显。原料端煤焦节后攀升后一度被打压回落，焦炭第一轮降价 100 元已基本落地，煤焦有所走弱。节前焦化厂全面落实第 15 轮提涨，成材端利润不断被挤压，随着焦炭第一轮提降落地，螺纹利润有所好转。节后，大宗商品迎来大面积上涨，市场上有关大宗商品进入“超级周期”的声音开始升温。历史上大宗商品进入“超级周期”往往与全球经济出现新增长动力紧密相关。然而，本轮上涨的宏观经济背景更多表现为从去年谷底状态反弹，而非出现可支撑长期持续发展的新动力。成材端价格看起来已经处于阶段高位，但是目前宏观面依旧宽松，通胀继续，这个价格相对合理。

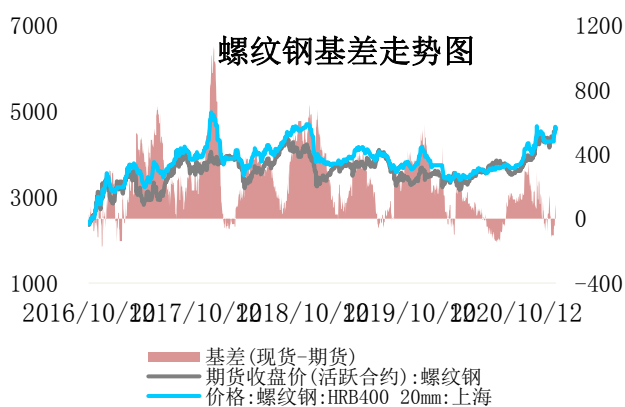
近期由于“两会”召开在即，唐山近日来限产不断趋严，一方面部分钢厂开始被迫检修限产，另一方面大限汽运车流，从运输排放源头抓，显示了短期环保举措正在影响，供应端有所限制。基于对需求快速恢复预期，今年受疫情影响及国家政策鼓励，部分就地过年企业正常生产，且春节后一些企业也提前复工，建筑钢材日成交快速回暖。展望 3 月，金三银四到来，钢材基本面较稳定，国内疫情控制比较到位，螺纹需求释放值得期待，螺纹价格存在上涨预期，建议入场的投资者 RB2105 合约多单继续持有，未入场的投资者背靠 4500 元/吨一带择机入场，4400 元/吨紧止损。

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、基本面

2.1 供应方面：中长期看供应呈回落态势

中钢协数据显示，2021 年 2 月中旬，重点统计钢铁企业共生产粗钢 2282.36 万吨，生铁 2020.97 万吨，钢材 2120.86 万吨。本旬平均日产，粗钢 228.24 万吨，同比增长 24.38%；生铁

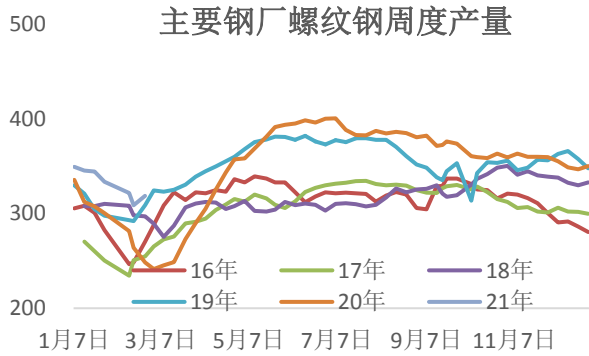
20210 万吨，同比增长 3.65%；钢材 212.09 万吨，同比增长 25.3%，供应依旧高位。具体来看，春节期间长短流程钢厂生产差异较大，独立电炉企业集中放假，整体产出处于季节性最低水平，而高炉企业自 2 月初以来，整体复产增量明显高于检修减量，因此本月中旬全国粗钢日均产量环比降幅明显收窄，后续随着电炉企业复产，预计下旬短流程端产量将小幅增长。由于“两会”召开在即，唐山近日来限产不断趋严，一方面部分钢厂开始被迫检修限产，另一方面大限汽运车流，从运输排放源头抓，显示了短期环保举措正在影响，长流程端产量有所限制，随着利润回升，以及去年疫情导致的产量低基数，今年三月份总体产量依旧高位运行。

