

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>

三季度螺纹市场展望——

现实宽松政策托底，钢价宽幅震荡

观点摘要：

行情回顾：

二季度以来，黑色出现暴涨暴跌，在监管层重拳出击下，大宗商品价格持续回落，通胀预期明显降温。5 月底，一波暴跌后又经历一轮小反弹。7 月份下游用钢需求延续疲弱，在钢市供需两弱格局下，钢价或震荡筑底，故我们仍需紧密关注政策的变动。

钢材供给：

二季度限产由严转宽松，七一前限产和压缩产量突然加码，支撑螺纹价格。七月仍需观察粗钢压减产的力度和执行面的宽度，粗钢减产政策目标尚不明确。由于上半年增产过多，全年产量同比下降并不现实，市场普遍预期下半年要求同比减产 2000 万吨，压减粗钢产量仍存疑，有待政策落地。

下游需求：

近期水泥市场需求表现疲软，价格普跌。集中供地政策扰动市场节奏，对新开工数据影响较大，而建安方面，竣工单月增速显著回升，土地市场仍旧回落。叠加高温天气持续，预计 7 月份下游用钢需求延续疲弱态势。

未来展望：

展望三季度，限产和压减粗钢产能政策落地情况仍是行情能否企稳的关键因素。当北方限产恢复后，可能带来价格震荡趋弱；若环保限产继续加码，下游用钢需求延续疲弱，在钢市供需两弱格局下，钢价或震荡筑底，有望迎来反弹行情。

风险点：1、工信部压缩粗钢产量具体政策出台，执行力度超前；2、库存快速消化；3、需求大幅回暖；4、原料价格大幅上涨传导至下游等。

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

螺纹 6 月月报——政策调控明显，螺纹上方空间有限

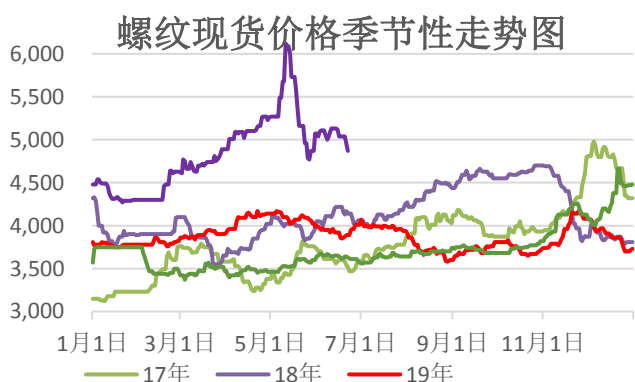
一、行情回顾

进入4月份，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。

5月中旬，在监管层重拳出击下，螺纹价格持续回落，从6200元/吨最低跌到4626元/吨。一波暴跌后又经历一轮小反弹，整体反弹幅度有限，围绕4600—5330区间震荡。目前来看，当前市场需求受淡季抑制难以释放，伴随着近期现货的持续回落，多数钢厂处于成本线附近，跌价意愿较低，不过整体供应仍处高位，供需矛盾并未缓解。

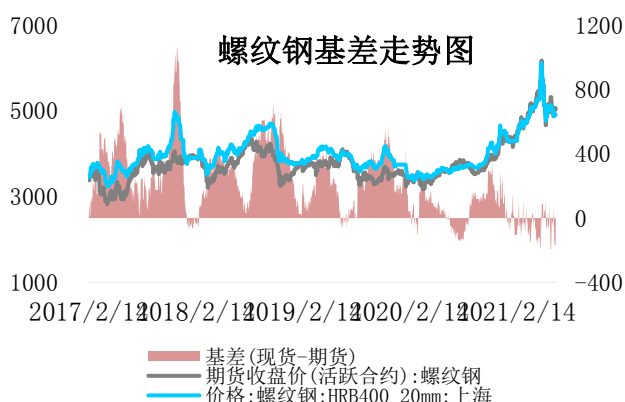
6月以来，国内钢材市场价格震荡走弱，而上游原材料价格表现坚挺，导致钢厂利润持续收缩。随着传统淡季深入，钢市供需压力或将进一步加大，一旦钢厂因亏损减产，原材料价格也有回落空间。6月底由于临近七一，建党一百周年在即，烧结机停产，唐山市钢厂陆续焖炉停产，京津冀一带汽运、下游、码头作业均受到限制，高炉闷炉，开工率继续下降，五大品种产量高位回落。展望三季度，限产和压减粗钢产能政策落地情况仍是行情能否企稳的关键因素。进入七月份后，当北方限产恢复后，压缩产量仅局限于部分地区，届时，高供给、累库以及淡季需求表现，可能带来价格震荡趋弱；若环保限产继续加码，现货端利润压缩至盈亏平衡线，钢厂检修减产增多，7月份下游用钢需求延续疲弱，在钢市供需两弱格局下，钢价或震荡筑底，有望迎来反弹行情，故我们仍需紧密关注政策的变动。

