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

5 月螺纹市场展望——

供应收缩预期下，螺纹中线做多为主

观点摘要：

行情回顾：

进入 4 月份以来，钢材价格持续攀升，总体延续波动上行走势。受唐山环保限产频繁影响，唐山钢坯比较疯狂，一度突破 5000 元/吨大关。钢企利润大幅回升，盘面强于现货，基差走弱格局，需密切关注产量压减政策。

钢材供给：

邯郸紧跟限产，唐山再发限产通知，但江苏，山东，云南等地，全国范围限产未落地。总体看来，在碳中和以及严控粗钢产量的大背景下，供应端增量有限。由于利润可观，电炉继续突破极值产量，周产量小幅增加。

下游需求：

国内地产数据依旧靓丽，销售持续快增，行业韧性十足，挖机重卡高景气延续，汽车销售数据尚可，家电销量也维持较高水平，预计上半年用钢需求依然强劲。

未来展望：

展望 5 月，成材受环保限产等政策影响，今年整体供应增长空间受限，而内外需求均维持高位，预计钢材库存将维持快速去化，成材价格震荡偏强运行。目前价格高位，追高需谨慎，回调做多为主，也可以择机多卷空螺套利操作。

风险点： 1、原料大幅回落导致成本坍塌；2、需求大幅回落。

相关报告

螺纹 2 月月报——螺纹供需双减，复工进度左右行情

螺纹 3 月月报——螺纹供需改善，逢低做多为主

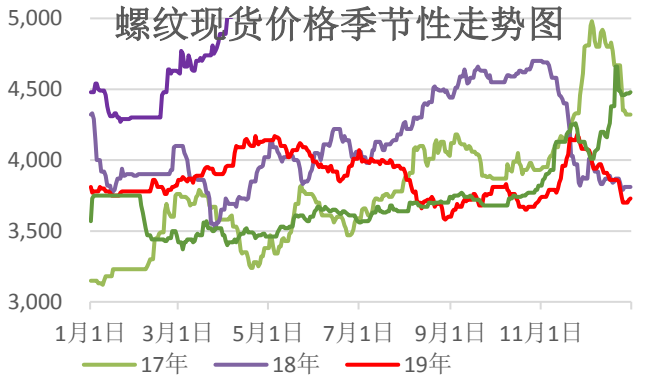
螺纹 4 月月报——政策趋严继续做多利润，螺纹关注需求表现

一、行情回顾

从原料端铁矿价格走势来看，一季度呈现出前期一波三折，3 月底一飞冲天的态势。一月由于钢材冬季累库超预期带动原料端下跌；开春后下游钢材需求恢复矿石跟随行情；三月，唐山限产政策性驱动下的大跌；四月后，钢材高利润强需求下的拉动与基差修复行情。成材端随着邯郸限产落地，唐山限产再次跟进，市场行情比较火爆，预计供应整体偏紧格局。3 月份，在碳达峰、碳中和政策、环保限产以及需求预期向好的影响下，钢材价格加速上行。进入 4 月份以来，钢材价格稍微调整后继续攀升，总体延续波动上行走势。受唐山环保限产频繁影响，唐山钢坯比较疯狂，一度突破 5000 元/吨大关。钢企利润大幅回升，盘面强于现货，基差走弱格局。

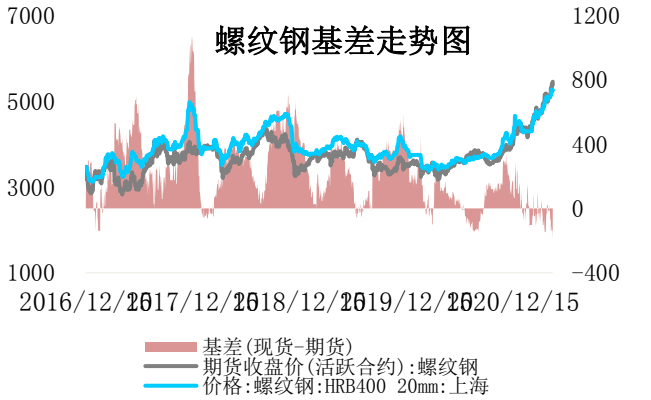
从期现价差来看，钢材期货盘面相对强势，特别是钢材期货盘面相比现货出现了一定幅度的升水，历史上统计看，期货升水的时间并不多见。在海外价格持续上涨以及限产带来的全年供需缺口下，全年谨慎看多，上涨仍有空间，节奏可能波折。故在 5500 元/吨位置，期价波动幅度或将加大，建议投资者对成材保持多头思路，回调做多为主。

