

2021 年 10 月 11 日 星期一



建材旺季加限产

期价重心上移

联系人：王工建

电子邮箱：wang.gj@jyqh.com.cn

电话：021-68555105

要点

● **供给端**：9 月钢厂限产加码，铁水周均产量 223.6 万吨，环比减少 4.25 万吨，同比减少 28.8 万吨。9 月螺纹周均产量 298 万吨，同比下降 21%。如果全年产量零增长，四季度螺纹周均产量不得超过 380 万吨，去年同期螺纹钢周均产量约为 358 万吨，因此四季度有增产的空间。

● **需求端**：9 月中旬以来，建材成交回升，贸易商气氛明显转好。从季节性规律来看，旺季消费将持续到 10-11 月，未来一个月建材需求仍会维持较好的势头。终端方面，房产数据预期一般，对市场形成较大压力。

● **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，目前处于需求旺季，消费明显回暖，整体上螺纹下方支撑偏强，供应和需求均有支持，预计未来一个月螺纹维持偏强走势，如果终端地产数据配合，螺纹价格重心或进一步上移，不过地产和基建仍有较大不确定性。操作上，短线做多为主。

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、行业限产的影响盖过终端的制约.....	5
2、钢材产量和库存分析.....	6
3、螺纹需求转好，支撑逐步增强.....	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

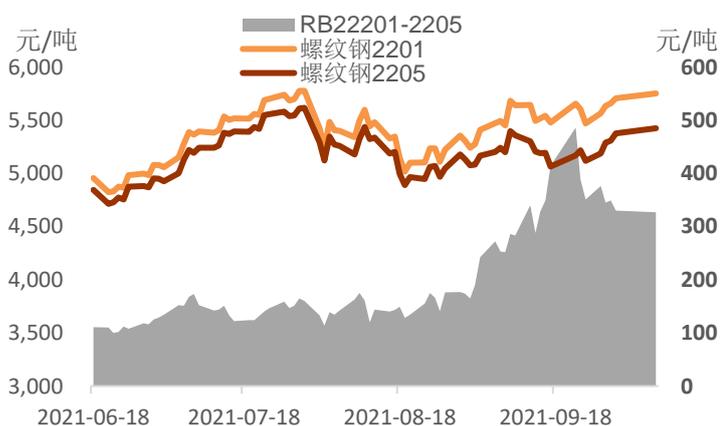
一、行情回顾

9 月钢材市场偏强走势，钢厂限产和能源双控成为主要驱动力。月初东北地区限产落地，多家钢厂接到通知，粗钢产量不高于去年；环保督察组进驻四川，短流程钢厂相继临时停产；广西地区因能耗双控，对当地钢铁企业实施限产要求；江苏自 9 月 7 日能耗双控正式开展，江苏钢厂开始新出现的检修停产共计 10 家钢厂，其中包括 2 家综合性钢厂、4 家长流程钢厂、3 家独立电炉钢厂，据悉电炉 9 月减产 60-70%，10-11 月 20-30%，12 月减产 10%，关于电炉不限产的说法被证伪，大幅超出市场预期。月中公布 8 月地产和基建数据，房屋施工面积和新开工面积同比继续大幅下滑，终端需求继续承压。9 月中下旬，现货成交稳步回升，保持较好势头，市场开始关注旺季预期，需求预期好转，期现货联动上行。

