

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>

7月螺纹市场展望——

需求缓慢复苏，钢价低位反弹

观点摘要：

行情回顾：

6月，螺纹大幅回调，回到今年年初水平。钢厂亏损联合检修减产，供应回落，需求端也明显回升，新防疫政策下，市场信心有所修复，黑色集体低位反弹。

钢材供给：

5月份全国生铁日均产量259.65万吨，创下单月历史新高。随着疫情逐步得到控制，在需求逐步恢复的乐观预期下，5月份钢厂产量高位运行。6月下半月钢厂因亏损扩大检修减产范围，当月粗钢日均产量或跌破310万吨。

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。房地产需求数据绝对值表现仍较差，相对值略有改善。投资略回暖，新开工弱复苏，资金来源小幅回暖，销售回款是关键，预计销售端和土地端逐步好转，进而再传导至投资、新开工、施工方面的好转。

未来展望：

展望7月，在需求淡季钢厂减产背景下，低利润下，钢厂减产进一步扩大，以及铁矿供应边际改善，原料端承压，进而拖累成材。下半年充满各种可能，目前在供需略好转下，钢材低位反弹，上涨空间或较为有限，建议投资者暂以反弹对待，关注4600一带的压力。

风险点：1、政策性减产幅度超预期；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

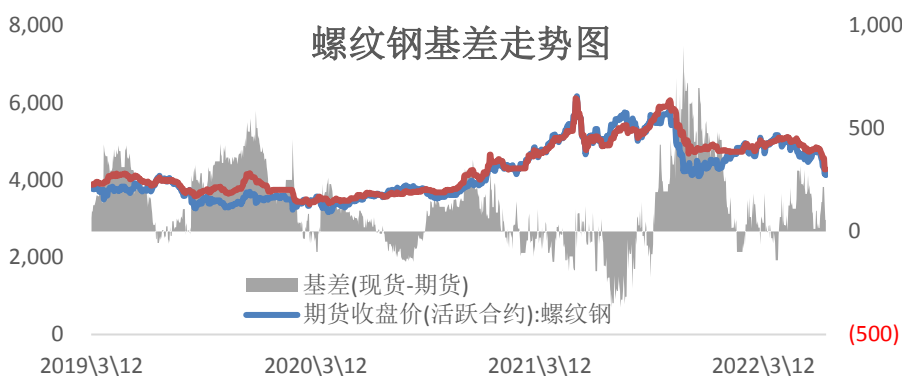
螺纹4月月报——稳增长政策发力，螺纹关注远月机会

螺纹5月月报——稳增长有待发力，螺纹否极泰来？

一、行情回顾

5 月份，强预期与弱现实博弈，需求延续疲弱态势，钢价弱势下行，引发高炉电弧炉减产预期，进而原料端焦炭提降，成本端崩坍。5 月中下旬，房地产在持续低迷的情况下，宏观宽松政策不断加码，上海解封以及房贷利率下调等利好，大跌后螺纹大幅反弹，黑色处于多头氛围，铁矿 6 月初回到 4 月平台，并刷出新高。

图 1： 螺纹基差走势图 单位：元/吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

6 月 9 日以来，产业端钢材需求回升不明显，随着库存持续累积，钢厂亏损减产导致原料价格大跌，又进一步减弱成本对钢价支撑。宏观面美国通胀再超预期，受美联储持续加息和缩表影响，全球经济衰退预期增强。在高通胀、流动性收缩及滞胀预期下，大宗商品出现集体回调，螺纹回调幅度超 600 元/吨，重心不断下移，回到今年年初水平。各地钢厂联合检修减产，需求端也明显回升，市场信心有所修复，黑色集体低位反弹。

6 月底，钢市供需矛盾有所缓解，钢价呈现小幅反弹。为推动经济运行尽快回归正常轨道，预期下半年我国货币和财政政策仍有宽松空间，基建投资在政策的支持下或出现相对较强的反弹。同时，我国疫情防控措施优化调整，有利于国内消费加快恢复。

展望 7 月，在需求淡季钢厂减产背景下，低利润下，钢厂生产积极性仍不足，钢厂减产的进一步扩大，以及铁矿供应边际改善，原料端承压，进而拖累成材。我们仍需关注经济数据，上半年 GDP 增速即将发布，若与全年经济增长目标相差较大，不排除进一步宽松政策的出台。钢厂限产具体目标尚未明确，若政策超预期加码，限产达 5% 比例，届时成材原料再次呈现蹊跷板现象，若为了保经济行而行政性干预钢厂减产，铁矿又重获支撑。下半年充满各种可能，目前在供需略好转下，钢材低位反弹，上涨空间或较为有限，建议投资者暂以反弹对待，关注 4600 一带的压力。

