

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>

6月螺纹市场展望——

需求延续弱势，钢价震荡筑底

观点摘要：

行情回顾：

5月份，强预期与弱现实博弈，钢材回归现实，需求延续疲弱态势，生铁产量刷出新高，当前弱需求和高库存对价格的利空加大，原料端焦炭开启第四轮提降，成本端崩坍，钢价弱势下行。

钢材供给：

4月生铁产量7678万吨，同比持平，折合日均产量255.93万吨，环比增长10.8%；4月粗钢产量9278万吨，折合日均粗钢产量309万吨，环比增长8.6%。钢材利润持续收缩，厂库压力增加，4月供应或是阶段性高点。

下游需求：

尽管宽松政策持续发力，受疫情反复影响，传导至基本面尚需时日。房企土拍和销售端的低迷，地产投资增速下滑，弱现实仍影响着市场的信心。叠加资金压力尚未缓解，房企开工意愿、能力均显不足，竣工也未见修复。宏观预期不断改善，融资端宽松加码，从政策底到市场底仍需一定时间过度。预计新开工、施工方面的好转可能会在三季度集中显现。

未来展望：

常态化疫情防控下，国内疫情形势有望好转，大部分地区实现了社会面清零，企业复工复产或将逐步加快。若需求好于预期，钢价在4400元/吨盘整后再度企稳走强，否则钢价走势难言乐观，重点关注地产端表现。

风险点：1、限产政策超预期加码；2、地产需求超预期回升。

相关报告

螺纹2月月报——政策利好频频，螺纹谨慎看多

螺纹3月月报——需求预期回暖，螺纹底部夯实

螺纹4月月报——稳增长政策发力，螺纹关注远月机会

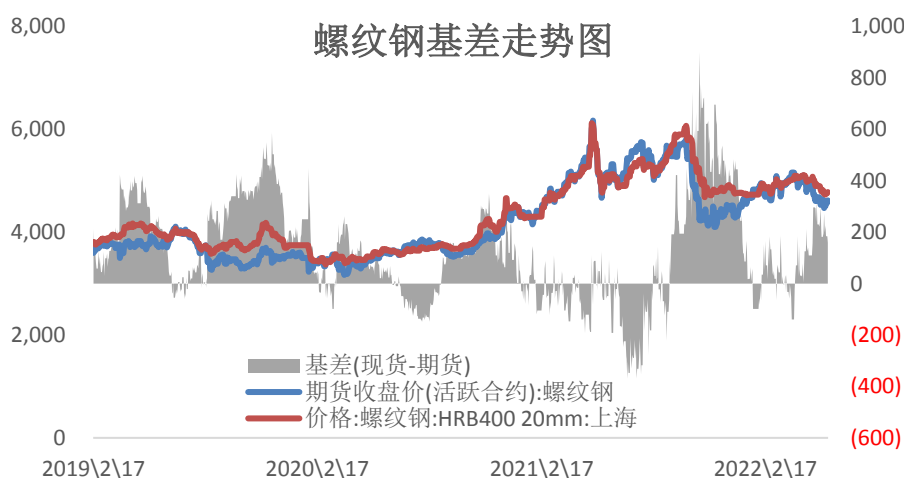
螺纹5月月报——稳增长有待发力，螺纹否极泰来？

一、行情回顾

美联储加息缩表加快收紧货币政策，国内疫情反复，4月中旬以来，螺纹高位大幅回落，回调 15%。4 月国内经济数据全面不及预期，消费、工业增加值和固定资产投资均明显下滑，全球经济下行压力依然较大。5 月份，强预期与弱现实博弈，钢材回归现实，需求延续疲弱态势，粗钢日均产量环比进一步攀升，生铁产量刷出新高，供应高位需求疲弱，库存去化困难，钢价继续弱势下行。

