

## 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>

## 3月螺纹市场展望——

## 需求预期回暖，螺纹底部夯实

## 观点摘要：

## 行情回顾：

本轮螺纹期货价格最大下跌超500元/吨，现货价格下跌超200元/吨，现货表现相对坚挺，现货重新强于期货，基差有所走强，黑色在内外冲击下出现一定下探，在4500-4600处螺纹钢具有较强的抵抗。

## 钢材供给：

冬奥会虽然结束，但是秋冬季环保限产和残奥会的影响，复产空间仍然受到一定影响，整体钢材的产量处于季节性极低水平的格局暂时还没有发生变化。3月钢厂复产，总体来看，产量处于低位回升进程。

## 下游需求：

房地产市场氛围及信贷环境边际回暖，三四线城市首套房贷首付比例下调到20%，商业银行下调贷款利率、上调公积金贷款额度、放松公积金贷款条件、购房补贴和贷款贴息等等。随着房地产市场政策底部的出现，市场成交的底部也逐渐开始接近，螺纹受到较强支撑。但房地产销售回暖，再传导到新开工领域仍需时日，需求侧尚未证伪，对3月行情谨慎看多。

## 未来展望：

需求是3月行情的主旋律，螺纹在4500一带底部有所夯实，本轮螺纹回调是逢低布局的机会。同时，3月残奥会限产对热卷影响更大，稳健的投资者可以多卷空螺套利操作。

**风险点：**1、粗钢产量大幅回升；2、库存快速累积；3、需求大幅回落。

## 相关报告

螺纹12月月报——冬储临近，螺纹是否还有期待

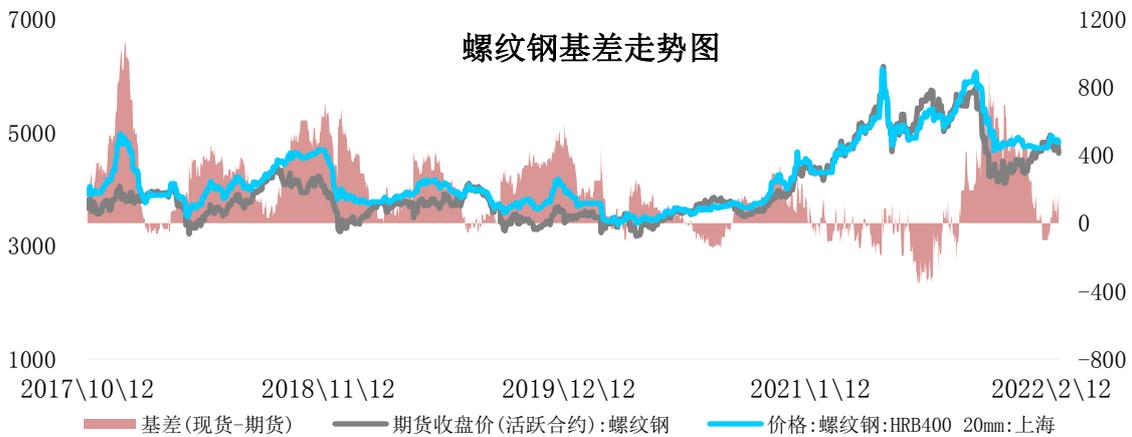
螺纹2月月报——政策利好频频，螺纹谨慎看多

## 一、行情回顾

2月初，冬奥会期间部分地区限产加严，铁水减量，多部门加强铁矿石监管，政策调控是最大的影响因素，铁矿螺纹高位回落。2月下旬，俄乌战争，股市大幅回落，螺纹期价高位大幅回调。本轮螺纹期货价格最大下跌超500元/吨，现货价格下跌超200元/吨，现货表现相对坚挺，现货重新强于期货，基差有所走强，黑色在内外冲击下有下探的可能性，但4500-4600的螺纹钢具有较强的抵抗。房地产市场氛围及信贷环境边际回暖，部分城市房贷利率和首付比例下调，随着房地产市场政策底部的出现，市场成交的底部也逐渐开始接近。

