

2021 年 6 月 4 日

星期五



## 消费淡季来临

### 螺纹期价承压

联系人：王工建

电子邮箱：wang.gj@jyqh.com.cn

电话：021-68555105

#### 要点

● **供给端：**短期钢厂限产的预期减弱，政策支撑转为压力。虽然利润回落，但钢厂开工依然高位，5 月螺纹钢周均产量 373 万吨，环比增 13 万吨，热卷周均产量 335 万吨，环比增 11 万吨，短期钢厂开工预计维持高位，供给压力较大。

● **需求端：**6 月南方开始进入雨季，建材消费减弱，螺纹表观消费季节性回落。终端房地产新开工和施工面积数据一般，基建数据相对稳定，总体消费承压。重点关注 5 月房地产和基建数据对市场的影响。

● **行情观点：**近期政策预期转弱，产量高稳，6 月季节性淡季，钢材需求承压。短期螺纹或震荡偏弱，参考区间 4700-5350。策略上，波段高空为主。

**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、限产预期减弱、钢厂利润快速回落.....	5
2、钢材产量和库存分析.....	6
3、螺纹逐步进入淡季，需求承压.....	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.....	7
图表 14 钢厂库存：热卷.....	7
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.....	8
图表 18 钢材表观消费：五大品种.....	8
图表 19 房屋新开工、施工面积累计同比.....	9
图表 20 房屋新开工、施工面积当月同比.....	9
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.....	10
图表 24 固定资产投资完成额累计同比增速.....	10
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.....	11
图表 28 我国钢材出口增速.....	11

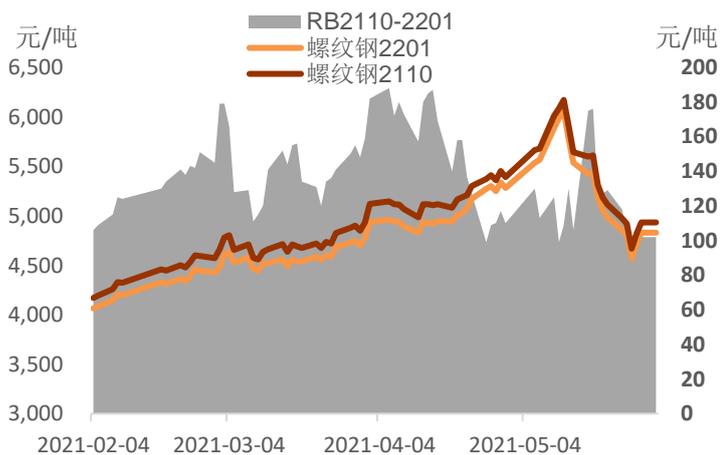
## 一、行情回顾

5 月钢材市场由盛转衰，6 月南方雨季来临，后市压力较大。5 月 12 日螺纹钢价创新高后，大幅下挫，全国螺纹均价最大跌幅超过 1300 元/吨，唐山钢坯跌幅超过 1000 元/吨，月底超跌反弹。5 月宏观调控政策成为影响市场的决定因素，12 日李克强总理国常会上称要积极应对大宗商品过快上涨及其连带作用，14 日国家市场监督管理总局等部门约谈唐山和上海市钢铁生产企业，19 日李克强在国常会上再次表态保障大宗商品供给，遏制其价格不合理上涨，24 日国家发改委等五部门联合约谈大宗商品重点企业，26 日国常会再次要求积极应对大宗商品原料价格上涨，6 月 1 日市场监管总局表示定期检测大宗商品价格并实施有效监管。从地区价差看，5 月华东地区螺纹价格相对偏弱，螺纹沪-京、沪-沈价差基本维持下降态势，广-沪的价差表现相对较强。

