

2021 年 5 月 11 日 星期二



## 五一节后现货大涨

### 螺纹突破 6000 关口

联系人：王工建

电子邮箱：wang.gj@jyqh.com.cn

电话：021-68555105

#### 要点

● **供给端：**政策干扰依然是中长期的支撑。现货市场，钢坯价格和现货价格均创历史新高，贸易和投机情绪高涨。产业数据，钢材产量处于高位，4 月钢材产量环比 3 月增 10%，其中螺纹增 15%，热卷增 3%。全国高炉利润处于高位水平，钢厂开工积极性高。目前钢厂限产主因集中在河北地区，市场预期限产将扩大至全国范围。

● **需求端：**螺纹钢表观消费在五一节后下降至 400 万吨，市场有预期。4 月总体消费旺盛，螺纹钢平均周度表观消费为 453 万吨，环比增加 104 万吨，热卷为 335 万吨，增加 7 万吨。5 月份气温继续上升，工地施工条件良好，下游消费需求旺盛。热卷表观需求与产量与去年相比变化不大，预计热卷需求大概率保持稳定状态。宏观方面，一季度房地产和基建投资稳定，投资者需要重点关注 4 月宏观数据对钢材市场的指引作用。

● **行情观点：**中期政策预期较好，5 月终端建材市场消费较为乐观，随着全国下游消费的启动，钢材需求仍将保持稳定。我们认为 5 月钢材市场仍将偏强，技术上 RB2110 在 6000 上方有一定压力，短线可能会在 5700-6100 区域震荡，后市能否突破 6200 进一步走强，需要实质性的钢厂限产政策配合。策略上，维持多头思路，短线注意调整风险。

**风险点：环保限产不及预期，下游消费不及预期**

## 目 录

一、 行情回顾 .....	4
二、 钢材基本面分析 .....	5
1、 限产预期支撑强、钢厂利润偏强震荡 .....	5
2、 钢材产量和库存分析 .....	6
3、 钢材表观消费回落，但仍处于较高水平 .....	8
4、 终端需求 .....	9
三、 行情展望 .....	12

## 图表目录

图表 1 螺纹钢 2105 和 2110 及价差走势.....	4
图表 2 热卷 2105 和热卷 2110 及价差走势.....	4
图表 3 热卷与螺纹价差走势.....	5
图表 4 螺纹钢现货地域价差走势.....	5
图表 5 全国钢厂高炉开工率 163 家.....	6
图表 6 唐山钢厂高炉开工率.....	6
图表 7 华北地区钢厂长流程利润.....	6
图表 8 华东地区钢厂短流程利润.....	6
图表 9 钢材产量：螺纹钢.....	7
图表 10 钢材产量：热卷.....	7
图表 11 社会库存：螺纹钢.....	7
图表 12 社会库存：热卷.....	7
图表 13 钢厂库存：螺纹钢.....	8
图表 14 钢厂库存：热卷.....	8
图表 15 钢材总库存：螺纹钢.....	8
图表 16 钢材总库存：热卷.....	8
图表 17 钢材表观消费：螺纹钢.....	9
图表 18 钢材表观消费：五大品种.....	9
图表 19 房屋新开工、施工面积累计同比.....	10
图表 20 房屋新开工、施工面积当月同比.....	10
图表 21 土地购置面积与商品房销售面积累计同比.....	10
图表 22 土地购置面积与商品房销售面积当月同比.....	10
图表 23 固定资产投资三大分项累计同比增速.....	11
图表 24 固定资产投资完成额累计同比增速.....	11
图表 25 我国汽车产销量增速.....	11
图表 26 我国家电产量增速.....	11
图表 27 我国钢材进口增速.....	12
图表 28 我国钢材出口增速.....	12

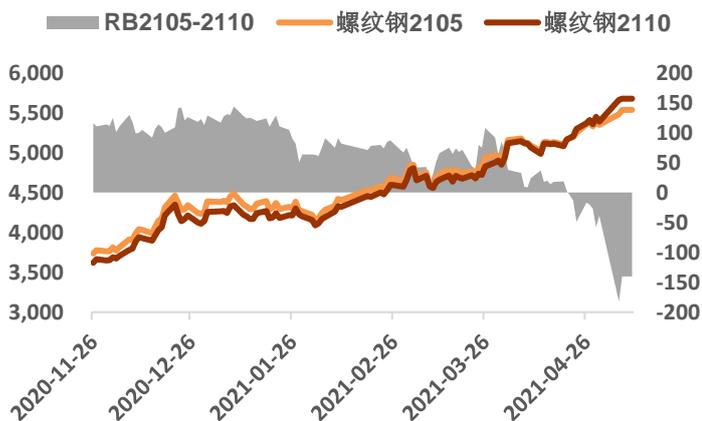
## 一、行情回顾

4 月国内建筑钢材均价延续大幅上涨的态势，唐山钢坯上涨 200 元/吨，螺纹钢现货全国均价 4 月上涨 351 元/吨。工信部对原产能置换实施办法进行修订，出台了《钢铁行业产能置换实施办法》，自 2021 年 6 月 1 日起实施，大幅提高钢铁置换比例，扩大大气污染防治重点区域，明确置换范围，严守不新增产能红线。五一节后，现货需求旺盛价格大涨，截至 8 日钢坯再涨 290 元/吨，截至 8 日螺纹再涨 501 元/吨。从主要城市看，北京、上海、广州等地价格大幅上涨，4 月份分别上涨 370 元/吨，380 元/吨和 270 元/吨，5 月截至 8 日分别上涨 580 元/吨、410 元/吨和 430 元/吨。从地区价差看，4 月华东地区与华南地区螺纹价格补涨走高，价差一度反弹，但进入 5 月后北方市场价格再度大幅拉升，螺纹沪-京、沪-沈，广-沪的价差基本维持下降态势，北方现货市场表现相对较强。