图 1： 华东主流螺纹现货价格走势图 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：限产和压减产量预期使得供应受到压制

国家统计局数据显示，2021 年 3 月份，全国粗钢产量 9402 万吨，同比增长 19.1%；生铁产量 7475 万吨，同比增长 8.9%；钢材产量 11987 万吨，同比增长 20.9%。

1-3 月份全国粗钢产量已达到 2.71 亿吨，同比增长 15.6%。若要完成严控粗钢产量的要求，接下来几个月的压减任务十分艰巨。高利润下，钢厂主动压减产量已无可能，只能通过政府手段进行强制干预，

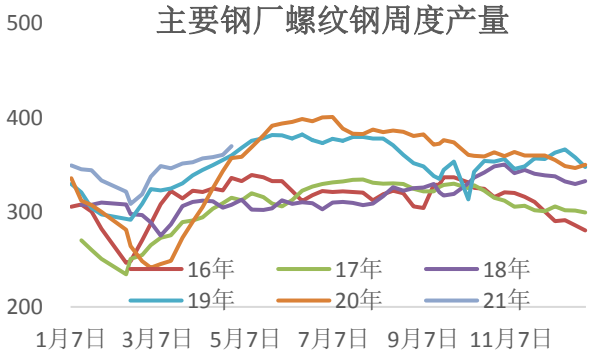
唐山地区热卷产能在全国占比相较螺纹更大，因此，此次唐山限产对卷板类的影响高于螺纹。4 月以来，东北地区涉及几条热卷轧线的检修，热卷的产量保持低位，预计后期仍将受到唐山限产影响供应受到压制。而螺纹的产量稳中有增，受唐山限产的影响更小。进入 5 月，二者都有消费下滑的问题，季节性上螺纹更明显，热卷走势将继续强于螺纹，继续看好卷螺差走势。

图 3： 热卷螺纹价差走势图

数据来源：mysteel 新世纪期货

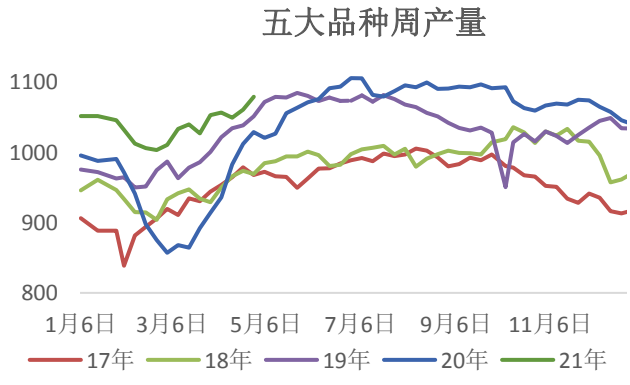
武安限产落地，环比影响较小。全国限产待推进，目前粗钢供给还是小幅增加的。周产六连增，个别地区高炉复产有增量贡献。因此，后期供应端依然是需要密切关注其他省份的高炉运行情况和有无新的限产政策出台。截至 4 月 29 日，五大品种周产量增 18.23 万吨至 1079.65 万吨，螺纹产量增加 9.08 万吨至 369.93 万吨。

图 4： 螺纹钢周度产量走势(万吨)



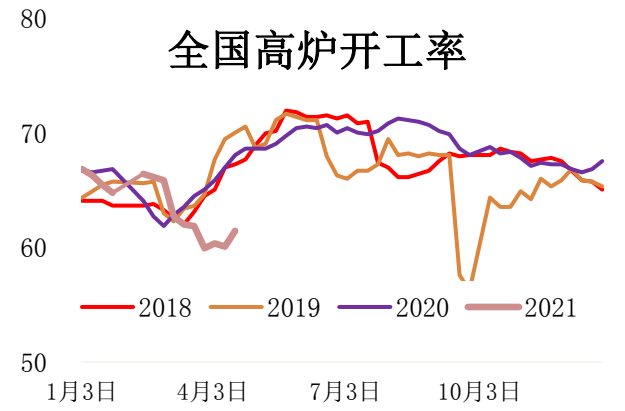
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 5： 五大品种钢厂周度产量走势