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、螺纹市场供需分析

1.1 供应方面：产量高位小幅回落，压减粗钢产量存疑

国家统计局数据显示，2021年5月份，全国粗钢产量9945.4万吨，同比增长6.6%；生铁

产量 7815 万吨，同比下降 0.2%；钢材产量 12469.4 万吨，同比增长 7.9%。1-5 月份，全国粗钢产量 4.73 亿吨，同比增长 13.9%；生铁产量 3.80 亿吨，同比增长 5.4%；钢材产量 5.77 亿吨，同比增长 16.8%。5 月份，全国粗钢日均产量 320.81 万吨，较上月下降 1.6%。5 月份钢价大涨大跌，尤其下半月钢价跌幅明显高于上游原材料价格，导致钢厂盈利收缩明显，迫使部分钢厂主动减产，华东地区减产尤为明显。

6 月份，受南方梅雨季及投机炒作严管等因素影响，钢材需求整体或表现一般，而供给或呈现小幅扩张态势，国内钢材市场呈现震荡偏弱态势。随着南方进入梅雨季节，北方迎来高温天气，国内钢材需求逐步走弱。尽管钢厂盈利不佳，但 6 月大部分时段并未出现集中性减产，直至 6 月 28 日-7 月 1 日，唐山、山西等地开始执行高炉焖炉。在钢市供需基本面偏弱，而原材料价格偏高的格局下，钢价震荡中走弱。由于 6 月份钢厂盈利逐步收缩，产量随之呈现前高后低，预估当月全国粗钢日均产量 325 万吨左右。

临近七一，唐山大部分钢企表示 28 日下午到 24 时陆续执行高炉焖炉，个别已完成超低排放的钢企进行自主限产。若执行到位，唐山焖炉容积共计 111800m³，日均影响铁水量合计约 33.86 万吨，产能利用率将会维持在 13.69%；日均影响量方面，螺纹钢约 3.21 万吨，线盘约 2.99 万吨，热轧卷板约 8.62 万吨，热轧带钢约 3.8 万吨，型钢约 0.98 万吨，中厚板约 0.6 万吨。邯郸钢企从 28 日执行烧结机全停，部分高炉停产，武安部分仓库接到通知暂停装车，解除时间为 7 月 1 日下午六点。

截止 6 月 25 日，163 家钢厂高炉开工率 60.91%，环比下降 0.28%，产能利用率 72.7%，环比下降 0.56%，剔除淘汰产能的利用率为 79.76%，较去年同期降 6.42%，钢厂盈利率 76.69%，环比增加 0.61%。七一前检修增加，限产较严格，供应有所回落。