纵观全球粗钢产量，近年来呈现出震荡上行的态势，由于中国粗钢产量持续增加，其占比亦不断提高，2020 年创历史新高，2020 年我国粗钢产量今年达到 10.53 亿吨，占比 56.49%。强劲的需求是支持本轮价格反弹的主要因素。伴随这轮经济复苏，拉动下游需求的主要力量是房地产，2021 年制造业将扛起大旗，预计粗钢产量将达到 10.8-11 亿吨。我们认为中国粗钢产量已经到达峰值区，后期将表现出稳中偏向下的格局

政策面，国家坚决压减钢铁产量。下一阶段减量发展，进行产能总量控制是重中之重。去年 12 月 28 日，工业和信息化部部长肖亚庆在 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，今年国家将强化降碳的刚性举措，实施工业低碳行动和绿色制造工程，并制定钢铁、水泥等重点行业碳达峰行动方案和路线图。钢铁行业是今年降低碳排放的重点行业，减少资源能源消耗、研究低碳路径、破解低碳发展难点时间紧迫，势在必行。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。我们认为工信部的这一政策大概率将会得到执行，但执行力度和时段尚未明确。

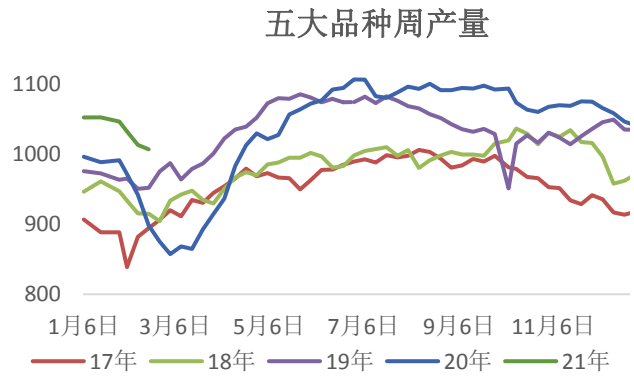
产业面，压缩粗钢产量十分有必要。压缩粗钢产量最直接的影响就是减少对铁矿石的需求，有利于降低对进口矿的依赖程度，进而降低铁矿石的进口成本。压缩粗钢产量助力企业转型与兼并重组，一方面，倒逼企业加快转型升级，提升产品竞争力；另一方面，提高行业集中度。到 2025 年，我国废钢资源年产出量将达到 2.7—3 亿吨。2030 年，我国废钢资源年产出量将达到 3.2—3.5 亿吨。届时，国内废钢资源将相对充裕，废钢价格势必回落，短流程炼钢的优势将逐步体现。废钢铁是一种可无限循环使用的载能节能绿色资源，是钢铁生产不可或缺的两大铁素资源之一，2021 年工信部坚决压缩粗钢产量必定助力废钢以及电炉行业发展。

图 3： 螺纹钢周度产量走势(万吨)



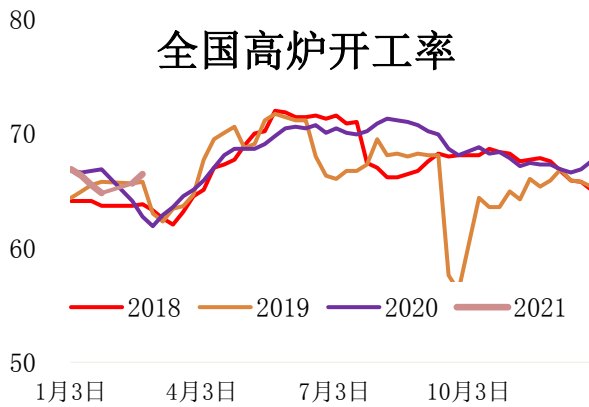
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 4： 五大品种钢厂周度产量走势