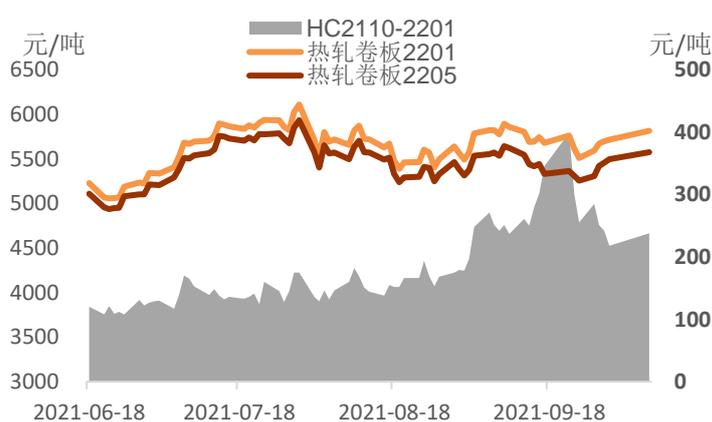
截至 9 月 30 日，现货全国螺纹均价 5899 元/吨，月度上涨 581 元/吨。整体看，南方价格继续偏强，同时北方开始补涨，华东受到天气影响涨幅最小，广州-上海价差上涨 130 元/吨，而上海-北京价差下跌 20 元/吨。月差方面，螺纹和热卷 1-5 价差企稳，月内冲高回落，因现货价格坚挺，近月价格相对偏强。

热卷与螺纹价差走出持续下行的行情，主因 9 月螺纹限产大幅提升，而热卷限产力度环比下降，同时需求端，热卷因下游汽车、家电等领域产量连续下滑，消费表现欠佳，螺纹需求因旺季来临，逐步增强，下游成交放量，价格走强，因此卷螺差维持偏弱走势。预计 10 月螺纹限产将有所放松，而需求环比继续增加，供需两旺，卷螺差继续维持偏弱的可能性较大。

图表 1 螺纹钢期货及月差走势

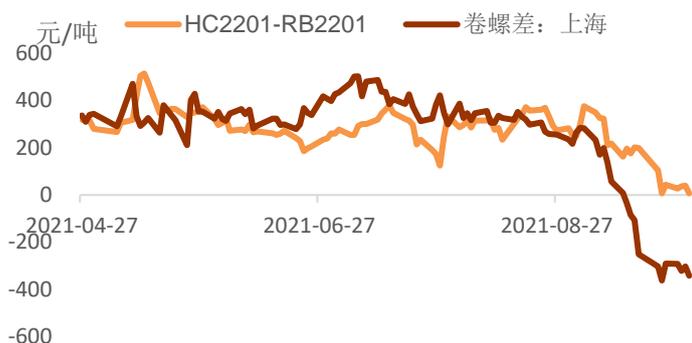


图表 2 热卷期货及月差走势



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

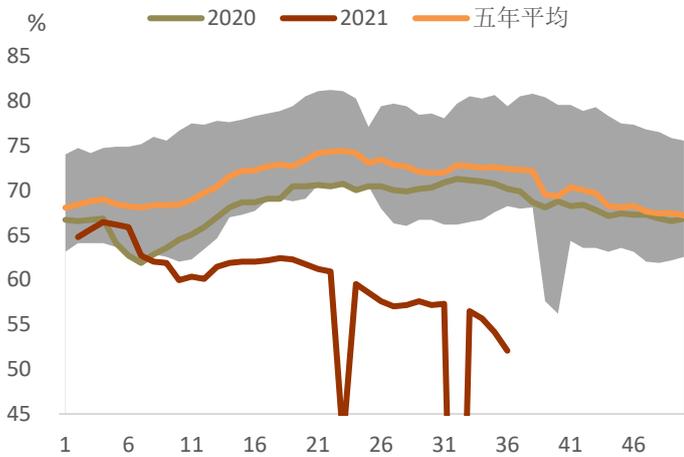
1、行业限产的影响盖过终端的制约

在 8 月多地延期第二次土地集中供应后，9 月土地供给数据表现依然不佳，2021Q1-Q3 全国土地出让金同比-8%，其中，9 月单月土地出让金同比-15%。2021Q1-Q3 全国全口径累计推出土地建面积为 36.8 亿平，同比-10%，累计成交建面 27.7 亿平，同比-16%，全口径出让金达 5 万亿元，同比-8%，其中住宅出让金达 4.2 万亿元，同比-7%。从溢价率数据来看，2021Q1-Q3 一线城市溢价率不高，在 4 月达到 11% 的高点后逐步回落至 8 月的 1%，9 月出现一定回升至 5.2%；而二线及三四线城市的溢价率均在 4 月攀升至超 20% 的高位，此后呈现逐月下降的态势，9 月仅为 2.5% 和 5.6%，较上半年大幅回落。