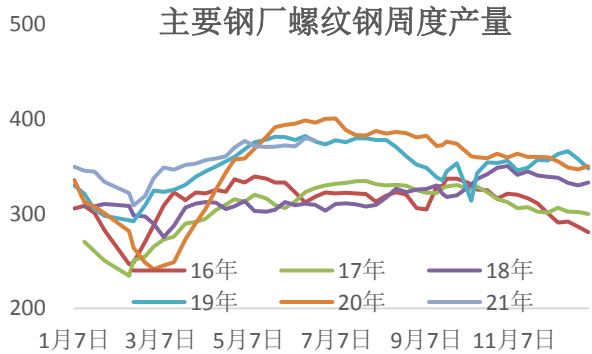
政策面，唐山市丰润区 6 月 24 日-7 月 1 日采取管控措施，其中，6 月 24 日-28 日每日 22 时至次日 9 时，天柱钢铁烧结机停产，铸造(电炉除外)独立轧钢(电加热除外)和水泥粉站(引领性企业除外)企业停产；6 月 29 日-7 月 1 日天柱钢铁烧结(球团)工序停产，在产高炉 6 月 28 日 18 时前完成焖炉至 7 月 1 日 24 时，同时转炉、石灰、轧钢等工序停产。

山西钢厂烧结于 6 月 29 日-7 月 1 日全部停产，高炉亦将焖炉三天，经测算，停产三天影响总量在 40.8 万吨，因铁水和煤气不足，轧线也将受到影响，三天影响总量在 42.9 万吨，其中建筑钢材产量预估影响在 39.8 万吨。当地目前终端未接收到停工通知，但不排除月底因资金压力减缓采购量的可能性。

安徽省粗钢产量压减工作座谈会：要求参会钢厂对比 2020 年上报给统计局的产量数据，制

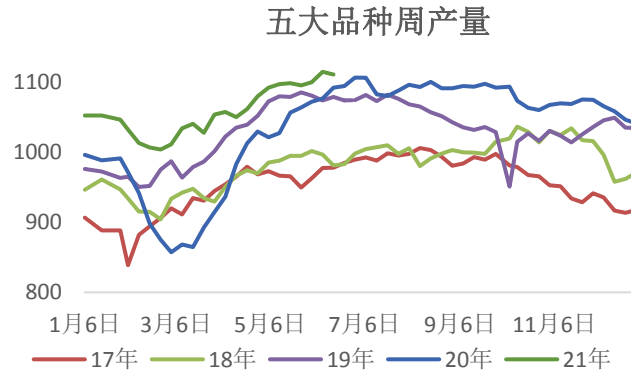
定粗钢产量压减任务分解表，同时对参会企业提出 2021 年实际产量不得超过 2020 年。若按此要求，测算 6 月份产量后，预计 2021 年 7-12 月粗钢产量同比需压减约 350 万吨，日均减 1.9 万吨。七月仍需观察粗钢压减产量的力度和执行面的宽度，粗钢减产政策目标尚不明确。由于上半年增产过多，全年产量同比下降并不现实，市场普遍预期下半年要求同比减产 2000 万吨，压减粗钢产量仍存疑，有待政策落地。

图 3： 螺纹钢周度产量走势(万吨)



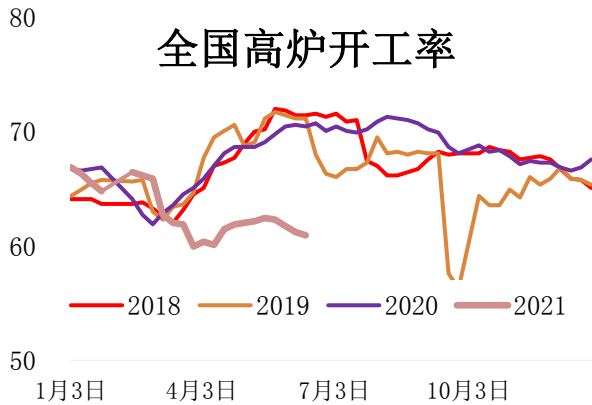
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 4： 五大品种钢厂周度产量走势