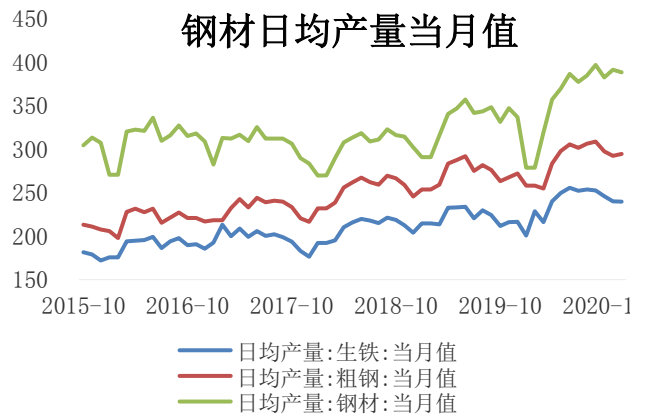
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 5： 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 6： 全国日均钢材产量走势图

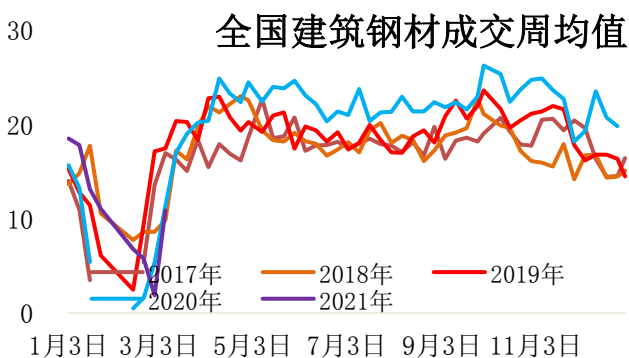


数据来源: mysteel 新世纪期货

2.2 地产韧性增长有限，基建稳中小涨

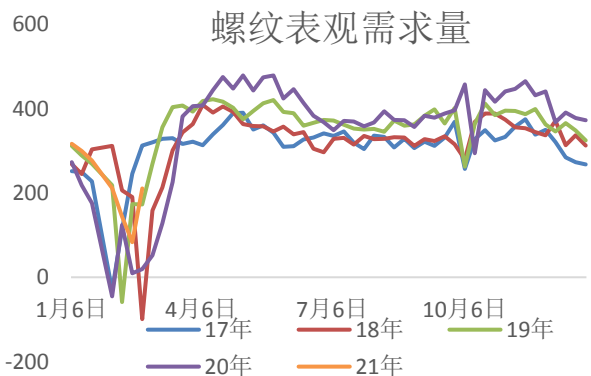
2021年春节后，表观消费整体好于2020年春节后同期，预计3月消费恢复速度略高于2019年春节后水平。金三银四预期，237家建筑钢材贸易商成交量有所回暖，螺纹表观需求量启动明显，今年春节就地过节，节前需求较往年处于高位。

图 7： 全国建筑钢材成交周均值(万吨)



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 8： 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。2020年度房地产受益于房贷利率的下行，

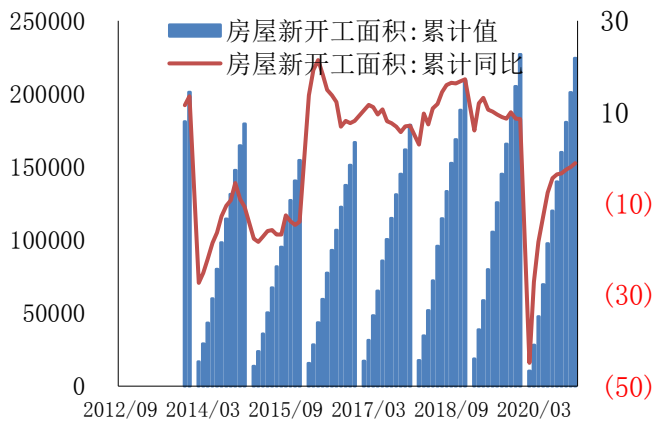
居民购买力指标在本年度仍处于上行趋势，商品房销售良好，叠加 2020 年房地产端预售条件放松，年中颁布的“三条红线”也促使房企开源节流，地产企业后续融资环境逐步偏紧，目前来看 10 月以来房地产开发资金中国内贷款增速是唯一降幅较大的资金来源，信贷有所收紧。开发商加快了销售的节奏，使得销售整体表现尚可，期房销售成为地产企业现金流周转的主要动力，期房销售面积占总销售面积比重也从年初的 85% 增长到 88%。1-12 月地产销售仍表现优异，销售面积累计增速转正为 2.6%，销售额累计增速转正为 8.7%。销售面积和销售额增速继续上涨，正常的住房需求正在释放，销售情况向好。