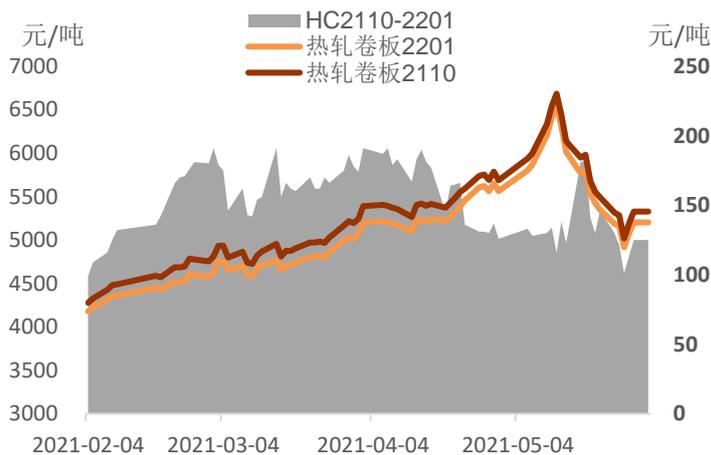
钢材期货价格与现货节奏基本一致，5 月初期价大幅拉升，随后大幅下跌，月底触底反弹，市场企稳。螺纹 2110 合约最低 4626，从高点回落 1582，热卷 2110 合约最低 4951，自高点回落 1776。月差方面，螺纹和热卷 10-1 价差跟随单边价格回调，近月市场表现相对更弱，其中热卷月差表现相对稍强。

热卷与螺纹价差高位回落，春节后卷螺差开始上涨，最高达到 500 元附近，主要是供给受到唐山限产影响，热卷供给减量较大。2016-17 年卷螺差超过 400 的高水平，主因下游汽车行业大爆发，大宗商品大幅上涨后政府调控增加，卷螺差继续上行的压力增大，短期钢厂限产预期减弱，卷螺差大概率会回落。