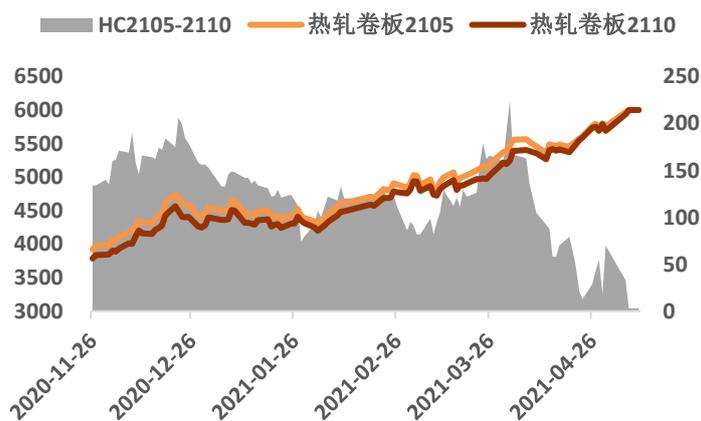
钢材期货价格与现货节奏基本一致，走势总体偏强，4 月初期价大幅拉升，随后进入震荡期，下旬开始稳步走强，五一节后现货共振强势走高，螺纹 2110 合约突破 6000 元关口。螺纹 2110 合约 4 月上涨 11.15%，热卷 2110 合约上涨 9.53%。目前 5 月合约即将进入交割，螺纹 5-10 价差延续下降走势，远月市场预期较强，10 合约受到多头资金追捧。

热卷与螺纹价差震荡偏强，春节前后卷螺差处于平水状态，上海地区热卷价格甚至一度跌破螺纹价格，热卷 05 与螺纹 05 最低至 50 以下，处于历史较低水平，随后大幅上涨，目前已经达到 460 元附近，主要是供给受到唐山限产影响，热卷供给减量较大。上次卷螺差超过 400 的高水平，发生在 2016-17 年汽车行业大爆发时。二季度为建筑业旺季，卷螺差继续上行的压力增大，如果环保限产范围扩大至全国，对建材产量的影响更大，卷螺差大概率会回落。

