



螺纹钢：高产量为何压不住钢价？

联系人 王工建
电子邮箱 wang.gj@jyqh.com.cn
电话 021-68555105

主要观点

当前螺纹钢的主要交易逻辑，一是碳达峰和碳中和、钢材控产量、环保限产政策，二是在下游需求相对稳定前提下，产量下降和供需缺口的预期。总体看，碳达峰和碳中和是中国向全球的承诺，钢铁行业是第二大碳排放行业，承载着巨大的任务，钢铁行业协会表态要在十四期间提前实现碳达峰，因此 2-4 季度大概率会有进一步的钢厂限产和环保政策。如果钢厂限产和环保力度执行严格，实现工信部制定的全年粗钢产量负增长的目标也有可能。需求端，建材需求已经启动，目前处于二季度消费旺季，北方气温开始转暖，工地施工加速，建材南北价差已经走平，北方价格甚至超过华东地区价格。我们认为 2-4 季度螺纹钢会保持供需偏紧的格局，总库存会继续下降，价格将进一步走强，策略上维持多头思路。

风险提示：钢材限产政策不及预期，下游需求不及预期及其他不确定性

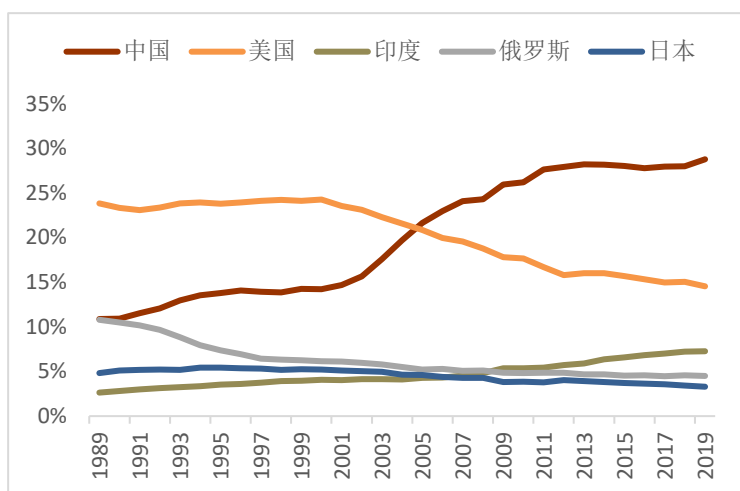
一、2021 年钢铁行业限产量政策

“碳达峰、碳中和”被提出：2020 年 9 月 22 日，中国政府在第七十五届联合国大会上提出：“中国将提高自主贡献力度，采取更加有力的政策和措施，二氧化碳排放力争 2030 年前达到峰值，努力争取 2060 年前实现碳中和”。据《地球系统科学数据》上发表的一篇最新研究报告预测，2020 年全球化石燃料和工业的二氧化碳排放量预计为 340 亿吨，同比下降 7%。2020 年全球最大的二氧化碳排放国的二氧化碳排放量都有所下降，美国下降了 12%，欧盟下降了 11%，印度下降了 9%，中国下降了 1.7%。2019 年中国年度碳排放总量 98.26 亿吨，占全球排放总量的 29%，为碳排放量最大的国家，其次为美国，占比 15%。总体上，中国碳达峰和碳中和之路任重道远，体现了一个大国的担当和自信。

