

2022 年 3 月 7 日 星期一



## 两会释放政策利好

### 螺纹偏强运行

联系人：王工建

电子邮箱：wang.gj@jyqh.com.cn

电话：021-68555105

#### 要点

● **供给端**：2 月以来，建材产量见底回升，开工逐步增加，随着终端需求启动，现货成交放量。3 月钢厂大面积复产后，预计增产力度快于需求，建材库存会先增加，随着复工加速，去库加快。

● **需求端**：节后需求恢复低于去年同期水平。具体看，第四周华北地区开复工率为 48.69%，较去年同期下降 45.78%，主因疫情扩散，多地仍然处于管控期，多数项目仍处于延期开工状态。政策端，两会政策释放偏暖信号，房地产偏稳为主，基建投资偏积极。

● **行情观点**：建材将进入旺季，房地产和基建投资需求持续释放，经济形势向好，螺纹供给短期偏低，3 月会逐步增加，库存绝对值不高，压力不大，未来一个月，螺纹预计震荡偏强为主。

**风险点**：宏观调控，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、 供暖季将结束，供应将放量.....	5
2、 钢材库存分析.....	7
3、 螺纹冬储需求向实际需求转换.....	9
4、 终端需求.....	9
三、 行情展望 .....	13

## 图表目录

图表 1 螺纹钢期货及月差走势.....	5
图表 2 热卷期货及月差走势.....	5
图表 3 重点城市库存走势.....	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 247 家.....	6
图表 6 全国钢厂高炉日均铁水产量 247 家.....	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.....	8
图表 12 社会库存：热卷.....	8
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 春节前后螺纹钢的消费表现.....	9
图表 18 钢材表观消费：热卷.....	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.....	11
图表 22 土地购置面积与商品房销售面积当月同比.....	11
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

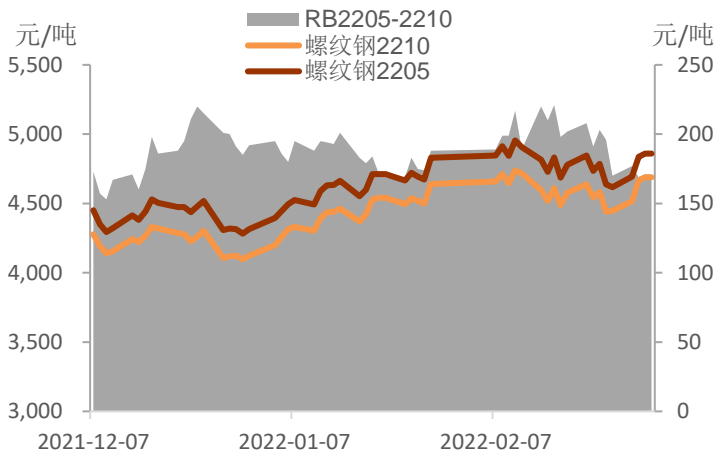
## 一、行情回顾

2 月钢材市场震荡走势，期货先跌后涨，节后发改委持续对铁矿石价格进行监管，黑色系品种相应回落，月中随着贸易商对低价建材的买兴增强，现货成交开始回升，同时房地产政策再次放松，推升了市场情绪，螺纹企稳回升。2 月初，国家发展改革委有关负责人表示，适度超前开展基础设施投资，扎实推动“十四五”规划 102 项重大工程项目实施。央行发布《2021 年第四季度中国货币政策执行报告》指出，稳健的货币政策要灵活适度，加大跨周期调节力度，发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能，注重充分发力、精准发力、靠前发力，既不搞“大水漫灌”，又满足实体经济合理有效融资需求，着力加大对重点领域和薄弱环节的金融支持，实现总量稳、结构优的较好组合。2 月中旬，房地产市场迎来政策放松，山东菏泽首套房贷款首付比例从此前的 30% 降至 20%，重庆、江西赣州的不少银行已经将首套房贷首付比例降至 20%。四大行下调广州地区房贷利率，不过经济日报撰文表示谨防楼市过快上涨，市场情绪降温，24 日住建部为 2022 年房地产发展定调，在“房住不炒”主基调下，因时制宜给出了政策方向，房地产行业存在阶段性问题需要解决，但基调以稳为主，不再靠房地产短期刺激经济。3 月 4 日两会召开，今年主要预期目标是国内生产总值增长 5.5% 左右；提升积极的财政政策效能。加大稳健的货币政策实施力度。

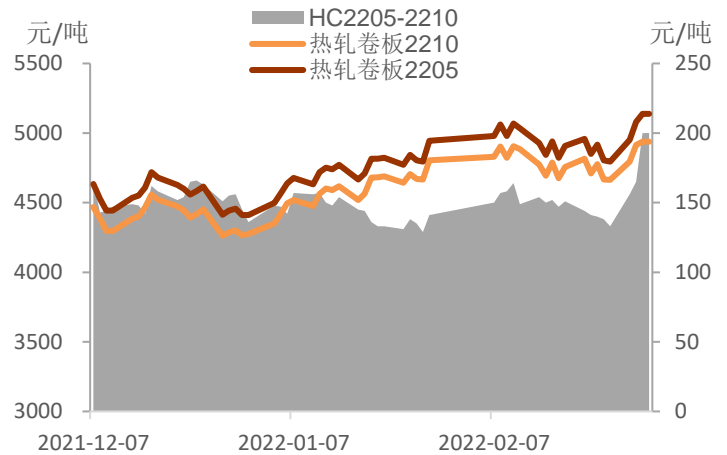
现货市场，2 月末全国天气逐步回升，现货成交放量，终端需求增加，本月现货表现总体强于期货。截至 3 月 2 日，现货全国螺纹均价 4924 元/吨，较 1 月末上涨 107 元/吨，其中北京因限产影响，上海因成交转好，两地涨幅居前。全国建材库存持续回升，华东地区本期库存增幅较快，贸易商囤货意愿较强，华北地区库存增幅相对较小，主因限产影响。区域价差方面，北京上海价差保持平稳，上海-北京价差上涨 20 元/吨，广州-上海价差下跌 70 元/吨。

