

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

螺纹 3 月月报——螺纹供需改善，逢低做多为主

4 月螺纹市场展望——

政策趋严继续做多利润

螺纹关注需求表现

观点摘要：

行情回顾：

受唐山环保限产频繁影响，期价暴力拉涨，与之对应的，原料价格则趋弱运行，焦炭价格也接连提降。钢厂成本压力有所缓解，唐山限产助推钢厂利润扩大。“金三银四”下，虽宏观通胀预期利多钢价上涨，但当现货继续攀升到 5000 元/吨关口，我们需强化风险意识，钢价后期波动将加剧。

钢材供给：

受中旬期间唐山环保限产频繁影响，除河北地区整体产出有明显减量外，其他地区产出仍有小幅回升。本月中旬全国粗钢日均产量环比降幅有所收窄，但降幅也相当有限。随着利润回升，电炉企业复产，短流程端产量增长是导致产量高位的主要因素。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：

1-2 月全国销售数据均有大幅增长，房地产市场呈现量价齐升，除了是由于 2020 年受疫情影响的低基数，就地过年带来一二城市交易热度提升的原因，也是房地产市场韧性的体现。后续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。预计今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：

“金三银四”下，需求有望继续好转，长期看螺纹将迎来新牛市。虽宏观通胀预期利多钢价上涨，但当现货继续攀升到 5000 元/吨关口，我们需强化风险意识，钢价后期波动将加剧。建议前期入场的 RB2105 多单的投资者继续持有，跌破 4800 止盈。

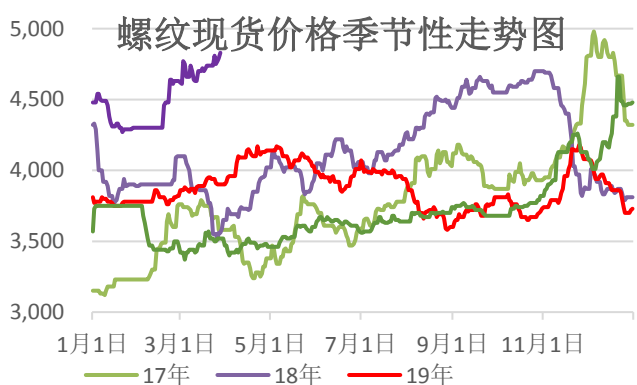
风险点： 1、原料大幅回落导致成本坍塌； 2、需求大幅回落。

一、行情回顾

目前宏观面依旧宽松，通胀继续，大宗商品牛市行情延续。3月初，在两会题材释放及消化过后，市场影响因素出现一定分化。3月中旬，受唐山环保限产频繁影响，期价暴力拉涨，与之对应的，原料价格则趋弱运行，特别是铁矿石期货盘面引领现货出现明显回调，焦炭价格也接连提降。钢厂成本压力有所缓解，唐山限产助推钢厂利润扩大。除河北地区整体产出有明显减量外，其他地区产出仍有微幅回升。3月下旬，由于需求的推动，螺纹顺势上涨。1-2月经济数据同比2020年增长迅猛，即便剔除低基数因素，工业增加值增长仍表现较好，经济恢复速度加快。另外国外发达经济体货币政策维持宽松，大宗商品牛市氛围浓厚。螺纹钢自身受到环保限产及产量压减的预期刺激，短期的上涨周期仍没有结束。“金三银四”下，虽宏观通胀预期利多钢价上涨，但当现货继续攀升到5000元/吨关口，我们需强化风险意识，钢价后期波动将加剧。

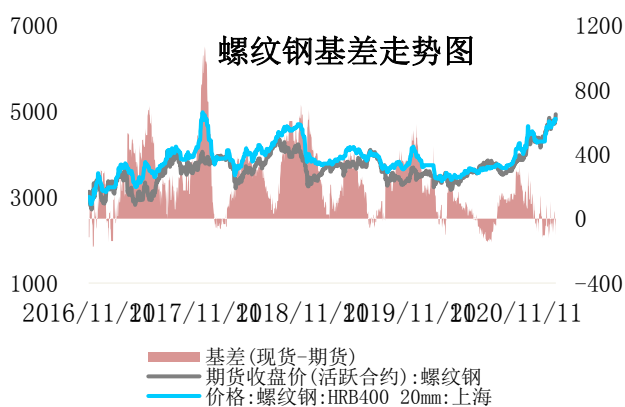
钢材上涨带动原料上涨，打压原料价格的愿望落空。下游行业成本压力沉重，转而抑制钢材需求。在此情形下，如果政策对高价格的干预，出口政策调整，产量同比下降的乐观预期变成泡影等，都可能导致价格高位大幅调整。从期现价差来看，钢材期货盘面相对强势，特别是钢材期货盘面相比现货出现了一定幅度的升水，历史上统计看，期货升水的时间并不多见，故在5000元/吨位置，期价波动幅度或将加大。