1-12 月房地产投资同比+7%，较 1-11 月上升 0.2 个百分点，温和上涨的趋势。1-12 月土地购置面积同比-1.1%，较 1-11 月回升 4.1 个百分点，回到 7 月地产政策收紧时期水平。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 17.4%，较 1-11 月上升 1.3 个百分点，主要在商业用地成交回升。我们发现强势的投资增速主要是建安方面贡献，土地购置增速还在负的水平，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，1-12 月新开工增速-1.2%，回暖 0.8 个百分点，在施工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。施工面积同比增速继续提升，1-12 月施工增速 3.7%，回暖 0.5 个百分点。竣工端，1-12 月竣工面积同比-4.9%，降幅较 1-11 月回升 2.4 个百分点，延续回升态势。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。

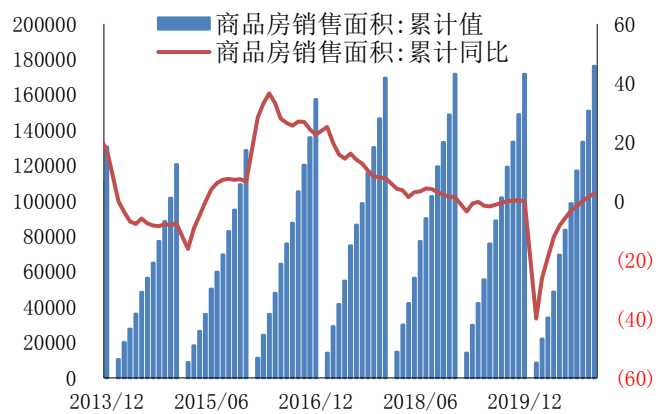
展望 2021 年，新开工维持韧性，很难有较强的表现，地产投资增速预计将持续维持高位。商品房销售主要面临的货币政策是否收紧，房贷利率的上行压力，以致房地产销售的下降，进而导致需求的下滑。而且 2021 年商品房销售额增速预期会下行，投资端面临的是存量在建工程和竣工节奏提速的压力，资金压力仍不好缓解。预计 2021 年房地产端对钢材的需求保持高位，但不会大幅增长。