利润方面，过去一个月内钢材盘面利润小幅回落，主因焦炭价格涨幅较大，同期高炉钢材利润先增后减，原料端涨价对钢材利润的压力仍然较大。月差方面，螺纹 5-10 价差总体震荡走势，而热卷 5-10 月差表现强势，一方面，邯郸地区钢厂限产加严，供应端的放松预期减弱，同时钢厂库存不高。另一方面，2 月俄罗斯和乌克兰战争爆发，对热卷影响较大，这在单边价格和价差上都有明显体现。两国都是钢材生产大国和重要出口国，2021 年俄、乌粗钢产量分别为 7600 万吨和 2140 万吨，产量在全球排名第五和第十四位，分别占全球粗钢总产量的 3.9% 和 1.1%。两国主要出口产品均为钢坯、热轧卷、长材。自 2018 年以来，俄罗斯年度出口量保持在 3000-3500 万吨左右。2021 年，俄罗斯出口钢材达到 3100 万吨，是全球第二大钢材出口大国。乌克兰钢铁产业以出口为主，2021 年粗钢产量 2140 万吨，约 80% 出口，半成品出口主要目的地为欧盟国家，意大利占其半成品出口量的 30% 左右，土耳其占板材出口的 25-35%。

图表 1 螺纹钢期货及月差走势

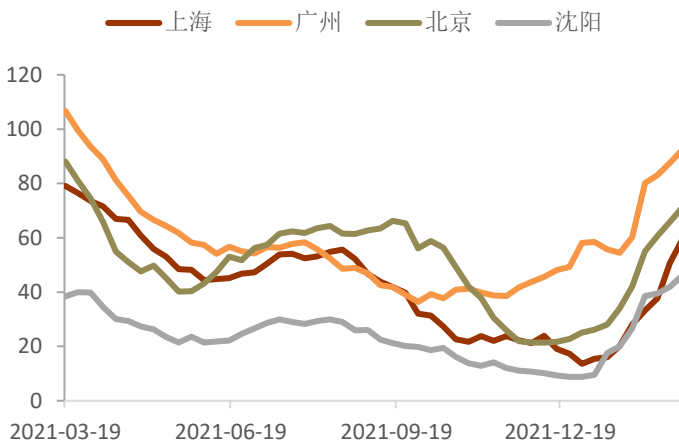


图表 2 热卷期货及月差走势

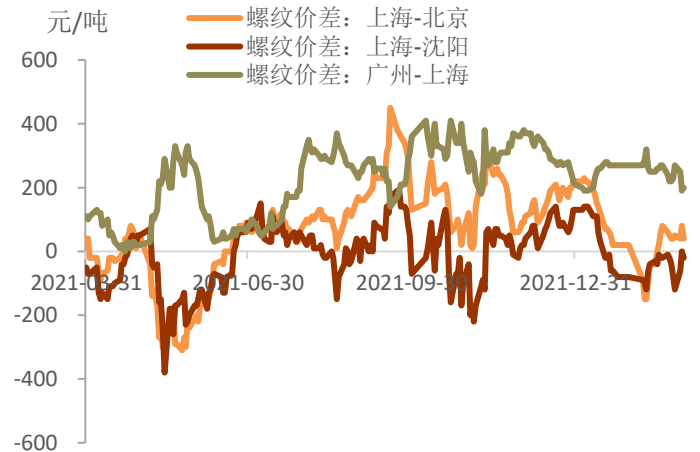


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 重点城市库存走势



图表 4 螺纹钢现货地域价差走势



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

## 二、钢材基本面分析

### 1、供暖季将结束，供应将放量

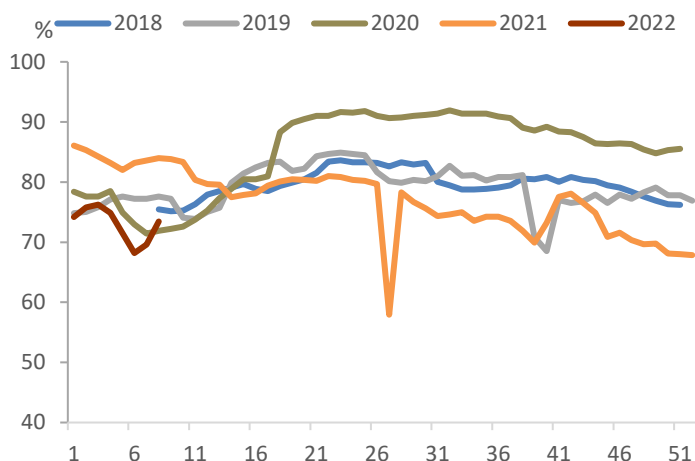
节后钢材供给持续增加，螺纹产量触底回升，三月第一周 247 家钢厂高炉开工率平均为 74.72%，较 2 月的 70.4% 环比明显回升，3 月第一周铁水产量 219.76 万吨，环比大幅增加，2 月 247 家钢厂铁水日均产量为 205.97 万吨。2 月份，冬奥会结束，进入 3 月，两会召开，北方环保政策较为严格，叠加节日影响，2 月总体开工不高，不过随着时间推移，冬奥会、两会和供暖季相继结束，钢厂限产政策大概率放松，目前高炉利润尚可，钢厂限产放松后，建材产量回升，供应增加，中期存在一定供应压力。当前限产放松和冬储需求旺盛，建材供需