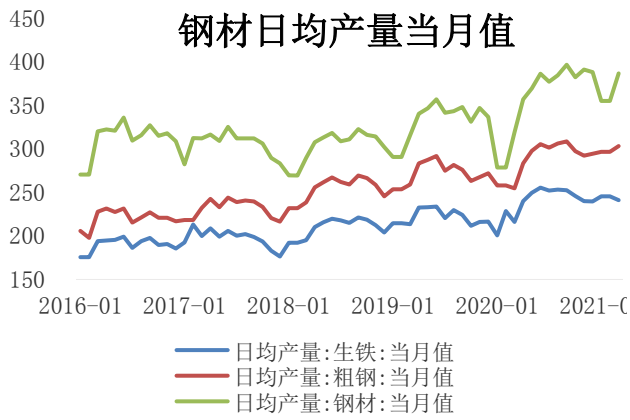
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 6： 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 7： 全国日均钢材产量走势图



数据来源：mysteel 新世纪期货

前期市场一直谣传热轧出口退税问题，如果热轧出口退税从 13%减少到 9%，那么会明显抑制一部分外商从中国的投机行为。4%的出口退税影响折合美元约 30 美元/吨，这对于一直以低价进行销售的企业而言会产生竞争力下降（主要影响周边区域的出口，远距离的影响略低），整体影响在 30%左右，年影响将在 140 万—180 万吨水平。

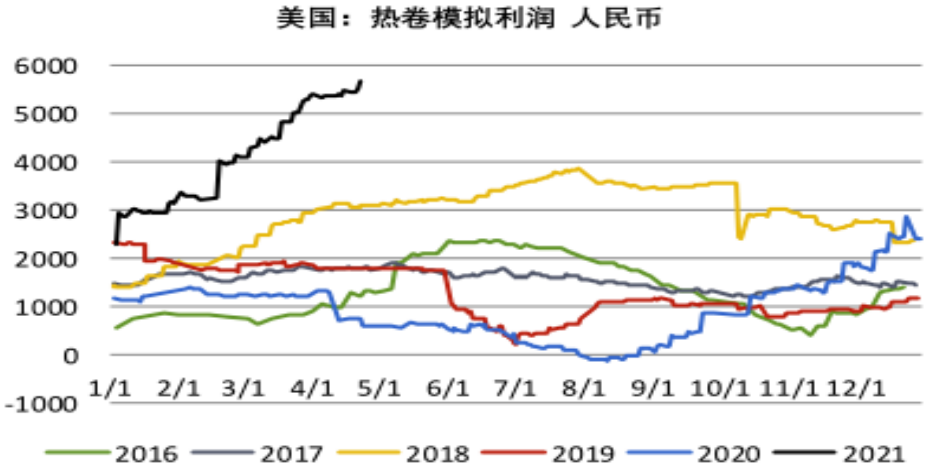
如果热轧出口从 13%减少到 0%，那么会影响到大部分出口业务，导致国内出口价格大幅上升。目前国内外价差除了比全球 1—2 个区域略低以外，剩余都要高，只有部分‘原产国’无法有效覆盖的区域可以有少量贸易（热代冷产品除外），其余热轧产品出口可能性偏低，整体影响或在 90%以上，年影响将在 700 万—750 万吨水平，同时在其他‘原产国’中，特别是东欧和东南亚甚至还有进口机会。

海外钢材继续强势上涨，利润扩张。海外粗钢提产平缓，我们出口量也创新高。结合海外热卷低库存高需求，我们判断海外中长期涨价趋势维持。美国大搞基建，美国总统拜登近日公布了一项总额约为 2.25 万亿美元的基建计划，以期“赢得与中国的竞争”。美国专家认为如果不做好美国的基础建设，肯定会影响美国的经济。从一季度出口情况来看，3 月份单月创下近三年新高至 754 万吨，同比大增 16.4%；2021 年一季度出口同比增至 1768.2 万吨，同比增长 23.8%。主要受海外价格大涨，国内 2 月前价格受春节长假影响，涨速稍慢。海外买家看准时机开始大批量订货，据 Mysteel 调研了解，各大钢厂在 1 月所签订单已排至 5 月船期，从而致使 3 月份出口量出现大幅增长。总体来看，一季度钢材出口量已经开始复苏，订单充沛，二季度受消息层面影响不大，预计二季度同比去年仍然增加。在出口退税调整以及价格大幅度上扬的影响下，下半年钢材出口量或将出现萎靡，但目前市场对调整已接近于完全消化，总体影响或有限，预计 2021 年全年钢材总出口在 6500 万吨左右，进口同比或将有小幅缩减至 1000-1500 万吨左右。

