

2022 年 6 月 9 日 星期四



疫情后复工遇淡季

螺纹或宽幅震荡

联系人：王工建

电子邮箱：wang.gj@jyqh.com.cn

电话：021-68555105

要点

● **供给端**：5 月末疫情好转，需求开始好转，但整个 5 月份需求不佳，钢厂库存攀升，出货不畅，粗钢产量偏低，5 月以来螺纹周均产量为 301 万吨，环比 4 月下降 5 万吨，为五年来产量最低水平。5 月全国高炉开工率为 83.01%，高于 4 月的 79.91%，钢厂利润处于偏低水平，铁水产量回升但钢材产量下行。

● **需求端**：3 月以来疫情高发，多地扩散，5 月末疫情转好，防控降级，各地复工加速，叠加政府稳经济组合拳，市场预期转暖。未来一个月，全国进入高温多雨时段，不利于建材施工，螺纹将迎来传统淡季，根据国家气候中心资讯，我国江南和长江中下游已于 5 月 29 日同时入梅，分别较常年偏早 11 天和 16 天。3-5 月多地项目受疫情影响推迟，6-7 月下游最终需求可能较往年偏高。

● **行情观点**：未来一个月，疫情影响暂时过去，复工成为主题，天气或将成为最大不确定性。终端地产数据或仍不佳，不过地产政策持续大幅放松，政策效应将逐步释放，基建投资持续向好，供应端，钢厂生产处于偏低水平，厂内库存累积，粗钢限产构成干扰。近期螺纹价格企稳回升，交易需求恢复逻辑，考虑到政策利好，复工加速，虽然有天气不确定，6 月可能不宜过于看淡需求，我们认为期价将会宽幅震荡。策略上，建议波段操作，参考区间 4500-4950 元/吨。

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、高炉开工回升，钢材产量仍偏低.....	5
2、钢材库存分析.....	6
3、需求或淡季不淡.....	8
4、终端需求.....	8
三、行情展望	11

图表目录

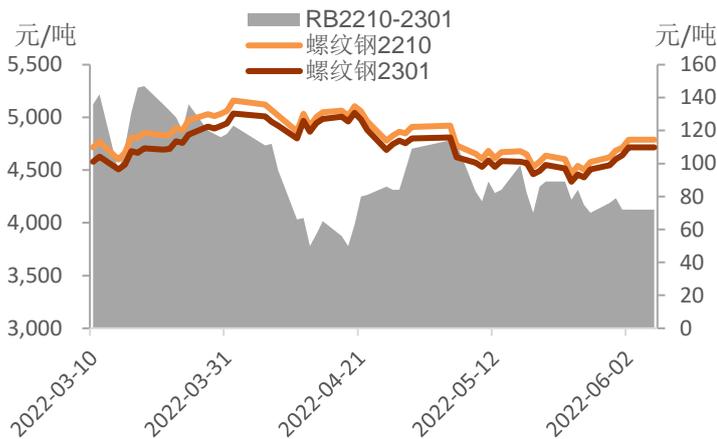
图表 1 螺纹钢期货及月差走势.....	5
图表 2 热卷期货及月差走势.....	5
图表 3 重点城市库存走势.....	5
图表 4 螺纹钢现货地域价差走势.....	5
图表 5 全国钢厂高炉开工率 247 家.....	6
图表 6 全国钢厂高炉日均铁水产量 247 家.....	6
图表 7 华北地区钢厂长流程利润.....	6
图表 8 华东地区钢厂短流程利润.....	6
图表 11 社会库存：螺纹钢.....	7
图表 12 社会库存：热卷.....	7
图表 13 钢厂库存：螺纹钢.....	7
图表 14 钢厂库存：热卷.....	7
图表 15 钢材总库存：螺纹钢.....	7
图表 16 钢材总库存：热卷.....	7
图表 17 钢材表观消费：螺纹钢.....	8
图表 18 钢材表观消费：热卷.....	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.....	10
图表 26 我国家电产量增速.....	10
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