两旺预期较强，市场总体气氛偏暖。

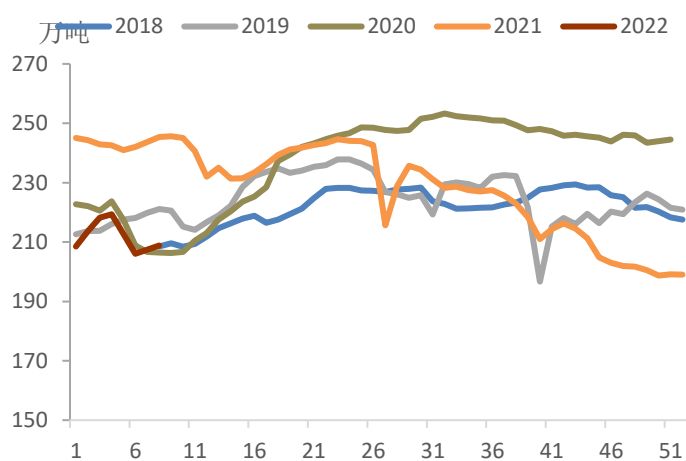
整体上，钢厂生产将继续在高成本下运行，近一个月长流程螺纹成本增加 224 元，主要因为原料端焦炭价格大幅上涨，铁矿石价格先跌后涨，价格回升力度较大。普氏铁矿石价格指数自 2 月初 150+美元/吨高位回落，最低至 130，随后大幅上涨，3 月后重回 150 上方。焦炭价格偏强运行，节后触底回升，大幅上涨 430 元/吨。两大原料集体偏强运行，2 月长流程成本大幅抬升。成材端，钢价 2 月震荡偏强走势，过去一个月上涨 107 元/吨，涨幅明显不然成本，期货盘面利润也同步回落。

电炉生产利润同样处于偏弱状态，主因是废钢价格高企，废钢资源较往年同期相对较少，导致电炉利润不佳。从地域来看，华东地区电炉利润最差，目前处于小幅盈利水平，华南和西南地区电炉利润最好，大约在 200-400 元/吨。利润差异导致开工和产量的差异，华东和中南地区产量明显下降，而西南地区电炉钢产量相对较好。目前看电炉建材生产明显受到利润偏低的约束。

图表 5 全国钢厂高炉开工率 247 家

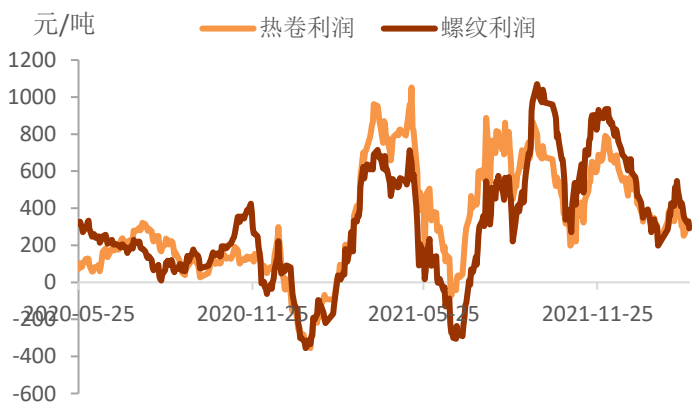


图表 6 全国钢厂高炉日均铁水产量 247 家



数据来源：iFinD，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



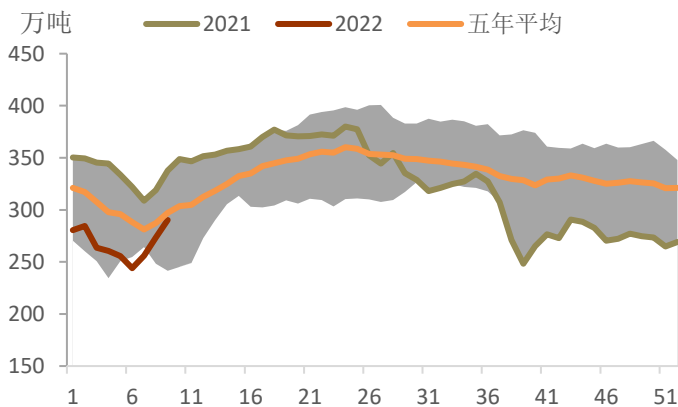
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

## 2、钢材库存分析

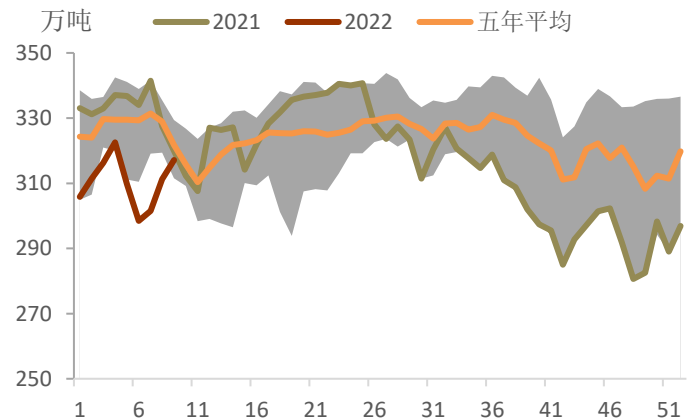
2 月以来，建材产量受到春节假日影响，前两周维持下降走势，2 月中旬见底回升，产量逐步增加，随着终端需求启动，现货成交放量。3 月钢厂大面积复产后，预计增产力度快于需求，建材库存会先增加，随着复工加速，去库加快。一般库存会在节后的第四周前后见顶，今年受到疫情影响，需求恢复稍慢，类同于 2020 年，去库节奏拖慢。