展望 6 月，常态化疫情防控下，国内疫情形势有望好转，大部分地区实现了社会面清零，企业复工复产或将逐步加快。低利润下，钢厂生产积极性仍不足，4 月供应或是阶段性高点，钢材需求转为淡季，需求疲弱局面仍将持续，短期钢市基本面延续弱势，钢价反弹空间也将受限。当前宏观政策实施力度加大，包括加大稳健货币政策力度，全面加强基础设施建设，楼市松绑政策等等，政策底已经出现，市场底仍需时间磨合。目前最大的变量在于疫情得到控制后，政策端强力刺激下，需求能否快速回暖。若需求好于预期，钢价在 4400 元/吨盘整后再度企稳走强，否则钢价走势难言乐观，重点关注地产端表现。

图 1：螺纹基差走势图 单位：元/吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

二、供需面分析

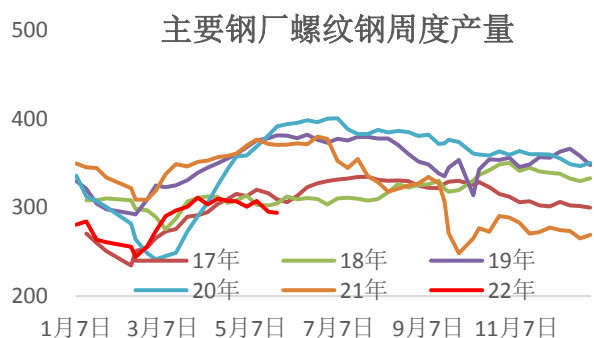
1. 供应方面：4 月生铁产量刷出新高

根据统计局数据显示，4 月生铁产量 7678 万吨，同比持平，折合日均产量 255.93 万吨，环比增长 10.8%；4 月粗钢产量 9278 万吨，折合日均粗钢产量 309 万吨，相比于去年同期下降 5.2%，环比增长 8.6%。4 月钢材产量 11483 万吨，同比下降 5.8%，折合日均产量 382.77 万吨，环比增

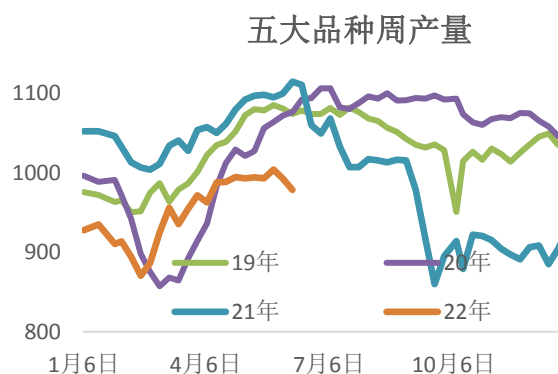
长 1.5%。1-4 月累计生铁产量 28030 万吨，同比下降 9.4%，累计粗钢产量 33615 万吨，同比下降 10.3%。累计钢材产量 42682 万吨，同比下降 5.9%。

我们不难发现，4 月粗钢产量未创新高，但生铁刷出新高，使得发改委对粗钢产量压减考核基数存疑。2021 年底，工信部会议未提及粗钢压减计划，冬奥会限产不搞一刀切，使得市场担忧供应端存变数。2022 年 4 月 19 日，国家发改委召开 4 月份新闻发布会，为贯彻落实党中央、国务院的决策部署，为保持政策的连续性稳定性，巩固好粗钢产量压减成果，2022 年，国家发展改革委、工业和信息化部、生态环境部、国家统计局将继续开展全国粗钢产量压减工作，同时，要有保有压，避免一刀切，突出压减京津冀及周边地区、长三角、汾渭平原等重点区域，目标确保实现 2022 年全国粗钢产量同比下降。2022 年 5 月 11 日，国家发改委日前向各地下发 2022 年粗钢产量压减考核基数核对工作相关通知，要求各地核实反馈考核基数。专家认为，压减粗钢产量有利于促进我国钢铁行业高质量发展。部分工厂收到通知，国家现在发现，以粗钢产量统计方法不科学，预计后期重新商定粗钢统计方法。