图表 1 螺纹钢 2110 和 2201 及价差走势

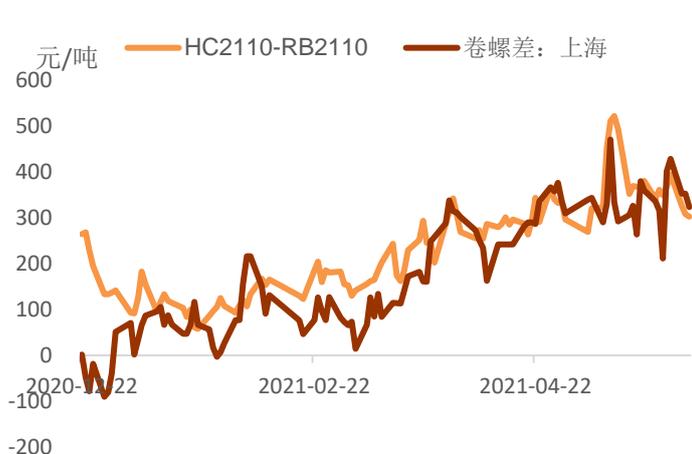


图表 2 热卷 2110 和 2201 及价差走势

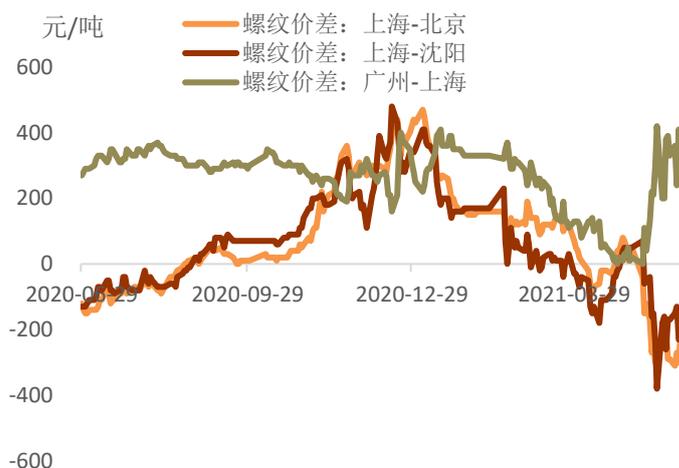


数据来源：Wind，铜冠金源期货

图表 3 热卷与螺纹价差走势



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

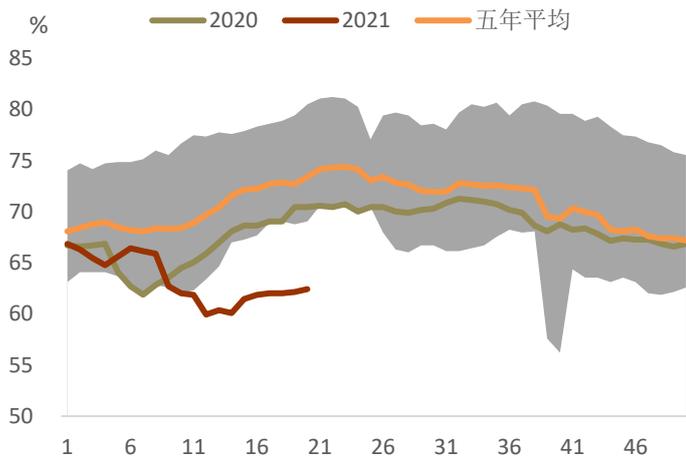
### 1、限产预期减弱、钢厂利润快速回落

近期宏观调控旨在引导市场理性回归，增加供给，避免大宗商品价格向下游传导。本周市场传闻唐山钢厂限产放松，但随即被证伪。随着高层密集发声和钢价的大幅回落，市场情绪和预期开始转变，从前期的钢材限产量的一致预期，转为短期暂无限产和未来有所放松的预期。由于黑色系价格持续下跌，钢厂冶炼利润高位回落，5月中旬华北钢厂高炉的螺纹钢利润最高 1220 元/吨附近，热卷利润最高 1200 元/吨附近，分别跌至目前的 230 元/吨和 300 元/吨。

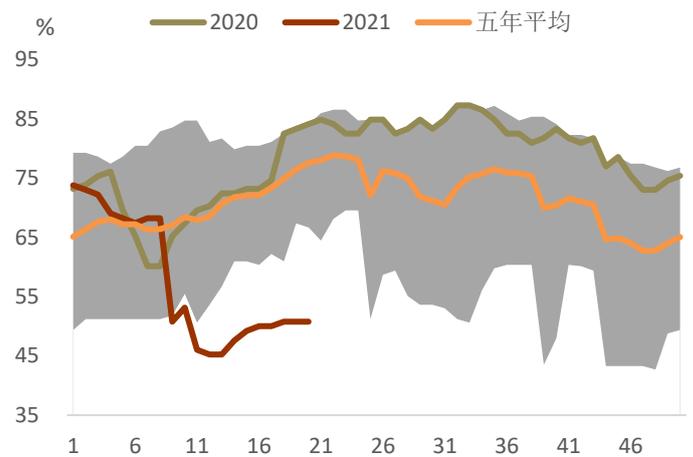
钢厂利润的大幅回落，直接结果是钢厂检修增加，以及成本端的控制。从本周我的钢铁网调研信息看，近期山东，江苏和四川等地的钢铁产量有所下滑。在利润下滑后，钢厂开始控制生产成本，倾向于增加中低品铁矿，减少高品矿，以及压低焦炭采购价。近期，铁矿高低品价差连续回落，钢厂对焦企发起一轮提降，都体现了钢厂对原料高价格的抵制。

在中介环节，持有多单敞口的贸易商损失严重。1-5 月全国螺纹钢静态的成交加权平均成本在 5050 附近，而全国螺纹均价显示本次回调低点在 5 月 2 日，价格为 5017，从这个角度看，钢价的下跌受到成本支撑后触底反弹。随着钢价反弹，套牢盘在损失收窄后大概率会卖出止损，因此上方卖盘的压力较大。