钢厂生产方面，电炉不限产的说法被证伪，四川、江苏多地电炉限产严格。上月提到的“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”等政策，因能源紧张，电力不足等诸多原因未能执行，9 月份电炉钢材产量继续下降，据第三方公司调研数据，8 月电炉建材产量周均 44.83 万吨，环比下降 7.21 万吨，同比下降 14.04 万吨。10 月因江苏能源双控执行期结束，以及用电高峰期已过，电炉开工或将提升，电炉钢产量将增加。

9 月钢厂限产执行严格，现货价格走高，钢厂利润偏强，品种间出现明显分化，其中螺纹利润上涨 699 元/吨，热卷利润上涨 101 元/吨，主因螺纹的现货价格大幅上涨。华东地区 9 月螺纹上涨 590 元/吨，热卷上涨 10 元/吨，原料方面，青岛 PB 粉价格回落 236 元/吨，焦炭表现强势，上涨 720 元/吨，目前华北钢厂高炉的螺纹利润升至 1000 元/吨附近，热卷利润升至 800 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。

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

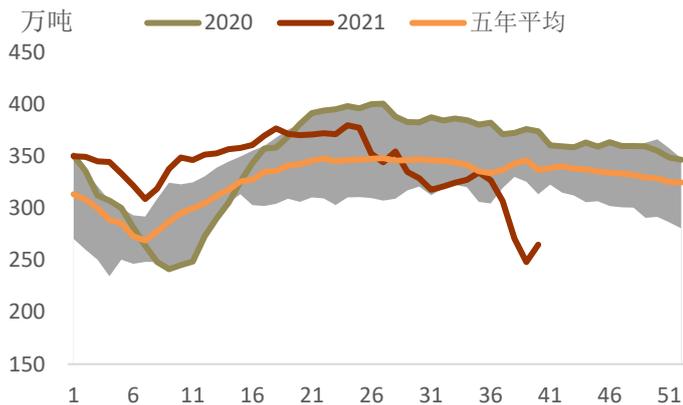
上半年全国的钢铁产量自 7 月开始下滑, 8 月延续下降态势, 而 9 月限产力度超过 8 月。统计局数据, 1-8 月生铁、粗钢、钢材产量累计同比增加 0.6%、5.3%、7.3%, 增速回落。从高频数据看, 9 月钢材产量环比减少 5.5%, 同比减少 12.45%。9 月全国钢材产量回落加速, 主因钢厂限产政策加码, 钢厂检修增加。目前螺纹产量水平偏低, 9 月降幅扩大, 月度同比减少 21%, 热卷产量同样回落加速, 同比减少 7%, 降幅明显小于螺纹。9 月钢厂限产整体严格, 铁水周均产量 223.6 万吨, 环比减少 4.25 万吨, 同比减少 28.8 万吨。

1-9 月螺纹周均产量 340 万吨, 7-9 月周均 317 万吨, 9 月螺纹周均产量 298 万吨, 同比下降 21%。限产效果明显。如果全年产量零增长, 四季度螺纹周均产量不得超过 380 万吨,