5 月份粗钢日均产量前高后低，全月或突破 310 万吨。我们暂时还是按粗钢产量压减考核基数来衡量，1-4 月全国粗钢产量 3.36 亿吨，政策上并未明确具体压减目标，我们假定今年粗钢产量同比下降 1% 即 1000 万吨。要完成该目标，5-12 月粗钢产量 6.87 亿吨，同比增长 4.56%。去年产量前高后低，目前疫情反复下，维持低产量，完成全年目标的难度并不大，估计今年粗钢产量运行或较为平稳。

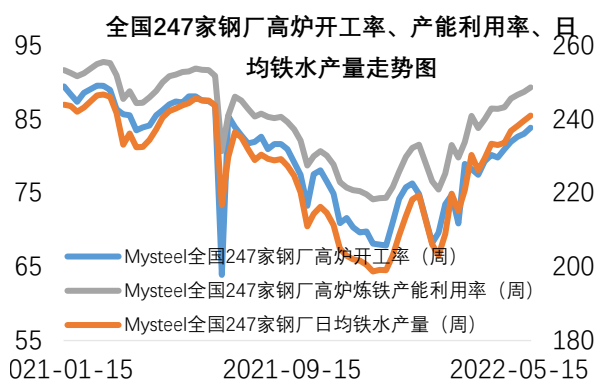
图 2：螺纹钢周度产量走势(万吨)


数据来源：mysteel 新世纪期货

图 3：五大品种钢厂周度产量走势


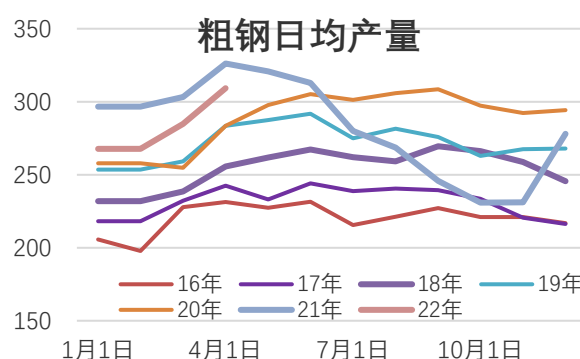
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 4：全国钢厂高炉开工率走势图



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

从分省数据来看，2022 年前 4 月 13 个省市粗钢产量同比降幅超 10%。其中河北降 17.04%、山东降 21.88%、河南降 12.28%、福建降 20.59%、四川降 12.84%、云南降 13.38%、天津降 16.69%、浙江降 13.61%、上海降 23.35%、吉林降 12.21%、新疆降 11.61%、重庆降 18.79% 和贵州降 32.87%。河北作为产钢大省，4 月份产量回升较为明显。

5 月 27 日，五大品种钢材周产量 978.29 万吨，较前一周环比减少 14.35 万吨，全国 247 家钢厂高炉开工率 83.83%，环比上周增加 0.82%，同比去年下降 4.24%；高炉炼铁产能利用率 89.26%，环比增加 0.59%，同比下降 2.19%；钢厂盈利率 48.48%，环比下降 8.23%，同比下降 36.80%；日均铁水产量 240.88 万吨，环比增加 1.34 万吨，同比下降 3.43 万吨。全年来看，发改委已明确将继续开展粗钢产量压减工作，下半年供应端同比或将阶段性回升，但全年粗钢产量运行或较为平稳。