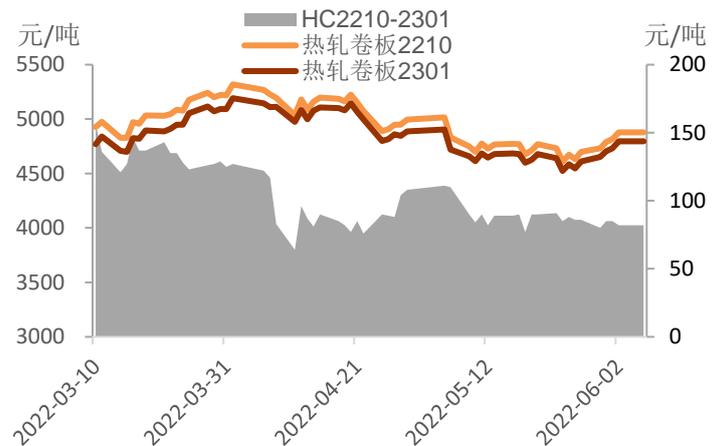
5 月钢材市场触底回升，先弱后强，期价在疫情的不断好转中筑底，中旬房地产数据不佳，不过稳经济政策逐步加码，月底随着疫情防控取得阶段性胜利，市场情绪转好，钢价迎来回升行情。5 月初，中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，推进县城建设，有利于扩大当期有效投资和居民消费，开拓新的巨大投资消费空间，到 2025 年，以县城为重要载体的城镇化建设取得重要进展。15 日人民银行、银保监会发布关于调整差别化住房信贷政策有关问题的通知，全国层面首套住房商业性个人住房贷款利率下限由不低于相应期限贷款市场报价利率(LPR)，调整为不低于相应期限 LPR 减 20 个基点，居民家庭申请贷款购买首套普通自住房时，利息支出有所减少。18 日统计局公布宏观数据，1-4 月份全国房地产开发投资 39154 亿元，同比下降 2.7%，房地产开发企业房屋施工面积 818588 万平方米，同比持平，房屋新开工面积 39739 万平方米，下降 26.3%。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 6.5%，其中，水利管理业投资增长 12.0%，公共设施管理业投资增长 7.1%，道路运输业投资增长 0.4%，铁路运输业投资下降 7.0%。20 日央行公布 5 年期以上 LPR 为 4.45%，较上月水平（4.6%）下降 15 个基点。23 日国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，进一步部署稳经济一揽子措施，努力推动经济回归正常轨道、确保运行在合理区间。会议决定，实施 6 方面 33 项措施。25 日，国务院召开全国稳住经济大盘电视电话会议，李克强说，要确保中央经济工作会议和政府工作报告确定的政策上半年基本实施完成，国务院常务会确定的稳经济一揽子政策 5 月底前都要出台实施细则。29 日上海市举行新冠肺炎疫情防控工作新闻发布会，上海 6 月 1 日起取消企业复工复产白名单制，取消企业复工复产复市不合理限制。31 日国务院印发《关于印发扎实稳住经济一揽子政策措施的通知》，提出进一步加大增值税留抵退税政策力度，预计新增留抵退税 1420 亿元；加快地方政府专项债券发行使用并扩大支持范围；在确保安全生产和生态安全的前提下支持符合条件的露天和井工煤矿项目释放产能；稳定增加汽车、家电等大宗消费；继续推动实际贷款利率稳中有降；提高资本市场融资效率等。

现货市场，5 月以来现货成交见底回升，终端需求有所改善，现货市场情绪好转，价格触底反弹。截至 6 月 5 日，现货全国螺纹均价 4831 元/吨，较 5 月初的 5142 元/吨有所下跌，相较 5 月最低的 4744 元/吨相比有所回升。华东地区疫情获得有效控制，上海地区螺纹价格明显反弹。全国建材库存小幅下降，华东去库明显，华南地区也有明显去库。区域价差方面，上海-北京价差涨 70 元/吨，广州-上海价差跌 150 元/吨。