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：限产和压减产量预期使得供应受到压制

中钢协数据显示，中国1-2月份粗钢产量17499万吨，同比增长12.9%；1-2月份钢材产量20953万吨，同比增长23.6%。2021年3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 221.36 万吨，同比增长 20.53%；生铁 191.34 万吨，同比增长 12.04%；钢材 207.62 万吨，同比增长 18.07%，供应同比高位，环比上期有所下降。

具体来看，受中旬期间唐山环保限产频繁影响，原料价格高位回落，钢厂成本压力有所缓解，除河北地区整体产出有明显减量外，其他地区产出仍有微幅回升。本月中旬全国粗钢日均产量环比降幅有所收窄，但降幅也相当有限。随着利润回升，电炉企业复产，短流程端产量增长是导致产量高位的主要因素。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。

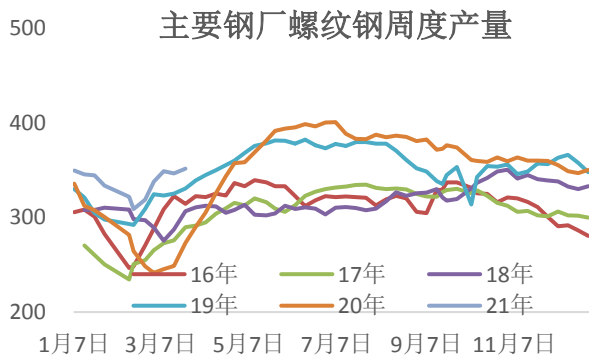
政策面，国家坚决压减钢铁产量。下一阶段减量发展，进行产能总量控制是重中之重。钢铁行业作为能源消耗密集型行业，是制造业 31 个门类中碳排放量最大行业，在 2030 年“碳达峰”和 2060 年“碳中和”的目标约束下，钢铁行业将面临绕不开的挑战。2020 年 12 月 28 日，工信部部长肖亚庆在 2021 年全国工业和信息化工作会议中表示，坚决压缩粗钢产量，确保粗钢产量同比下降。随后原料司和新闻发言人也都对确保粗钢产量同比下降再次做了强调，表达了国家对钢铁行业要继续深化供给侧结构性改革的决心。2021 年 1 月 27 日，中国钢铁工业协会在北京召开信息发布会，提到粗钢产量同比下降和钢材需求小幅增长如何平衡？2021 年甚至更长一段时期，即使出现阶段性产需不平衡，市场也会通过进口和库存环节的自我调节，来有效满足国内市场需求。

3 月 11 日，生态环境部部长黄润秋到唐山市暗访重污染天气应急响应落实情况，发现几个钢企未落实相应减排要求、生产记录造假等问题。对此，3 月 13 日晚，唐山市召开重污染天气应急响应落实紧急部署会议，副市长李贵富出席并讲话，强调要不折不扣落实重污染天气应急响应，坚决提升执法执纪效能，全力推动我市大气质量快速好转、根本好转，我们认为最严的环保政策或已过去，但后期政策执行力度仍不减。

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。

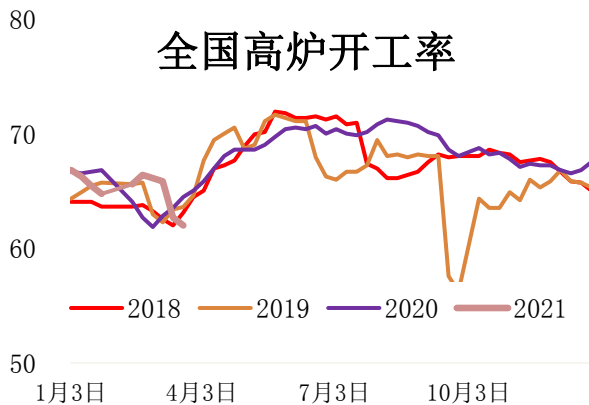
产业面，压缩粗钢产量十分有必要。压缩粗钢产量最直接的影响就是减少对铁矿石的需求，有利于降低对进口矿的依赖程度，进而降低铁矿石的进口成本。压缩粗钢产量助力企业转型与兼并重组，一方面，倒逼企业加快转型升级，提升产品竞争力；另一方面，提高行业集中度。到 2025 年，我国废钢资源年产出量将达到 2.7—3 亿吨。2030 年，我国废钢资源年产出量将达到 3.2—3.5 亿吨。届时，国内废钢资源将相对充裕，废钢价格势必回落，短流程炼钢的优势将逐步体现。废钢铁是一种可无限循环使用的载能节能绿色资源，是钢铁生产不可或缺的两大铁素资源之一，2021 年工信部坚决压缩粗钢产量必定助力废钢以及电炉行业发展。碳达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