图 9： 房屋新开工面积



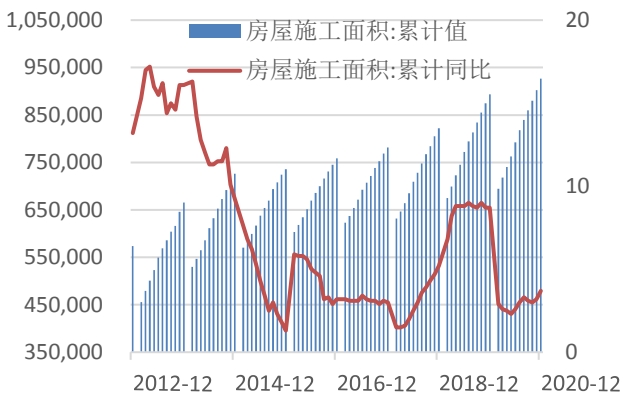
数据来源：Wind 新世纪期货

图 10： 房地产销售面积



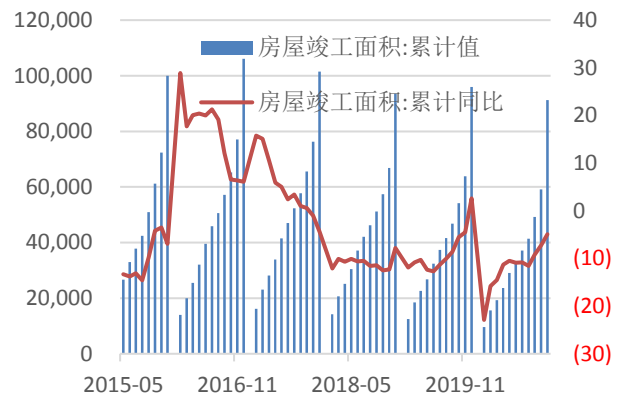
数据来源：Wind 新世纪期货

图 11： 房地产施工面积



数据来源：Wind 新世纪期货

图 12： 房地产竣工面积



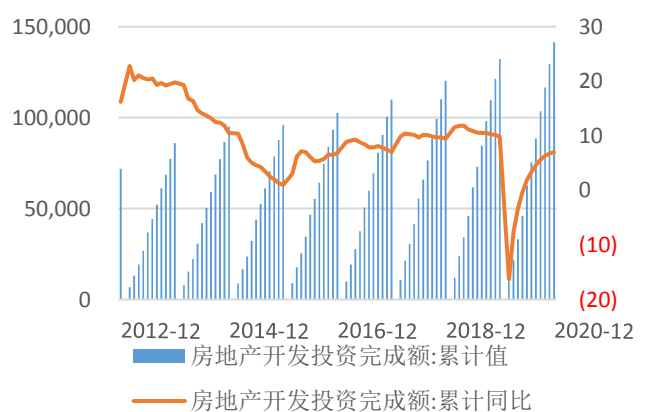
数据来源：Wind 新世纪期货

图 13： 土地购置面积



数据来源：Wind 新世纪期货

图 14： 房地产投资增速

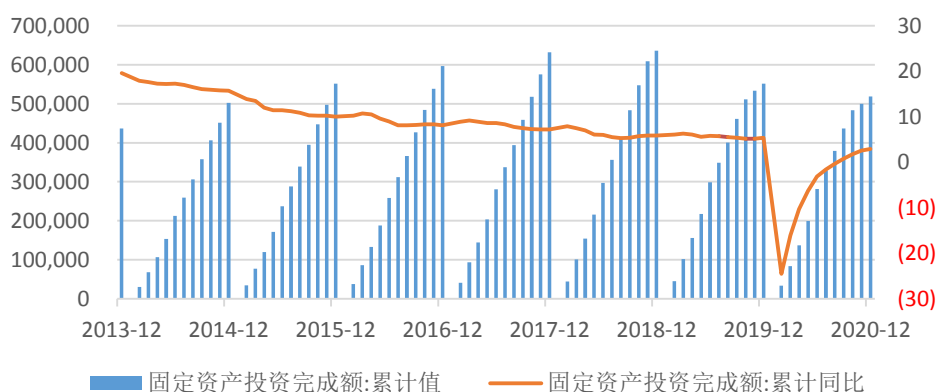


数据来源：Wind 新世纪期货

2020 全年基建投资同比增长 3.4%，预计增长在 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。2021 年伊始，一批新基建重大项目迎来密集开工，加快新型基础设施建设正成为扩大有效投资的关键选项。湖北、广东等地正加紧谋划一批千亿级的新基建投资建设项目，5G 基站、大数据中心、工业互联网等成为部署重点。总体来看，对于 2021 年的基建投资增速，或将保持稳中小涨。

图 15： 固定资产投资走势图



数据来源：Wind 新世纪期货

2.3 库存回升、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，高炉利润被压缩至低位。进入 21 年，煤焦价格有所回调，成材利润得到小幅修复，目前有 100 元/吨的利润水平。节后，螺纹库存上涨较为明显，截止 2 月 25 日，螺纹社库回升 213.07 万吨至 1221.96 万吨水平，钢厂库存回升 2.93 万吨至 514.84 万吨水平，钢厂总库存在 1736 万吨水平。预计螺纹钢库存峰值预估总量在 2000 万吨左右，拐点在农历第五周，即 3 月中上旬左右。