目前，建材库存呈现出增库趋势，厂库率先下降，社库、总库存均处于上升过程中，贸易商囤货积极性较好，资源向下游转移，社库明显增加，螺纹社库与厂库的比值持续回升。一般来说，该指标上升意味着下游需求较好，钢厂的钢材产品销路顺畅，甚至供不应求，而指标下降意味着买盘不佳，终端需求下降，社会库存减小，而厂库增加。1 月报提到“预计库存累积速度慢于往年，总体压力较小，如果节后消费启动，需求恢复，不排除出现阶段性供不应求的现象”，目前，终端需求逐步展开，多地基建投资加速，房地产政策放松，整体需求向好。

图表 9 钢材产量：螺纹钢

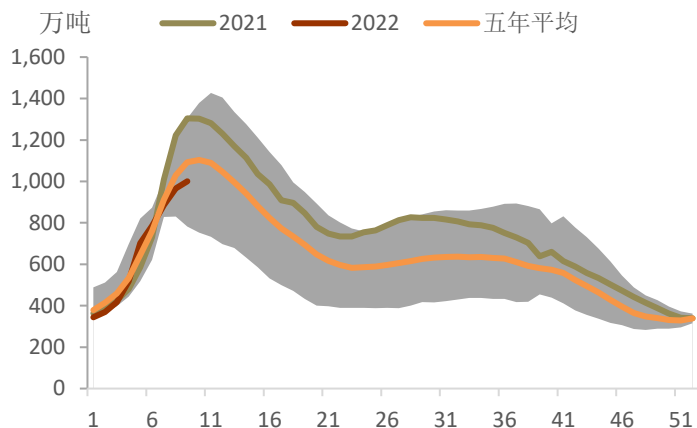


图表 10 钢材产量：热卷

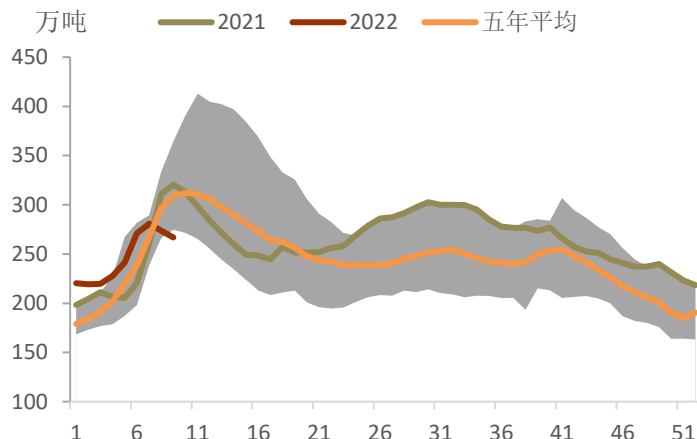


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 11 社会库存：螺纹钢

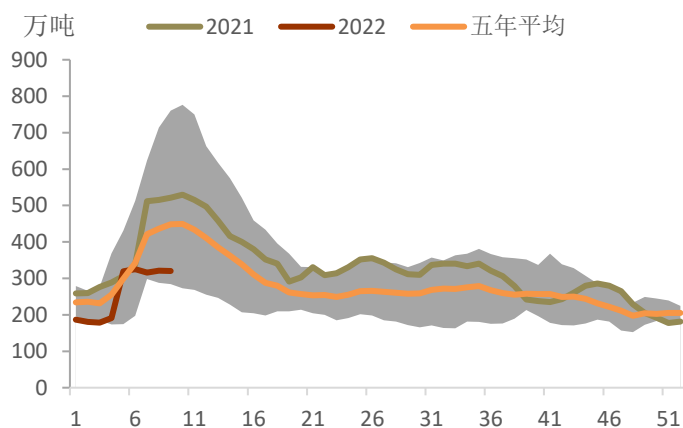


图表 12 社会库存：热卷

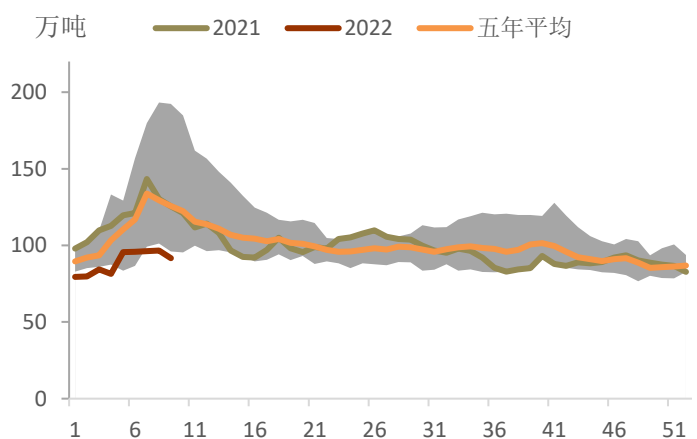


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 13 钢厂库存：螺纹钢

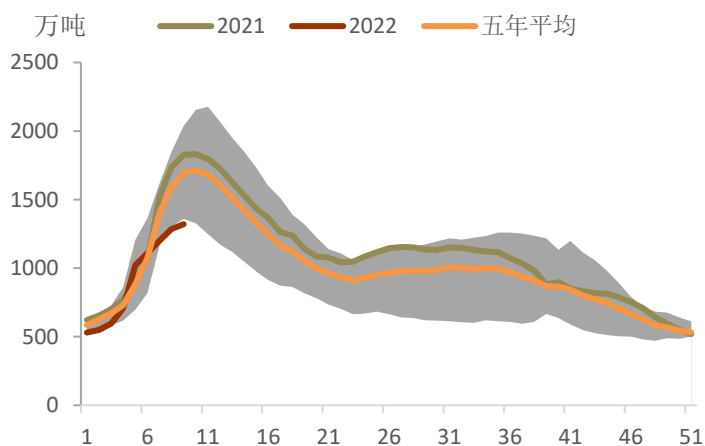