海外制造业继续恢复，美国 3 万多家零部件制造厂面临困境，哪怕 25%的进口关税，进口

对他们来说都相对便宜，市场报价已将出口退税全部取消充分反应，海外市场在观望了一段时间后，最终接受了中国市场的报价，且成交较为火爆。故今年热卷出口远超往年均值，对国内来说，出口利润仍在，短期出口不会受到冲击，补库周期仍在，带动板材类直接及间接出口。

图 8： 热卷利润走势图



数据来源：mysteel 新世纪期货

印度钢铁协会预计 2021 年印度钢铁需求将增长至 1 亿吨。印度建筑领域(包括基础设施和房地产)，对于钢铁的需求约占全国总需求量的 62%，预计年内势头将更加强劲，印度政府也在加强对基础设施建设的投入。关注印度疫情扩散风险，发达国家不出问题，大的格局不变。

政策面，国家坚决压减钢铁产量。3 月 16 日，钢铁工业协会召开讨论会议，在降产量、调退税、调进口关税推进了一揽子计划。3 月 19 日，唐山市政府发布了《钢铁行业企业限产减排措施的通知》草案，要求在 3 月 20 日 0 时-12 月 31 日 24 时，对全市全流程钢铁企业（除首钢迁安、首钢京唐）实施相应的限产减排措施。我的钢铁对此影响做了一个理论的评估，预计 3 月 20 日 0 时至 6 月 30 日 24 时影响铁水 10.6 万吨/天，相较目前的现状基本持平，7 月 1 日 0 时至 12 月 31 日 24 时影响铁水 9.2 万吨/天。按照剔除淘汰产能后平均 80%的开工率测算，预计影响铁水产量 2223 万吨左右，最大影响铁矿石需求 3557 万吨。

4 月 23 日，武安环保限产正式文件发布，根据文件中要求的生产负荷比例测算，预计理论共限产影响高炉日均铁水产量 1.41 万吨／天。据 Mysteel 调研，目前邯郸市地区 17 家钢厂，共 54 座高炉（含停产)，邯郸地区高炉开工率 77.78%，高炉铁水产量 14.08，如果按照文件严格执行，预计新增影响日均铁水影响量 1.41 万吨（3 月份全国日均钢产量 303 万吨）至日均 12.67 万吨／天。文件强调运用产能置换等方案淘汰 1000 立方米以下的高炉产能，据 Mysteel 调研，目前邯郸地区尚未淘汰的 1000 立方米以下高炉共计 27 座，高炉产能约 1887 万吨，占总产能 30.25%，目前 1000 立方米以下在产高炉 15 座，占总产能 12.28%。武安的限产文件日期范围目

前是 4~6 月，政策在年中淡季落地，落地后效果待观察。

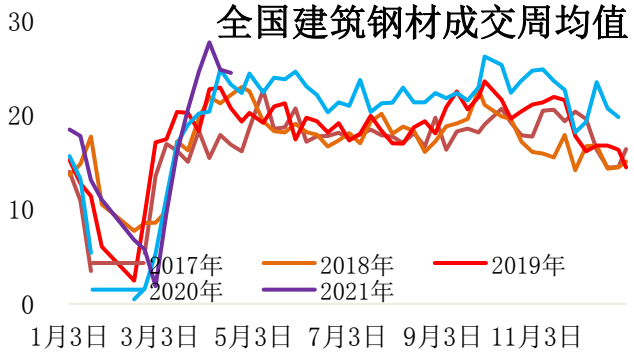
市场一度传出唐山高炉复产，限产放松的消息，但随后即被市场证伪。全国范围限产未落地，未限产区域加足马力生产，供给仍在增加。4 月，大宗商品价格上涨频繁引发媒体、终端企业及国家相关部门的关注。在经济形势专家和企业家座谈会上，国务院总理李克强表示，加强原材料等市场调节，缓解企业成本压力。中钢协副会长发话，压减产量要有保有压，建议“三限、两不限”，生铁产量受到一定限制。4 月 27 日，中钢协副会长屈秀丽表示，下一步钢铁行业要采取有效措施，加大国内外铁矿石的开发开采力度，提高钢铁工业资源保障能力，遏制铁矿石价格不断上涨的势头。尽管各部门针对此轮大宗商品价格的上涨频繁讲话，但到目前为止，尚未有相对明确的落地政策出台，市场分歧较大，行情存在较大的不确定性。