图 3： 螺纹钢周度产量走势(万吨)



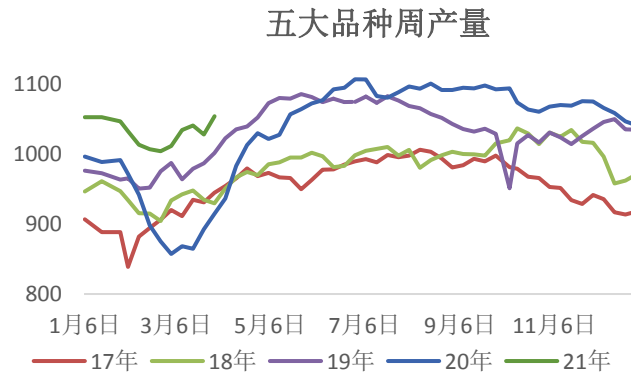
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 5： 全国钢厂高炉开工率季节性对比图



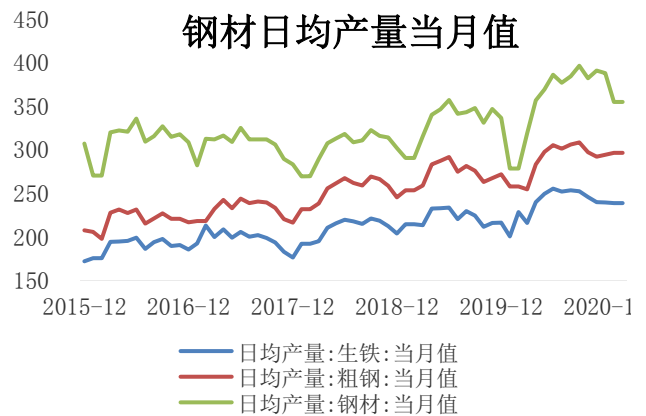
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 4： 五大品种钢厂周度产量走势



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 6： 全国日均钢材产量走势图



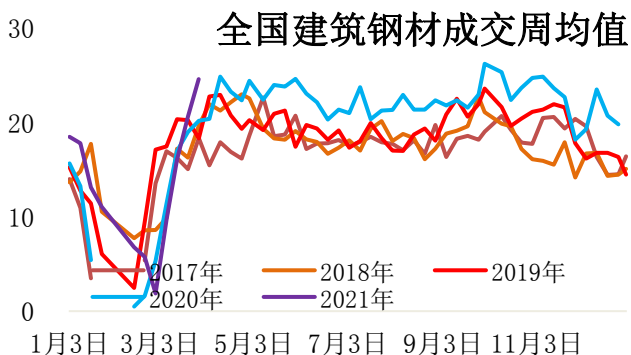
数据来源：mysteel 新世纪期货

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“金三银四”需求旺季预期较乐观。目前下游处于传统开工旺季，钢材需求稳步攀升，237 家建筑钢材贸易商成交恢复至 20 万吨以上，

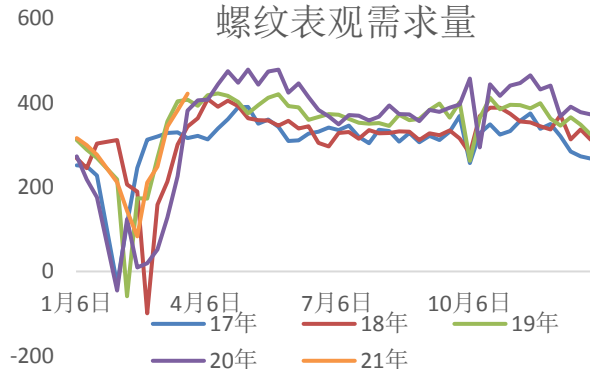
螺纹表观需求量加速释放，回升到 421 万吨水平，全国建筑钢材成交周均值 24.63 万吨水平，26 日成交量刷出 29.32 万吨高位，刷新去年 11 月以来新高。从下图可见，随着旺季到来，近两周需求已明显强于往年同期水平。