图表 1 螺纹钢 2105 和 2110 及价差走势

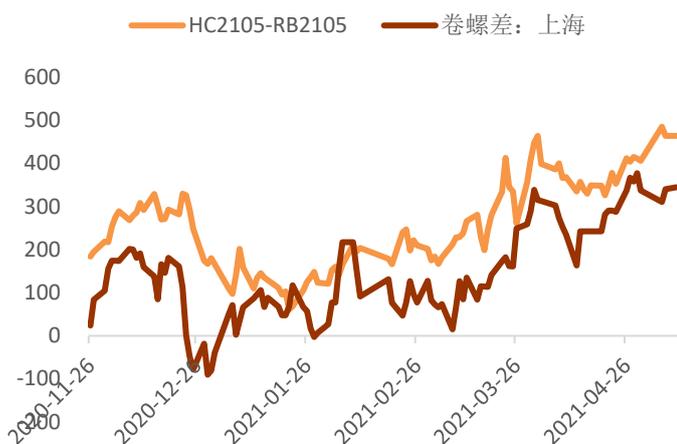


图表 2 热卷 2105 和热卷 2110 及价差走势

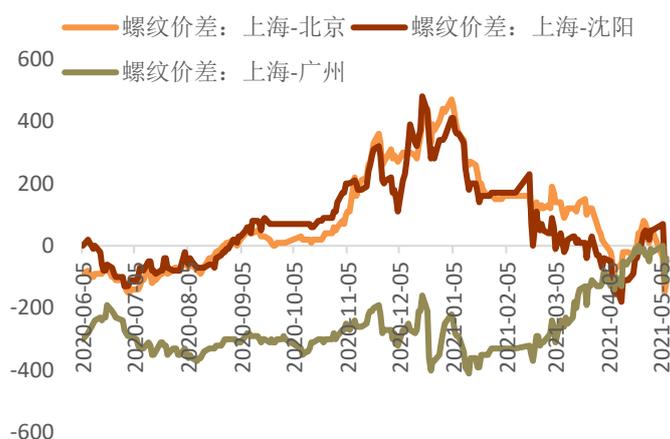


数据来源：Wind，铜冠金源期货

图表 3 热卷与螺线价差走势



图表 4 螺纹钢现货地域价差走势



数据来源：Wind，铜冠金源期货

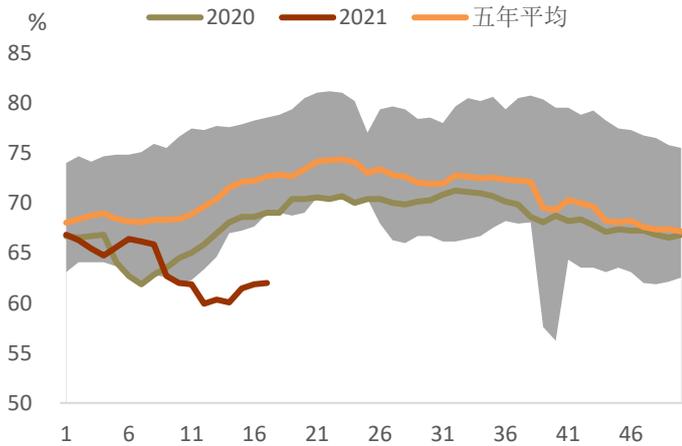
## 二、钢材基本面分析

### 1、限产预期支撑强、钢厂利润偏强震荡

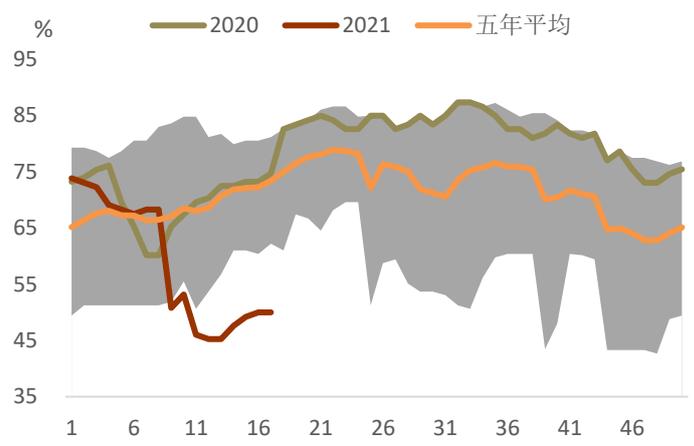
碳达峰碳中和提出，钢铁供给侧改革推升牛市行情。2020 年 9 月中国政府联合国大会上提出“二氧化碳排放力争 2030 年前达到峰值，2060 年前实现碳中和”。2020 年 12 月 29 日工信部提出“围绕碳达峰、碳中和目标，坚决压缩粗钢产量，确保粗钢产量同比下降，积极推进制造业绿色化发展”。随后在 2021 年一季度，多个政府部门就钢铁行业压缩产量与降低碳排放量方面多次发声。3 月唐山地区环保限产力度明显加大，《唐山市 3 月份大气污染综合治理攻坚月方案》提出总体排放较 1-2 月减排量不低于 45%，唐山钢厂高炉开工率从 68.25%降至 45.24%。随后环保限产开始放松，5 月初唐山高炉开工率回升至 50%。

随着限产持续推进，建材价格持续上涨，建材利润也大幅上涨。华北钢厂高炉的螺纹钢利润最高升至 1000 元/吨附近，热卷利润上涨至 1200 元/吨附近。短流程方面，华东地区电炉利润上涨至 1000 元/吨附近。钢厂冶炼利润大幅扩张的主要逻辑是钢铁行业的供给侧改革，环保限产政策和钢铁产量压减预期较强。根据行业利润扩张的规律，一旦行业利润大幅扩张，供不应求的局面一般还会持续较长时间。4 月份钢厂利润出现回调，并未跟随钢材价格的大幅上涨进一步扩张，主要因为吨钢利润涨至高位后套利资金阶段性离场；原料端焦炭和铁矿石期大幅反弹；3 月虽然河北限产严格，但全国钢材产量不降反升，各地钢材现货涌入华北地区，打压了现货价格，因此钢材价格、冶炼利润、盘面利润可能过度反映了供给缩减的现实和预期。