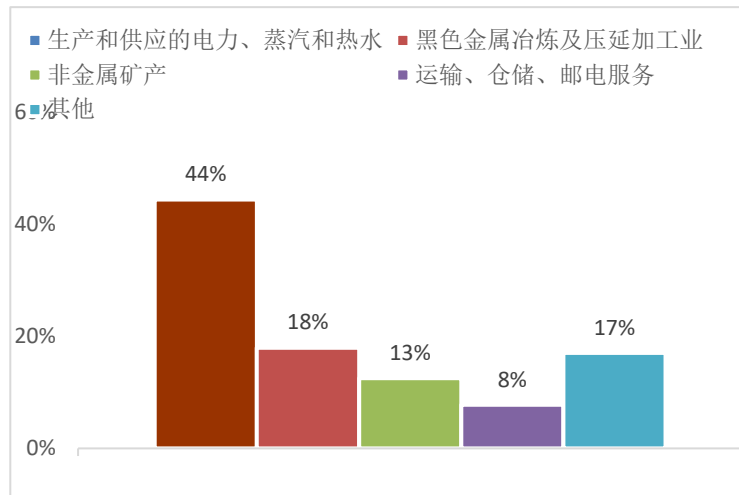
工信部要求粗钢限产量，环保部门加大钢厂限产力度：2020 年 12 月 29 日工信部提出“围绕碳达峰、碳中和目标，坚决压缩粗钢产量，确保粗钢产量同比下降，积极推进制造业绿色化发展”。随后在 2021 年一季度，多个政府部门就钢铁行业压缩产量与降低碳排放量方面多次发声。3 月唐山在《唐山市 3 月份大气污染综合治理攻坚月方案》中提出总体排放较 1-2 月减排量不低于 45%，钢铁行业的限产从唐山开启。

钢铁行业协会提出“十四五”期间提前实现碳达峰：我国碳排放最大的部门是生产和供应的电力、热气和热水，占比约为 44%，其次为黑色金属冶炼及压延加工业，占比约为 18%。高炉冶炼产业上下游均为高排放行业，其中长流程产业碳排放约为 19.2 万吨，碳排放任务较重。4 月 9 日，中国钢铁工业协会副会长骆铁军作《把握新机遇 迎接新挑战，加快实现钢铁行业高质量发展》专题报告，提出力争“十四五”提前实现钢铁行业碳达峰。

图表 1 全球主要国家碳排放比重



图表 2 我国碳排放行业分布（2017 年）



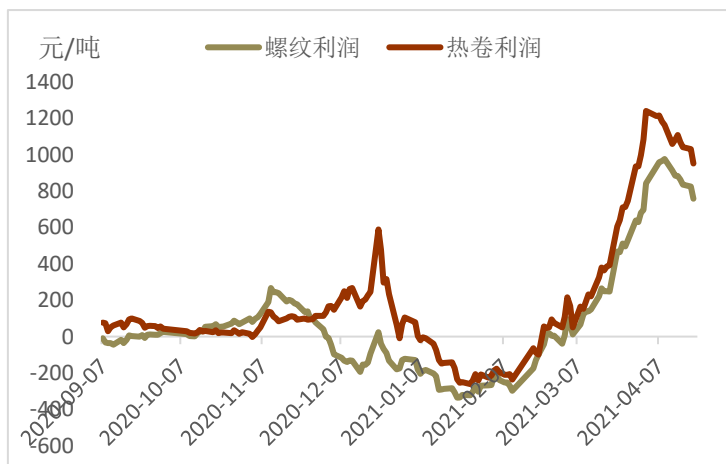
数据来源：Wind，铜冠金源期货

二、钢材基本面：供需两旺

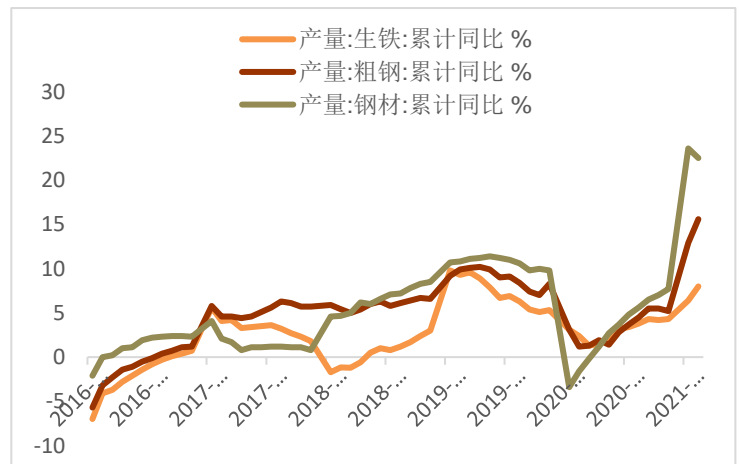
一季度局部环保限产推升冶炼利润，全国钢产量高速增长。3月唐山实施了较为严格的限产政策，唐山高炉开工被压制，铁水产量大幅下滑，长流程钢厂利润提高到1000元/吨的高位水平。除唐山外全国钢厂基本不受影响，在高利润背景下钢厂开工积极，加大高品位铁矿石采购，提高高炉冶炼效率，铁水产量大幅提高。4月16日统计局公布一季度数据，粗钢产量同比创近年新高，局部环保限产措施未能降低全国钢产量。2021年3月我国生铁、粗钢、钢材产量分别为7475、9402、11987万吨，同比增长8.9%、19.1%、20.9%；1-3月我国生铁、粗钢、钢材累计产量分别为22097、27104、32940万吨，同比增长8.0%、15.6%、22.5%。