二、铁矿螺纹市场供需

(一) 原料端铁矿

今年以来，铁矿基本面现实强势。俄乌冲突致使乌克兰铁矿出口大幅减少，叠加印度大幅增加铁矿出口关税，全球铁矿发运量同比仍下降，澳洲发往中国仍低于去年同期，全球铁矿供给处于紧张局面。铁水产量不断攀升，铁元素持续大幅去库，铁矿需求处于高位。废钢供应偏紧导致铁水形成一定替代，同时铁水性价比优于废钢价格，对铁矿需求有较强支撑。疏港刷出新高，导致进口铁矿库存延续下降趋势，目前已降至 1.25 亿吨附近。9 月铁矿石主力合约刷出最高价 948 元/吨，回到今年 4 月中旬高位平台。6 月 9 日以来，美联储加息进一步加大，对全球大宗商品价格形成较大利空，国内成材消费持续偏差，利润进一步下滑，致使钢厂加大减产力度，原料需求见顶回落，叠加粗钢压减预期，铁矿上方压力重重，短期跟随成材反弹。关注 7、8 月份全球供应增加幅度，以及铁水产量拐点的出现，预计下半年铁矿整体逐步宽松。

图 2： 铁矿基差走势图



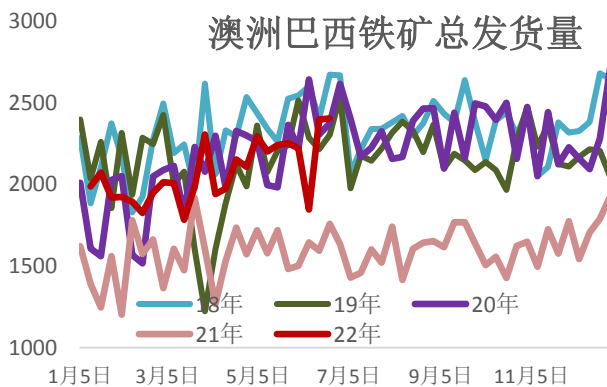
数据来源：Wind 新世纪期货

2022 年一季度，全球海运铁矿石供应受到多重因素干扰，导致发运出现显著下滑，其中，减量主要在于巴西和非主流，而澳洲相对平稳。一季度发运较差，总体以消耗海漂库存，到港量低位。二季度发运明显恢复，但由于船期等各种问题大量资源在海上积压，未及时兑现，到港量一直处于低位，同时国内钢厂复产，对铁矿石需求增加导致港口库存迅速去库。二季度末，铁矿石发运有所上升，季末冲量有所体现，到港大幅上升，供应端逐渐宽松。截至 6 月 26 日当周，全球铁矿石发运总量 3333.9 万吨，环比增加 238.3 万吨。本期澳巴发运量环比回升，到港环比有所减少。澳洲巴西 19 港铁矿发运总量 2860.9 万吨，环比增加 195.9 万吨。澳洲发运量

2079.8 万吨，环比增加 52.5 万吨，其中澳洲发往中国的量 1695.8 万吨，环比减少 19.3 万吨。巴西发运量 781.1 万吨，环比增加 143.4 万吨。中国 47 港铁矿石到港总量 2338.1 万吨，环比减少 122.4 万吨，北方六港到港总量为 1048.6 万吨，环比减少 14.0 万吨。

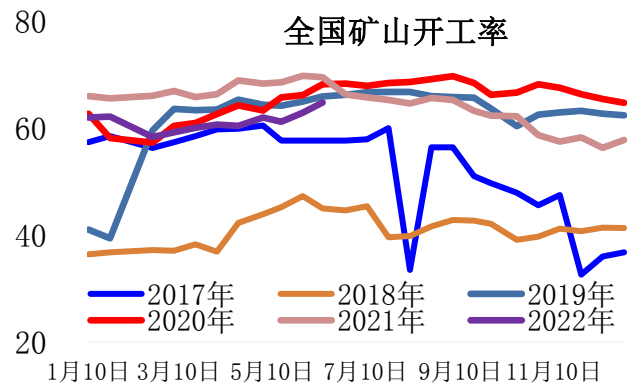
国产矿方面，国产矿很多都是中小矿，由于环保、安全等一系列问题，它的增长空间很有限。一季度国产矿山产能利用率受到了冬奥会的影响，二季度随着矿价回升到今年阶段性高位，全国矿山开工率有所提升，仍在增产周期之中。全国矿山开工率回升到 64.22% 水平，国产精粉的矿山库存 205.1 万吨，环比有所回落。

图 3： 澳洲巴西铁矿总发货量(万吨)



