

2021 年 9 月 6 日 星期一



建材旺季已来临

期价上方有压力

联系人：王工建

电子邮箱：wang.gj@jyqh.com.cn

电话：021-68555105

要点

● **供给端：**8 月钢厂限产整体严格，铁水周均产量 227.85 万吨，环比减少 1.3 万吨，同比减少 24.6 万吨。8 月螺纹周均产量 323 万吨，同比下降 16%。如果全年产量零增长，螺纹周均产量不得超过 352 万吨，去年 9-12 月螺纹钢周均产量约为 363 万吨，最小减产幅度为 3.1%，因此，9-11 月旺季阶段与 7-8 月淡季阶段相比，螺纹有一定增产的空间。

● **需求端：**已经进入 9-11 月消费旺季阶段，钢材消费将逐步好转，市场关注点转为消费、消费增量、库存降幅等指标。下游，地产、基建、汽车、家电上月月度数据均表现不佳，投资者需要防范需求不及预期的可能。

● **行情观点：**螺纹产量维持偏低水平，不过也有一定的增产空间，需求端进入旺季，消费将逐步回暖，整体上螺纹下方支撑偏强，随着需求回升钢价或震荡走高，但需求压力较大，上方高度有限。操作上，逢低做多为主。

风险点：环保限产，下游消费不确定

目 录

一、行情回顾.....	4
二、钢材基本面分析	5
1、限产严格与利润偏强.....	5
2、钢材产量和库存分析.....	6
3、螺纹旺季来临，但需求仍需观察.....	8
4、终端需求.....	9
三、行情展望	13

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

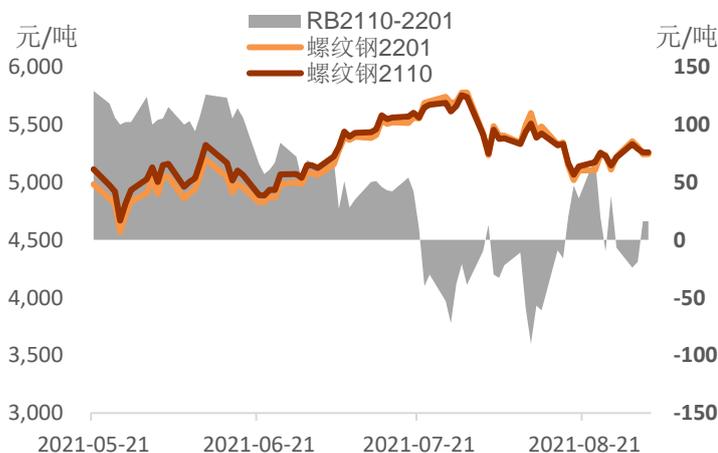
一、行情回顾

8 月钢材市场震荡偏弱。受到 730 中央会议提出保供稳价影响，月初钢材价格高位回落，期间唐山发布冬奥限产政策，2021 年全市粗钢产量同比压减 1237 万吨，期价反弹。16 日统计局公布房地产和基建投资数据，房屋新开工面积和房屋施工面积当月同比大幅下跌，地产新开工面积累计同比转负，新开工和施工面积下降幅度远超出市场预期；基建投资数据同样下滑。终端数据意外下降，市场情绪转弱，期价随着向下调整。8 月下旬，市场开始关注旺季预期，金九银十旺季逐步来临，现货成交企稳回升，期价反弹，31 日螺纹 2201 合约收 5308。

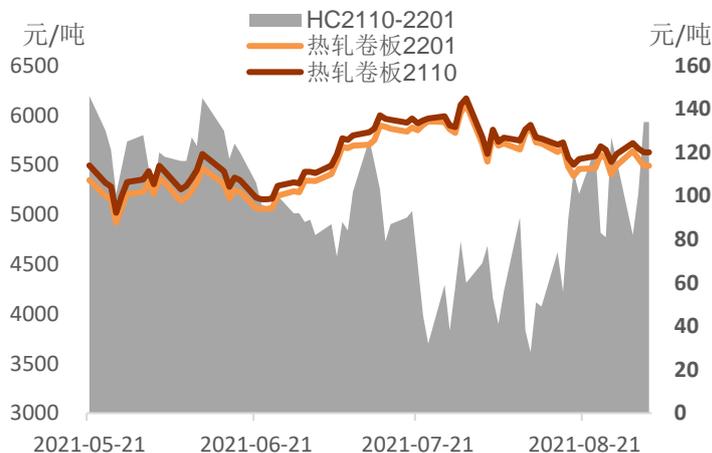
8 月全国高温多雨以及疫情局部发散，建材需求下降，下游成交量缩，现货市场价格表现不佳。截至 8 月 31 日，现货全国螺纹均价 5318 元/吨，整体回落 160 元/吨。整体看，南方价格强于北方，华南地区强于华东，华东地区强于华北，广州-上海价差上涨 10 元/吨，而上海-北京价差上涨 100 元/吨。月差方面，螺纹和热卷 10-1 和 1-5 价差总体上行，限产支撑，近月价格相对偏强。