图表 14 钢厂库存：热卷

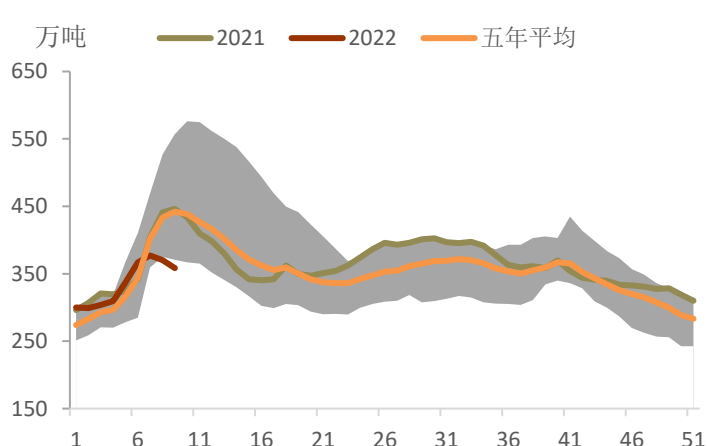


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

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：iFinD，铜冠金源期货

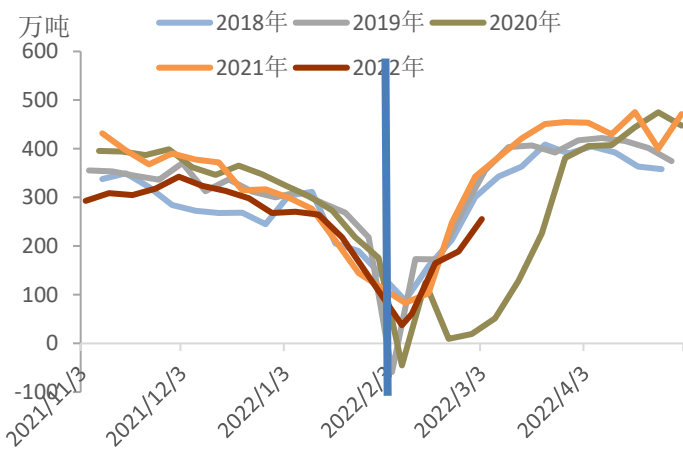


### 3、螺纹冬储需求向实际需求转换

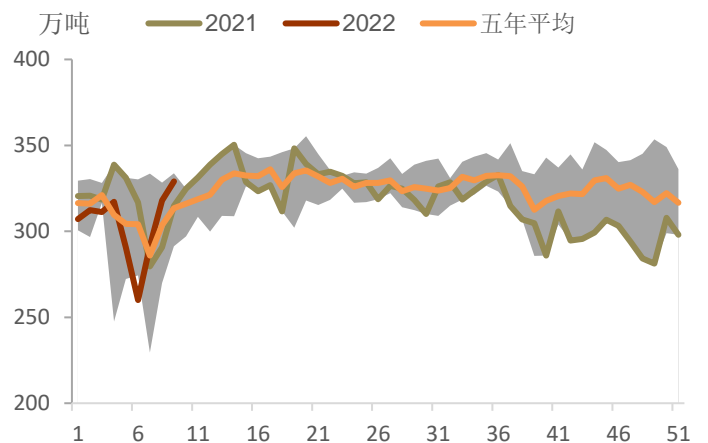
百年建筑网于 3 月 1-3 日组织第四轮施工项目复工调研,样本数量为 12099 个工程项目。结合施工工程项目开工工、劳务到位率以及本期工程进度情况进行分析,结论如下:2022 年节后第四周工程项目开工工仍低于去年同期,但稍有加快,较去年同期下降 13.4%,上周差值为 17.3%,房建项目开工工速度整体偏慢。2022 年节后第四周项目劳务到位率与实际上工率仍均低于去年同期水平,且差值较上周均有所扩大。华北地区目前开工工率为 48.69%,较去年同期下降 45.78%,开工工率低于其他调研区域,较去年的差值也最大。目前华北多地仍然处于管控期,多数项目仍处于延期开工工状态,河北开工工率较去年差值超过 50%,在预期范围之内。华南和华东复工较快,开工工率分别为 86.46%和 85.36%,华中开工工率为 78.99%。