由于一季度粗钢同比增加15.6%，要实现全年粗钢产量负增长，二三季度压力较大。1-3月粗钢产量27104万吨，2020年粗钢总产量105299.9万吨，假设全年粗钢零增长，剩余额度为78195.9万吨，去年同期产量为81854.9万吨，如果要实现负增长，2-4季度的粗钢总产量需要同比减少3659万吨，同比下降4.5%。1-3月生铁累计产量22097万吨，按零增长计算，2-4季度总产量需要同比减少2123万吨，同比下降3.1%。

图表3 华北地区钢厂长流程利润



图表4 国内钢铁产量



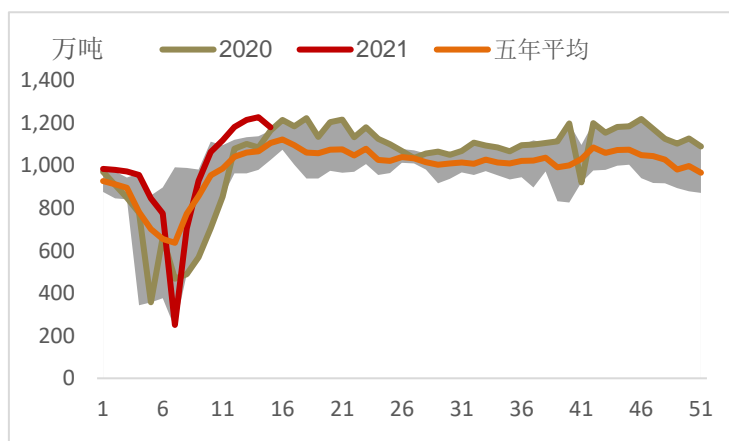
数据来源：Wind，铜冠金源期货

钢材需求延续去年的强势，创同期新高水平。自2020年复工复产以来，受到基建和房地产投资带动，钢材消费实现了高增速，去年下半年钢材周度表观需求超过1100万吨，同比增速超过5%。2021年钢材维持了高增速发展，截至4月中旬钢材周度表观需求为959万吨，同比增19%，较过去五年均值增7.7%；螺纹钢的周度表观消费为285万吨，同比增37%，较过去五年均值增7.6%，进入4月以来螺纹钢的表观需求持续发力，连续三周表观需求超过450万吨，处于高位水平。

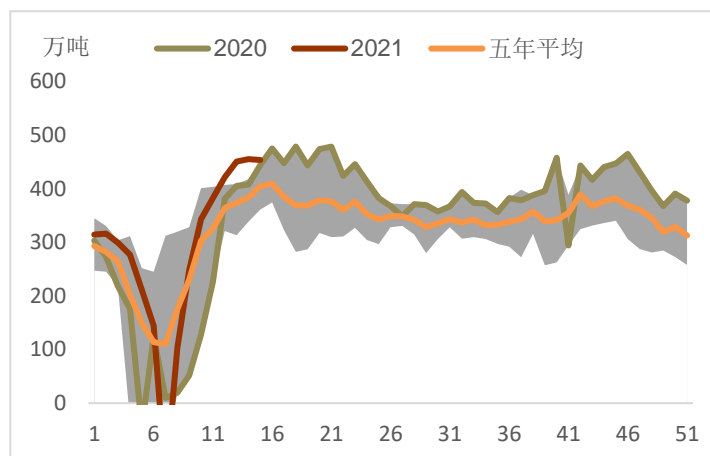
一季度终端需求数据总体表现较好。房地产表现较为稳定，新开工面积同比增7.25%，
敬请参阅最后一页免责声明