热卷与螺纹价差回落走势，虽然 8 月热卷限产力度强于螺纹，但需求端，热卷下游汽车、家电等领域产量连续下滑，消费表现更加一般，而螺纹供需弱平衡，叠加未来山东、江苏等主产省限产严格，对螺纹影响较大，但卷螺差的驱动并不明显。

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

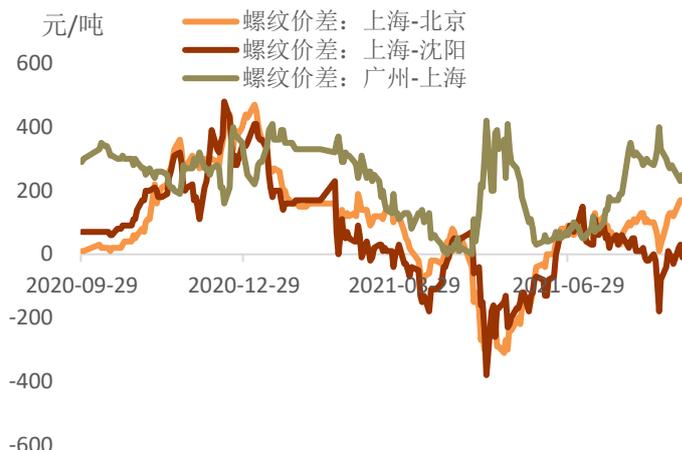


数据来源：Wind，铜冠金源期货

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

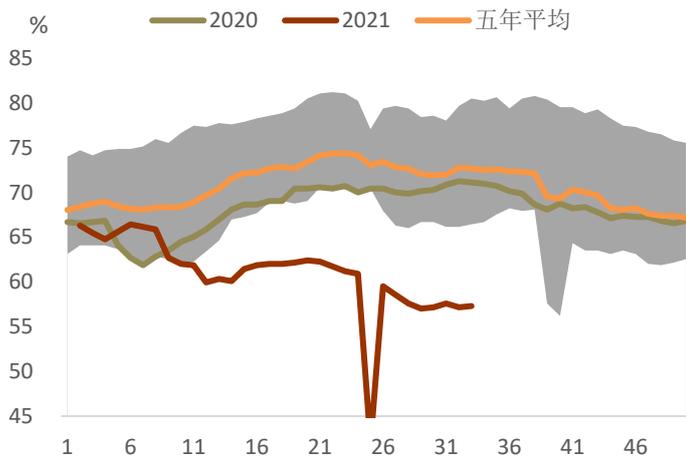
1、限产严格与利润偏强

8 月份，天津、青岛、杭州、福州、深圳、上海、济南、沈阳、苏州等城市相继发布公告，延期第二次土地集中供应。近日杭州、深圳等地重新发布第二批住宅用地集中出让公告，进一步优化土拍规则，调整内容涉及建立竞买准入标准、调低溢价率上限、严格落实购地资金审查机制等。而温州、银川、安徽相继发文规范当地房地产市场，旨在落实房住不炒，进一步促进市场平稳健康发展。下半年地产政策和投资数据具有较大的不确定性，将对钢材市场产生较大影响。