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。碳达峰碳中和下“粗钢去产量”和环保压力下“限产减排政策”成为今年市场的主要矛盾，值得继续重点持续关注。

2.2 需求加速释放，地产保持韧性

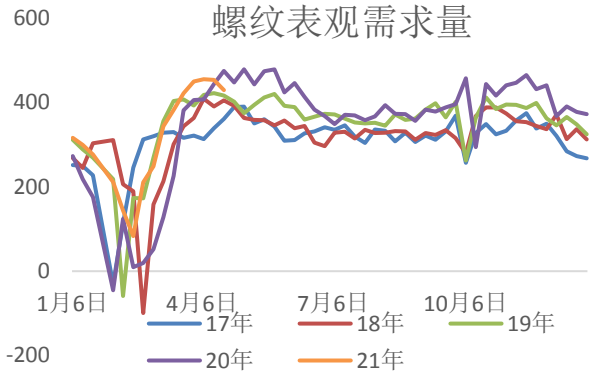
钢材需求端整体向好，宽松的财政、货币政策背景下，钢材需求整体韧性较强，随着国内经济稳健回暖以及海外经济体复苏加快，市场对建材需求旺季预期较乐观。全国建筑钢材成交量已恢复至季节性高位，处于同期正常水准，预计短期内无较大增长空间。五大品种表观需求同样到达季节性高位，同比往年略高。预计接下来增幅放缓，短期内或有小幅波动。截至 4 月 23 日，螺纹钢表观消费达 429.62 万吨，环比上周降 23.96 万吨，热卷表观消费达 323.33 万吨，环比上周降 5.39 万吨，不管是热卷还是螺纹钢连续两周表需走弱，需求节奏有弱化。临近五一，需求或有提前透支预期，成交或显现乏力。

图 9： 全国建筑钢材成交周均值（万吨）



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 10： 螺纹表观需求量



数据来源：mysteel 新世纪期货

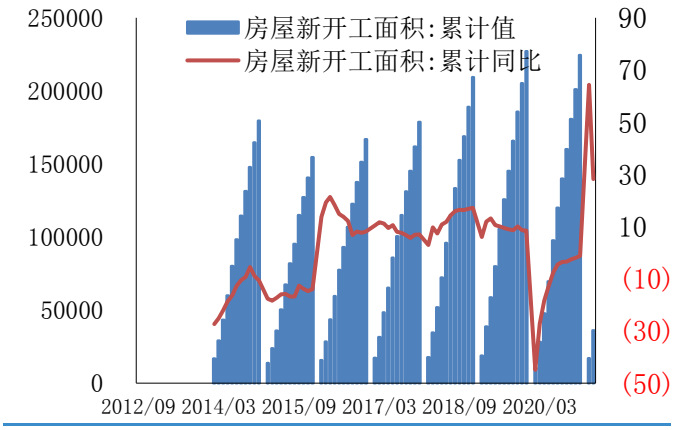
需求端，房地产和基建将直接影响螺纹的需求。2020 年度房地产受益于房贷利率的下行，居民购买力指标在本年度仍处于上行趋势，商品房销售良好，叠加 2020 年房地产端预售条件放松，年中颁布的“三条红线”也促使房企开源节流，地产企业后续融资环境逐步偏紧，开发商加快了销售的节奏，使得销售整体表现尚可，期房销售成为地产企业现金流周转的主要动力，期房销售面积占总销售面积比重也从年初的 85%增长到 88%。