图表 5 全国钢厂高炉开工率 163 家

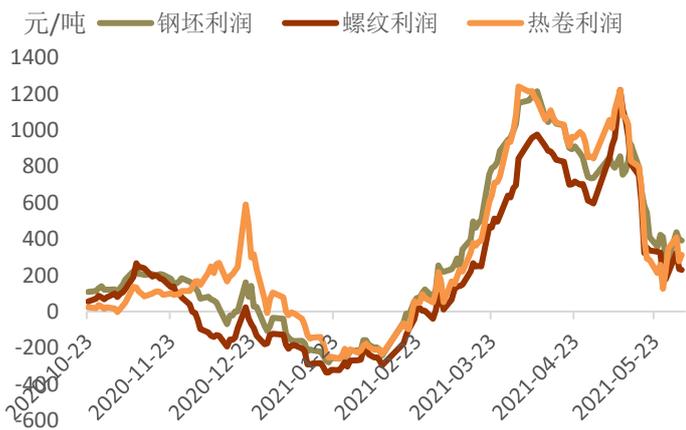


图表 6 唐山钢厂高炉开工率



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

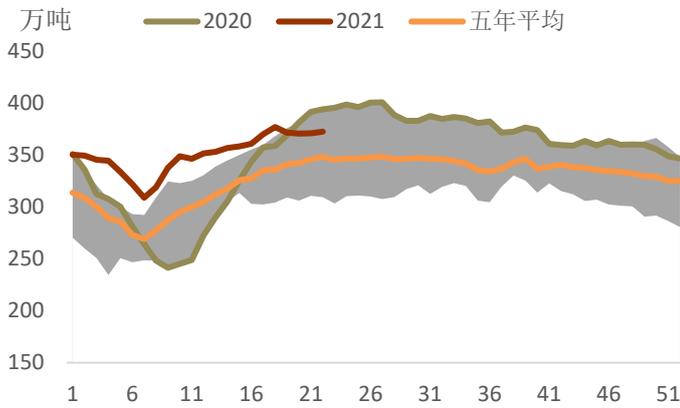
## 2、钢材产量和库存分析

全国的钢铁产量维持高位，供给存在压力。统计局公布的数据显示，1-4 月生铁、粗钢、钢材产量累计同比增加 8.7%、15.8%、20.1%，考虑到 2020 年收到新冠疫情影响，与 2019 年产量相比分别增加 16.8%、18.9%、22%。从高频数据看，5 月钢材产量环比 4 月增 3%，其中螺纹增 4%，热卷增 4%。5 月全国钢材产量增速回落，主因现货价格快速回落，终端需求减弱，钢厂销售减缓。

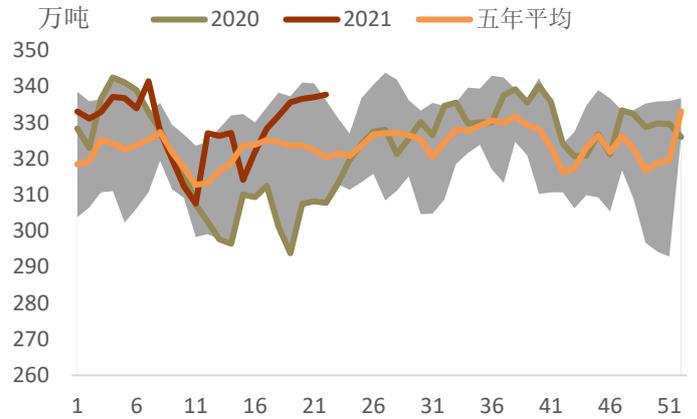
5 月初以来，钢材整体去库 237 万吨，降幅收窄，其中螺纹去库 182 万吨，线材去库 72 万吨，热卷、冷卷和中厚板库存均上升。从结构来看，螺纹厂库月度回落，但连续三周回升，社会库存下降，但幅度变小。热卷方面，厂库和社库绝对水平处于合理状态，总库存略高于