图表 1 螺纹钢期货及月差走势

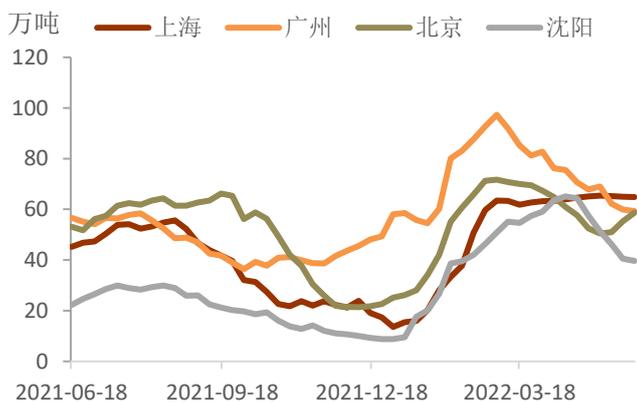


图表 2 热卷期货及月差走势



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

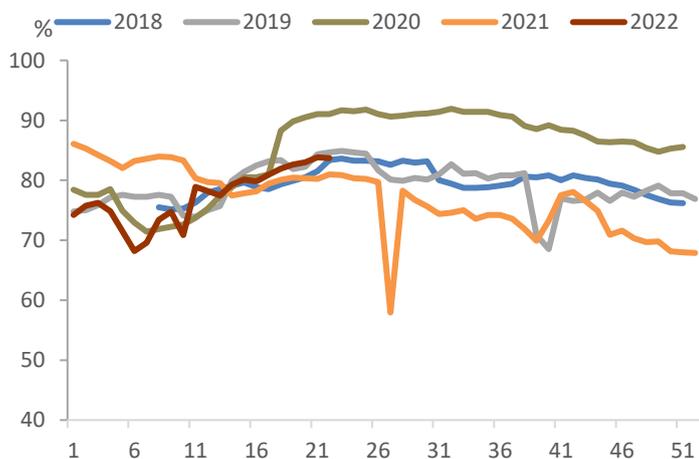
1、高炉开工回升，钢材产量仍偏低

5月全国高炉开工率为83.01%，高于4月的79.91%，钢厂利润处于偏低水平，铁水产量回升但钢材产量下行。5月末疫情好转，需求开始好转，但整个5月份终端需求不佳，钢厂库存攀升，出货不畅，钢厂主动缩减粗钢产量，5月以来螺纹周均产量为301万吨，环比4月下降5万吨，为五年来产量最低水平。

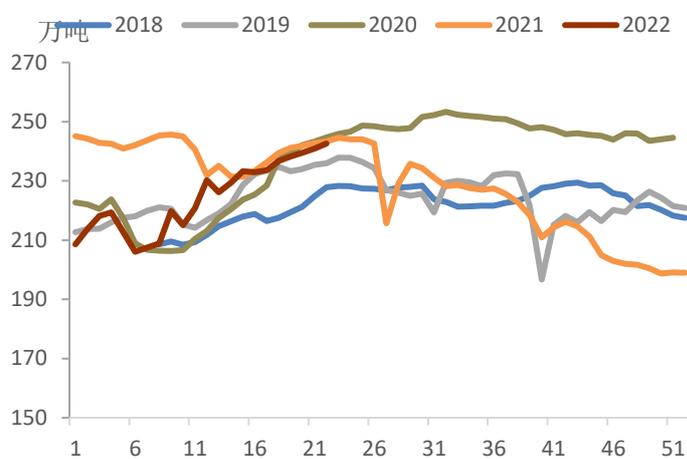
钢厂生产高成本环境继续缓解，近一个月长流程螺纹成本下降196元，铁矿石价格上涨21元/吨，焦炭价格下降500元/吨，原料成本总体下行，高炉长流程成本下降。成材端，钢