一般来说,建材终端需求在春节后 1-2 周开始恢复,大部分工地在正月十五元宵节后复工,3-4 周后工地恢复至正常状态,建材需求会经历一个快速回升的过程,这与工人节后返工周期有关,节后天气快速回升,适宜开工工施工,同时政府为支撑节后复工会在信贷、政策、项目等方面给与支持,目前财政部提出适度超前投资,多地基建项目开工,资金到位情况良好,诸多因素相互配合,预计建材将迎来旺季。从周度数据来看,螺纹钢的表观需求已经快速回升,略低于往期水平。热卷需求恢复明显好于螺纹。

图表 17 春节前后螺纹钢的消费表现



图表 18 钢材表观消费:热卷



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

### 4、终端需求

3 月 4 日,第十三届全国人民代表大会开幕,国务院总理李克强作政府工作报告。报告提出,今年发展主要预期目标是国内生产总值增长 5.5%左右;提升积极的财政政策效能。加大稳健的货币政策实施力度。

房地产方面:坚持房住不炒,满足购房者合理住房需求,未提及房地产税。继续保障好

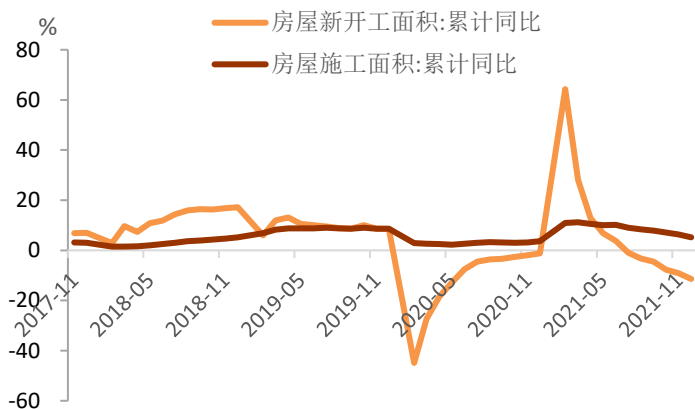
群众住房需求。坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，探索新的发展模式，坚持租购并举，加快发展长租房市场，推进保障性住房建设，支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，稳地价、稳房价、稳预期，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展。探索新的发展模式，完善住房市场和保障体系，加快构建高端有市场、低端有保障的住房制度。具体而言，加快构建以公共租赁住房、保障性租赁住房和共有产权住房为主体的住房保障体系，“十四五”期间将着力提升保障房覆盖率，重点解决新市民、困难群体住房难题。总体看，对于房地产的定调与预期一致，以稳为主，去年以来房地产市场持续转弱，商品房新开工施工销售增速滑向负增长，目前房地产税可能暂时推迟，预计今年房地产政策以稳为主。

基建投资方面：提升积极的财政政策效能，加大稳健的货币政策实施力度。今年专项债 3.65 万亿元持平去年，不过 2021 年四季度发行的专项债规模较大，其影响效果会转移至今年。政府工作报告强调的基建重点包括：建设重点水利工程、综合立体交通网、重要能源基地和设施、加快城市燃气管道等管网更新改造，完善防洪排涝设施，继续推进地下综合管廊建设，旧改（再开工改造一批城镇老旧小区）。

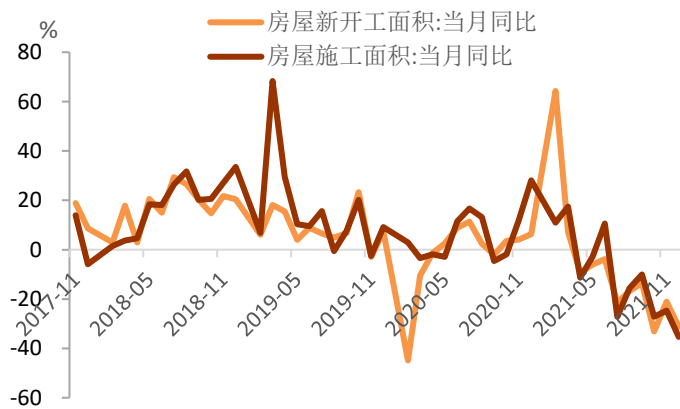
制造业方面：减税退税，降低成本，鼓励企业扩大资本开支，退减税达 2.5 万亿元，其中“留抵退税 1.5 万亿元”，制造业退税减税达 1 万亿元。同时引导金融机构增加制造业中长期贷款。