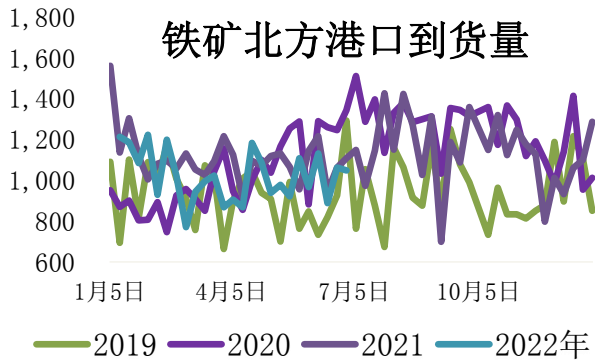
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 4： 矿山开工率



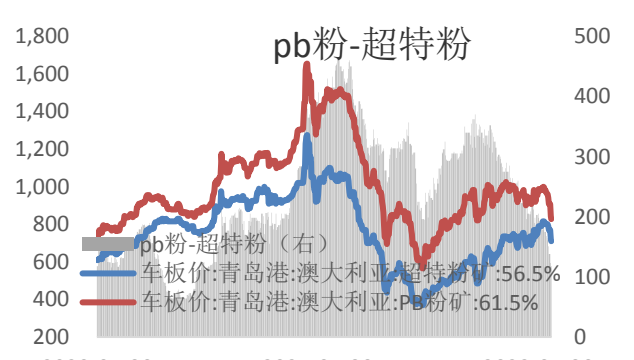
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 5： 卡粉和 PB 粉走势图



数据来源: mysteel 新世纪期货

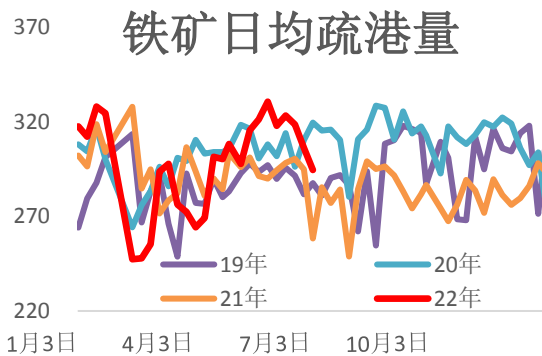
图 6： PB 粉和超特粉走势图



数据来源: mysteel 新世纪期货

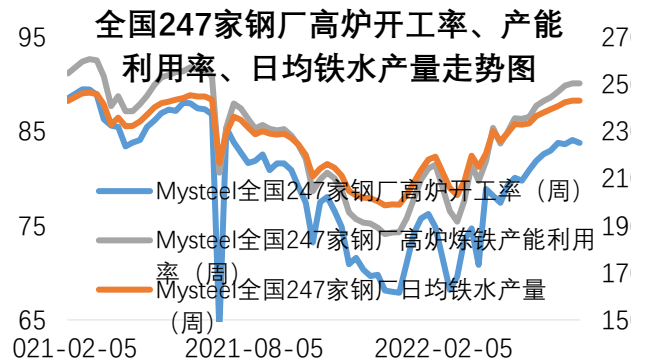
从需求方面来看，Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 81.92%，环比上周下降 1.90%，同比去年下降 4.93%；高炉炼铁产能利用率 88.98%，环比下降 1.17%，同比下降 1.87%；钢厂盈利率 15.15%，环比下降 26.84%，同比下降 59.31%；日均疏港量 294.55 万吨，环比下降 11.69 万吨；日均铁水产量 239.65 万吨，环比下降 3.64 万吨，同比下降 4.03 万吨，铁水需求有见顶迹象。

图 7: 铁矿日均疏港量(万吨)



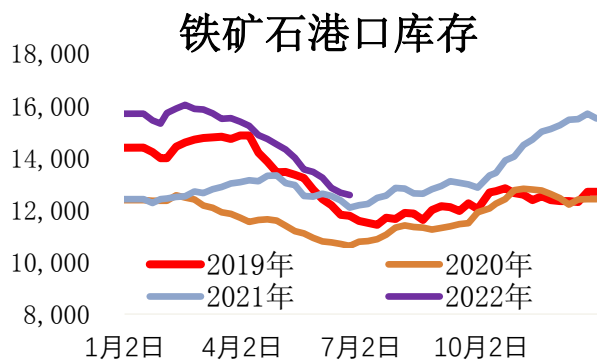
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 8: 日均铁水产量走势图



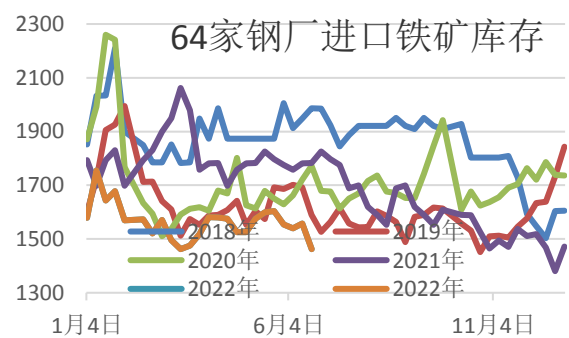
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 9: 铁矿港口库存(万吨)