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，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%。1-2 月地产销售维持高增长，30 大中城商品房成交面积周度高频数据显示地产销售仍强。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。

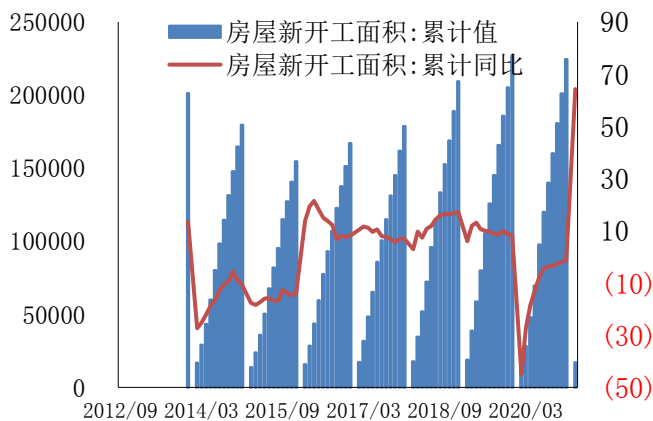
从投资端来看，1—2 月份，全国房地产开发投资 13986 亿元，同比增长 38.3%；比 2019 年 1—2 月份增长 15.7%，两年平均增长 7.6%。其中，住宅投资 10387 亿元，增长 41.9%。从施工端来看，1—2 月份，房地产开发企业房屋施工面积 770629 万平方米，同比增长 11.0%。其中，住宅施工面积 542503 万平方米，增长 11.2%。房屋新开工面积 17037 万平方米，增长 64.3%。其中，住宅新开工面积 12736 万平方米，增长 68.5%。2020 年四季度至今土地成交及商品房成交表现强劲，能够支撑开发商延续高周转模式，对地产新开工和施工用钢需求形成带动。房屋竣工面积 13525 万平方米，增长 40.4%。其中，住宅竣工面积 9862 万平方米，增长 45.9%。看好今明竣工大年，去年因疫情被压制的竣工或在 21 年得到释放，21 年或是竣工大年且将延续到 22 年。“三道红线”政策出台后，会倒逼房地产企业加快周转速度，加快开工、施工和竣工的各个环节，同时关注老旧小区改造情况，在短期内利多建材需求。2021 年 1-2 月全国销售数据较 2020 年和 2019 年均均有大幅增长，房地产市场呈现量价齐升，除了是由于 2020 年受疫情影响的低基数，就地过年带来一二城市交易热度提升的原因，也是房地产市场韧性的体现。

从融资端来看，1-2月单月开发贷款增速放缓，按揭贷款发放稳定。2021年1-2月开发贷款较2019年同期增长4.5%，较2020年12月增速下滑4.7%，增速边际放缓。1-2月个人按揭贷款较2019年同期增长43.5%。1-2月按揭贷款增速(43.5%)略低于定金和预收款增速(49.4%)，增速基本匹配，说明1-2月银行发放按揭贷款情况稳定。今年以来，已有上海，深圳多地监管层发文严格核查假流水，防止经营用途贷款违规流入房地产领域，未来房地产信贷按揭政策将不断趋紧，进行精准调控。

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。预计今年房地产端对钢材的需求保持高位，但不会大幅增长。

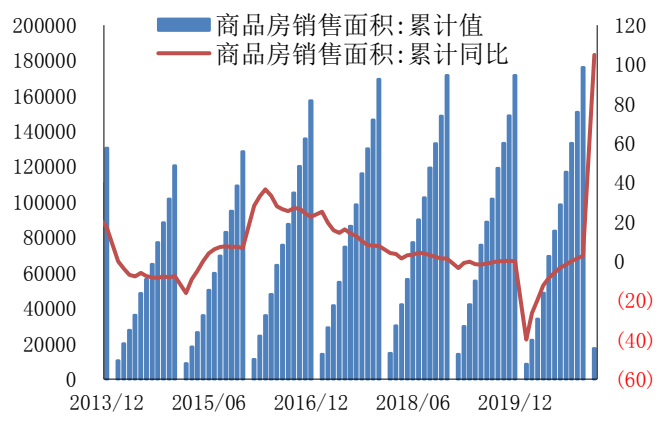
2021年，基建将平稳增长，预计基建用钢需求增长4%左右。从最新的政策来看，“两会”政府工作报告仍然要求“保持宏观杠杆率稳定”，财政赤字3.2%、地方政府专项债3.65万亿，均反应了财政政策仍偏向积极，一批新基建重大项目迎来密集开工，加快新型基础设施建设正成为扩大有效投资的关键选项。湖北、广东等地正加紧谋划一批千亿级的新基建投资建设项目，5G基站、大数据中心、工业互联网等成为部署重点。总体来看，我们对基建端用钢需求增速相对乐观，预计增速能达到4%左右。挖掘机、乘用车和家电销量也会维持较高水平，预计上半年用钢需求依然强劲。