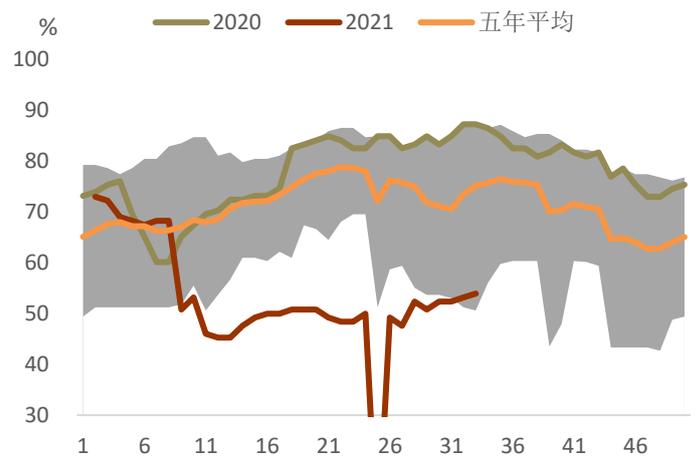
8 月钢厂限产执行严格，钢材利润偏强。目前各省限产政策基本确定，全国下半年产量降幅超过 10%，其中，江苏、山西、安徽下半年产量降幅在 10-17%，山东、湖北下半年产量降幅均为 24%。8 月钢厂冶炼利润小幅上涨，钢材价格回落 160 元/吨，青岛 PB 粉价格回落 230 元/吨，焦炭表现强势，上涨 360 元/吨，目前华北钢厂高炉的螺纹利润升至 500-600 元/吨附近，热卷利润升至 900 元/吨附近。如果下半年限产政策执行严格，钢材供给中期偏紧和高炉利润大概率偏强。

电炉方面，国家鼓励电炉炼钢发展，虽然前期环保部表示电炉炼钢企业不停产不限产、产量不减，水电费不涨价、减税降费等，近期西南地区电炉仍因环保、限电等因素限产。因此 8 月份电炉钢材产量同比小幅下降，据第三方公司调研数据，8 月电炉建材产量周均 52.04 万吨，同比下降 3.36 万吨。因为夏季用电高峰期已过，电炉生产受限电的影响将减小。

图表 5 全国钢厂高炉开工率 163 家

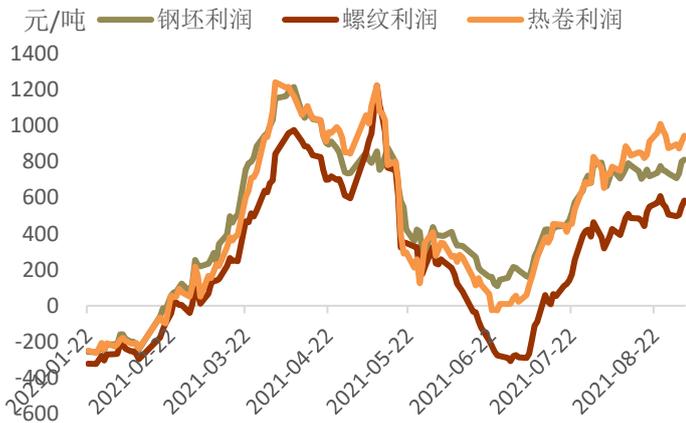


图表 6 唐山钢厂高炉开工率



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

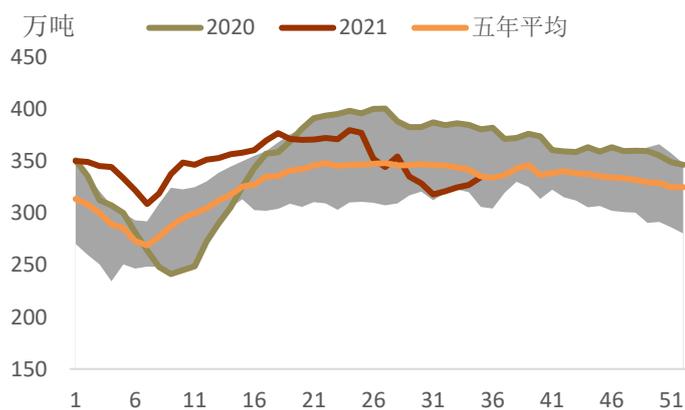
2、钢材产量和库存分析

上半年全国的钢铁产量自 7 月开始下滑, 8 月延续下降态势。数据显示, 1-7 月生铁、粗钢、钢材产量累计同比增加 2.3%、8%、10.5%。从高频数据看, 8 月钢材产量环比减少 2.89%, 同比减少 7.74%。8 月全国钢材产量增速回落, 主因钢厂限产政策严格, 钢厂检修增加。目前螺纹产量小幅连续回升, 不过仍低于平均水平, 热卷产量继续回落, 回落至近年同期最低水平, 主因唐山地区限产严格。