价同样下跌，跌幅小于原料，利润回升。电炉生产利润偏弱，本期持续下跌，主因是废钢原料不足，价格坚挺，导致电炉利润不佳。

图表 5 全国钢厂高炉开工率 247 家

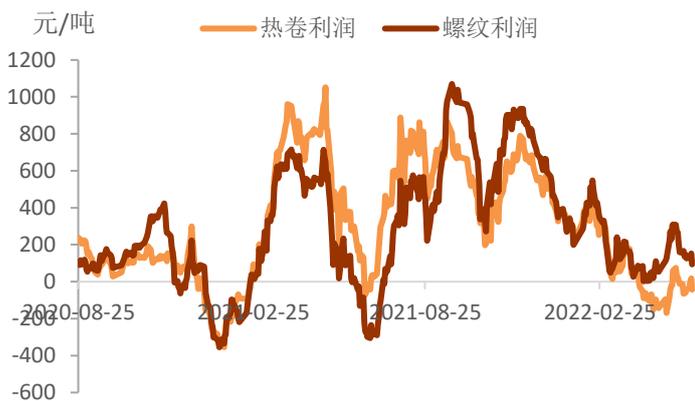


图表 6 全国钢厂高炉日均铁水产量 247 家



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



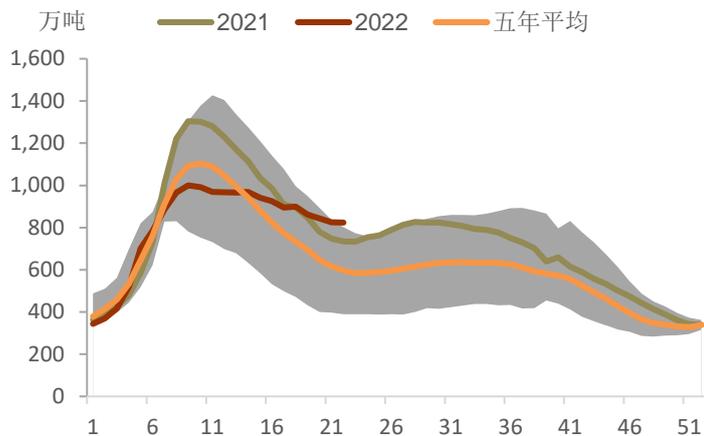
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、钢材库存分析

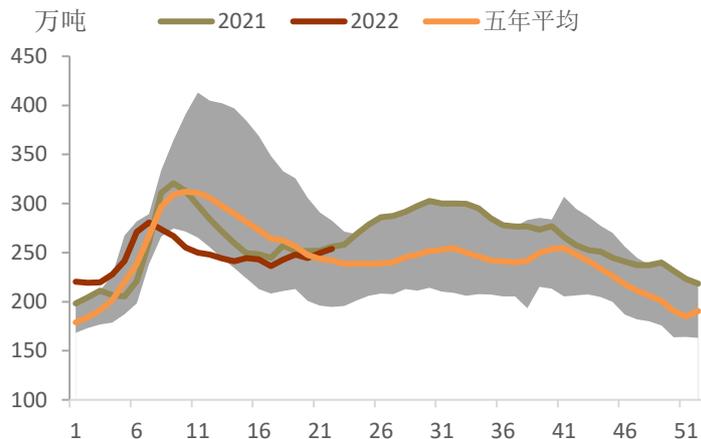
因疫情影响 5 月钢材库存去库不佳，钢厂出货困难，厂库增加，社会库存小幅下降。螺纹钢厂库存 5 月初为 340 万吨，6 月初升至 344 万吨，社会库存 5 月初为 899 万吨，6 月初下降至 824 万吨，下降幅度有限，总库存 5 月初为 1234 万吨，6 月初为 1168 万吨。

市场预期的旺季被疫情干扰，目前疫情转好，防控政策放松，多地复工复产加速，现货成交开始回升，疫情后复工仍值得期待，短期终端需求将会有所释放，进入 6 月中旬后南方进入梅雨季节，北方逐步迎来高温天，传统淡季来临，不过由于 3-5 月旺季不旺，诸多项目被推迟，预计 6-7 月虽为淡季最终需求将处于偏高水平，库存或进入下降阶段。