五年水平，但近期产量有所增加，库存开始回升。

图表 9 钢材产量：螺纹钢

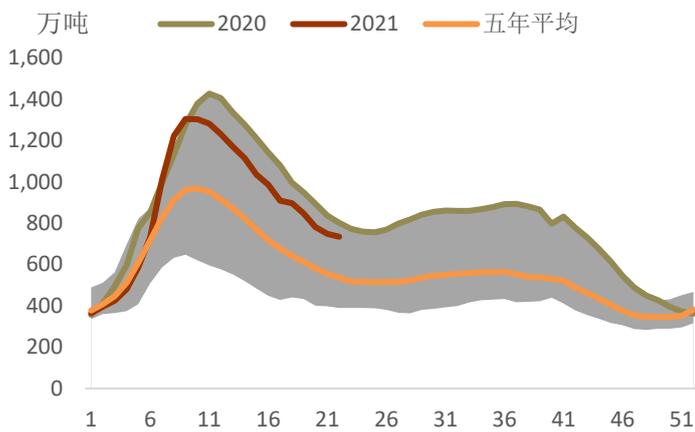


图表 10 钢材产量：热卷

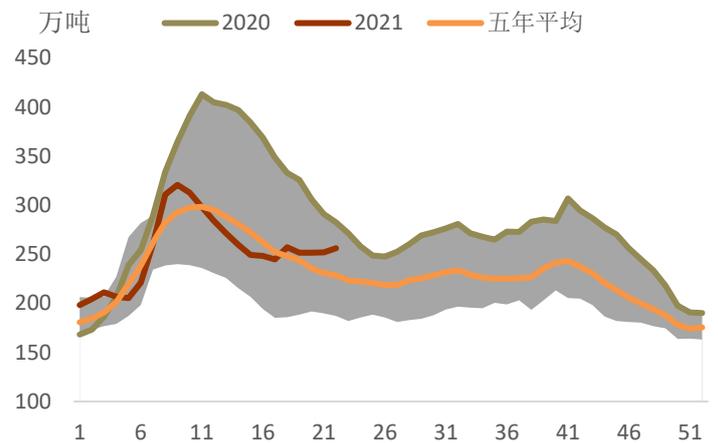


数据来源：Wind，我的钢铁，铜冠金源期货

图表 11 社会库存：螺纹钢

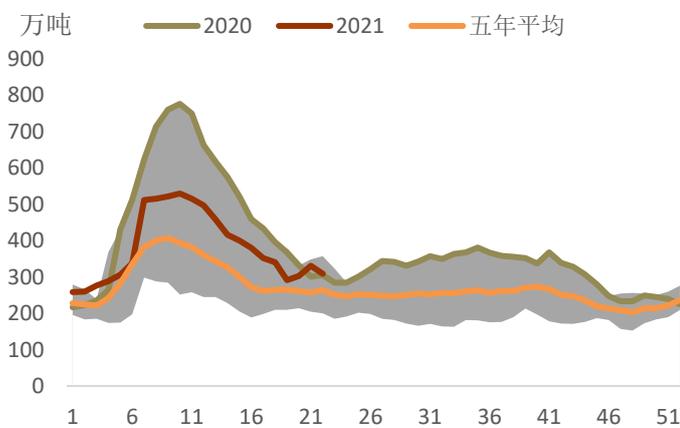


图表 12 社会库存：热卷

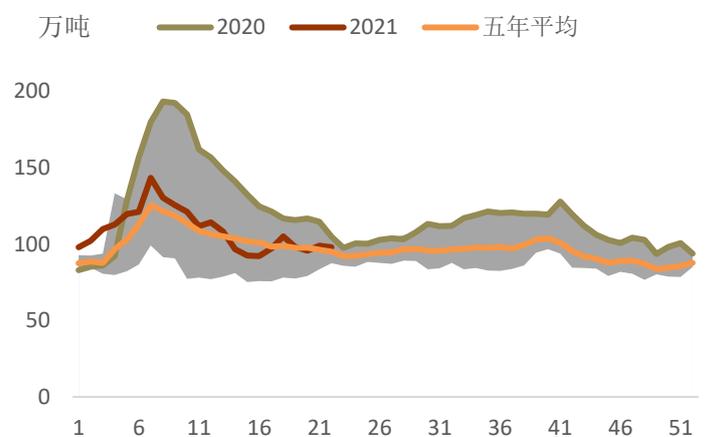


数据来源：Wind，我的钢铁，铜冠金源期货

图表 13 钢厂库存：螺纹钢

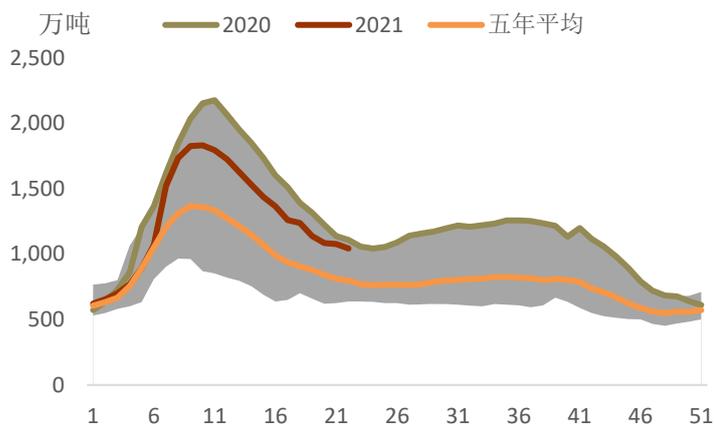


图表 14 钢厂库存：热卷