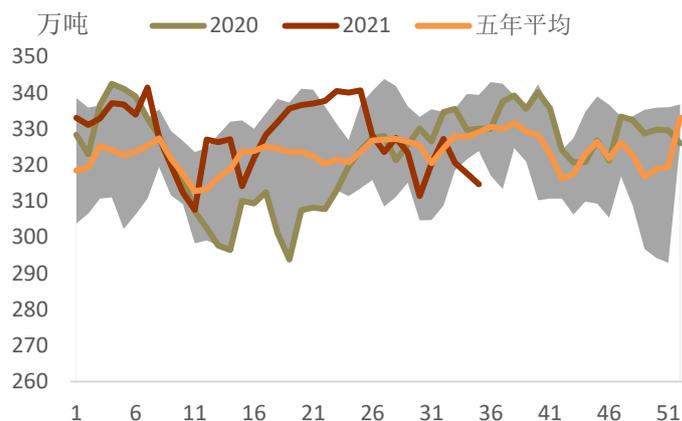
8 月钢厂限产整体严格, 铁水周均产量 227.85 万吨, 环比减少 1.3 万吨, 同比减少 24.6 万吨; 螺纹周均产量 323 万吨, 同比下降 16%。如果全年产量零增长, 螺纹周均产量不得超过 352 万吨, 去年 9-12 月螺纹钢周均产量约为 363 万吨, 最小减产幅度为 3.1%, 因此 9-10 月份有增产的空间。

9 月旺季逐步来临，高温和降雨对工地施工的影响减弱，需求将持续好转，库存将逐步去化。如果厂库不增甚至下降，则表示下游需求良好，反之，如果产量增加，库存增加，那么消费有不及预期的可能。热卷方面，产量大概率维持偏低水平，目前热卷总库存偏高，主因下游消费不佳，导致社会库存偏大。