图表 5 全国钢厂高炉开工率 163 家

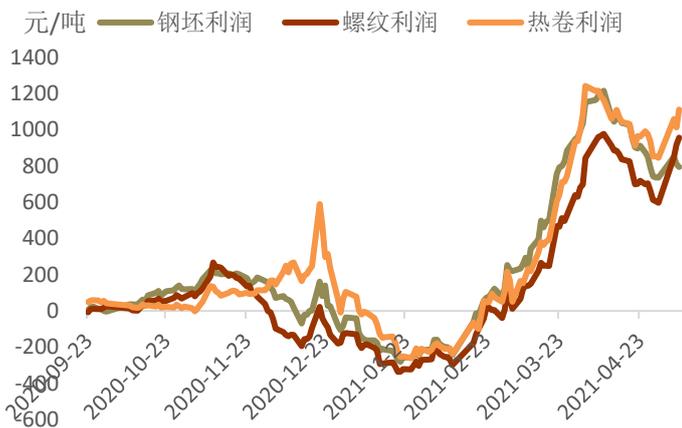


图表 6 唐山钢厂高炉开工率



数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 7 华北地区钢厂长流程利润



图表 8 华东地区钢厂短流程利润



数据来源: Wind, 我的钢铁, 铜冠金源期货

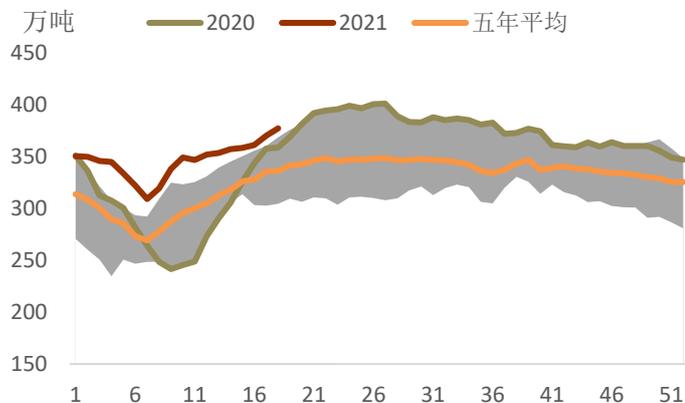
## 2、钢材产量和库存分析

虽然 3 月唐山地区钢厂限产严格, 但全国的钢铁产量并未出现明显下降。统计局公布的数据显示, 一季度生铁、粗钢、钢材产量累计同比增加 8%、15.6%、22.5%, 考虑到 2020 年收到新冠疫情影响, 与 2019 年产量相比分别增加 13.4%、17.3%、22.4%。从高频数据看, 4 月钢材产量环比 3 月增 10%, 其中螺纹增 15%, 热卷增 3%。热卷产量下滑, 主要受到唐山邯邯地区环保限产影响。4 月全国钢材产量维持较快增速, 主因环保限产放松, 高炉开工回升, 同时电炉利润大幅扩张, 电炉产量大幅提高。

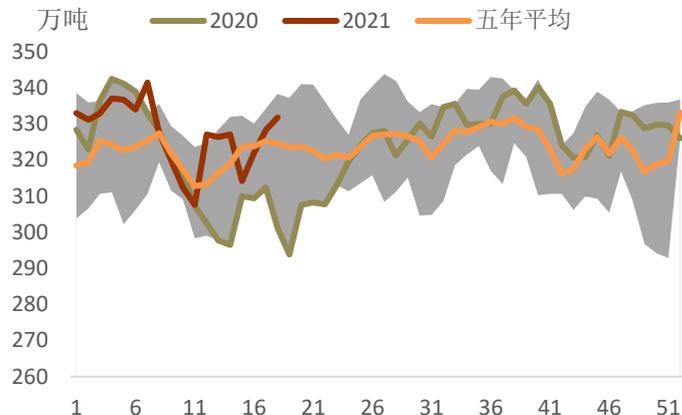
从钢铁库存数据来看, 建材厂库和社库仍处于历史高位水平, 低于 2020 年水平, 4 月初以来, 钢材整体去库 526 万吨, 其中螺纹去库 391 万吨, 线材去库 108 万吨, 建材贡献了 95% 的量。螺纹社库降 273 万吨, 厂库降 117 万吨, 社库绝对水平相对更高, 除了终端需求旺盛