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 10: 64 家钢厂进口铁矿库存(万吨)



数据来源: mysteel 新世纪期货

全国 45 个港口进口铁矿库存为 12571.57 万吨，环比降 93.69 万吨；其中，华北地区库存延续下降趋势，但降幅明显收窄，东北因部分港口铁矿船只后半周集中到港，未能及时卸货入库，库存亦有小幅下降，而沿江地区因铁矿石到港增加明显，在卸货状态较好情况下铁矿石入库量增多，致使区域内库存环比增加，其他区域库存基本持稳运行。

钢厂已由 5 月初的盈亏平衡点连续亏损至今，目前高炉利润处于近一年来最低水平，部分钢铁企业已经进入亏损区间。在此背景下，部分钢厂迫于成材销售受阻及资金回流不畅，于 6 月中旬开始对高炉实施计划外检修、限产等措施。高炉检修增加，目前已经有钢厂着手实施检修计划。华北区域内不少钢厂下游需求疲软，成材订单量回落钢厂停产检修，河北地区因环保加严进行新一轮的烧结机限产，日均铁水产量受到小幅影响。华东区域内山东、江苏两地铁水产能释放较月初计划进一步延迟。原料需求减少，从而打压铁矿石价格。

展望 7 月份，新防疫政策提振市场信心，以及调增 8000 亿元政策性贷款驰援基建，稳定经济大盘，铁矿石港口库存维持去库趋势，期货价格上涨修复贴水，短期铁矿跟随成材反弹。澳巴发运量均值与去年持平，到港量均值同比上升，铁矿石供应或有回升。日均铁水产量触顶回落，疏港量下探，铁矿供增需弱预期，去库幅度逐渐收缩。美联储加息进一步加大，对全球大

大宗商品价格形成较大利空，利润进一步下滑的情况下钢厂加大减产力度，原料需求将见顶回落，叠加粗钢压减预期，铁矿上方压力重重。风险点在于：1、全球铁矿供应继续回落；2、需求总量恢复；3、港口库存继续大幅下滑。

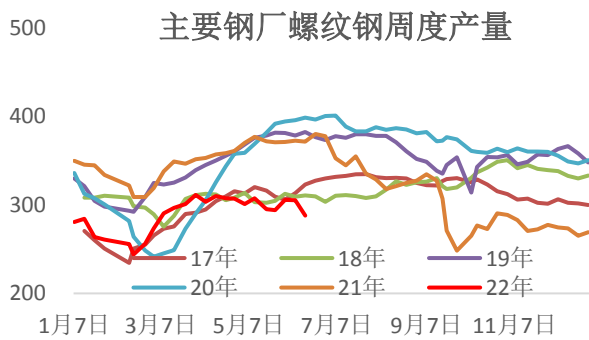
（二）成材端

1. 供应方面：生铁产量或见顶回落

根据统计局数据显示，2022年5月，中国粗钢日均产量311.65万吨，环比增长0.8%；生铁日均产量259.65万吨，环比增长1.5%；钢材日均产量395.52万吨，环比增长3.3%，均创年内新高。5月，中国粗钢产量9661万吨，同比下降3.5%；生铁产量8049万吨，同比增长2.0%；钢材产量12261万吨，同比下降2.3%。1-5月，中国粗钢产量43502万吨，同比下降8.7%；生铁产量36087万吨，同比下降5.9%；钢材产量54931万吨，同比下降5.1%。

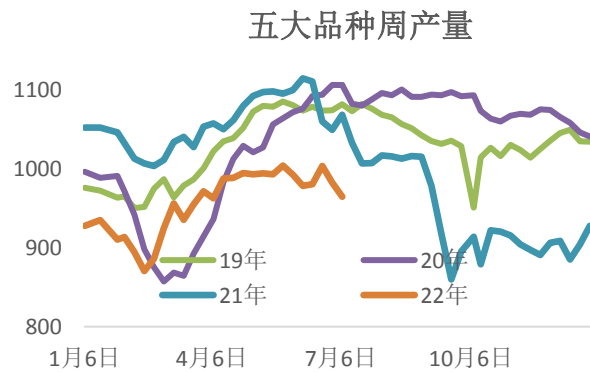
5月份全国生铁日均产量259.65万吨，创下单月历史新高，粗钢日均产量311.65万吨，环比增长0.8%，创下年内新高。随着疫情逐步得到控制，前期受疫情冲击比较大的长三角地区和东北地区工业企业生产明显改善，在需求逐步恢复的乐观预期下，5月份钢厂产量高位运行。6月下半月钢厂因亏损扩大检修减产范围，当月粗钢日均产量或跌破310万吨。