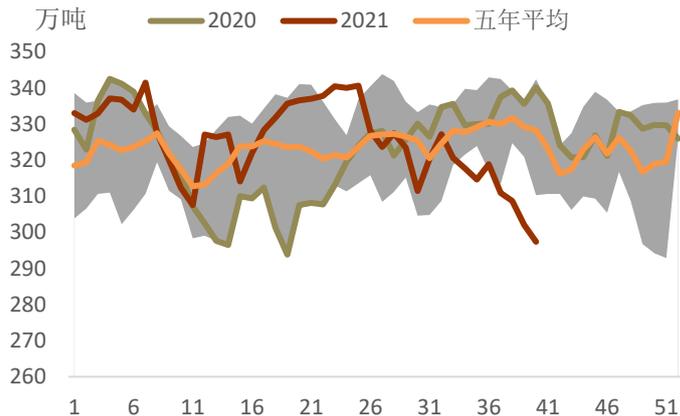
去年同期螺纹钢周均产量约为 358 万吨，因此四季度有增产的空间。

10 月已经进入旺季，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。目前现货成交逐步放量，钢厂销售转好，厂库减少，钢材资源向下游转移，预示着需求恢复状态良好。热卷方面，产量大概率维持偏低水平，总库存特别是社会偏高，主因下游消费不佳。