图 9： 房屋新开工面积



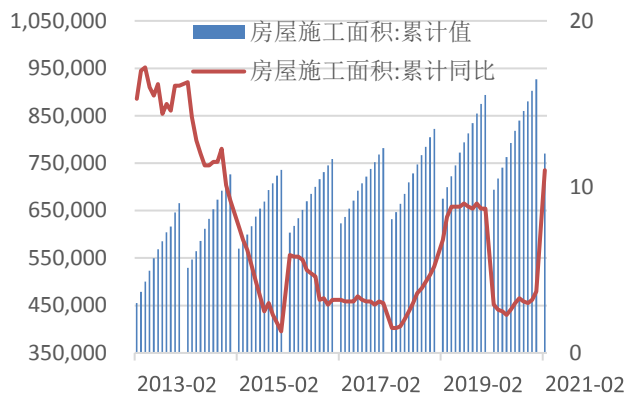
数据来源：Wind 新世纪期货

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



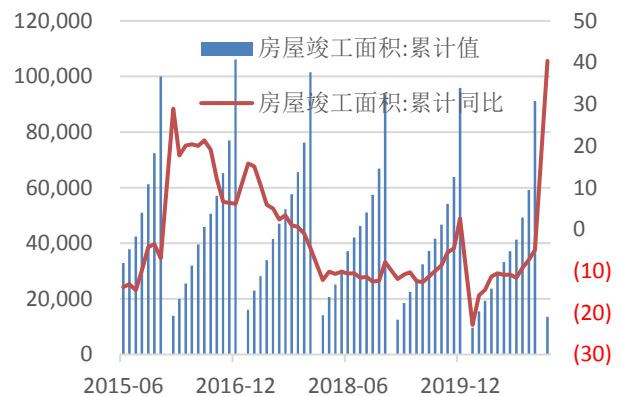
数据来源：Wind 新世纪期货

图 13： 土地购置面积



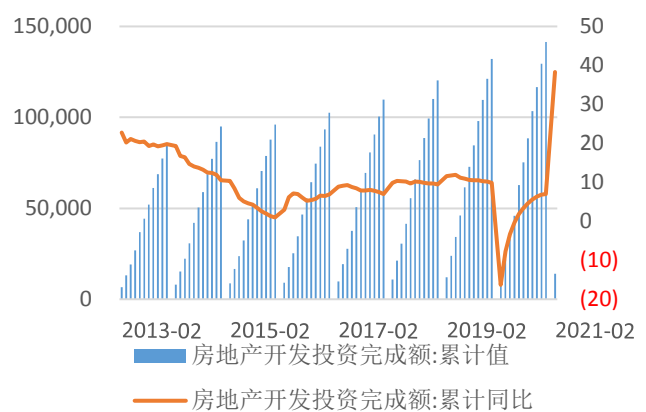
数据来源：Wind 新世纪期货

图 12： 房地产竣工面积



数据来源：Wind 新世纪期货

图 14： 房地产投资增速

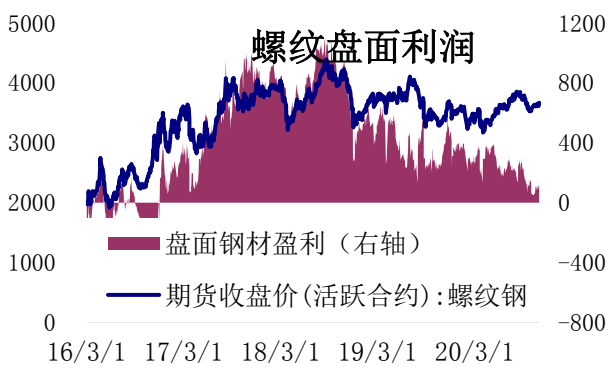


数据来源：Wind 新世纪期货

2.3 库存回落、利润处于阶段高位

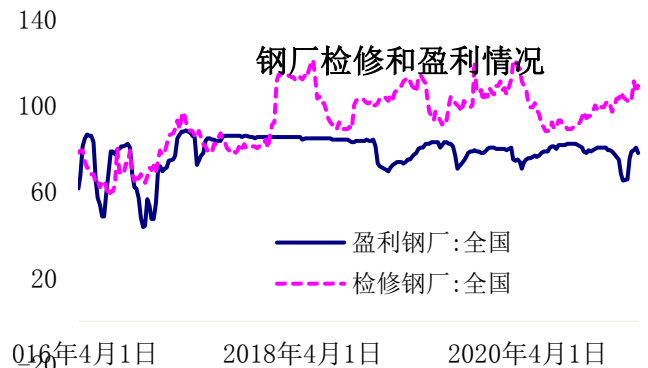
焦炭现货八轮提降，炼钢成本继续走低，长流程炼钢利润不断扩大。盘面钢厂利润得到较大幅度提升，目前钢材盘面利润 800 元/吨，现货利润 700 元/吨，接近了 2017 年供给侧改革和 2018 年环保预期时的高利润水平，但距离高点还有一定的空间。当前长流程炼钢利润使得钢厂生产积极性较强，但限产与政策因素压制高炉提产预期。在碳中和背景下，工信部要求粗钢产量同比下降的政策改变了市场供需平衡，导致钢材利润大幅上升。短流程方面，由于利润可观，产量继续增加。随着需求释放，去库加速，当前进入旺季去库阶段。