增速回落较多，施工面积同比增 17.42%，延续扩张走势，销售面积累计同比 63.8%，略有回落，房价重回上涨阶段，三月百城中上涨城市为 85 个，已经连续 6 个月增加。与商品房销售高度相关的居民中长期贷款数据较好，其中一月贷款额达 9448 亿元，创单月新高，居民购房需求仍然较为旺盛。基建投资向好，一季度累计投资同比增 29.7%，各地积极推进公共设施管理、交通、能源、水利等重大工程项目建设，基础设施投资恢复至 2019 年同期水平以上。从资金面看，一季度投资项目到位资金同比增长 30.0%，高于全部投资增速。

图表 5 全国钢材表观需求

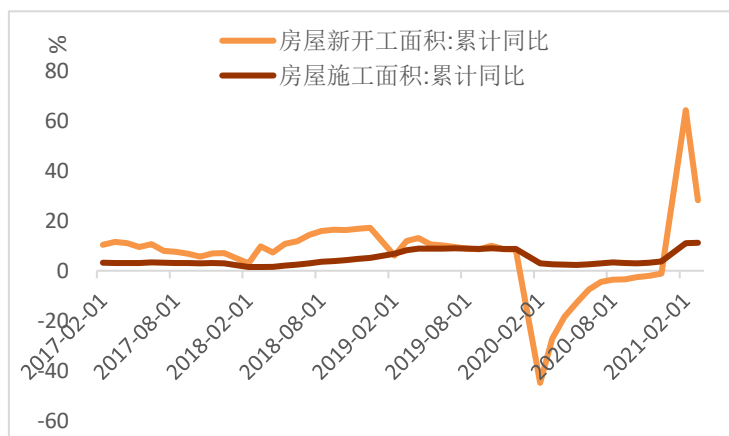


图表 6 螺纹钢表观需求

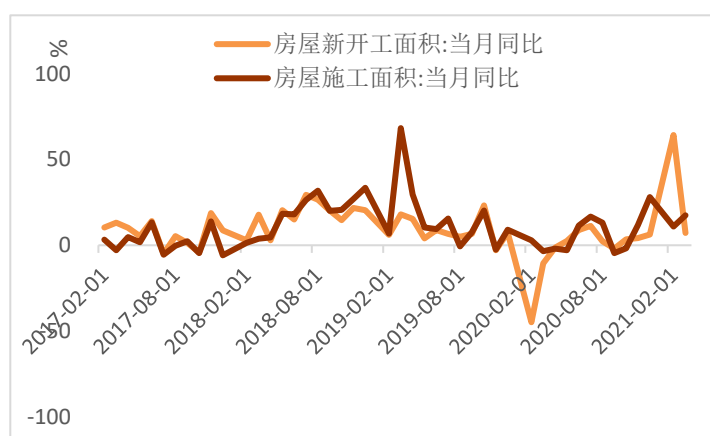


数据来源：我的钢铁，Wind，铜冠金源期货

图表 7 房地产新开工与施工面积累计增速

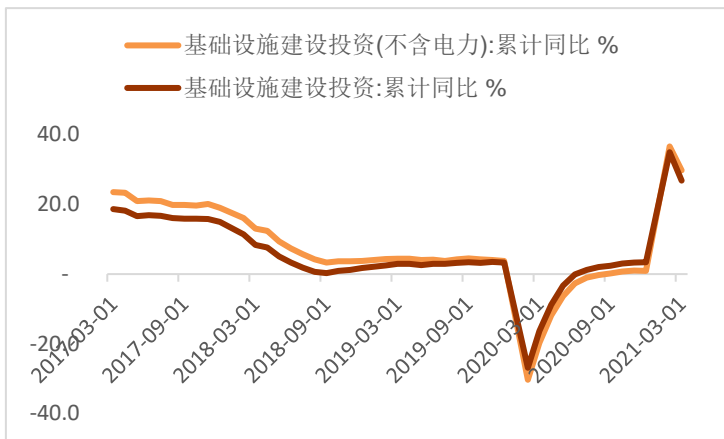


图表 8 房地产新开工与施工面积当月增速

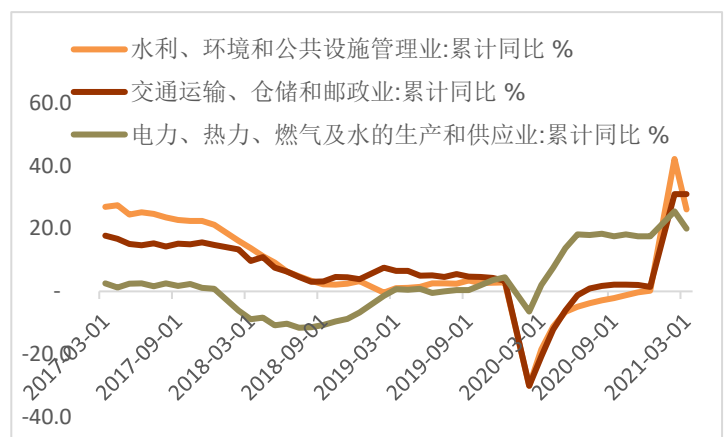


数据来源：Wind，铜冠金源期货

图表 9 全国基建投资增速



图表 10 基建三大领域同比增速



数据来源： Wind，铜冠金源期货

三、黑色产业限产量回顾

2009 年钢铁限产量及钢价表现：2009 年 5 月 8 日国家工信部出台《关于遏制钢铁行业产量过快增长的紧急通知》，要求各地控制钢铁总产量，淘汰落后产能。2009 年钢铁行业产能严重过剩，钢铁需求约为 47 亿吨，而产能过剩约 25%-30%。2009 年一季度重点钢铁企业生产粗钢 1.274 亿吨，而同期粗钢的表观消费量仅为 1.263 亿吨，国内需求相对疲软和产量相对过高。5 月限产量通知公布后，钢价迎来一波涨势，全国螺纹钢现货均价从 3669 元/吨上涨到 8 月初最高 4780 元/吨，上涨 1111 元/吨，涨幅 30%，螺纹期货 5 月 8 日收盘 3616，8 月最高 4972，上涨 1356，涨幅 37.5%。