2. 需求方面：受疫情影响持续低迷

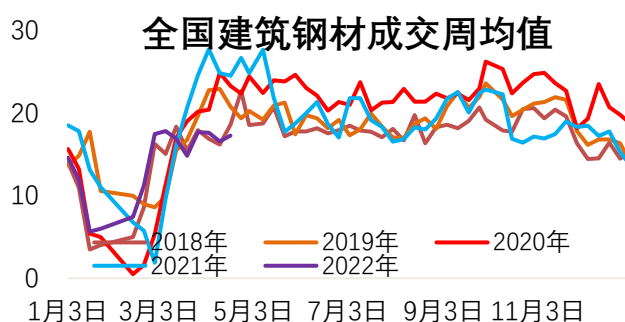
宏观面来看，20 年一季度疫情后至 21 二季度，此阶段外需最强，海外主要经济体 PMI 持续扩张，叠加制造业库存快速下行，随后 PMI 见顶回落，库存触底回升，但速度都较为温和，因此外需虽走弱但韧性较强。22 年一季度开始，随着海外加息和缩表周期的到来，PMI 有加速下行的趋势。美国的 PMI 在今年年初就已经跌破 60，最近开始跌到 55 附近，一般来说，衡量美国经济，PMI55 是一个非常重要的分水岭。国内来看，5 月公布的 4 月财新中国制造业采购经理人指数（PMI）录得 46.0，低于 3 月 2.1 个百分点，连续两月录得 2020 年 3 月以来最低，财新中国服务业 PMI 大降 5.8 个百分点至 36.2。两个行业 PMI 明显回落，拖累 4 月财新中国综合 PMI 下降 6.7 个百分点，仅录得 37.2。此轮疫情持续对经济活动产生较大冲击。

2 月底以来，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、限购松动等。5 月以来，刺激房地产政策继续，出台更好满足三孩家庭购房需求，部分地区购房补贴达 5%。从各地出台的稳楼市政策看，降低商业贷款首付比例、取消限购政策和购房直接给予补贴是力度较大的政策。央行多次发文要求加大信贷投放力度，5 年期以上 LPR 下调了 15 个基点，国务院常务会确定的稳经济一揽子政策 5 月底前都要出台实施细则，均表明宏观政策将进一步加码，市场预期 6 月份需求将会逐步好转。近期出台稳楼市政策的城市能级开始从三四线城市扩大到二线城市，且力度有所提高，释放了积极信号。

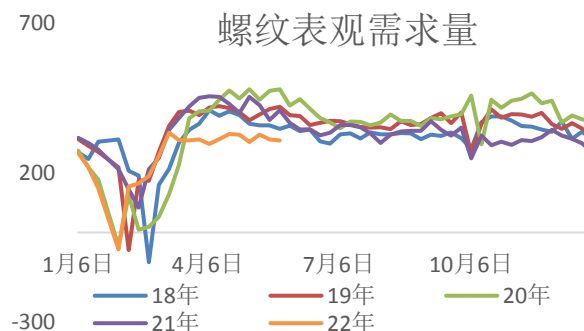
受疫情影响需求难以大幅放量，建材成交量持续走低，华南地区正式进入汛期，华东地区疫情过后逐渐进入雨季，雨季将会对于工地施工造成一定拖累。全国疫情反复再次冲击了施工端，部分建筑工地停工，也加重了市场对螺纹需求的担忧。上周表需 308.16 万吨，环比回落 2.45 万吨。疫情反复，旺季需求落空，并不断被推迟，抑或终将消失，疫情快速控制后的复工预期暂时证伪。