数据方面，关注 3 月中旬统计局公布的 1-2 月地产和基建等宏观数据。

图表 19 房屋新开工、施工面积累计同比

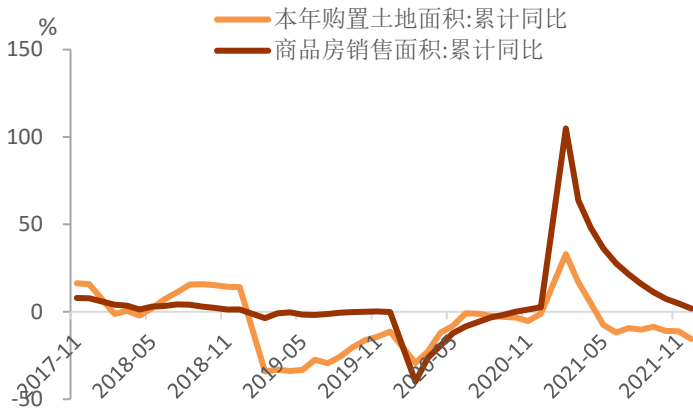


图表 20 房屋新开工、施工面积当月同比

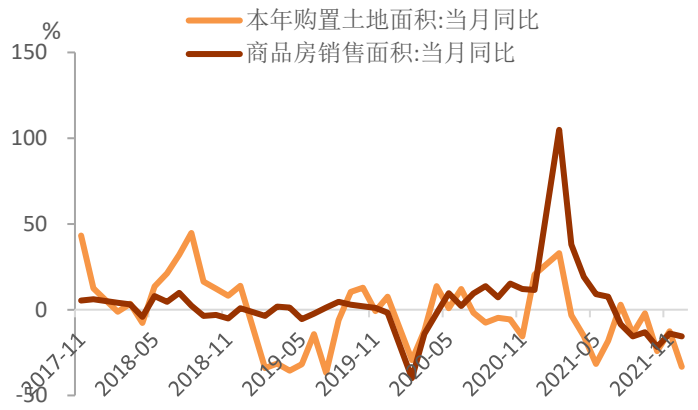


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 21 土地购置面积与商品房销售面积累计同比

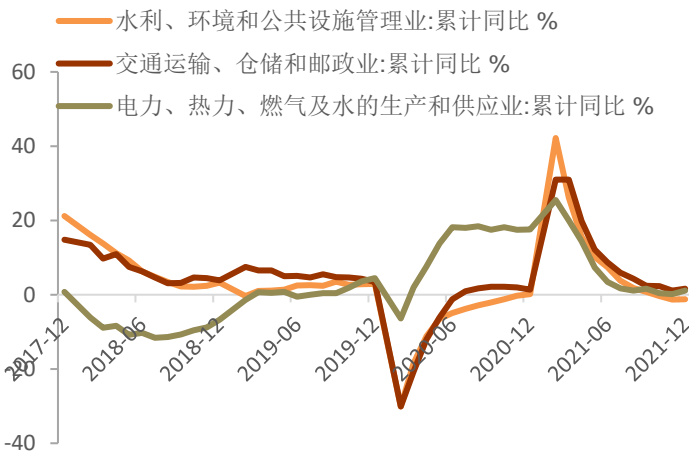


图表 22 土地购置面积与商品房销售面积当月同比

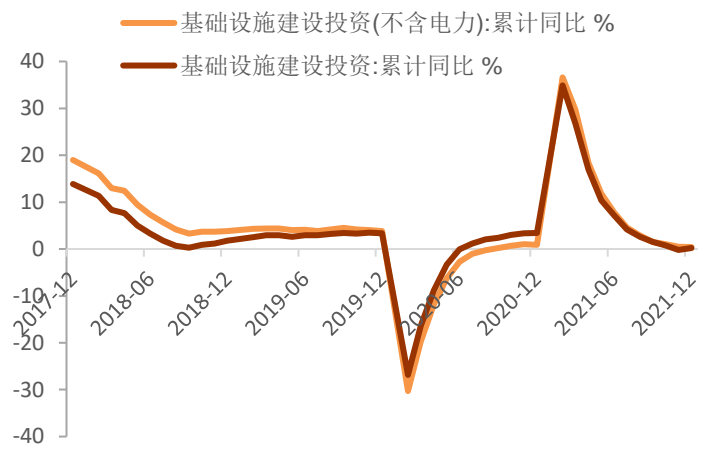


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 23 固定资产投资三大分项累计同比增速

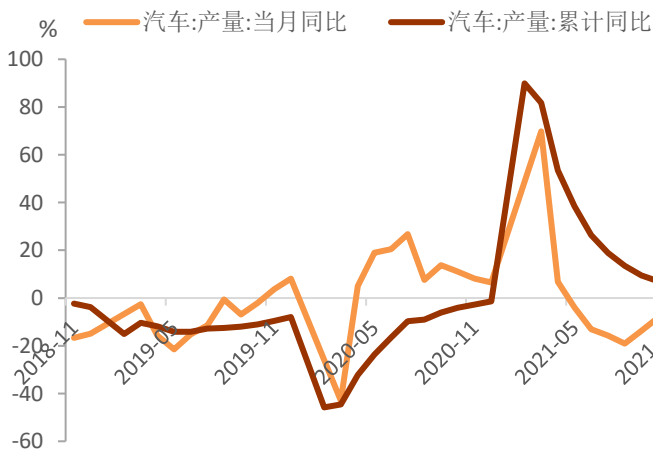


图表 24 固定资产投资完成额累计同比增速

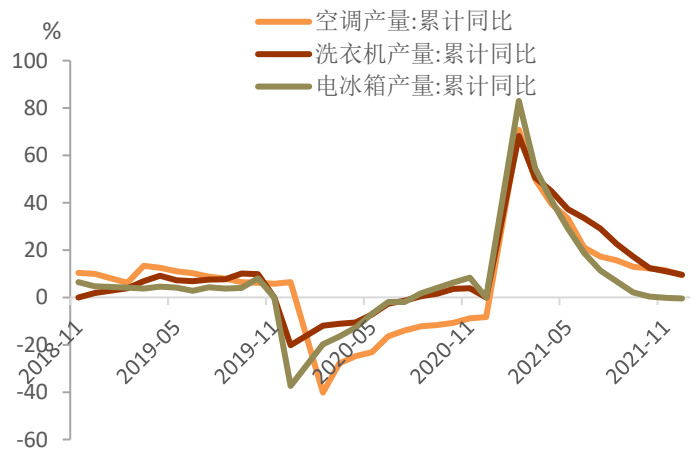


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 25 我国汽车产销量增速



图表 26 我国家电产量增速



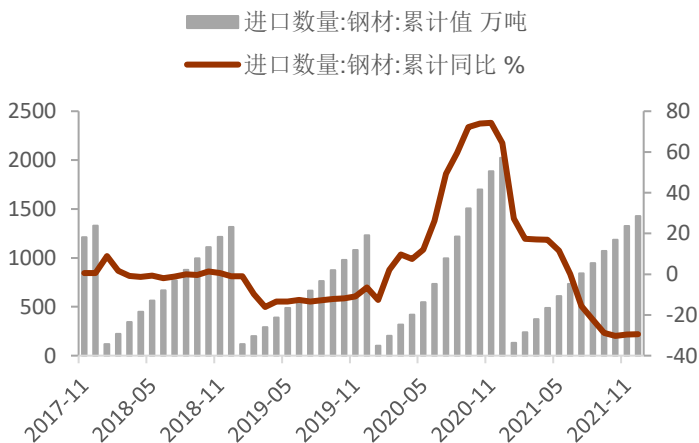
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

2 月俄乌战争爆发，俄罗斯和乌克兰都是产钢和资源大国，冲突无疑将对相关产业产生重大影响。俄罗斯能源丰富，是重要出口国，两国冲突必然对大宗商品的长期供需格局带来重要影响。煤炭方面，2021 年俄罗斯煤炭产量 4.4 亿吨，2.1 亿吨用于出口，其中动力煤出口量约占全球总贸易量 17%，焦煤出口量约占全球总贸易量 9%。目前我国停止澳煤进口，增加了印尼，俄罗斯，美国，加拿大等国等煤进口。2021 年进口俄罗斯煤炭约 5200 万吨，占中国煤炭进口总量的 14.4%。其中，动力煤 3734 万吨，焦煤 1074 万吨。2021 年俄、乌粗钢产量分别为 7600 万吨和 2140 万吨，产量在全球排名第五和第十四位，分别占全球粗钢总产量的 3.9% 和 1.1%。两国主要出口产品均为钢坯、热轧卷、长材。自 2018 年以来，俄罗斯年度出口量保持在 3000-3500 万吨左右。2021 年，俄罗斯出口钢材达到 3100 万吨，是全球第二大钢材出口大国。乌克兰钢铁产业以出口为主，2021 年粗钢产量 2140 万吨，约 80% 出口，半成品出口主要目的地为欧盟国家，意大利占其半成品出口量的 30% 左右，土耳其占板材出口的 25-35%。