图 11： 螺纹钢周度产量走势(万吨)



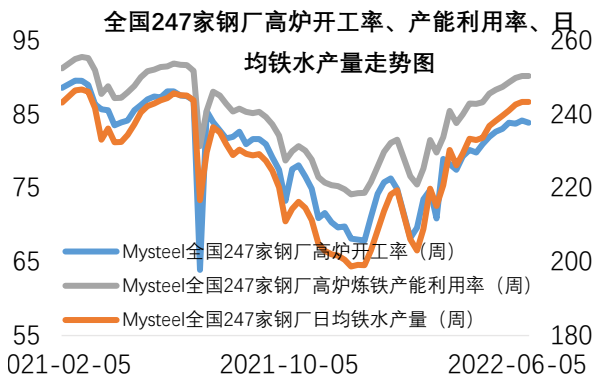
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 12： 五大品种钢厂周度产量走势



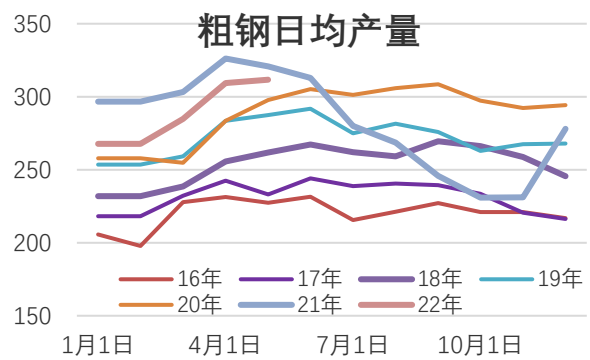
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 13: 全国钢厂高炉开工率走势图



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 14: 全国粗钢日均产量走势图



数据来源: mysteel 新世纪期货

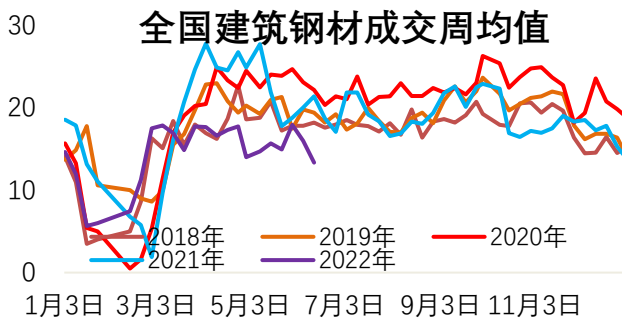
从分省数据来看, 2022年前4月13个省市粗钢产量同比降幅超10%。其中河北降17.04%、山东降21.88%、河南降12.28%、福建降20.59%、四川降12.84%、云南降13.38%、天津降16.69%、浙江降13.61%、上海降23.35%、吉林降12.21%、新疆降11.61%、重庆降18.79%和贵州降32.87%。河北作为产钢大省, 4月份产量回升较为明显。

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: 绝对值依然较差

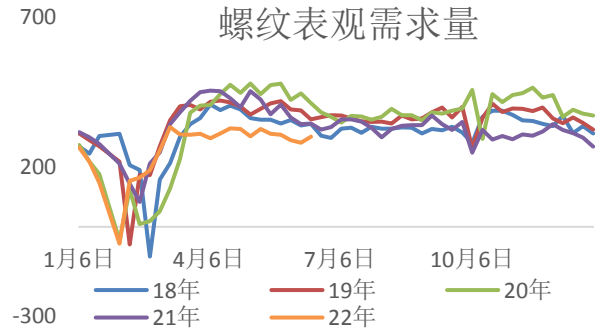
宏观面来看, 当前美国通胀过热, 美联储坚定致力于降低通胀, 认为收紧货币政策将是对抗通胀的有效工具, 加息将继续下去。在全球央行加速收紧流动性的背景下, 经济衰退担忧不断升温, 已成为当前大宗商品交易的主逻辑, 市场宏观情绪悲观。国内各地出台稳楼市政策, 降低商业贷款首付比例, 取消限购政策, 购房直接给予补贴是力度较大的政策。央行多次发文要求加大信贷投放力度, 5年期以上LPR下调了15个基点, 最新防疫政策提振市场信心, 以及调增8000亿元政策性贷款驰援基建, 稳定经济大盘, 投资者信心有望得到修复。

图 15: 全国建筑钢材成交周均值 (万吨)