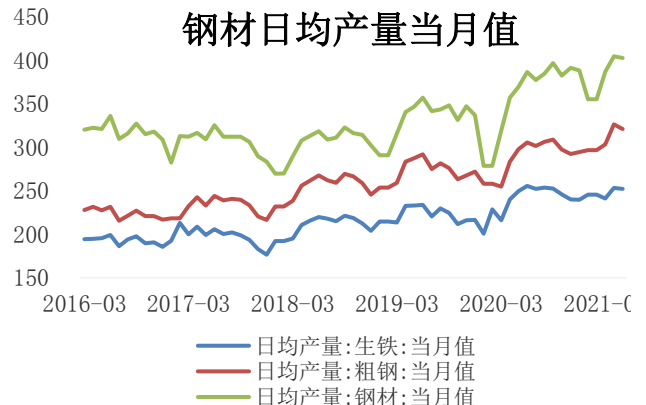
数据来源: mysteel 新世纪期货

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

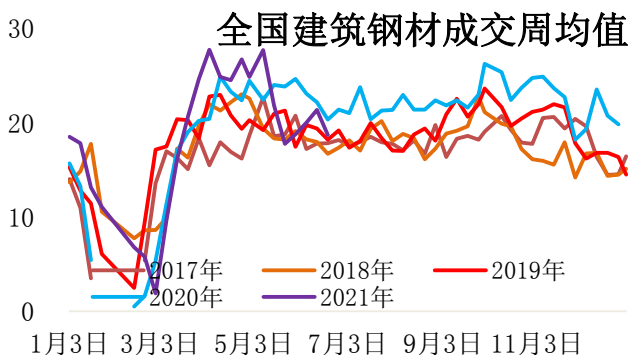
1.2 需求有所下降，地产有所转弱

今年宏观政策回归中性，基建投资呈现平稳增长；各地房地产调控政策升级加码，楼市热度逐渐收敛，房地产投资仍保持韧性；制造业投资恢复较快，但下游行业成本压力较大，部分企业正常生产经营受到影响。5 月份汽车、挖掘机等产销量同比下降，景气度由高增长转向常态。需要值得注意的先行指标水泥，受南方雨季等因素影响，近期水泥市场需求表现疲软，价格普跌，部分地区开启第四轮降价，对螺纹有一定压制。叠加高温天气持续，预计 7 月份下游用钢需求延续疲弱态势。

7 月属于传统淡季，需求也受到抑制，截止 6 月 30 日，螺纹钢表观消费达 345.49 万吨，从

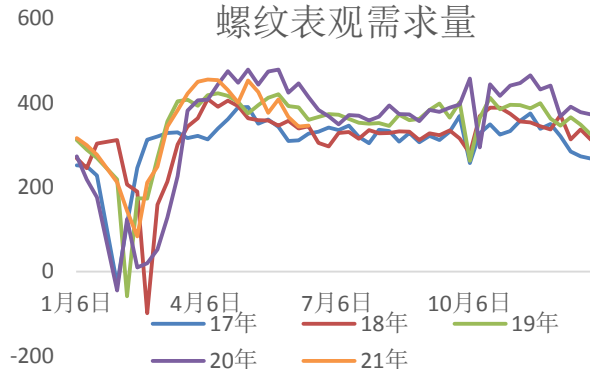
4 月的 455 万吨高位回落 100 万吨，建材成交量从 26.7 万吨的高位回落到 18.7 万吨。从边际变化来看，已经开始出现走弱迹象，符合历年同期需求变化规律。短期来看，预计螺纹钢表观需求快速下降趋势；中长期来看，建筑钢材的下游地产领域，其偏前端拿地、开工环节有所转弱。