外，投机需求也是重要原因。热卷方面，厂库和社库绝对水平处于合理状态，总库存略高于五年水平，由于唐山地区钢厂环保限产严格，热卷产量偏低，库存仍有进一步下降的空间。

图表 9 钢材产量：螺纹钢

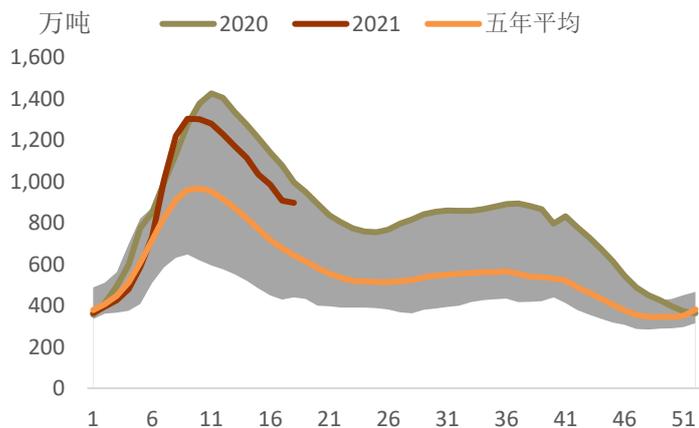


图表 10 钢材产量：热卷

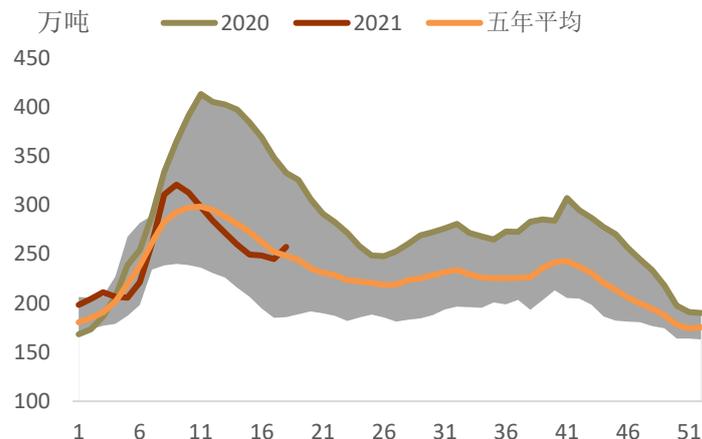


数据来源：Wind，我的钢铁，铜冠金源期货

图表 11 社会库存：螺纹钢

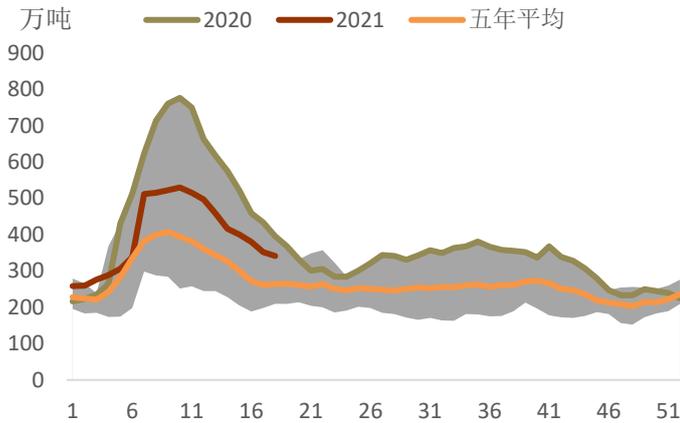


图表 12 社会库存：热卷

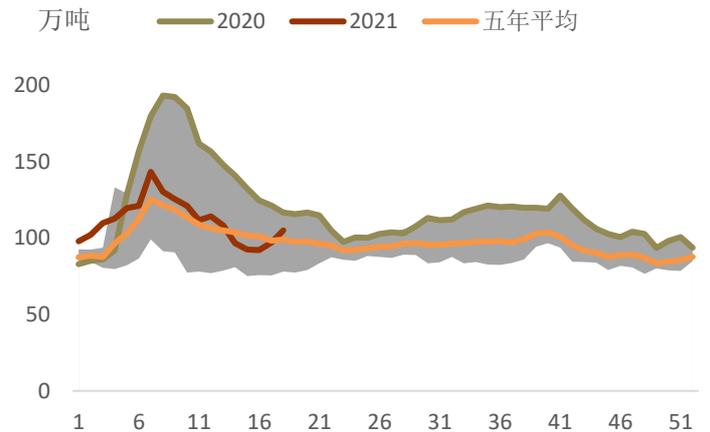


数据来源：Wind，我的钢铁，铜冠金源期货

图表 13 钢厂库存：螺纹钢

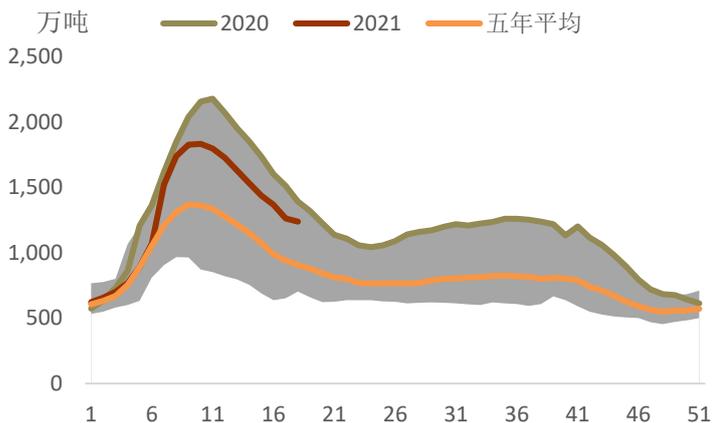


图表 14 钢厂库存：热卷

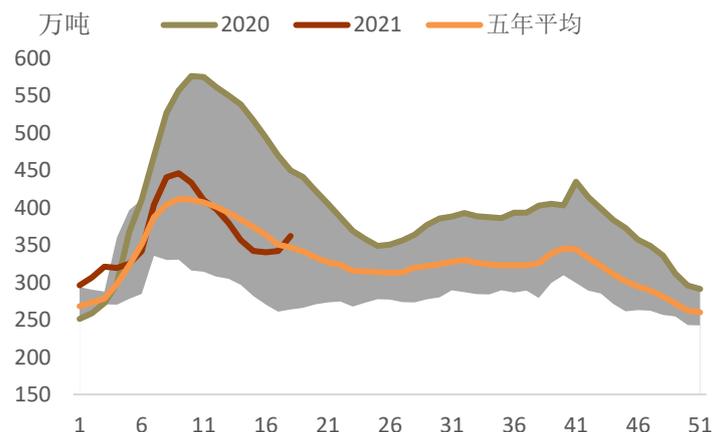


数据来源：Wind，我的钢铁，铜冠金源期货

图表 15 钢材总库存：螺纹钢



图表 16 钢材总库存：热卷



数据来源：Wind，我的钢铁，铜冠金源期货

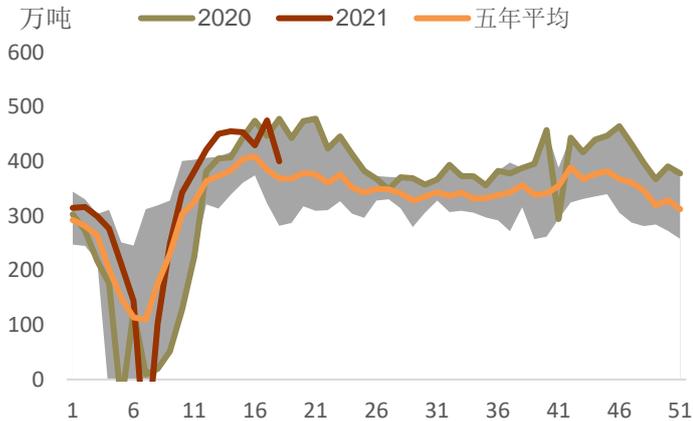
### 3、钢材表观消费回落，但仍处于较高水平

螺纹钢表观消费在五一节后下降至 400 万吨，与五一小长假有关系，市场早有预期，数据出来后，期现货市场依然保持强势。4 月平均周度钢材表观消费达到 1197 万吨，周环比增加 124 万吨，其中螺纹钢为 453 万吨，环比增加 104 万吨，线材为 185 万吨，环比增加 25 万吨，热卷为 335 万吨，增加 7 万吨。相比去年同期数据，钢材总需求增加 13%，高于产量增速 3 个百分点，其中螺纹同比增加 20%，高于产量增速 4 个百分点，热卷同比增 5%，高于产量 2 个百分点。