3月，螺纹钢呈现出供需双增局面，节后钢厂如期复产，螺纹低供应和宏观强预期给予钢价支撑，高利润下螺纹供应易回升，且随着需求乐观预期兑现，螺纹仍有一定反弹空间。若需求利好证伪，届时供需矛盾易凸显，钢价将承压走弱，因此，我们需要时刻关注需求的兑现情况吗，关注地产环比数据以及建筑钢材日度成交情况。目前来看，需求是3月行情的主旋律，螺纹在4500一带底部有所夯实，本轮螺纹回调是逢低布局的机会，跌破4500紧止损。同时，3月残奥会限产对热卷影响更大，稳健的投资者可以多卷空螺套利操作。

图 1： 螺纹期现价格走势 单位：元/吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

## （二）供需面分析

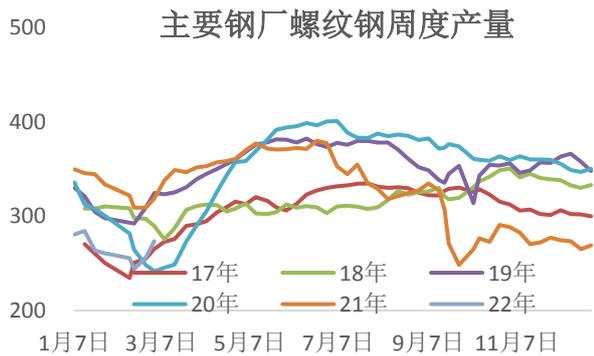
### 1. 供应方面：冬奥会结束，产量将低位回升

从政策角度看，钢铁行业作为碳排放的大户，要达到碳达峰、碳中和的目标，压减粗钢产量势在必行。供给方面，未来我国钢铁行业一定是在产业政策引导下，全面向低碳方向发展。2021年粗钢产量压减任务超额完成，从历史高位回落3%，六年来首降，这主要得益于工信部的提前部署以及强有力地执行。而工信部去年底召开的一次会议未提及2022年的粗钢产量压减

工作，引发市场对今年减产政策放松的疑虑。另外，随着冬奥会结束，天气好转，钢厂复工，在成材高利润下，采暖季之后非限产区域的钢厂将复产，届时产量有望增加。

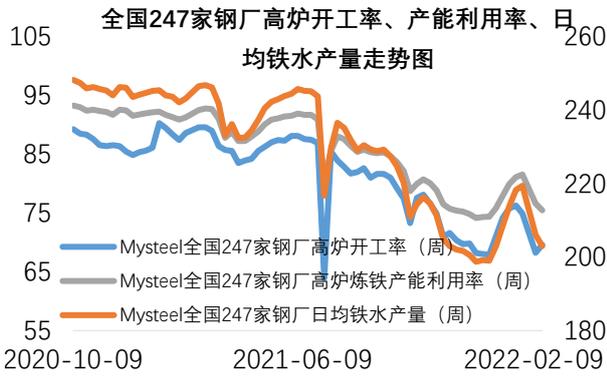
国家统计局数据看出，12月生铁粗钢产量形成超预期大幅翘尾现象，复产效果显著。2021年12月份，中国粗钢日均产量278.0万吨，环比增长20.3%；生铁日均产量232.6万吨，环比增长13.0%；钢材日均产量366.3万吨，环比增长8.8%。247家钢厂高炉开工率69.58%，环比上周增加1.39%，同比去年下降19.93%；高炉炼铁产能利用率75.44%，环比下降1.13%，同比下降17.01%；钢厂盈利率80.95%，环比下降1.30%，同比增加3.90%；日均铁水产量203.01万吨，环比下降3.03万吨，同比下降43.37万吨。截至2月25日，螺纹产量继续回升17.57万吨至273.55万吨，冬奥会虽然结束，钢厂也有逐渐复产的迹象，但是秋冬季环保限产和残奥会的影响，复产空间受到影响，整体钢材的产量处于季节性极低水平的格局暂时还没有发生变化，总体来看，3月产量仍处于低位回升进程。

图 2： 螺纹钢周度产量走势(万吨)