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 16: 螺纹表观需求量



数据来源: mysteel 新世纪期货

(一) 投资略回暖, 新开工弱复苏

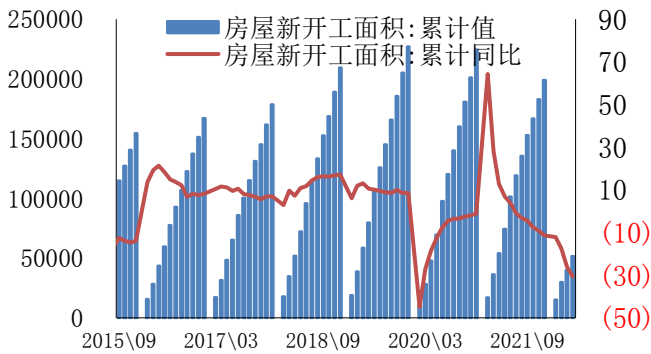
产业链层面的需求来看, 房地产需求数据绝对值表现仍较差, 相对值略有改善, 政策端消息面利多不断涌现, 政策底已经出现, 但政策底带来房地产市场的好转, 进而带来钢材需求的增加需要更多的时间。2022年1-5月, 全国房地产开发投资为52134亿元, 累积同比下降4.0%, 降幅较1-4月扩大了1.3个百分点, 连续两月均在负增长区间。2022年1-5月销售面积同比-23.6%, 5月单月销售面积同比-31.8% (4月为-39%), 单月增速较上月上升7.2%, 环比回升25.77%, 销售面积增速年内首次回正, 相对值略有改善, 但绝对值仍处于深跌阶段。2022年1-5月新开工增速同比下降30.6%, 5月单月新开工面积同比-41.8% (4月-44.2%), 略有复苏, 依然低位, 主要前期土拍市场遇冷开工量较少以及疫情影响所致。

5月施工面积为12937.31万平方米, 同比下降39.68%, 较4月扩大0.96%, 施工面积同比大幅下降, 主要是行业仍未明显回暖, 叠加房企受到流动性问题的困扰, 开工意愿尚未恢复。竣工面积为3331.54万平方米, 同比下降31.27%, 较4月扩大17.08%, 降幅扩大部分因为疫情防控导致。我们观察到各能级城市销售端同比跌幅依然显著, 但二三线城市销售情况较上月出现一定改善, 主要考虑到今年以来二三线城市楼市政策松绑基调明确, 超预期降息政策有效降低了购房成本, 部分城市放松限购、限售, 带来得了更多的住房需求, 但政策对需求端的持续提振效果仍需进一步观察。

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, 国内各地出台稳楼市政策, 中央层面政策力度显著加强, 下调首套房房贷利率下限、购房直接给予补贴、超预期调降5年期LPR等核心政策扭转房地产行业下行趋势。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。预计销售端和土地端逐步迎来好转, 进而再