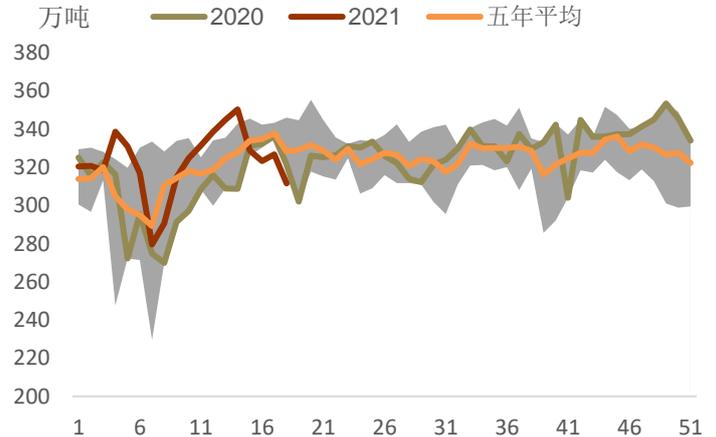
二季度为建材消费旺季，螺纹表观消费维持较高水平，现货市场华东与华南地区市场价格开始回升，施工与投机需求增加，带动总体建材表观消费，处于历年高位水平。5 月份气温

继续上升，工地施工条件良好，下游消费需求旺盛。热卷表观需求与产量与去年相比变化不大，但是热卷的产量因环保限产维持偏低水平，导致库存处于持续下降状态，目前略超去五年平均水平，我们预计随着终端需求持续向好，热卷需求大概率保持稳定状态。

图表 17 钢材表观消费：螺纹钢



图表 18 钢材表观消费：五大品种



数据来源：Wind，我的钢铁，铜冠金源期货

#### 4、终端需求

**房地产销售强劲，房产基本面稳定。**全国房屋销售强劲，市场热度较好，主要因为居民购房需求的快速释放和相对宽松的信贷环境，其中一月居民中长期贷款达 9448 亿元历史高位。1-3 月商品房销售面积 36007 万平方米，同比增长 63.8%；比 2019 年 1-3 月份增长 20.7%，两年平均增长 9.9%。商品房销售额 38378 亿元，增长 88.5%；比 2019 年 1-3 月份增长 41.9%，两年平均增长 19.1%。总体全国市场供需两旺，2021 年百城房地产价格指数实现 4 连涨。

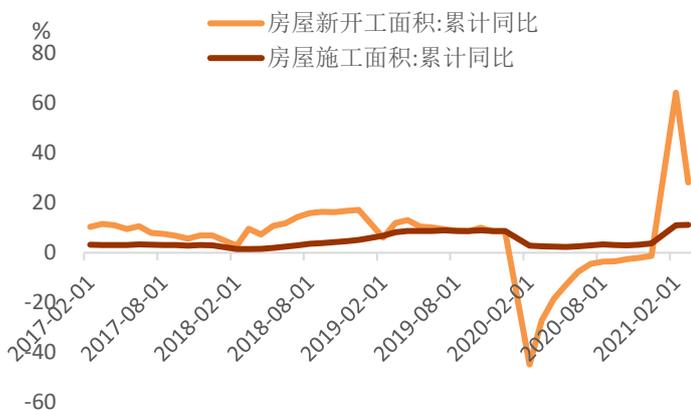
良好的销售带动了房地产投资，一季度施工面积维持稳定，新开工面积同比增速有所下滑。1-3 月份，全国房地产开发投资 27576 亿元，同比增长 25.6%；比 2019 年 1-3 月份增长 15.9%，两年平均增长 7.6%。房地产开发企业房屋施工面积 798394 万平方米，同比增长 11.2%。其中，住宅施工面积 563125 万平方米，增长 11.6%。房屋新开工面积 36163 万平方米，增长 28.2%。

由于企业融资政策收紧，企业拿地的节奏开始收紧，土地成交款出现下降，对未来的房产投资和施工有一定负面影响。1-3 月房地产开发企业土地购置面积 2301 万平方米，同比增长 16.9%；土地成交价款 809 亿元，下降 17.3%。房地产开发企业到位资金 47465 亿元，同比增长 41.4%；比 2019 年 1-3 月份增长 21.9%，两年平均增长 10.4%。

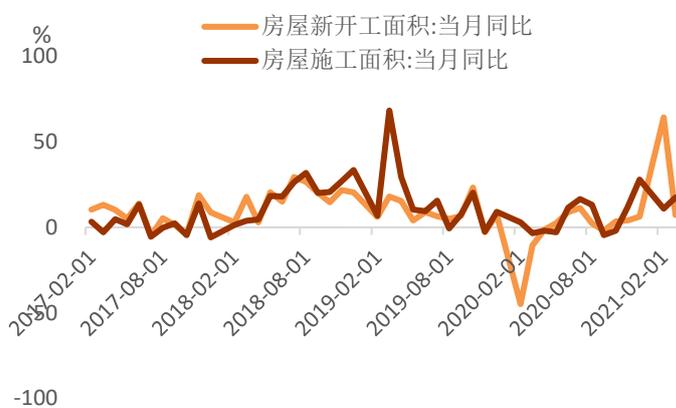
总体上来看，在房地产销售和投资增速较好的前提下，二季度施工和新开工保持偏乐观的观点。中长期看，随着融资监管政策的推进和集中供地政策的实施，房地产投资和施工增