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

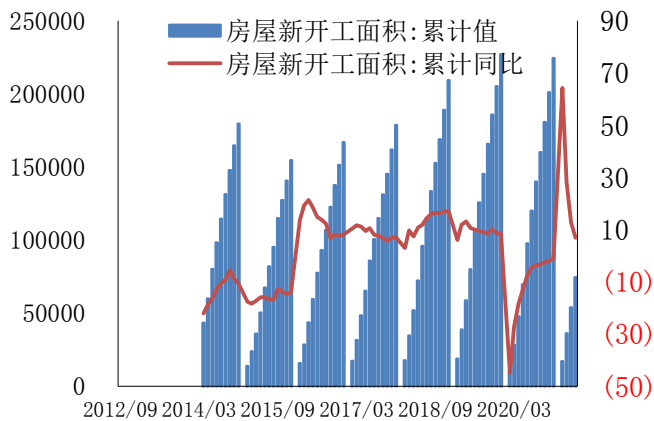


数据来源：mysteel 新世纪期货

2021 年 1-5 月房地产投资同比+18.3%，较 2021 年 1-4 月下降 3.3%，保持两位数增长，较 2019 年同期增长 17.9%。2021 年 1-5 月新开工增速同比+6.9%，较 2021 年 1-4 月下降 5.9%，较 2019 年同期下滑 6.8%。我们认为，新开工有所下滑主要是由于集中供地导致市场节奏变化，此次 22 城集中供地主要集中在二季度，而一季度土地供应量相对较少，致使数据出现下滑，预计随着集中供地的实施，新开工数据有望在之后得到修复。整体来看，房地产投资数据仍处于历史高位，保持韧性。2021 年 1-5 月竣工面积同比+16.4%，较 2021 年 1-4 月下降 1.5%，单月增速由负转正，有所修复。2021 年 1-5 月土地购置面积 4396 万平米，同比减少 7.5%，较 2021 年 1-4 月下降 12.3%；土地成交价款 1931 亿元，同比下降 20.5%，增速较 2021 年 1-4 月上升 8.7%。整体来看，集中供地政策扰动市场节奏，对新开工数据影响较大，而建安方面，竣工单月增速显著回升，土地市场仍旧回落。

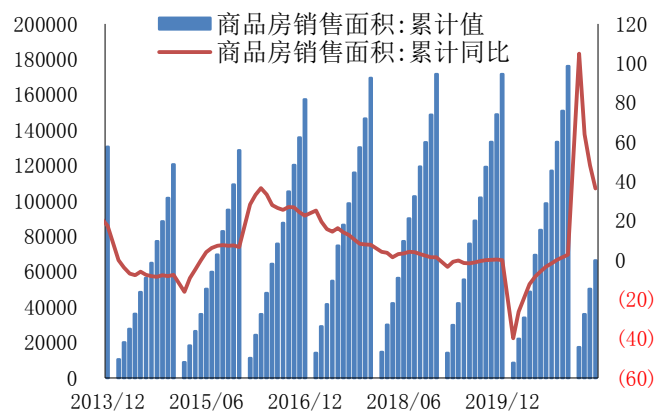
1-5 月销售面积同比+36.3%，较 2021 年 1-4 月下降 11.8%，较 2019 年同期增长 19.6%，销售金额同比+52.4%，较 2021 年 1-4 月下降 15.8%，较 2019 年同期增长 36.2%，随着上年基数的持续恢复，行业销售增速有所下滑，但仍表现较强。我们认为，今年以来，行业销售数据强劲主要得益于居民购房需求的持续释放以及房企整体加大供货量后市场演绎供需两旺的现象所致。目前看，销售环比回落，政策影响或将显现。展望下半年，我们预计销售增速或将持续回落，受两集中政策以及融资新规影响，未来房企的拿地节奏和资金来源或受一定负面影响，使得房企拿地减少影响后续的推货量，以及各地调控政策收紧影响需求端的表现。