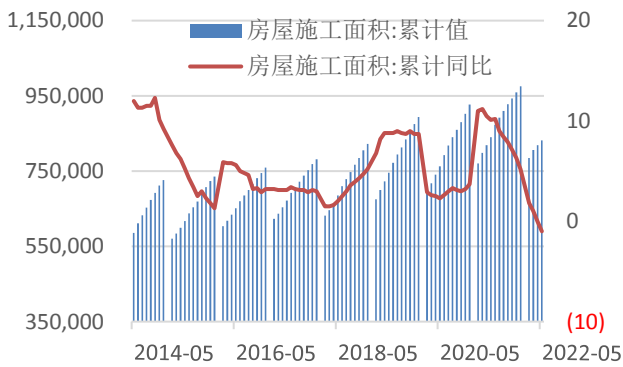
传导至投资、新开工、施工方面的好转。

图 17: 房屋新开工面积



数据来源: Wind 新世纪期货

图 19: 房地产施工面积



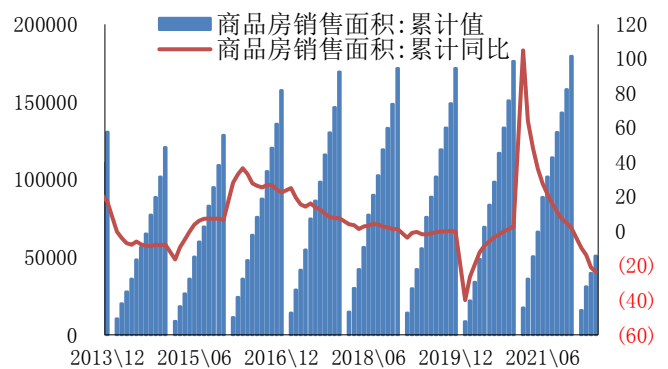
数据来源: Wind 新世纪期货

图 21: 土地购置面积



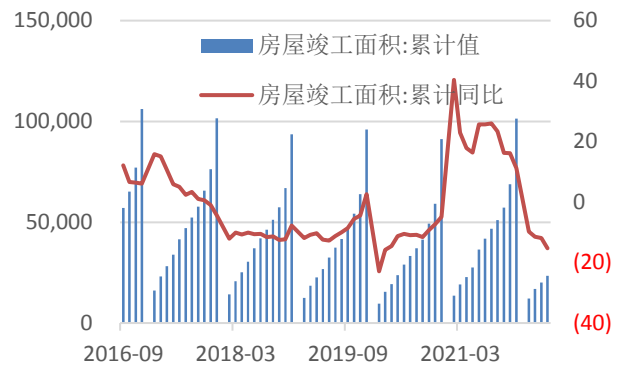
数据来源: Wind 新世纪期货

图 18: 房地产销售面积



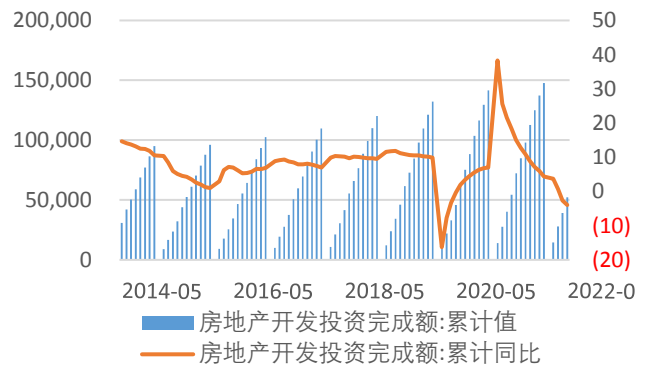
数据来源: Wind 新世纪期货

图 20: 房地产竣工面积



数据来源: Wind 新世纪期货

图 22: 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，政策宽松空间有望进一步释放，降低 LPR 的空间依然较大，进而利于销售和钢材需求的回暖。我们需要重点关注地产政策显著放松后，销售实际回补情况，以及新开工、拿地的传导情况。

(二) 资金来源小幅回暖，销售回款是关键

2022年1-5月，房地产开发企业到位资金同比下降25.8%，增速较2022年1-4月下降2.2%，5月当月房企到位资金11882亿元，环比+14.7%，单月同比-33.4%。分项来看，自筹资金4789亿，环比+23.6%，同比-13.2%，累计同比-7.2%，与土地购置费变动方向保持一致；定金及预付款3784亿，环比+23.9%，同比-48.7%，累计同比-39.7%，与销售金额变动方向保持一致，与首付比例下降有关；个人按揭贷款1748亿，环比+4.8%，同比-34.3%，累计同比-27.0%，银行放款端改善并不明显；5月国内贷款1208亿，环比-7.9%，同比-34.0%，累计同比-26.0%，各项回款数据均持续回落。我们认为，房企开发资金改善的关键仍然在于销售端改善，销售回款仍然是主要拖累项，只有销售持续回暖，带来拿地端改善，资金来源才能逐渐好转，届时银行信贷融资也会跟随改善。

后续随着销售回暖，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。土地成交延续低迷，传导到新开工领域仍需时日。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时间传导。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。

（三）固定资产投资有所回落

基建投资方面，1-5月份，全国固定资产投资（不含农户）205964亿元，同比上升6.2%，比1-4月的增速6.8个百分点有所下降，但仍然保持了增长。中国汽车工业协会发布月度产销数据，数据显示，2022年5月汽车产销分别为192.6万辆和186.2万辆，环比增长59.7%和57.6%，同比下降5.7%和12.6%，降幅比上月分别收窄40.4个百分点和35.0个百分点；2022年1-5月，汽车产销分别为961.8万辆和955.5万辆，同比下降9.6%和12.2%。汽车行业和基建投资在2022年初有过增长，但3、4月后出现回落。

图 23： 固定资产投资完成额

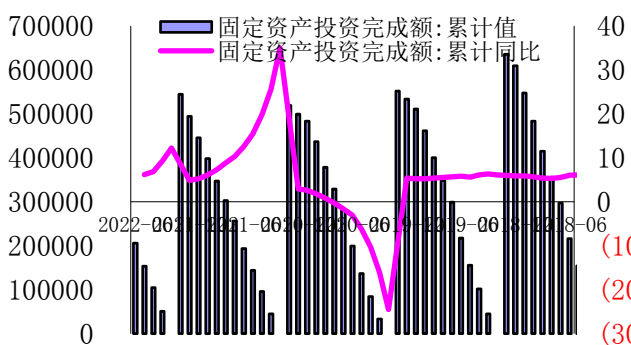
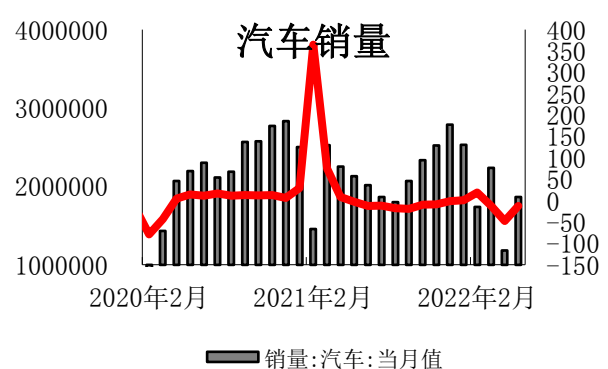