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

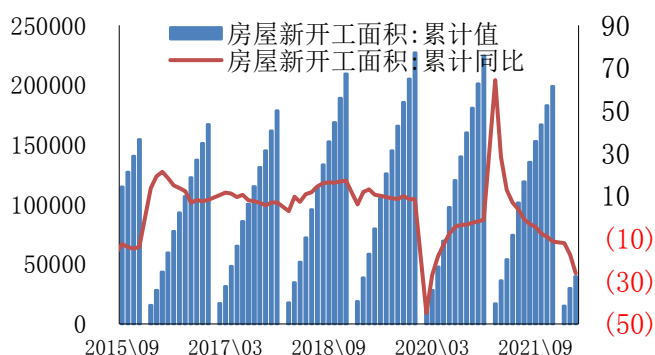
（一）地产投资如期回落，土拍和销售面临考验

4 月房地产开发投资完成额 11390 亿元，同比下降 10.1%，继续走低。主要受制于到位资金的持续收缩，疫情影响正常的施工活动导致建安投资支撑减弱，叠加土地市场热度继续走低，土地购置费也对开发投资造成了拖累，房企土地购置不足，主要在于大部分民企当前仍处于行业信用风险的冲击压力之下，企业资金链紧绷，为了缓解到期的债务压力，房企纷纷选择节流，停止拿地扩张，叠加行业处于下行周期中，面对未来销售的不确定性，国企也同步减少了拿地开支，以应对行业下行风险。土地端回暖仍有待政策信号及销售的实质性复苏。4 月单月新开工面积 9901 万平，同比下降 44.2%；4 月竣工面积 3101 万平，同比下降 14.2%。疫情影响叠加资金压力尚未缓解，房企开工意愿、能力均显不足，开工延续弱势，竣工未见修复。疫情影响房地产销售正常活动，加重购房者观望情绪，随着政策刺激不断，有点效果但并不显著。4 月商品房销售面积同比下降 39%，1-4 月累计下降 13.8%。尽管宽松政策持续发力，但中途受疫情

反复影响，传导至基本面尚需时日。

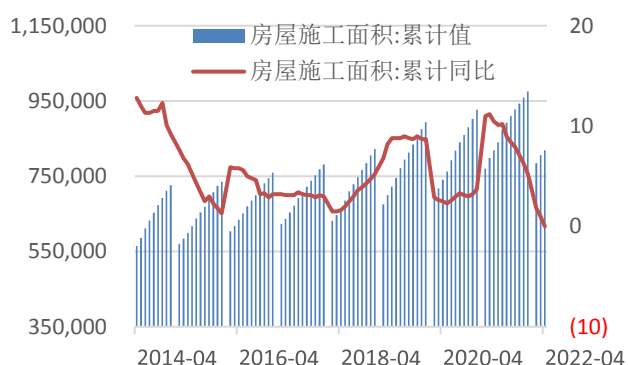
房地产依然处在政策向现实传导的阶段，从政策底到市场底仍需一定时间过度，金融委会议已将政策方向转向房企，销售及土地市场可以作为建材需求端的先行指标，各地政府积极化解项目逾期交付风险，部分项目已重新启动，但销售、拿地较弱对全年新开工仍有较大掣肘，因此我们需要观察住房销售情况有无好转，土拍市场有无更多民企拿地。预计二季度销售端和土地端可能会迎来好转，投资、新开工、施工方面的好转可能在三季度集中显现。