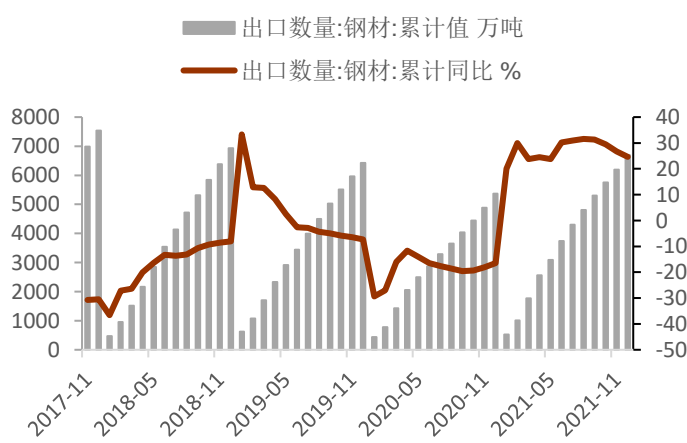
自从 2 月底俄乌冲突以来，西方国家的制裁步步升级，甚至直接动用了 SWIFT，2 月 26 日美国、欧盟、英国、加拿大等国发表联合声明，宣布把部分俄罗斯银行排除在环球银行间金融通信协会(SWIFT)系统之外，并对俄罗斯央行实施限制措施。不过制裁名单不包括俄罗斯联邦储蓄银行，以及俄罗斯天然气工业银行。

对于大宗商品的影响，首先，包括钢铁煤炭天然气等商品产量和出口减少，商品价格上涨。我国是钢铁出口国，国际钢价上涨对国内价格有一定的带动作用，同时因煤炭和焦煤价格上涨，对我国钢材成本有一定影响。数据方面，2021 年 1-12 月我国累积进口钢材 1427 万吨，同比下降 29.5%，累积出口钢材 6690 万吨，同比增加 24.6%。

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：iFinD，铜冠金源期货

### 三、行情展望

供给端：2 月以来，建材产量见底回升，产量逐步增加，随着终端需求启动，现货成交放量。3 月钢厂大面积复产后，预计增产力度快于需求，建材库存会先增加，随着复工加速，去库加快。

需求端：节后需求恢复低于去年同期水平。具体看，第四周华北地区开复工率为 48.69%，较去年同期下降 45.78%，主因疫情扩散，多地仍然处于管控期，多数项目仍处于延期开工状态，河北开复工率较去年差值超过 50%。

政策端：两会政策释放偏暖信号，今年国内生产总值增长 5.5% 左右，略高于预期，实施积极的财政政策和稳健的货币政策。房地产偏稳为主，坚持房住不炒，满足购房者合理住房需求，未提及房地产税。基建投资方面，今年专项债 3.65 万亿元持平去年，考虑到 2021 年四季度发行的专项债规模较大，投资偏积极。

综上，建材将进入旺季，房地产和基建投资需求持续释放，经济形势向好，螺纹供给短期偏低，3 月会逐步增加，库存绝对值不高，压力不大，未来一个月，螺纹预计震荡偏强为主。

风险点：宏观调控，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。