图表 9 钢材产量：螺纹钢

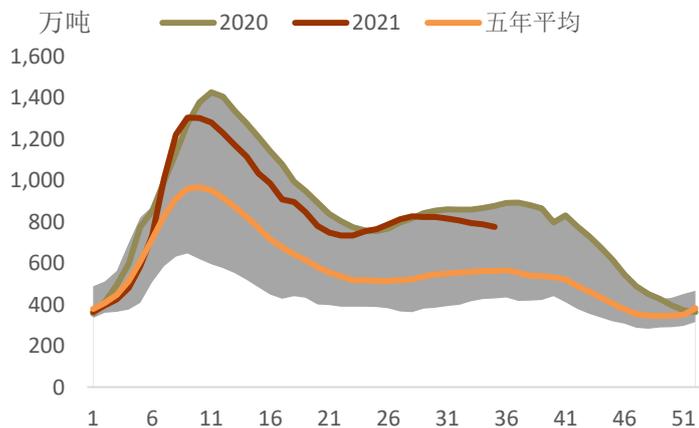


图表 10 钢材产量：热卷

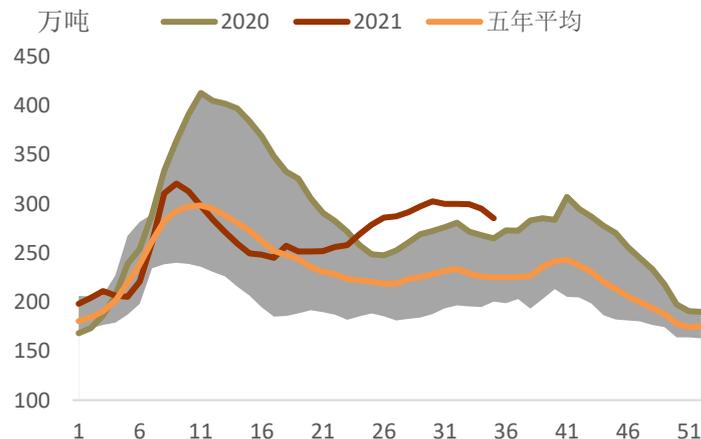


数据来源：Wind，我的钢铁，铜冠金源期货

图表 11 社会库存：螺纹钢

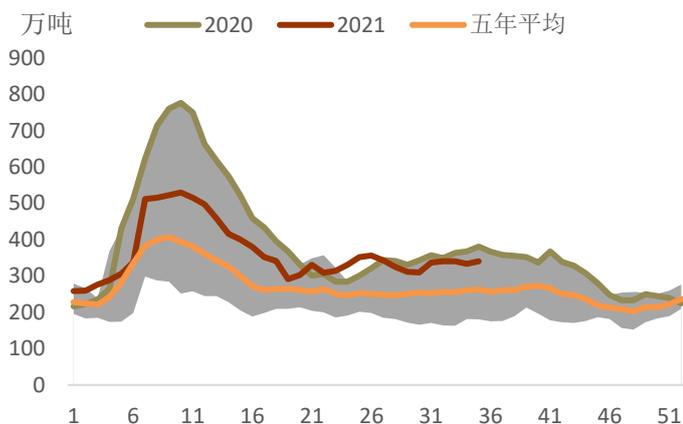


图表 12 社会库存：热卷

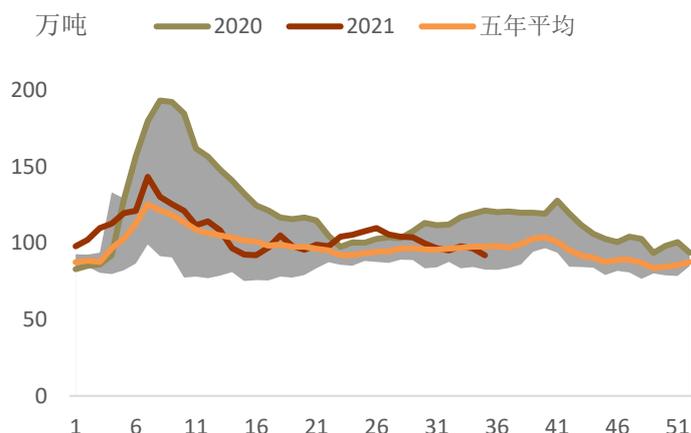


数据来源：Wind，我的钢铁，铜冠金源期货

图表 13 钢厂库存：螺纹钢

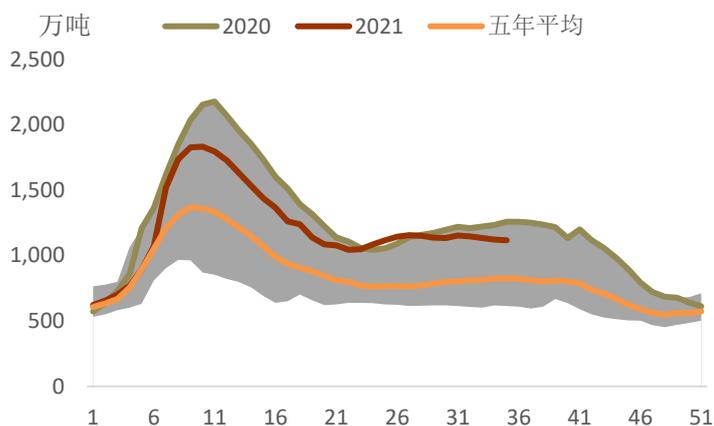


图表 14 钢厂库存：热卷

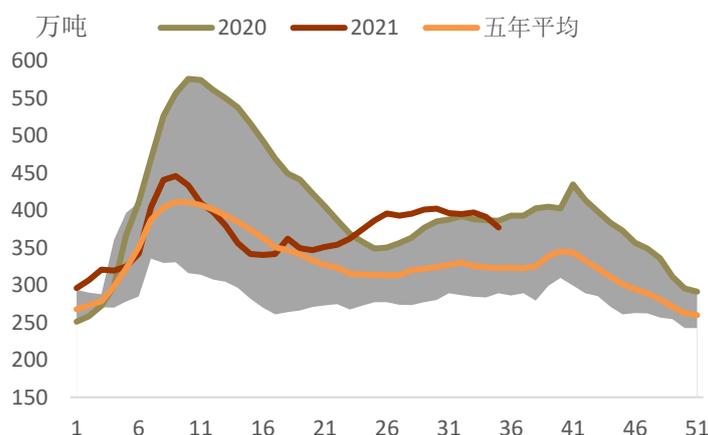


数据来源：Wind，我的钢铁，铜冠金源期货

图表 15 钢材总库存：螺纹钢



图表 16 钢材总库存：热卷



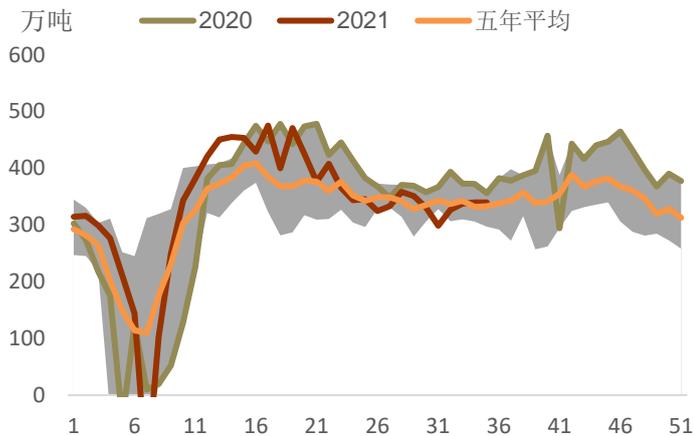
数据来源：Wind，我的钢铁，铜冠金源期货

3、螺纹旺季来临，但需求仍需观察

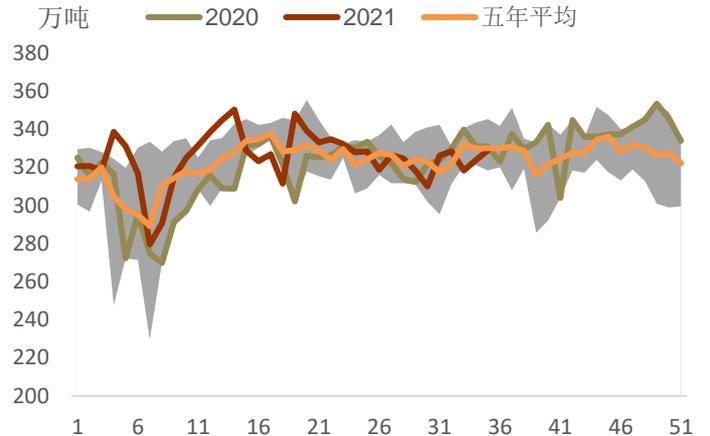
8月中旬以来，建材成交回升依然缓慢，贸易商气氛不佳，周均成交量在13万吨附近，主要受到天气和疫情防控影响。螺纹钢表观消费短期有所回升，已经高于平均水平，从季节性规律来看，9月回升的概率较大，旺季消费将持续到10-11月。终端方面，房产数据预期变差，对市场形成较大压力，而基建方面，下半年财政空间较大，有较强的托底能力。总体上，建材需求回升仅仅是时间问题，但消费增幅有不及预期的可能。我们曾在下半年报告中指出的，谨慎看空下半年需求，目前看，来自房地产的压力仍然较大。