速会受到一定制约。

图表 19 房屋新开工、施工面积累计同比



图表 20 房屋新开工、施工面积当月同比

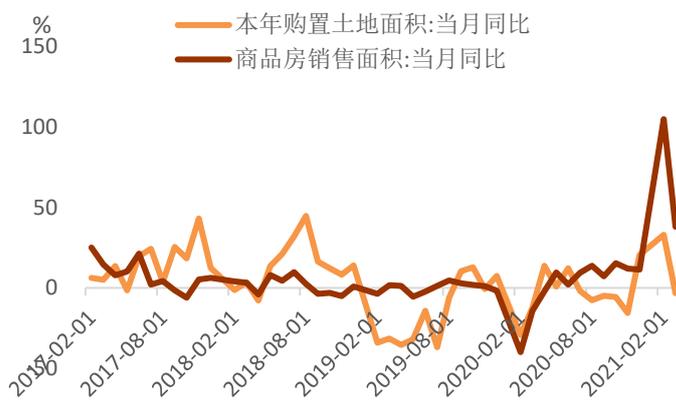


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 21 土地购置面积与商品房销售面积累计同比



图表 22 土地购置面积与商品房销售面积当月同比



数据来源: Wind, 铜冠金源期货

### 基建投资维持稳定增速，支撑建筑用钢高需求

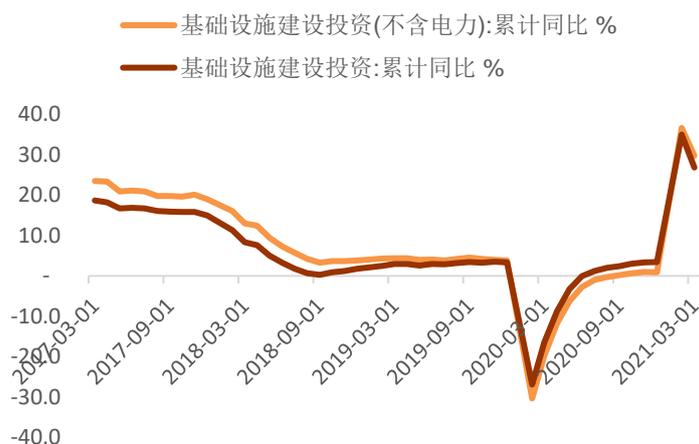
1-3 月份，全国固定资产投资（不含农户）95994 亿元，同比增长 25.6%；比 2019 年 1-3 月份增长 6.0%，两年平均增长 2.9%。基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长 29.7%。其中，水利管理业投资增长 42.5%；公共设施管理业投资增长 23.5%；道路运输业投资增长 25.7%；铁路运输业投资增长 66.6%。

从数据看，基建近两年的平均增速为 2.9%，低于房地产的平均增速。不过从建筑用钢的主要领域看，交通运输业、公共设施管理业维持了较好的增长态势，一季度增速均超过 20%，二季度为建筑业旺季，我们预计二季度基建投资增速和对建筑用钢的需求将环比增加。