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



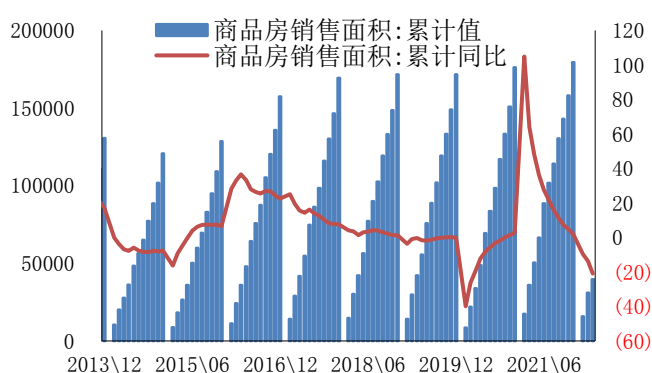
数据来源：Wind 新世纪期货

图 12：土地购置面积



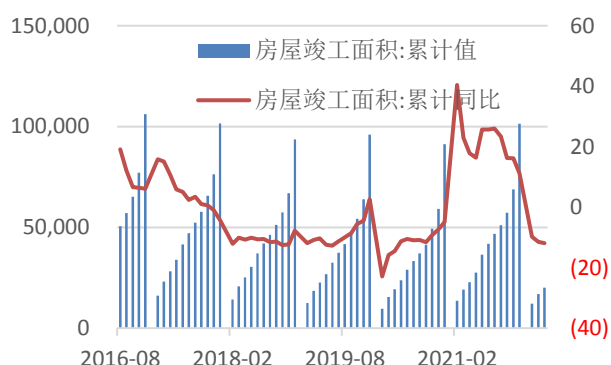
数据来源：Wind 新世纪期货

图 9：房地产销售面积



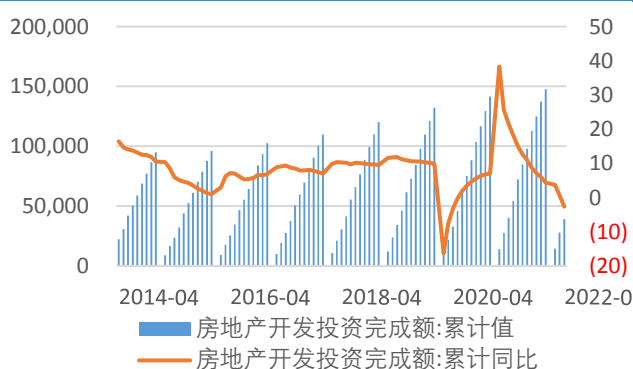
数据来源：Wind 新世纪期货

图 11：房地产竣工面积



数据来源：Wind 新世纪期货

图 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，政府工作会议为 2022 年定调经济增长保持 5.5%，使得政策面继续刺激的预期仍然较高，各地房地产政策明显放松，利于钢材需求的回暖。我们需要重点关注地产政策显著放松后，销售回补情况，以及新开工、拿地的传导情况。

（二）房企融资支持力度不足，销售依旧低迷

2022 年 1-4 月，房地产开发企业到位资金 48522 亿元，同比下降 23.6%。4 月到位资金单月增速-35.5%，环比降幅扩大 12.5%，资金承压仍未缓解。定金及预收款、个人按揭贷当月增速分别为-53%、-42.4%，增速较上月分别下降 15.5%、20.3%，国内贷款当月增速-28%，增速环比略微提升 1.7%，按揭贷、开发贷两端延续低迷。4 月新增社融 9102 亿元，同比少增 9468 亿元，为 2020 年以来最低水平，疫情冲击、预期转弱之下，融资大幅下滑。中央住房信贷政策放松出台，各地首套房贷款利率下调空间进一步扩大，地方放松政策工具得到强化，预计将引导购房者信心提振，资金面将存在较大的改善机遇。

后续随着销售回暖，预售资金监管宽松，房企资金循环通路被打通，行业信用修复，房企资金面有望逐步改善。但目前土地成交延续低迷，即使回升但传导到新开工领域也需要 3—6 个月。另外，2021 年一二季度房地产的新开工面临较高的基数，同比来看，房地产的拿地、新开工、竣工和销售数据继续恶化，我们需要关注环比数据的改善情况。整体上，宏观预期不断改善，融资端宽松加码，房地产销售有望回暖，市场信心尚在恢复，政策提振销售仍需一定传导时间。我们认为在“稳增长”背景下，随着各地疫情逐步好转，基建用钢需求将加速回补，地产及汽车用钢需求也将触底回升，我们预计后期钢材需求或将呈现脉冲式回补态势。

3、库存去库放缓、利润有所挤压

在成本侧，今年以来铁矿石、焦煤等价格上涨过快。4 月中旬以来，黑色高位大幅回落，成材下行对原料端负反馈也在兑现，焦炭价格连降四轮，累计降幅为 800 元，焦煤焦炭期价，高位回调超过 20%，高炉成本下移。而铁矿回调后又重新回到 4 月中旬平台，表现相对坚挺。终端受疫情影响需求持续受阻，对钢厂利润也带来了较大压力，长流程钢厂吨钢利润已回落至 100 元/吨左右，独立电弧炉厂也普遍亏损 200 元/吨附近。利润收缩下，钢厂供应也响应受限。