热卷消费整体较为温和，表需在历史平均值附近窄幅波动。热卷1-8月份表需同比增2.8%，与2019年持平，近期下游汽车和家电需求连续下滑，对热卷的消费构成较大压力。

图表 17 钢材表观消费：螺纹钢



图表 18 钢材表观消费：热卷



数据来源：Wind，我的钢铁，铜冠金源期货

4、终端需求

7 月房产数据弱于预期，投资增速继续下滑，新开工面积和施工面积增速大幅下滑，当月同比降幅超出预期，市场对下半年终端需求的预期调降。8 月 16 日统计局公布 1-7 月房地产投资和销售数据，主要指标增速均有一定回落。其中，房地产开发投资 84895 亿元，累计同比增 12.7%，当月同比增 1.37%，销售面积 101648 万平方米，累计同比增 21.5%，当月同比下降 8.5%，商品房销售额 106430 亿元，累计同比增 30.7%，房屋新开工面积 118948 万平方米，累计同比-0.9%，当月同比降 21.49%，竣工面积 891880 万平方米，累计同比增 9.0%，当月同比降 27.11%。

全国房屋销售整体转弱，主要因为居民购房政策和信贷收紧，其中 1-7 月居民中长期贷款达 38,274 亿元，累计同比增 12.3%，当月同比-34.5%。由于企业融资政策收紧，企业拿地的节奏减慢，土地成交款下降，对未来的房产投资和施工有一定负面影响。1-7 月房地产开发企业土地购置面积 8764 万平方米，累计同比下降 9.3%；土地成交价款 5121 亿元，同比下降 4.8%，降幅略有收窄。土地购置面积减少，预计未来开工和施工强度逐步转弱。