图表 9 钢材产量：螺纹钢

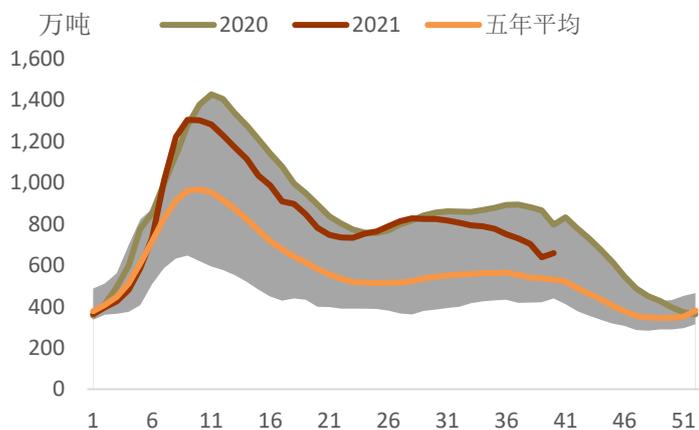


图表 10 钢材产量：热卷

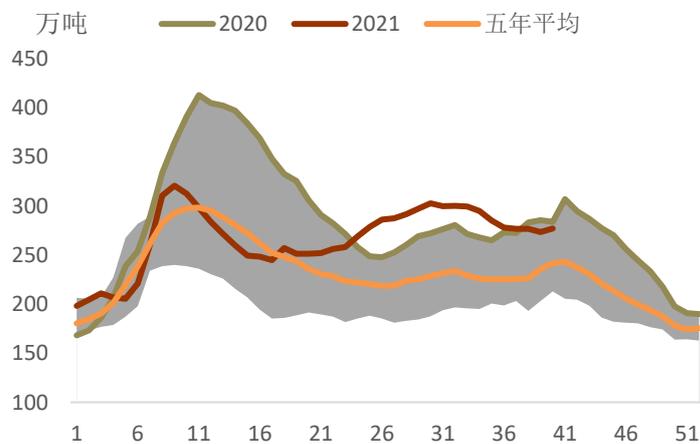


数据来源：Wind，我的钢铁，铜冠金源期货

图表 11 社会库存：螺纹钢

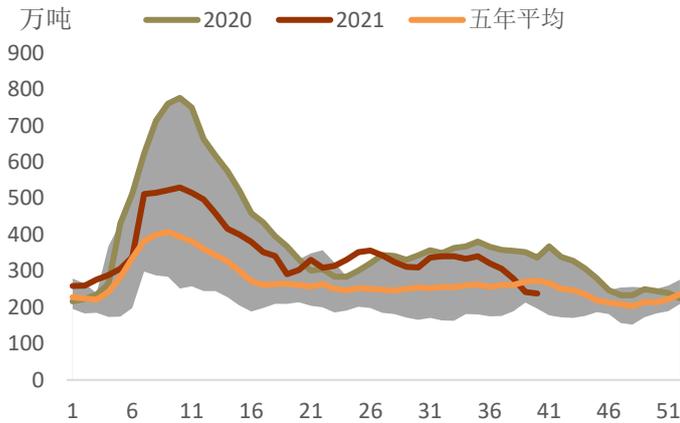


图表 12 社会库存：热卷

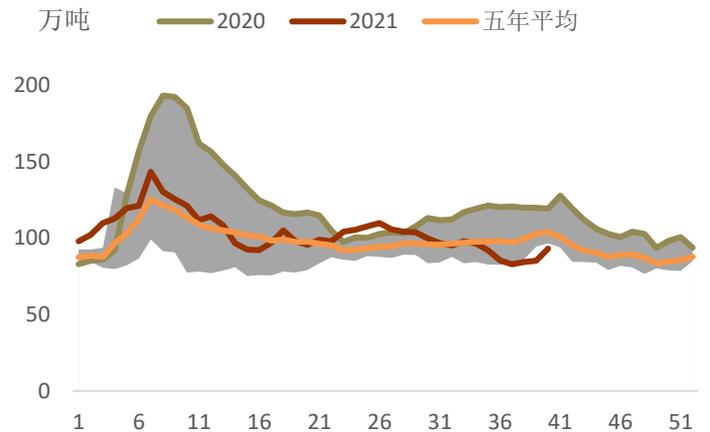


数据来源：Wind，我的钢铁，铜冠金源期货

图表 13 钢厂库存：螺纹钢

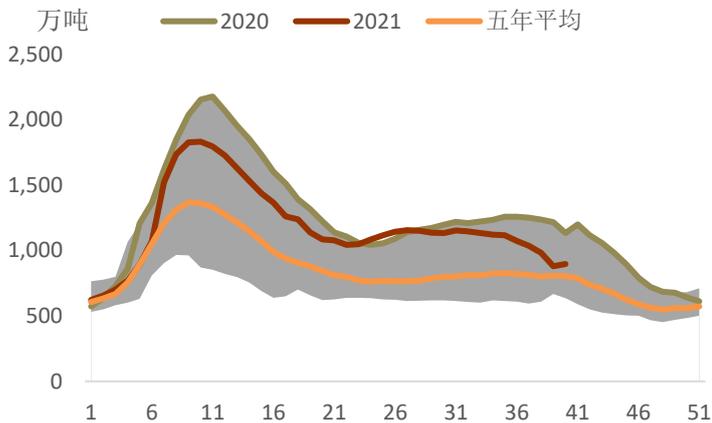


图表 14 钢厂库存：热卷

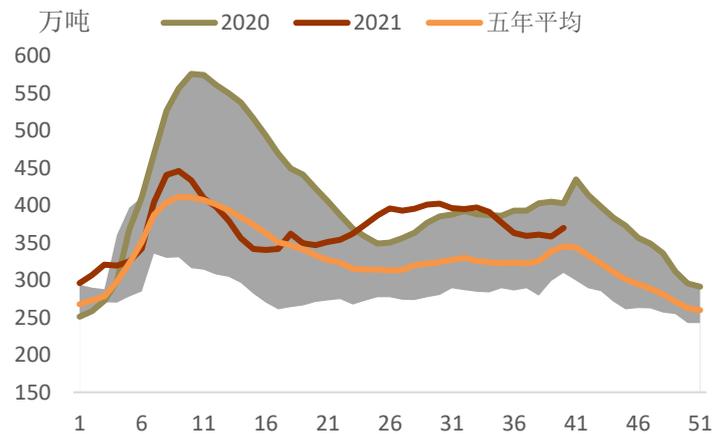


数据来源：Wind，我的钢铁，铜冠金源期货

图表 15 钢材总库存：螺纹钢



图表 16 钢材总库存：热卷



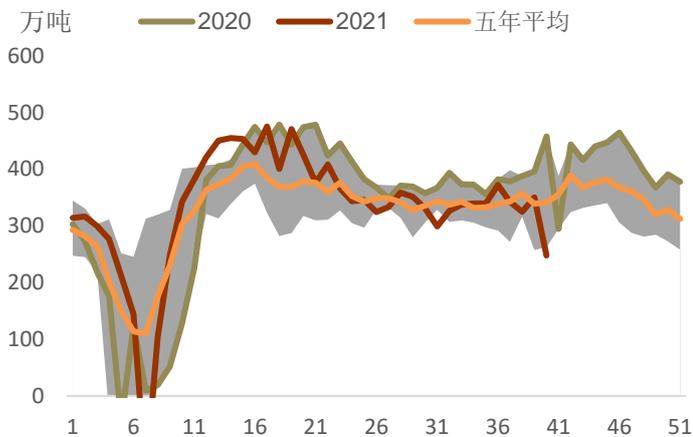
数据来源：Wind，我的钢铁，铜冠金源期货

3、螺纹需求转好，支撑逐步增强

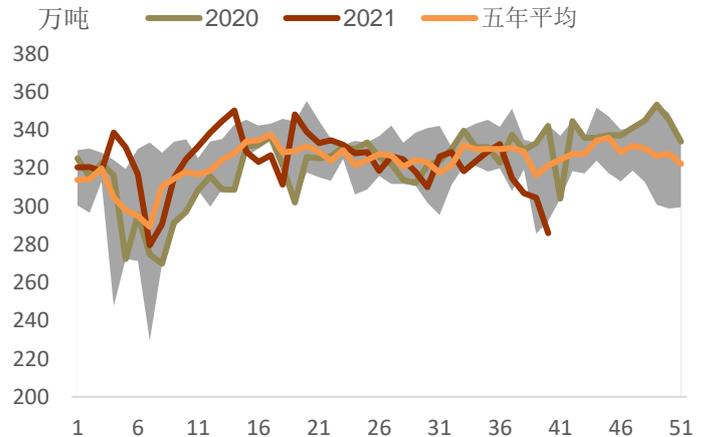
9月中旬以来，建材成交回升，节前放量，连续多日超过20万吨，最高超过30万吨，为全年最大值，贸易商气氛明显转好。不过螺纹钢表观消费依然不佳，或受节日因素影响，从季节性规律来看，9月回升后，旺季消费将持续到10-11月。终端方面，房产数据预期变差，对市场形成较大压力，而基建方面，下半年财政空间较大，有较强的托底能力。总体上，未来一个月建材需求仍会维持较好的势头。