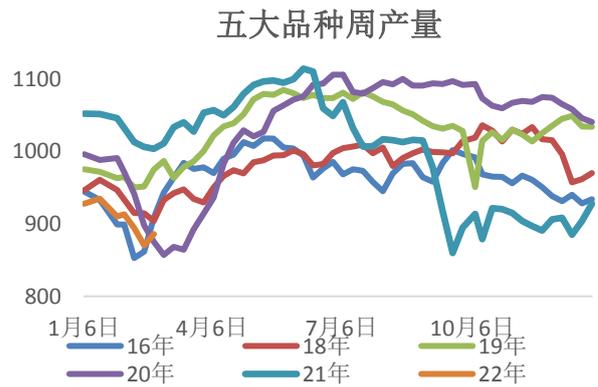
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 4： 全国钢厂高炉开工率走势图



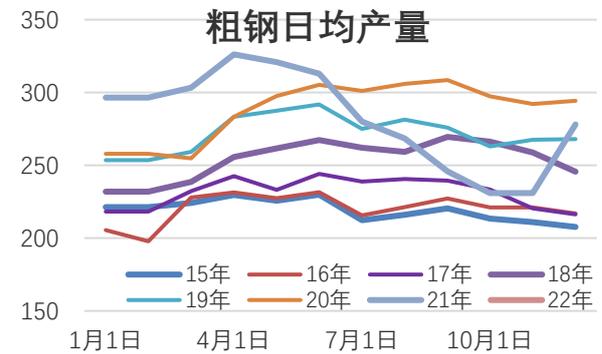
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 3： 五大品种钢厂周度产量走势



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 5： 全国粗钢日均产量走势图



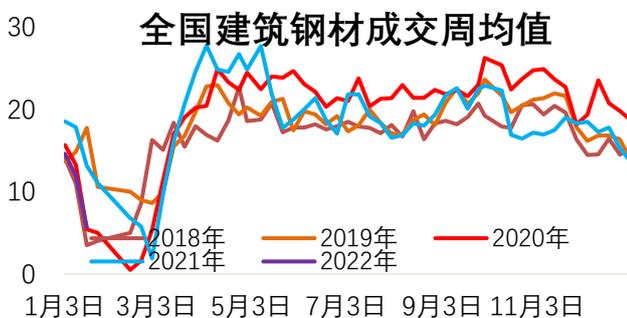
数据来源: mysteel 新世纪期货

## 2. 需求低迷

2月，建材成交低迷，螺纹消费亦处低位需求进入季节性淡季，需求端持续走弱，螺纹消

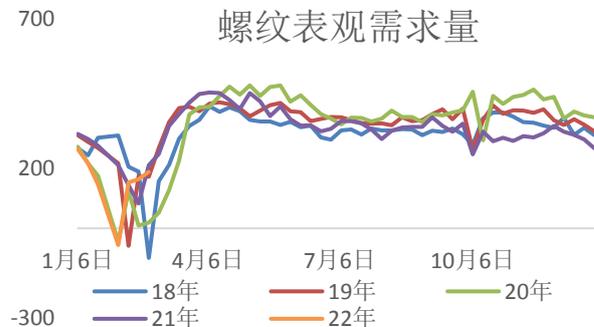
费量季节性萎缩明显。需求进入季节性下行周期，消费呈季节性淡季，截至 2 月 25 日，五大品种消费总量达 829.96 万吨，环比上周回升 54.29 万吨。螺纹表需回升 24.42 万吨至 188.99 万吨，需求有所好转，但仍处于低位。

图 6： 全国建筑钢材成交周均值（万吨）



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 7： 螺纹表观需求量



数据来源：mysteel 新世纪期货

目前国内经济下行压力较大，货币政策进一步宽松。一系列先行指标和宏观数据显示，稳增长政策靠前发力的效果逐步开始显现，经济平稳开局可望可及。专家认为，经济运行恢复向好的信号正陆续出现，但外部环境更趋复杂严峻和不确定，我国经济发展面临“三重压力”，为稳定宏观经济大盘，稳定市场预期、提振各方信心，逆周期和跨周期的调节还应稳固加力，财政货币政策存在加码空间，同时应加强政策协调联动，充分展现“组合拳”的威力。同时，今年基建成为稳增长的重要力量，起到了“托底”的作用。