2021 年 1-3 月，销售数据靓丽，销售持续快增，行业韧性十足，商品房销售面积 36007 万平方米，同比+63.8%，商品房销售额 38378 亿元，同比+88.5%。全国房地产开发投资 27576 亿元，同比+25.6%。行业销售表现优异主要得益于居民购房需求的释放以及融资新政下各家房企整体加大了供货量所致，市场呈现供需两旺的现象。考虑到 2020 年销售数据基数较低的影响，预计 2021 年 4 月销售端将延续此前强势增长的表现。投资看，地产依旧一枝独秀，其中商品房销售维持高增长，弥补了新开工回落的缺口。1-3 月，房屋新开工面积 36163 万平方米，增长 28.2%。房地产开发企业土地购置面积 2301 万平方米，同比增长 16.9%；土地成交价款 809 亿元，下降 17.3%。土地成交面积 2-3 月份同比低位，与预期相符，在房地产三道红线降负债要求下，土地成交将逐渐放缓。

从房地产开发到位资金来看，2021 年 1-3 月，到位资金同比增长 41.4%，其中定金及预收款和个人按揭贷款对到位资金的增长的贡献比较大，分别同比增长 86.1%和 50%，较 2019 年同期增长 44.3%和 38.9%。我们认为房企前 3 月相对旺盛的销售使得地产商销售回款有较大程度的提高，这也符合 3 月社融数据的增速。

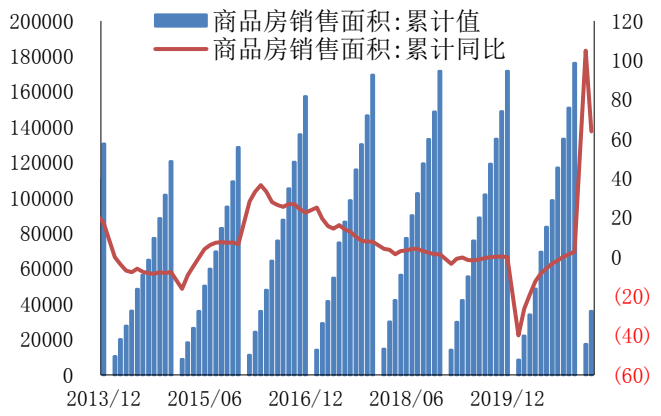
在旺盛的销售驱动下，房企或加速盘活在手项目，支撑新开工增速，叠加今年建筑材料较高的价格，或导致建安投资支出增长，因此认为今年房地产开发投资增速将处于相对高的水平。因此，今年房地产对应的螺纹需求预计有小幅增长。