截至 5 月 26 日，螺纹钢总库存环比回落 14.18 万吨，社会库存环比上周回落 18.41 万吨，厂库回升 4.23 万吨。螺纹全国总库存略高于去年同期水平，旺季时节出现反季节性的降库缓慢。随着疫情逐渐受控，市场重心也将逐渐回归真实基本面。一直认为的需求总量不会消失，目前来看，需求由旺季转淡季，消失的需求或将终究消失，短期需求和消费都难以快速恢复，螺纹去库仍旧缓慢，仍需时间磨合。

图 14: 螺纹盘面利润 (元)

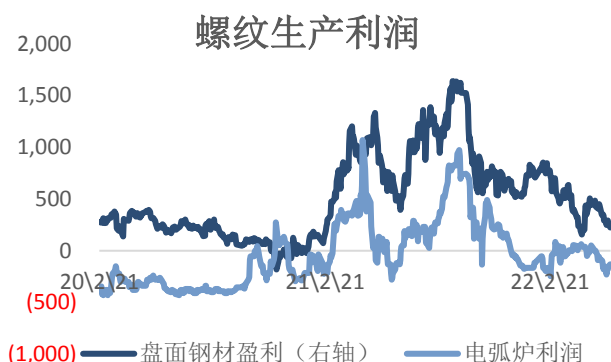
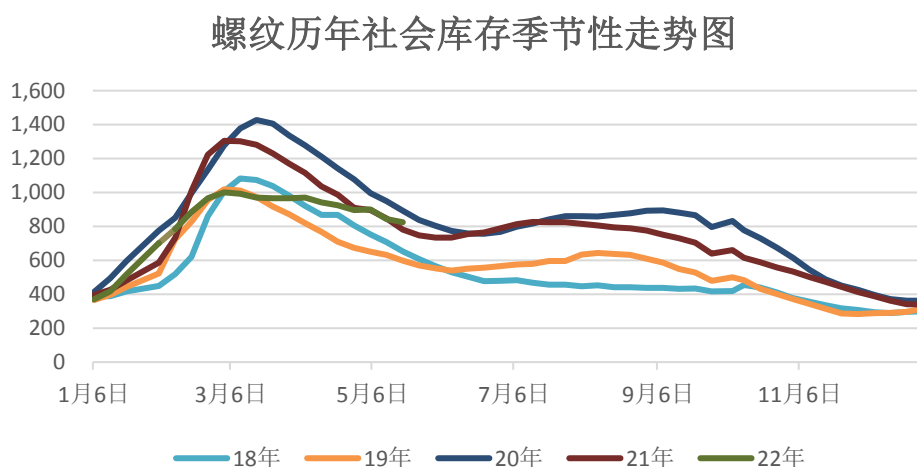


图 15: 钢厂盈利面积和检修



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 6 月，常态化疫情防控下，国内疫情形势有望好转，大部分地区实现了社会面清零，企业复工复产或将逐步加快。低利润下，钢厂生产积极性仍不足，4 月供应或是阶段性高点，钢材需求转为淡季，需求疲弱局面仍将持续，短期钢市基本面延续弱势，钢价反弹空间也将受限。当前宏观政策实施力度加大，包括加大稳健货币政策力度，全面加强基础设施建设，楼市松绑政策等等，政策底已经出现，市场底仍需时间磨合。目前最大的变量在于疫情得到控制后，政策端强力刺激下，需求能否快速回暖。若需求好于预期，钢价在 4400 元/吨盘整后再度企稳走强，否则钢价走势难言乐观，重点关注地产端表现。

风险提示：限产政策超预期加码，地产需求超预期回升。

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。

新世纪期货投资咨询部

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>