图 24： 汽车销量



3、库存去库缓慢、钢厂利润挤压

在成本侧，今年以来铁矿石、焦煤等价格上涨过快，钢厂利润受到挤压。6月9日以来，终端受疫情影响需求持续受阻，原料端大幅回落，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500元/吨附近。利润收缩下，钢厂供应也相应受限。

疫情反复因素，2022年钢材库存走势不同于往年，一季度淡季钢材库存累库，但累库数量不及前往年，4-6月本该旺季，但钢材库存并没有下滑，呈现略下滑又反弹局面，总体走平。截至6月30日，螺纹钢总库存环比回落53.68万吨，社会库存环比上周回落28.41万吨，厂库回落25.27万吨，螺纹全国总库存仍高于去年同期水平。随着疫情逐渐受控，市场需求有所好转预期。

图 25: 螺纹盘面利润 (元)

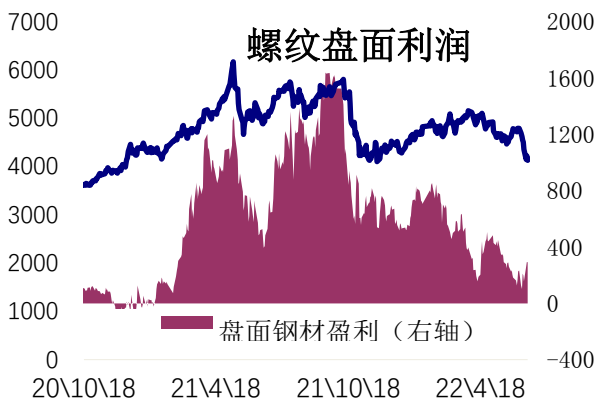
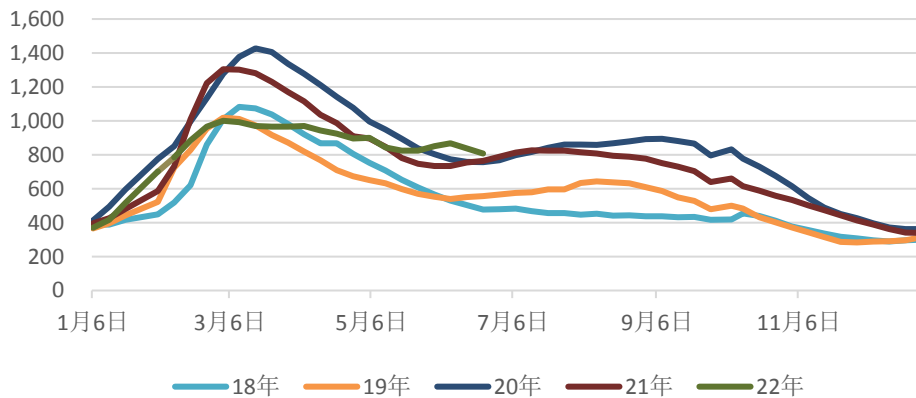


图 26: 钢厂盈利面积和检修



图 27: 螺纹社会库存走势图

螺纹历年社会库存季节性走势图



数据来源: mysteel 新世纪期货

三、展望

展望7月，在需求淡季钢厂减产背景下，低利润下，钢厂生产积极性仍不足，钢厂减产的进一步扩大，以及铁矿供应边际改善，原料端承压，成材有所支撑。我们仍需关注经济数据，

上半年 GDP 增速即将发布，若与全年经济增长目标相差较大，不排除进一步宽松政策的出台。钢厂限产具体目标尚未明确，若政策超预期加码，限产达 5% 比例，届时成材原料再次呈现蹊跷板现象，若为了保经济行而行政性干预钢厂减产，铁矿又重获支撑。下半年充满各种可能，目前在供需略好转下，钢材低位反弹，但上涨空间也较为有限，主要关注需求端能否有效修复，建议投资者暂以反弹对待，关注 4600 一带的压力。

风险点：政策性减产幅度超预期；报复性消费需求。

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>