7 月新开工和施工面积数据意外走弱：房地产开发投资额增速有所下滑，不利于远期地产用钢需求。施工面积当月同比增 -27.11%，新开工面积当月同比 -21.49%，两个重要用钢指标意外走弱，对市场打击较大，因此市场调低下半年需求预期。

9 月建筑行业将进入“金九银十”传统旺季，下游施工逐步增加，房地产开工和施工量也将同步增加，但由于 2020 年新开工面积和施工面积绝对值偏高，因此下半年新开工和施工同比指标可能会偏弱。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

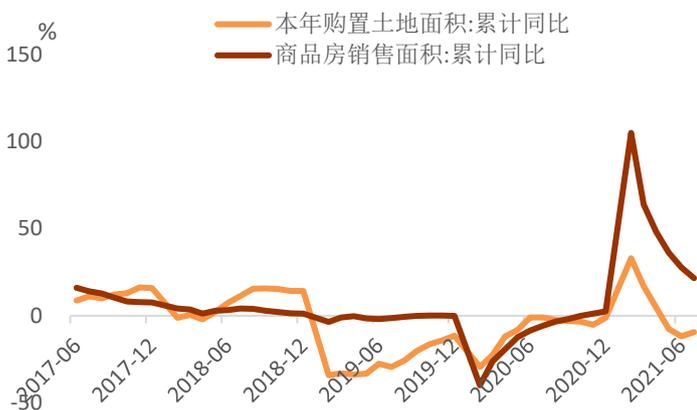


图表 20 房屋新开工、施工面积当月同比

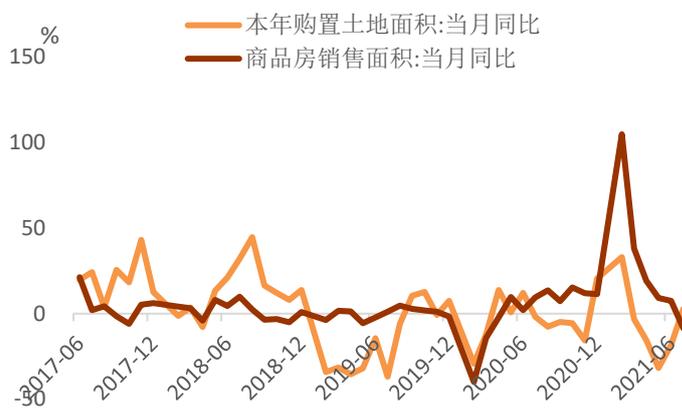


数据来源：Wind，铜冠金源期货

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



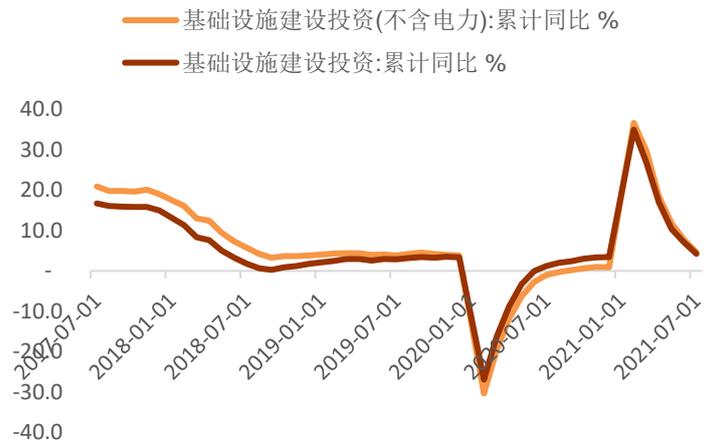
数据来源：Wind，铜冠金源期货

基建投资也有所下降，不过逆周期调节空间仍然较大。1-7 月份，全国固定资产投资（不含农户）302533 亿元，同比增长 10.3%；比 2019 年 1-6 月份增长 8.7%，两年平均增长 4.3%。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 4.6%。其中，水利管理业投资增长 6.9%；公共设施管理业投资增长 2.8%；道路运输业投资增长 4.4%；铁路运输业投资下降 4.4%。财政还留有余力，今年财政支出偏慢，如果房产投资持续下降，基建仍有较强的托底能力。