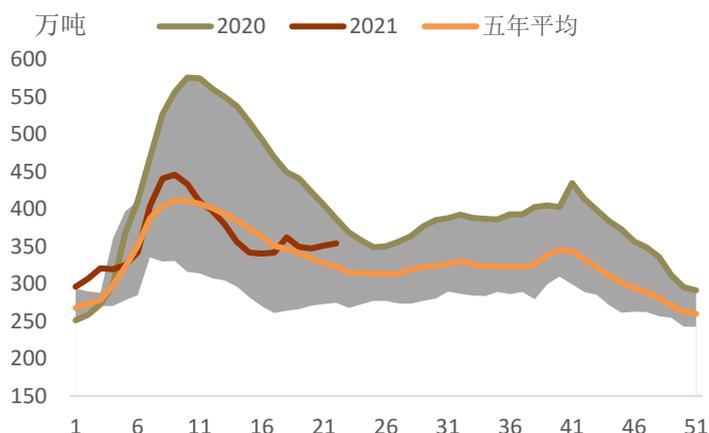


数据来源：Wind，我的钢铁，铜冠金源期货

图表 15 钢材总库存：螺纹钢



图表 16 钢材总库存：热卷



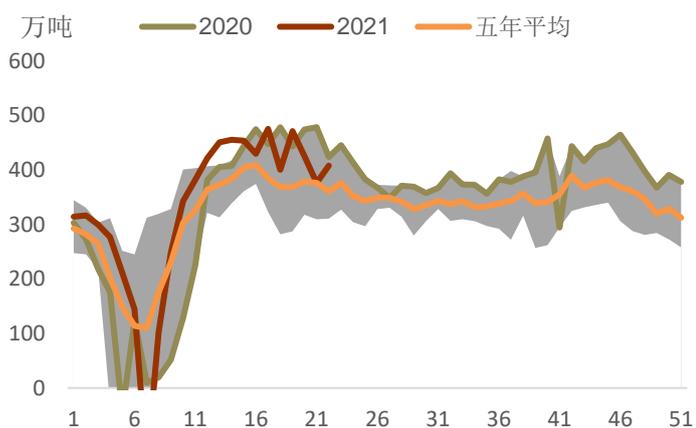
数据来源：Wind，我的钢铁，铜冠金源期货

### 3、螺纹逐步进入淡季，需求承压

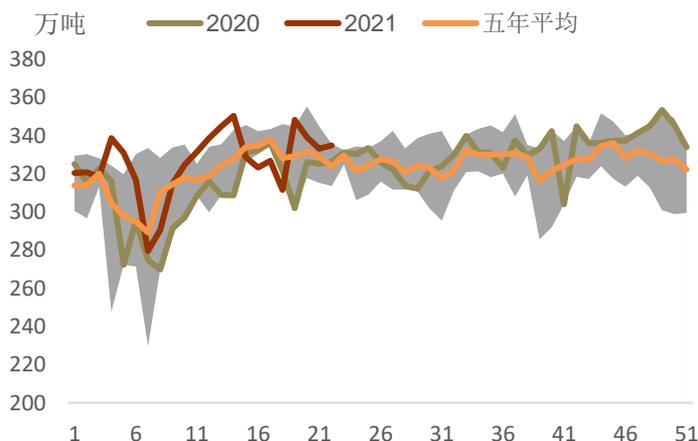
钢价前期高涨的同时，下游消费出现一定程度的下降，高价起到负面作用。5 月螺纹钢表观消费平均 420 万吨，环比 4 月减少 23 万吨，或 5%，同比去年下降 35 万吨，或 8%。热卷表观消费平均 333 万吨，环比 4 月减少 2 万吨，或 1%，同比去年增加 14 万吨，或 4%。