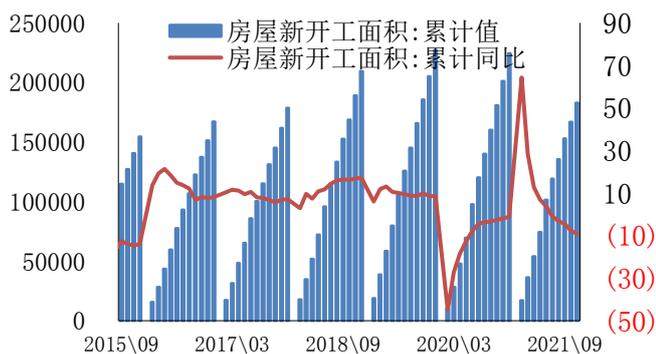
2 月份，房地产市场氛围及信贷环境边际回暖，三四线城市首套房贷首付比例下调到 20%，商业银行下调贷款利率、上调公积金贷款额度、放松公积金贷款条件、购房补贴和贷款贴息等等。随着房地产市场政策底部的出现，市场成交的底部也逐渐开始接近，螺纹受到较强支撑。新开工一直作为螺纹需求的领先指标，短期内新开工的回落难以有效回升。资金面是抑制下游需求的关键因素，房企纷纷收缩负债，降低负债率，确保自己在“三道红线”安全范围内，不会大规模新开工或者施工；新开工难有起色，终端需求难有起色。房企收并购贷款不再计入“三条红线”，多家房企证实该消息属实。目前银行已告知一些大型优质房企，针对出险企业项目的承债式收购，相关并购贷款不再计入“三道红线”相关指标。地产资金偏紧的状况改善预期较强，但政策的传导需要时间，土地成交延续低迷，即使回升传导到新开工也需要 3-6 个月，另外，2021 年一二季度房地产的新开工面临较高的基数，2022 年新开工同比增速不乐观。宏观预期在不断改善，需求侧尚未证伪，但销售回暖，土拍增加后传导到新开工仍需时日。预计两会期间还会有更进一步的利好政策出台，房地产政策还需要进一步的放松才能稳增长。

### 2.1 房地产政策托底但传导仍需时日

(一) 新开工延续弱势，销售回落

国家统计局数据显示，2021年全国房地产开发投资147602亿元，比2020年增长4.4%，比2019年增长11.7%，两年平均增长5.7%；房屋新开工面积198895万平方米，比2020年下降11.4%，当月同比下降31.15%，从新开工面积的累计同比数看，继续大幅下跌，继7月转跌后，出现继续下跌态势；房地产开发企业土地购置面积21590万平方米，比2020年下降15.5%。商品房销售面积179433万平方米，比2020年增长1.9%，当月同比下降15.64%，受房贷利率提高和房贷额度收紧，销售下降，其中，期房销售累计同比较现房销售累计同比下降更加明显。新开工数据是螺纹钢需求的领先指标，短期内新开工面积难以有效回升。土地成交延续低迷，即使回升但传导到新开工领域也需要3—6个月。另外，2021年一、二季度新开工面积基数较高，2022年新开工面积同比增速不乐观。整体上，宏观预期不断改善，房地产销售回暖，但传导到新开工领域仍需时日，而需求侧尚未证伪。