截止 3 月 26 日，螺纹钢厂库降 18.16 万吨至 497 万吨，社库降 51.45 万吨至 1229 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 15: 螺纹盘面利润 (元)



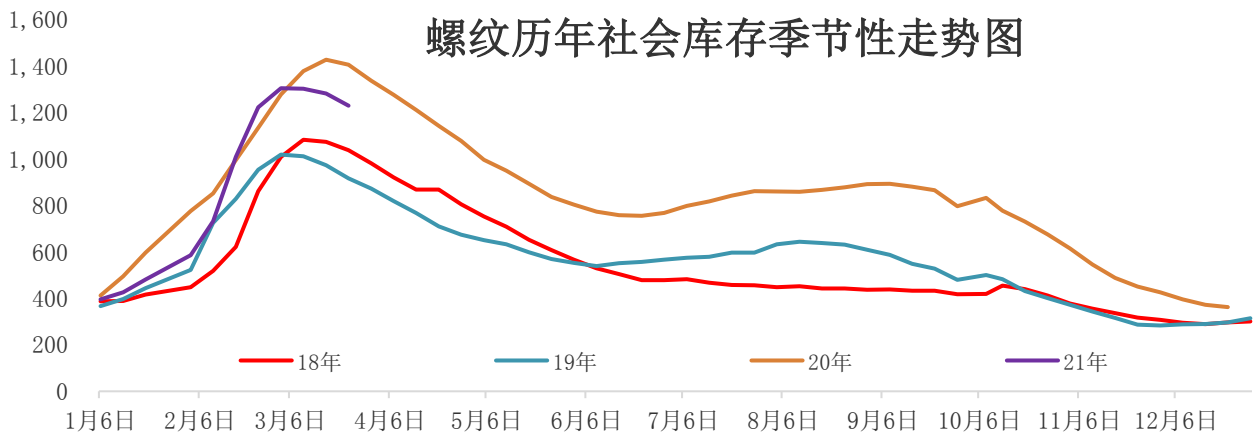
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 16: 钢厂盈利面积和检修



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 17: 螺纹社会库存走势图



数据来源: mysteel 新世纪期货

三、展望

展望 4 月，宏观面依旧宽松，通胀继续。目前来看，供应端长期有望收缩，限产最为严格的阶段已经过去，后续铁水产量有望小幅回升，但仍将长期受到环保限产的压制，铁水供给空间受限。市场频传热轧出口退税额度或将降低甚至取消的信息，从逻辑上看，出口退税降低是为了抑制出口，弥补国内钢价供应缺口，并非为了打压钢材价格。碳达峰碳中和下“粗钢去产量”仍然是市场的主要矛盾，值得持续关注。“金三银四”下，需求有望继续好转，长期看螺纹将迎来新牛市。虽宏观通胀预期利多钢价上涨，但当现货继续攀升到 5000 元/吨关口，我们需强化风险意识，钢价后期波动将加剧。建议前期入场的 RB2105 多单的投资者继续持有，跌破 4800 止盈。

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>