图表 9 社会库存：螺纹钢

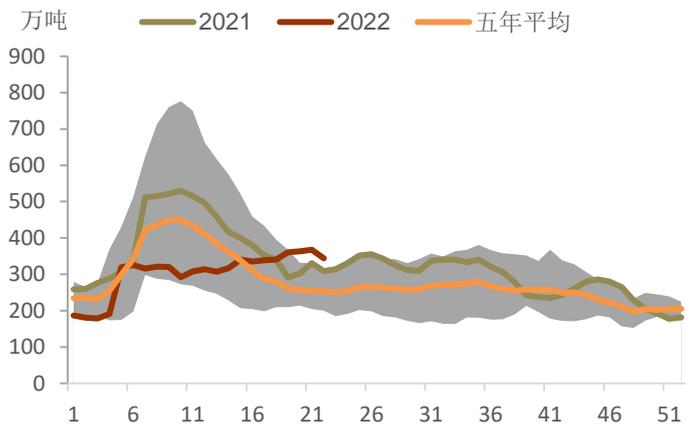


图表 10 社会库存：热卷

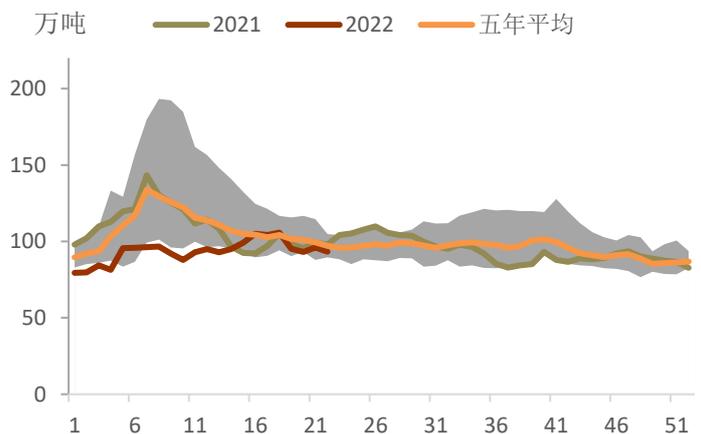


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 11 钢厂库存：螺纹钢

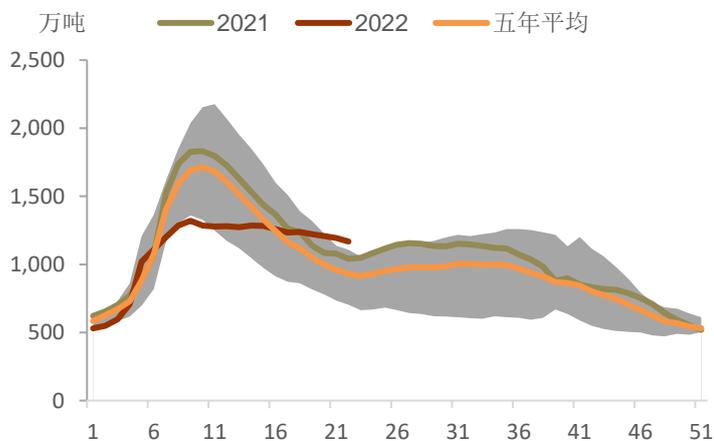


图表 12 钢厂库存：热卷

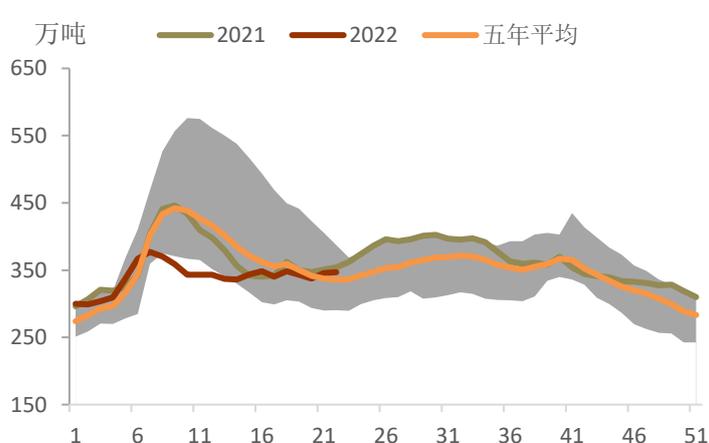


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 13 钢材总库存：螺纹钢



图表 14 钢材总库存：热卷

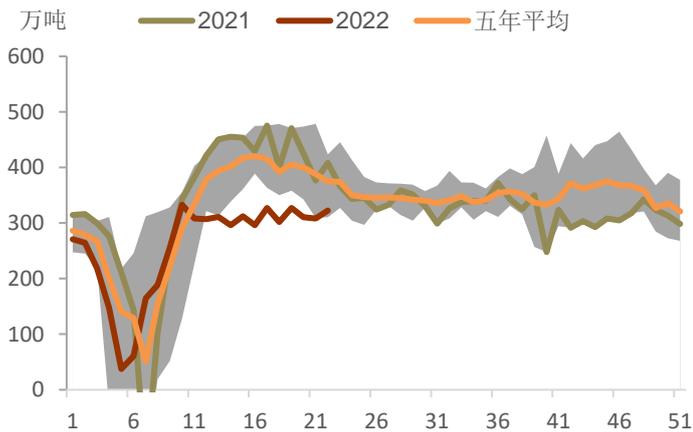


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

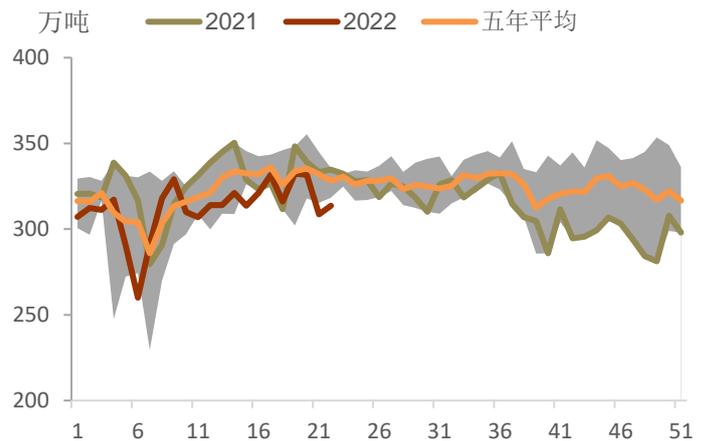
3、需求或淡季不淡

3 月以来疫情高发，多地扩散，至 5 月末疫情得到有效控制，防控降级，各地复工加速，叠加政府稳经济组合拳，市场预期好转。未来一个月，全国进入高温多雨时段，不利于建材施工，螺纹将迎来传统淡季，根据国家气候中心资讯，我国江南和长江中下游已于 5 月 29 日同时入梅，分别较常年偏早 11 天和 16 天。今年房地产市场松绑，出台了一系列的政策，包括限购、限贷、利率降低、首付款比例、企业融资、土地购置放松等诸多方面，组合拳频出，目前全国已经有 100 多城累计调控楼市政策达 300 多次。