6 月南方地区将逐步进入预计，预计今年梅雨季节将持续 30-40 天，少于去年，建材消费季节性减少，螺纹需求承压。同时考虑到 4 月终端地产开工和施工数据下滑不利影响，6 月份建材消费端压力较大。

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，但开工施工同比回落。**5月17日统计局公布1-4月房地产投资和销售数据，由于基数效应减弱，主要指标增速均有一定回落。其中，销售面积50305万平方米，同比增48.1%，商品房销售额53609亿元，同比增68.2%，房地产开发投资40240亿元，同比增21.6%。房屋新开工面积53905万平方米，同比增12.8%，竣工面积22736万平方米，同比降10.5%。

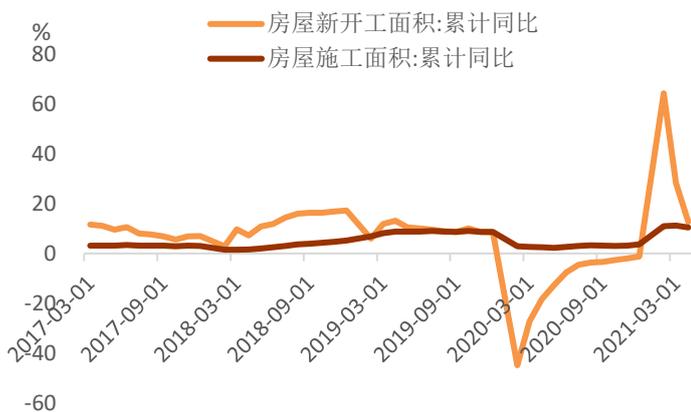
全国房屋销售强劲，主要因为居民购房需求的快速释放和相对宽松的信贷环境，其中1-4月居民中长期贷款达24718亿元，累计同比增45%。2021年1-4月全国销售均价同比增加13.6%，今年房价的上涨主要在于一二线等核心城市成交量增加，导致结构调整促使价格提升。

良好的销售继续带动房地产投资，房地产开发投资额累计同比增21.6%，当月同比增13.68%，增速有所下滑。施工面积、新开工面积当月同比增速下滑至负数，分别为-11.3%和-9.32%。随着土地购置面积减少，预计未来开工和施工强度逐步转弱。

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。1-4月房地产开发企业土地购置面积3301万平方米，同比增长4.8%；土地成交价款1203亿元，下降29.2%。房地产开发企业到位资金63542亿元，同比增长35.2%；比2019年1-4月份增长21.1%，两年平均增长10.1%。

总体上来看，在房地产销售和投资增速较好的前提下，短期施工和新开工下降，但仍保持乐观的观点。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

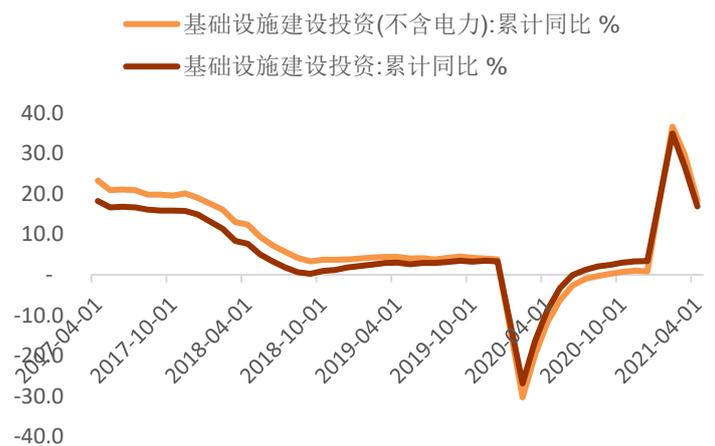
**基建投资维持稳定增速, 支撑建筑用钢高需求。**1-4 月份, 全国固定资产投资(不含农户) 143804 亿元, 同比增长 19.9%; 比 2019 年 1-4 月份增长 8%, 两年平均增长 3.9%。基础设施投资(不含电力、热力、燃气及水生产和供应业)同比增长 18.4%。其中, 水利管理业投资增长 24.9%; 公共设施管理业投资增长 14.1%; 道路运输业投资增长 16.8%; 铁路运输业投资增长 27.5%。