2020 年山东焦炭限产量及焦价表现：2020 年 5 月 21 日山东省供应和信息化厅、山东省发展和改革委员会、山东省生态环境厅发文《关于实行焦化项目清单管理和“以煤定产”工作的通知》，核定全省产能 4710 万吨/年，全省产量控制目标为 3200 万吨/年，2020 年山东最终产量为 3162.6 万吨，同比减产 1758.3 万吨，影响全国产量约 3.6%。山东省焦炭限产量政策推出后，下半年山西、河南、河北等地逐步加入淘汰焦炭落后产能的行列，2020 年全国焦炭产量零增长。焦炭准一级焦港口现货价格从 5 月下旬 1800 元/吨，最高上涨至 2970 元/吨，上涨 1170 元/吨，涨幅 65%，同期焦炭期货指数自 1848 上涨至最高 3044，涨幅 64.7%。

四、后市展望

当前螺纹钢的主要交易逻辑，一是碳达峰和碳中和、钢材控产量、环保限产政策，二是在下游需求相对稳定前提下，产量下降和供需缺口的预期。总体看，碳达峰和碳中和是中国向全球的承诺，钢铁行业是第二大碳排放行业，承载着巨大的任务，钢铁行业协会表态要在十四期间提前实现碳达峰，因此 2-4 季度大概率会有进一步的钢厂限产和环保政策。如果钢厂限产和环保力度执行严格，实现工信部制定的全年粗钢产量负增长的目标也有可能。需求端，建材需求已经启动，目前处于二季度消费旺季，北方气温开始转暖，工地施工加速，建

材南北价差已经走平，北方价格甚至超过华东地区价格。我们认为 2-4 季度螺纹钢会保持供需偏紧的格局，总库存会继续下降，价格将进一步走强，策略上维持多头思路。技术上，螺纹期货今日突破历史最高点，强势有望延续，上方目标为 5500，6000 和 6700（目标点位的预测具有很强的主观性，不能作为投资决策的依据，其实现需要政策面、供需面、资金面以及情绪面等诸多因素的配合）。

风险提示：钢材限产政策不及预期，下游需求不及预期及其他不确定性

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海期货大厦营业部

上海市浦东新区松林路 300 号
1803、2104B 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。