图 8： 房屋新开工面积



数据来源：Wind 新世纪期货

图 10： 房地产施工面积



数据来源：Wind 新世纪期货

图 9： 房地产销售面积



数据来源：Wind 新世纪期货

图 11： 房地产竣工面积



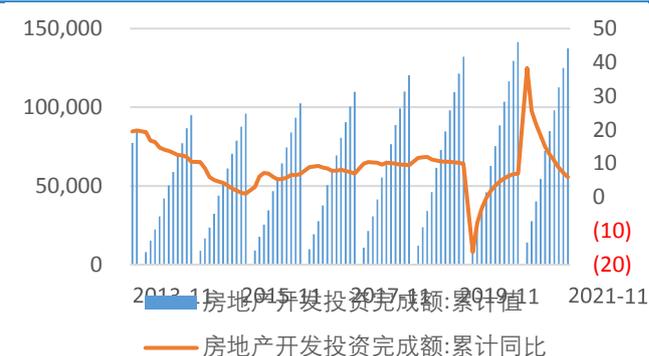
数据来源：Wind 新世纪期货

图 12: 土地购置面积



数据来源: Wind 新世纪期货

图 13: 房地产投资增速



数据来源: Wind 新世纪期货

总的来说, 房地产投资总体中短期很难快速回升。虽然政策在修正和转向, 央行出手维稳房地产, 房贷利率下调并不意味着房住不炒的大方向改变, 也并不意味着中国经济稳中向好的局面出现改变。我国不会重走通过大力度刺激房地产拉动经济增长的老路, 但融资出现了一定的松动, 使得地产端稳着落。

## (二) 房企资金有所宽松

从房地产开发到位资金来看, 当月到位资金增速回落至-19.3%, 个人按揭贷增速转负至-7.9%。资金承压的态势延续, 受销售端景气度下行影响, 整体到位资金中的定金及预收款、个人按揭款当月增速分别为-25.9%、-7.9%, 增速较上月分别-9.8%、-18.6%, 两者变动趋势反映的是销售及按揭贷的低迷。商业银行错误理解央行对房地产企业的融资政策后, 商业银行出现了纠偏的趋向。预计居民按揭贷政策边际放松下, 年初按揭贷额度充裕。此外, 1月20日, 央行授权全国银行间同业拆借中心公布, 1年期LPR下调10BP至3.7%, 5年期以上LPR下调5BP至4.6%, 传导至房贷市场有望带动利率同步下调, 预计居民按揭贷修复逐步兑现。

综上, 近期政策改善力度逐步加强, 中央对于房企融资频频吹风, 开发贷持续改善, 按揭贷审批加速, 央行、银保监会鼓励优质房企加大兼并收购力度, 并鼓励金融机构提供对应的金融服务, 同时传闻针对出险企业项目并购贷不计入“三道红线”, 行业加速出清。成都、广州等地放松预售资金监管, 政策面趋于理性, 房企资金流动性存在改善机遇。央行下调LPR传导助推房贷利率下降, 居民按揭贷修复加速。尽管现阶段的逆周期政策调节力度稍显不足, 今年一季度市场常态高峰下有望看见力度更大的调节政策出台。整体上, 宏观预期不断改善, 但房地产销售回暖, 再传导到新开工领域仍需时日, 需求侧尚未证伪。

## 2.2 库存累积、利润中性偏高

2月底, 利润有所好转, 长流程高炉利润达550元/吨, 短流程亏损260元/吨, 从长短流程来看, 短流程钢厂亏损严重, 长流程端随着新年度高炉检修结束, 叠加贸易商补库, 开工率回

升。2022年，在国家大力推行绿色低碳转型的背景下，由于工艺转型，整体钢铁行业成本重心小幅抬升。不论是高炉工艺的技术升级，还是长流程向短流程工艺的转型，都会需要人力和资金的额外投入。电炉工艺下吨钢的生产成本通常比高炉转炉工艺高200元/吨，目前电炉钢的亏损，成本线为钢厂提供较强的价格支撑。

年末时点，截至2月24日，螺纹厂库增加4.78万吨至320.71万吨，社库增加79.78万吨至965.28万吨，节前存货不多的贸易商存在拿货行为，补库积极性高，厂库向社库转移，螺纹总体库存回升，尚未出现拐点，但仍处在季节性低位。按照往年惯例，3月库存迎来拐点，后续钢材需求恢复超预期的话，库存将提前出现拐点。一旦钢材需求恢复不及预期，则可能导致钢价出现阶段性调整。

图 14: 螺纹盘面利润 (元)