图表 23 固定资产投资三大分项累计同比增速



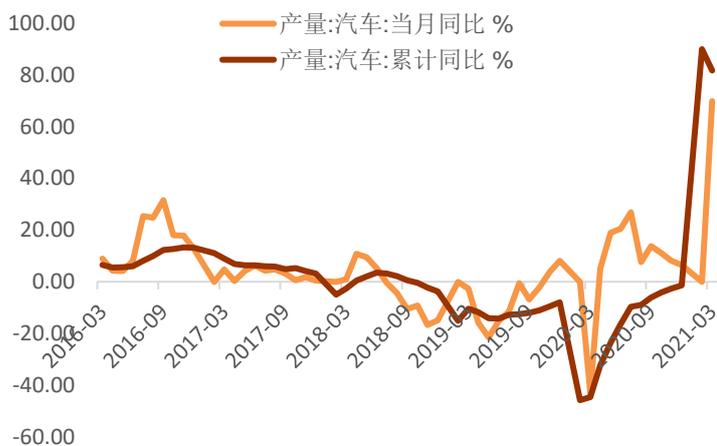
图表 24 固定资产投资完成额累计同比增速



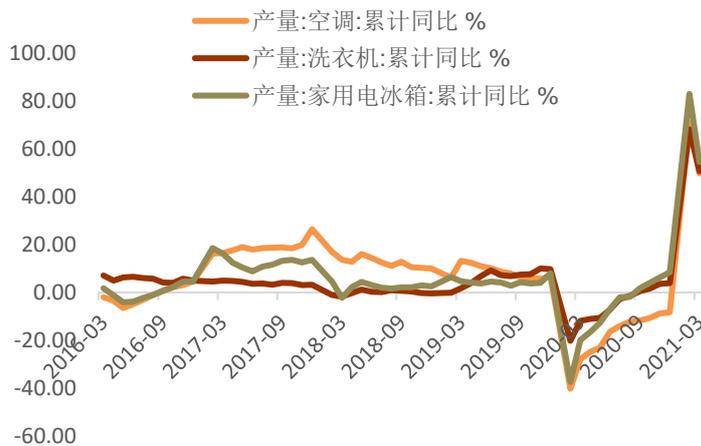
数据来源: Wind, 铜冠金源期货

汽车家电产量维持高增速，板材需求较好。下游汽车、家电领域维持高产销状态，板材消费稳定。1-3 月，汽车行业累计产量 638.3 万辆，同比增长 81.7%，与 2019 年 1-3 月数据相比，汽车产量同比增长 1.2%。2021 年 1-3 月，全国家用电冰箱产量 2157.8 万台，同比增长 54.6%；房间空气调节器产量 5595.3 万台，同比增长 49.8%；家用洗衣机产量 2144.7 万台，同比增长 50.7%，较 2019 年分别实现 17.5%、7.6%和 22.8%的增速。总体上看，汽车产量维持高增速，值得注意的是由于芯片供应问题，部分企业出现停产减产情况，对汽车产量有一定影响。家电市场旺季供货预期较好，预计在地产销售火热的情况下，二季度下游需求继续维持较高水平。

图表 25 我国汽车产销量增速



图表 26 我国家电产量增速



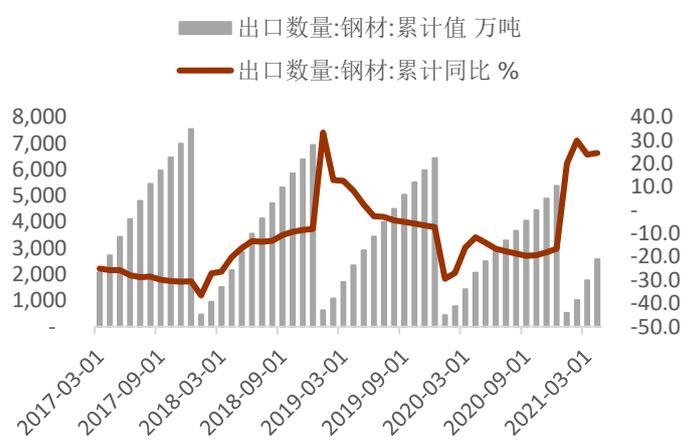
数据来源: Wind, 铜冠金源期货

部分钢材进出口关税调整和取消出口退税政策已于 5 月 1 日开始实施。财政部：关于取消部分钢铁产品出口退税的公告：自 2021 年 5 月 1 日起，取消部分钢铁产品出口退税。国务院关税税则委员会：自 2021 年 5 月 1 日起，调整部分钢铁产品关税。其中，对生铁、粗钢、再生钢铁原料、铬铁等产品实行零进口暂定税率；适当提高硅铁、铬铁、高纯生铁等产品的出口关税，调整后分别实行 25% 出口税率、20% 出口暂定税率、15% 出口暂定税率。上述调整措施，有利于降低进口成本，扩大钢铁资源进口，支持国内压减粗钢产量，引导钢铁行业降低能源消耗总量，促进钢铁行业转型升级和高质量发展。对钢材具体品种影响：镀锌板卷不受影响，热轧、彩涂卷板影响较大，中厚板、棒材、线材、不锈钢影响较大，型材、焊管、无缝管有一定影响。

图表 27 我国钢材进口增速



图表 28 我国钢材出口增速



数据来源：Wind，铜冠金源期货

### 三、行情展望

供给端：政策干扰依然是中长期的支撑，部分钢材关税和出口退税调整已经在 5 月 1 日执行，6 月 1 日将执行工信部印发钢铁行业产能置换实施办法。现货市场，钢坯价格和现货价格均创历史新高，贸易和投机情绪高涨。产业数据，钢材产量处于高位，4 月钢材产量环比 3 月增 10%，其中螺纹增 15%，热卷增 3%。全国高炉利润处于高位水平，钢厂开工积极性高，日均铁水产量 241.14 万吨，环比增加 1.76 万吨，同比增加 3.88 万吨。目前钢厂限产主因集中在河北地区，市场预期限产将扩大至全国范围。

需求端：螺纹钢表观消费在五一节后下降至 400 万吨，市场早有预期。4 月总体消费旺盛，螺纹钢平均周度表观消费为 453 万吨，环比增加 104 万吨，热卷为 335 万吨，增加 7 万吨。二季度为建材消费旺季，螺纹表观消费维持较高水平，施工与投机需求增加，带动总体建材表观消费。5 月份气温继续上升，工地施工条件良好，下游消费需求旺盛。热卷表观需求

与产量与去年相比变化不大，预计热卷需求大概率保持稳定状态。宏观方面，一季度房地产和基建投资稳定，投资者需要重点关注 4 月宏观数据对钢材市场的指引作用。

综上，中期政策预期较好，5 月终端建材市场消费较为乐观，随着全国下游消费的启动，钢材需求仍将保持稳定。我们认为 5 月钢材市场仍将偏强，技术上 RB2110 在 6000 上方有一定压力，短线可能会在 5700-6100 区域震荡，后市能否突破 6200 进一步走强，需要实质性的钢厂限产政策配合。策略上，维持多头思路，短线注意调整风险。

风险点：环保限产不及预期，下游消费不及预期

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。