热卷消费近期回落较多，脱离平均水平，其中有假期原因，不过体现出消费的疲软状态。1-9月份热卷表需同比增1.5%，与2019年相比下降1.2%，略高于过去五年平均水平，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。从现货成交来看，热卷9月的成交量明显好转，不过明显弱于螺纹的成交。

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

8 月数据连续下滑，预计 9 月略有好转，不过压力仍然较大。9 月 15 日统计局公布 1-8 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，房地产开发投资 98060 亿元，同比增 10.9%，销售面积 114193 万平方米，同比增 15.9%，商品房销售额 119047 亿元，同比增 22.8%，房屋新开工面积 135502 万平方米，同比-3.2%，竣工面积 909992 万平方米，同比增 8.4%。

全国房屋销售持续回落，主要因为信贷环境逐步收紧，其中 1-8 月居民中长期贷款达 42,533 亿元，累计同比增 7.3%，当月同比-23.6%，连续 4 个月回落。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。1-8 月房地产开发企业土地购置面积 10733 万平方米，同比增幅-10.2%；土地成交价款 6647 亿元，下降 6.2%。

新开工和施工面积：房地产投资持续下滑，房地产开发投资额累计同比增 10.9%，当月同比增 0.3%，拖累新开工和施工。施工面积当月同比增 -15.58%，维持欠佳表现，新开工面积当月同比 -16.75%，连续五个月负增长。土地购置面积当月同比 -13.9%，随着土地购置面积减少，预计未来开工和施工强度仍维持偏弱状态。