图 11： 房屋新开工面积



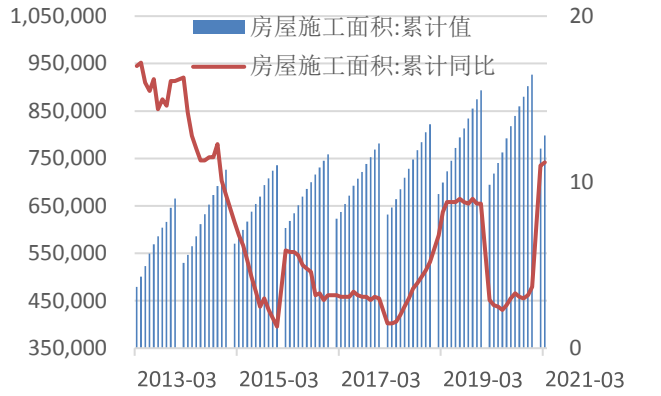
数据来源：Wind 新世纪期货

图 12： 房地产销售面积



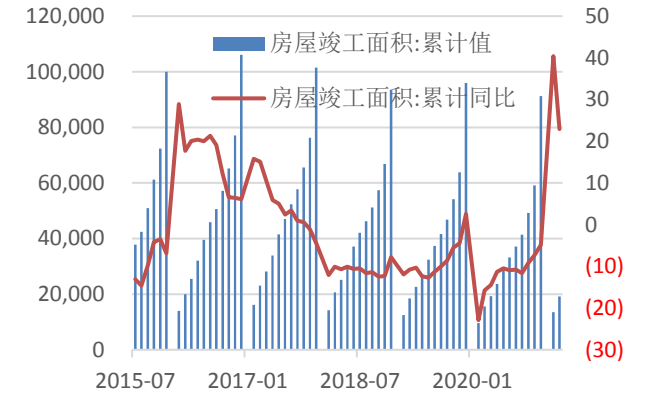
数据来源：Wind 新世纪期货

图 13： 房地产施工面积



数据来源：Wind 新世纪期货

图 14： 房地产竣工面积

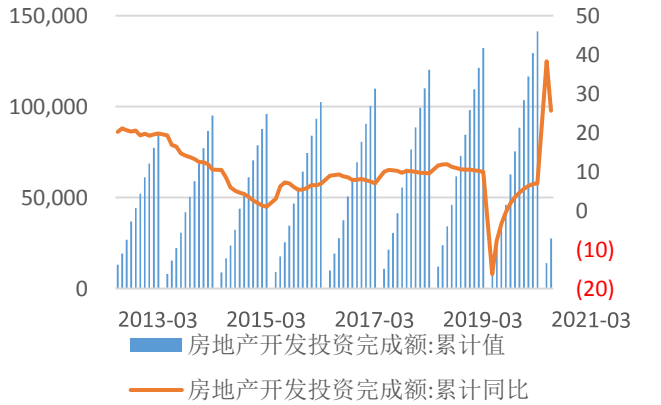


数据来源：Wind 新世纪期货

图 15： 土地购置面积

数据来源：Wind 新世纪期货

图 16： 房地产投资增速



数据来源：Wind 新世纪期货

表 1：政府工作报告：

	2019 年	2020 年	2021 年
总基调	积极的财政政策要加力提效	积极的财政政策要更加积极有为	积极的财政政策要提质增效、更可持续
赤字率	2.60%	3.60%	3.20%
赤字规模	2.76 万亿	3.76 万亿	无具体表述
财政支出	大于 23 万亿	无具体表述	财政支出总规模比去年增加
专项债	2.15 万亿	3.75 万亿	3.65 万亿
基建	中央预算内投资 5776 亿，完成铁路投资 8000 亿、公路水运投资 1.8 万亿	中央预算内投资 6000 亿，新增铁路建设资本金 1000 亿	中央预算内投资 6100 亿，继续支持促进区域协调发展的重大工程，更多向惠及面广的民生项目倾斜

数据来源：新世纪期货

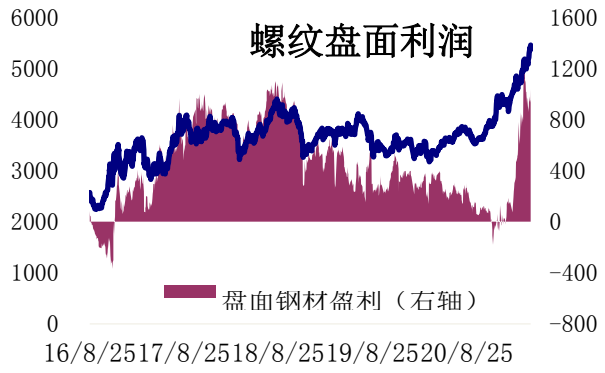
2021 年，基建将平稳增长，预计基建用钢需求增长 4%左右。从最新的政策来看，“两会”政府工作报告仍然要求“保持宏观杠杆率稳定”，财政赤字 3.2%、地方政府专项债 3.65 万亿，均反应了财政政策仍偏向积极，一批新基建重大项目迎来密集开工，加快新型基础设施建设正成为扩大有效投资的关键选项。湖北、广东等地正加紧谋划一批千亿级的新基建投资建设项目，5G 基站、大数据中心、工业互联网等成为部署重点。总体来看，我们对基建端用钢需求增速相对乐观，预计增速能达到 4%左右。挖掘机、乘用车和家电销量也会维持较高水平，预计上半年用钢需求依然强劲。

2.3 库存回落、利润处于阶段高位

在碳中和和控制粗钢产量的背景下，加之成材良好的需求支撑，长流程钢厂利润一路走高至 1000 元/吨以上，虽然近期略有回落，但仍处在历史高位水平。综合看来，在唐山地区严格环保限产以及控产量政策落地预期较强的背景下，钢厂利润难以出现大幅下滑，仍将维持强势运行。焦炭现货八轮提降后，第三轮提涨落地。螺纹即时利润 890，热卷即时利润 1250。接近了 2017 年供给侧改革和 2018 年环保预期时的高利润水平，但距离高点还有一定的空间。在碳中和背景下，工信部要求粗钢产量同比下降的政策改变了市场供需平衡，导致钢材利润大幅上升。