图 9： 房屋新开工面积



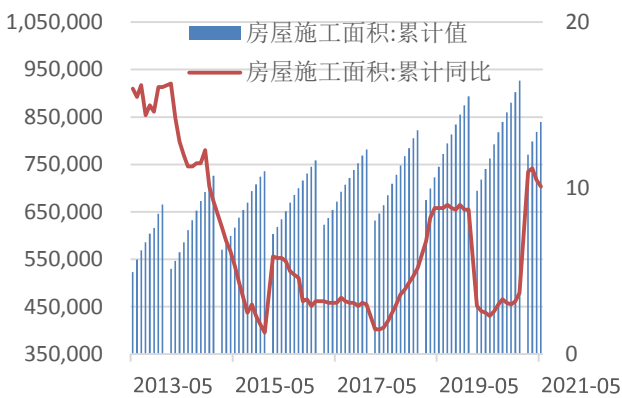
数据来源：Wind 新世纪期货

图 10： 房地产销售面积



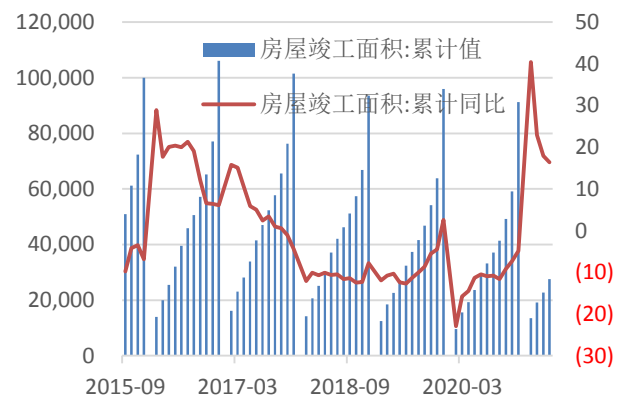
数据来源：Wind 新世纪期货

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



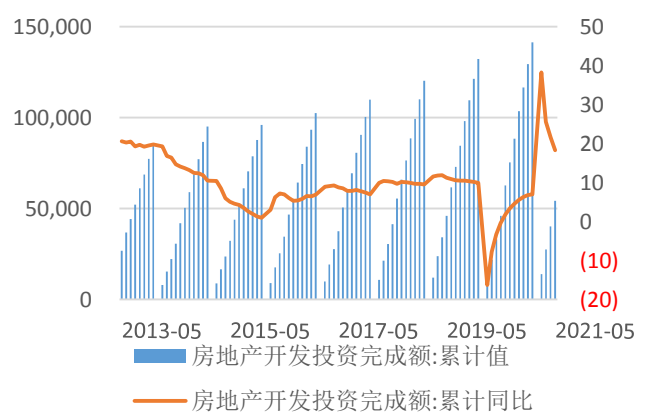
数据来源：Wind 新世纪期货

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

总的来说，一方面，地产调控政策暂无放松迹象，预计拿地情况将进一步恶化；另一方面，在拿地负增长的传导下以及 2020 年 5—12 月高基数效应下，预计地产新开工增速将大概率维持负增长，则对于建筑钢材需求构成利空影响。

从房地产开发到位资金来看，2021 年 1-5 月，房地产开发企业到位资金同比上升 29.9%，增速较 2021 年 1-4 月下降 5.3%。分项来看，国内贷款、自筹资金、定金及预收款及个人按揭贷

款增速分别为+1.6%、+12.8%、+62.9%及+32.0%，各项回款数据显著上行；单月来看，定金及预收款以及个人按揭同比有所回落。我们认为，随着融资监管政策的推进以及集中供地政策的实施，未来销售回款对于房企到位资金的重要性将进一步显现。

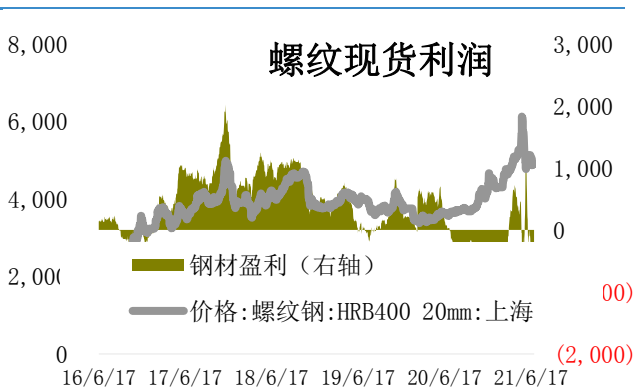
综上，短期来看，集中供地后，新开工及竣工数据对投资增速形成了一定的影响，而考虑到集中供地的实施以及房企回收现金意愿的情况，新开工有所修复。长期来看，在房地产融资政策收紧以及集中供地政策影响后，房企仍将加紧推货回款，拿地节奏波动较为显著，对一定时期内的投资数据产生一定的负面影响。

1.3 库存开始累库、利润大幅回落

四五月，在碳中和和控制粗钢产量的背景下，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，长流程钢厂利润一路走高至 1000 元/吨以上，5 月中旬开始，钢厂利润出现大幅下滑，现货接近盈亏平衡点，盘面尚还有利润。在政府保供稳价的要求下，前期提出的控产量政策边际放松，新政下的新方案，保供应保经济下，供应依然处于高位。