图 16： 螺纹盘面利润（元）

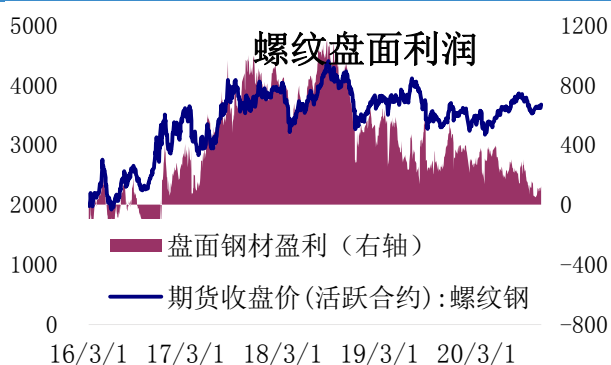
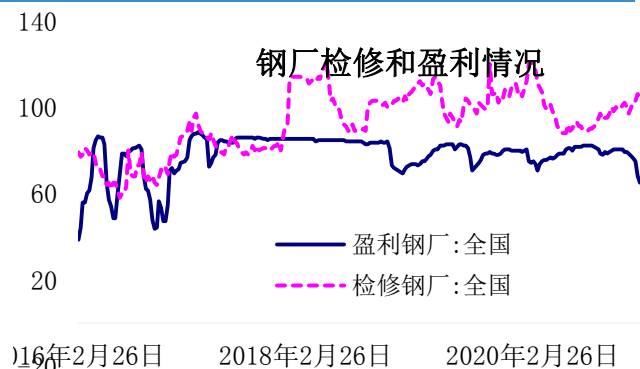


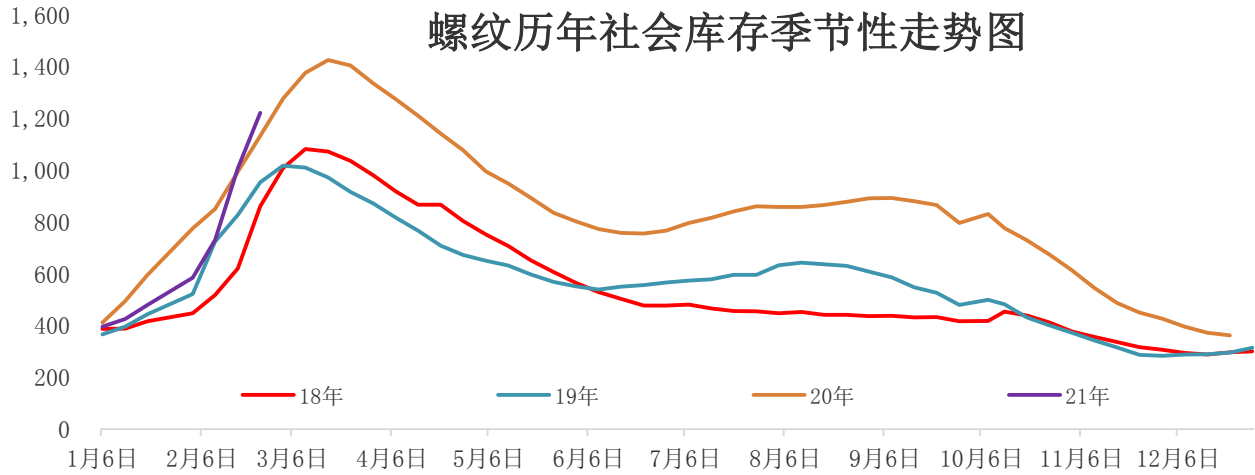
图 17： 钢厂盈利面积和检修



数据来源: mysteel 新世纪期货

数据来源: mysteel 新世纪期货

图 18: 螺纹社会库存走势图



数据来源: mysteel 新世纪期货

三、展望

展望 3 月, 钢材基本面有所好转, 由于“两会”召开在即, 唐山近日来限产不断趋严, 一方面部分钢厂开始被迫检修限产, 另一方面大限汽运车流, 从运输排放源头抓, 显示了短期环保举措正在影响, 供应端有所限制。基于对需求快速恢复预期, 今年受疫情影响及国家政策鼓励, 部分就地过年企业正常生产, 且春节后一些企业也提前复工, 建筑钢材日成交快速回暖。国内疫情控制比较到位, 金三银四到来, 螺纹需求释放值得期待, 在需求复苏+供应减少预期等因素下, 预计元宵过后需求恢复, 钢材价格有望继续上行, 因此建议。建议入场的投资者 RB2105 合约多单继续持有, 未入场的投资者在钢厂成本附近, 或价格背靠 4500 元/吨一带择机入场, 4400 元/吨紧止损。

风险点: 1、原料大幅回落导致成本坍塌; 2、需求大幅回落。

免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及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，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请投资者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

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：0571-85058093

网址：<http://www.zjncf.com.cn>