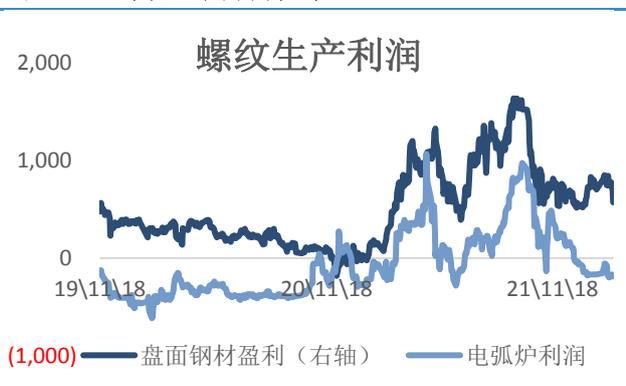


图 15: 钢厂盈利面积和检修

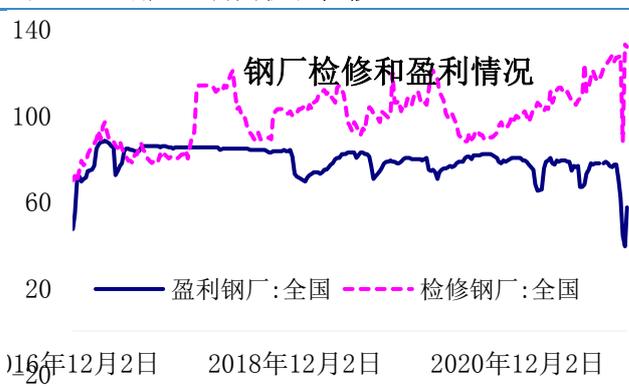
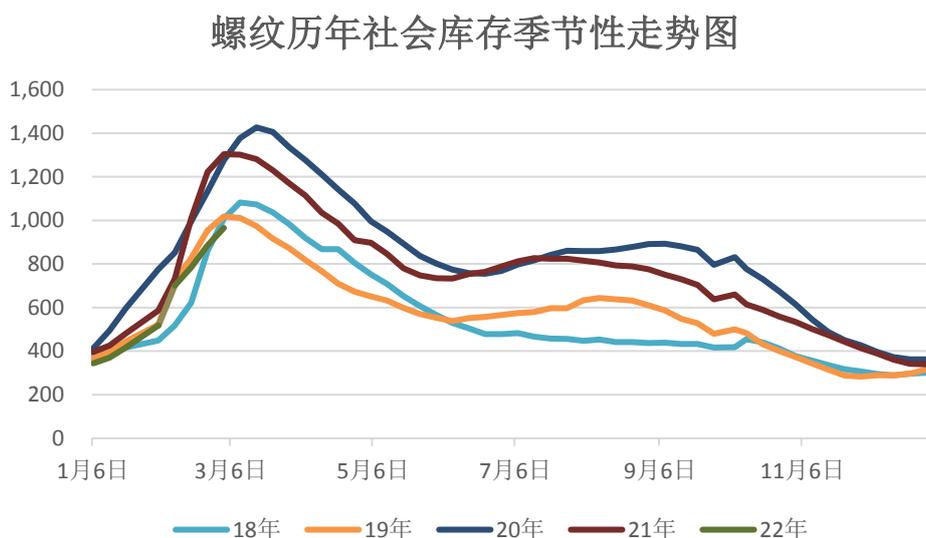


图 16: 螺纹社会库存走势图



数据来源: mysteel 新世纪期货

### 三、展望

展望 3 月，黑色商品在俄乌地缘冲突、政策发力加码、节后需求恢复较慢下，黑色有所回调，目前螺纹在 4500 一带底部有所夯实。节后钢厂如期复产，螺纹低供应和宏观强预期给予钢价支撑，高利润下螺纹供应易回升。螺纹产量和库存都低于去年同期，供应偏紧，下游地产基建开工必定逐步上升，需求成交量逐步好转，需求是后期行情的主旋律，需求真正启动恢复将推动价格的回升。在需求支撑下原料价格难以大幅下跌，同时反作用到螺纹，也将出现一定反弹空间，大概率重新步入 5000 大关，因此，本轮螺纹回调是逢低布局的机会。同时，3 月残奥会限产对热卷影响更大，稳健的投资者可以多卷空螺套利操作。

## 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>