从数据看, 基建近两年的平均增速为 3.9%, 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

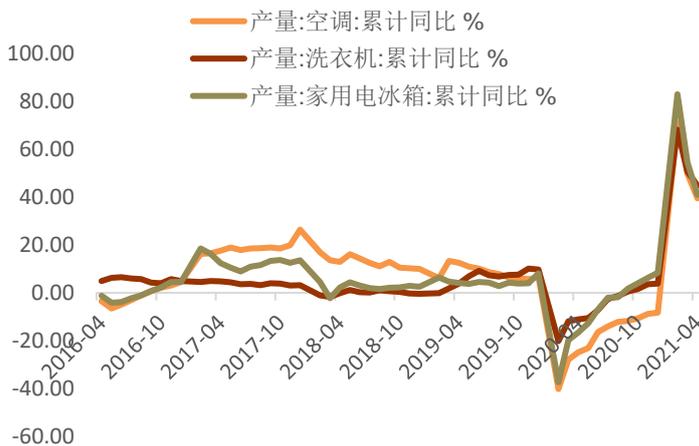
**汽车家电产量维持高增速, 板材需求较好。**下游汽车、家电领域维持高产销状态, 板材消费稳定。1-4 月, 汽车行业累计产量 865.8 万辆, 同比增长 53.4%, 与 2019 年 1-4 月数据相

比，汽车产量同比增长 4%。2021 年 1-4 月，全国家用电冰箱产量 2944.9 万台，同比增长 40.9%；空调产量 7939.6 万台，同比增长 39.5%；家用洗衣机产量 2916.7 万台，同比增长 44.8%，家用电器分别较 2019 年同期增加 12.6%，5.2%和 21.7%。总体上看，汽车产量增速稳定，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



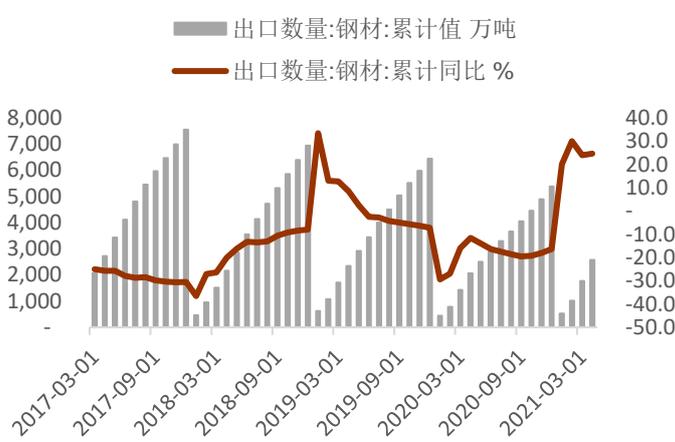
数据来源：Wind，铜冠金源期货

部分钢材进出口关税调整和取消出口退税政策已正式实施，预计 5 月出口将减少。总体上看，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。2021 年 1-4 月钢材累计进口 489 万吨，同比增 16.9%，出口 2565 万吨，同比增 24.5%。5 月底公布的钢铁 PMI 出口订单指数来看，5 月出口指数环比回落 7.8 个百分点，5 月出口大概率减少。

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：短期钢厂限产的预期减弱，政策支撑转为压力。虽然利润回落，但钢厂开工依然高位，5 月螺纹钢周均产量 373 万吨，环比增 13 万吨，热卷周均产量 335 万吨，环比增 11 万吨，短期钢厂开工预计维持高位，供给压力较大。

需求端：6 月南方开始进入雨季，建材消费减弱，螺纹表观消费季节性回落。终端房地产新开工和施工面积数据一般，基建数据相对稳定，总体消费承压。重点关注 5 月房地产和基建数据对市场的影响。

综上，近期政策预期转弱，产量高稳，6 月季节性淡季，钢材需求承压。短期螺纹或震荡偏弱，参考区间 4700-5350。策略上，波段高空为主。

风险点：环保限产，下游消费超预期

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。