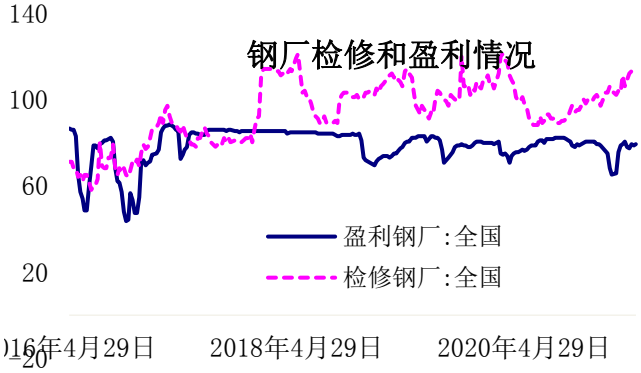
短流程方面，由于利润可观，电炉继续突破极值产量，废钢消耗不断增加，废钢添加在抵消已落地的限产影响。随着需求释放，去库加速，当前进入旺季去库阶段。截止 4 月 29 日，螺纹钢厂库降 28.21 万吨至 352 万吨，社库降 77.22 万吨至 908.77 万吨，螺纹总库存去化速度加快，去库幅度与 19 年同期相当。

图 17： 螺纹盘面利润（元）



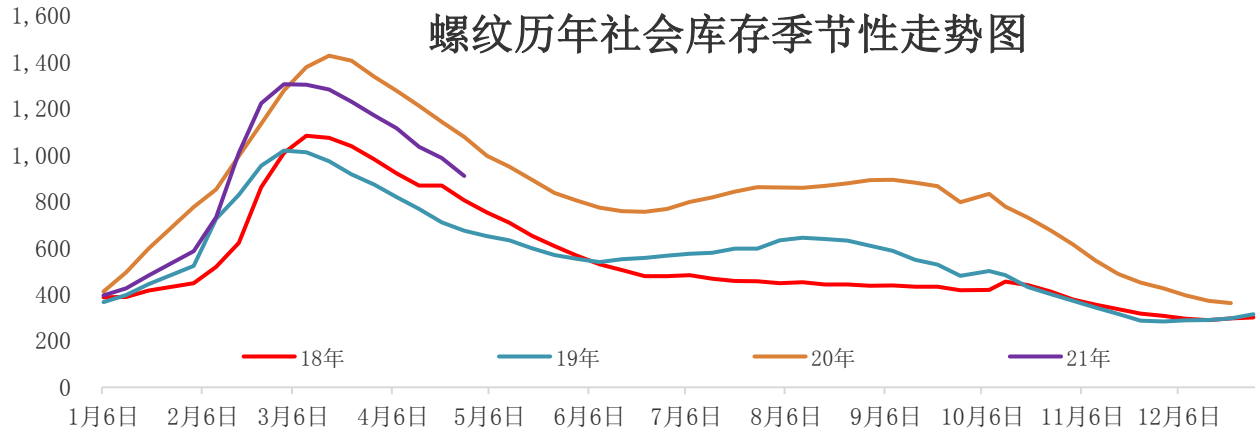
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 18： 钢厂盈利面积和检修



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 19： 螺纹社会库存走势图



数据来源：mysteel 新世纪期货

三、展望

在碳中和以及压减粗钢产量的大背景下，市场对于供应端的消息变得十分敏感。邯郸紧跟限产，唐山再发限产通知，但江苏，山东，云南等地，全国范围限产未落地。总体看来，在碳中和以及严控粗钢产量的大背景下，供应端增量有限。钢材需求端整体向好，宽松的财政、货币政策背景下，钢材需求整体韧性较强。同时我们注意到海外钢材继续强势上涨，利润不断扩张。美国准备大搞基建，美国总统拜登近日公布了一项总额约为 2.25 万亿美元的基建计划，以期“赢得与中国的竞争”。然而海外粗钢提产平缓，我们出口量也创出新高。结合海外库存和需求，预计海外中长期涨价趋势维持。国内地产数据依旧靓丽，销售持续快增，行业韧性十足，挖机重卡高景气延续，汽车销售数据尚可，家电销量也维持较高水平，预计上半年用钢需求依然强劲。整体来看，成材受环保限产等政策影响，今年整体供应增长空间受限，而内外需求均维持高位，预计钢材库存将维持快速去化，成材价格震荡偏强运行。目前价格高位，追高需谨慎，回调做多为主，也可以择机多卷空螺套利操作。

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