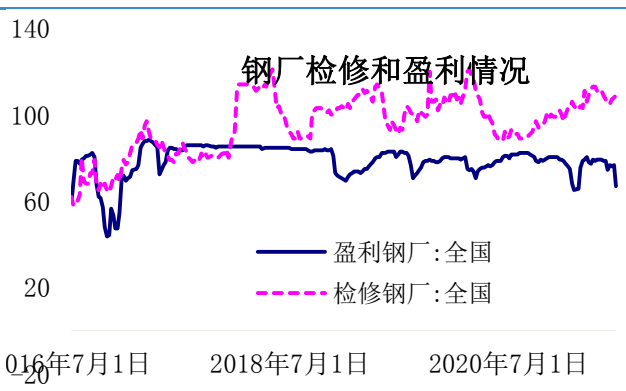
短流程方面，上半年由于利润可观，电炉继续突破极值产量，废钢消耗不断增加，废钢添加在抵消已落地的限产影响。电炉钢随关随停，随着利润回落，开工率有所下滑。随着需求大幅回落，去库趋缓，当前即将淡季累库阶段。截止 6 月 29 日，需求转弱，厂库社库双增，总库存增加。螺纹钢厂库增 21.66 万吨至 352.07 万吨，社库增 10.26 万吨至 763.98 万吨，钢厂成交下降，库存拐点已现。

图 15: 螺纹盘面利润 (元)



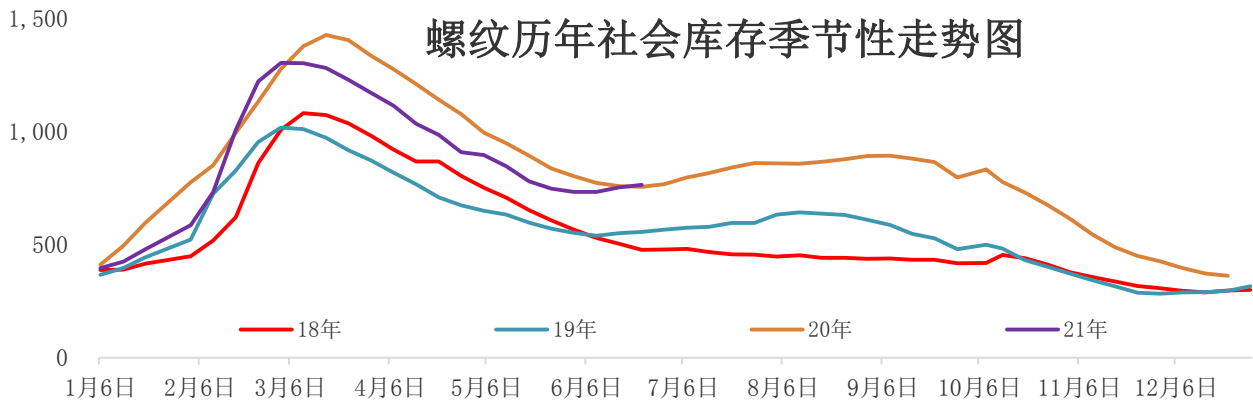
数据来源: mysteel 新世纪期货

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

展望三季度，限产和压减粗钢产能政策落地情况仍是行情能否企稳的关键因素。需求端水泥已见顶回落，钢材需求步入淡季，供应端是主要矛盾所在。从近期部分地区钢厂情况看，不排除加严的可能。故当北方限产恢复的话，压缩产量也仅局限于部分地区，届时，高供给、累库以及淡季需求表现，可能带来价格震荡趋弱；若环保限产继续加码，现货端利润压缩至盈亏平衡线，成材存在成本支撑，钢厂检修减产增多，7 月份下游用钢需求延续疲弱，在钢市供需两弱格局下，钢价或震荡筑底，有望迎来反弹行情，故我们仍需紧密关注政策的变动。

风险点：1、工信部压缩粗钢产量具体政策出台，执行力度超前；2、库存快速消化；3、需求大幅回暖；4、原料价格大幅上涨传导至下游等。

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>