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

汽车家电产量数据不佳, 板材需求下滑。2021 年 1-7 月, 汽车行业累计产量 1,459.10 万辆, 累计同比增长 18.90%, 当月同比-15.80%, 增速连续下滑。1-7 月, 全国家用电冰箱、空调、家用洗衣机产量分别为 5177 万台、13769 万台、4918 万台, 累计同比分别为 11.3%、17.3%、29.0%, 当月同比分别为-18.3%、2.8%、4.2%。总体上看, 汽车、冰箱和空调 7 月当月增幅继续负增长, 对用钢需求影响较大, 特别是汽车降幅超过 15%, 预估影响当月热卷消费约 4-5 个百分点。

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

今年两次调整钢材进出口关税和取消出口退税, 目前均以执行。7 月 29 日下午, 财政部税务总局发布《关于取消钢铁产品出口退税的公告》, 国务院关税税则委员会办公室发布《关于进一步调整钢铁产品出口关税的公告》, 自 2021 年 8 月 1 日起取消部分钢铁产品出口退

税，适当提高铬铁、高纯生铁的出口关税，调整后分别实行 40% 和 20% 的出口税率。本次这要涉及了镀层板、冷卷、电工钢以及钢轨和钢铁制油气无缝套管、导管等产品，其中冷轧、镀层板及电工钢出口量为 1185 万吨，占钢材出口总量的 31.7%。

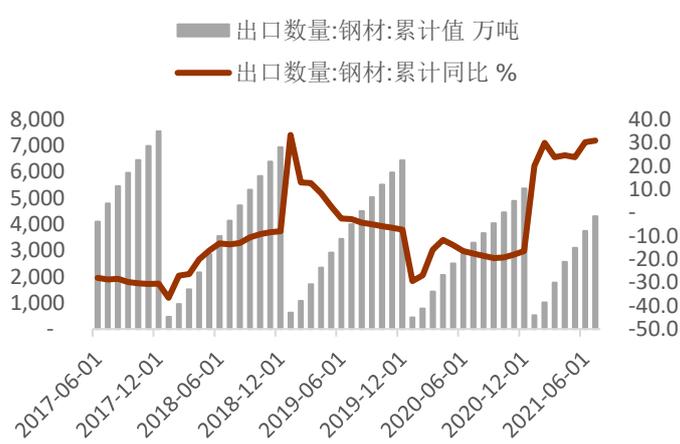
两次调整关税，主要为了促进钢铁行业转型升级和高质量发展，增加国内钢铁供应，对冲粗钢去产量政策导致的国内钢铁供应下降的影响。4 月 28 日和 7 月 29 日两次取消钢铁产品出口退税的钢铁产品税号，上次取消 146 个税号及本次的 23 个税号钢铁产品，国内钢铁产品出口退税基本上全部取消。

2021 年 1-7 月钢材累计进口 840 万吨，同比降 15.6%，出口 4305 万吨，同比增 30.9%。8 月底公布的钢铁 PMI 出口订单指数来看，7 月出口指数环比增 1 个百分点，维持偏低状态，在进出口政策调整后，下半年出口大概率大幅回落。

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：8 月钢厂限产整体严格，铁水周均产量 227.85 万吨，环比减少 1.3 万吨，同比减少 24.6 万吨。8 月螺纹周均产量 323 万吨，同比下降 16%。如果全年产量零增长，螺纹周均产量不得超过 352 万吨，去年 9-12 月螺纹钢周均产量约为 363 万吨，最小减产幅度为 3.1%，因此，9-11 月旺季阶段与 7-8 月淡季阶段相比，螺纹有一定增产的空间。

需求端：目前已经进入 9-11 月消费旺季阶段，钢材消费将逐步好转，市场关注点转为消费、消费增量、库存降幅等指标。下游，地产、基建、汽车、家电上月月度数据均表现不佳，投资者需要防范需求不及预期的可能。

综上，螺纹产量维持偏低水平，不过也有一定的增产空间，需求端进入旺季，消费将逐步回暖，整体上螺纹下方支撑偏强，随着需求回升钢价或震荡走高，但需求压力较大，上方高度有限。操作上，逢低做多为主。

风险点：环保限产，下游消费不确定

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。