总体看，随着融资监管政策的推进和集中供地政策的实施，和居民信贷的收紧，房地产投资及销售都逐步走弱，房企资金压力增大，拿地意愿下降，进而影响新开工和施工，房地产用钢需求前景不佳。预计 9-11 月数据环比将有所增强，但同比数据预计表现不佳。短期市场可能会更多关注环比恢复情况，不过随着时间推移，同比回落的压力也会逐步显现，进而房产用钢需求回落的压力将影响钢价的表现。

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



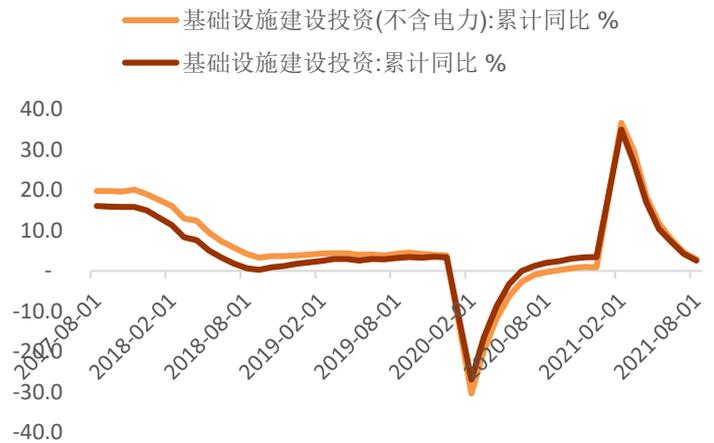
数据来源：Wind，铜冠金源期货

基建投资继续下降，亮点是水利投资加速。1-8 月份，全国固定资产投资（不含农户）346913 亿元，同比增长 8.9%；比 2019 年 1-6 月份增长 8.2%，两年平均增长 4.0%。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 2.9%。其中，水利管理业投资增长 7.3%；公共设施管理业投资增长 0.7%；道路运输业投资增长 2.1%；铁路运输业投资下降 4.8%。财政还留有余力，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

汽车数据不佳，板材需求下滑。1-8 月，汽车行业累计产量 1,634.30 万辆，累计同比增长 13.50%，当月同比-19.10%。全国家用电冰箱、空调、家用洗衣机产量分别为 5914 万台、15220 万台、5592 万台，累计同比分别为 6.7%、15.6%、22.6%，当月同比分别为-19.0%、4.3%、-10.0%。总体上看，汽车+家电累计用钢同比增 4.5%，当月下降 5.5%，主因汽车产量大幅下降，对用钢需求影响较大，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。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，分别取消 146 个税号及 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 1-8 月钢材累计进口 946 万吨，同比降 22.4%，出口 4810 万吨，同比增 31.6%。9 月底公布的钢铁 PMI 出口订单指数来看，出口指数环比增 7.7 个百分点，出现明显回升迹象，关税政策调整的中长期的影响更大。

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：9 月钢厂限产加码，铁水周均产量 223.6 万吨，环比减少 4.25 万吨，同比减少 28.8 万吨。9 月螺纹周均产量 298 万吨，同比下降 21%。如果全年产量零增长，四季度螺纹周均产量不得超过 380 万吨，去年同期螺纹钢周均产量约为 358 万吨，因此四季度有增产的空间。

需求端：9 月中旬以来，建材成交回升，贸易商气氛明显转好。从季节性规律来看，旺季消费将持续到 10-11 月，未来一个月建材需求仍会维持较好的势头。终端方面，房产数据预期变差，对市场形成较大压力。

综上，螺纹产量维持偏低水平，不过也有一定的增产空间，目前处于需求旺季，消费明显回暖，整体上螺纹下方支撑偏强，供应和需求均有支持，预计未来一个月螺纹维持偏强走势，如果终端地产数据配合，螺纹价格重心或进一步上移，不过地产和基建仍有较大不确定性。操作上，短线做多为主。

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。