3-5 月房地产政策放松，多在二三线城市，目前一线城市也有放松的迹象。上海 2022 年首批集中供地已经收官，此次供地共推出 36 宗地块，总建筑面积 425.19 万平方米，总起价 806.5 亿元。最终，36 宗地块全部成交，总成交金额 834.7 亿元。3-5 月多地项目受疫情影响推迟，6-7 月下游最终需求可能较往年偏高。

图表 15 钢材表观消费：螺纹钢



图表 16 钢材表观消费：热卷



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

4、终端需求

房地产方面：5 月 15 日人民银行、银保监会发布关于调整差别化住房信贷政策有关问题的通知。政策调整后，全国层面首套住房商业性个人住房贷款利率下限由不低于相应期限贷款市场报价利率 (LPR)，调整为不低于相应期限 LPR 减 20 个基点。数据方面，1-4 月全国房地产开发投资 39154 亿元，同比下降 2.7%；其中，住宅投资 29527 亿元，下降 2.1%；房地产开发企业房屋施工面积 818588 万平方米，同比持平。房屋新开工面积 39739 万平方米，下降 26.3%。施工面积和新开工面积数据继续双双走弱，符合预期，数据公布前，央行调整住房信贷政策，利好政策对冲行业下行风险，螺纹探底回升逐步企稳。

基建投资方面：5 月底《国务院关于印发扎实稳住经济一揽子政策措施的通知》，关于财

政政策方面提出，加快地方政府专项债券发行使用并扩大支持范围。抓紧完成今年专项债券发行使用任务，加快今年已下达的 3.45 万亿元专项债券发行使用进度，在 6 月底前基本发行完毕，力争在 8 月底前基本使用完毕。在依法合规、风险可控的前提下，财政部会同人民银行、银保监会引导商业银行对符合条件的专项债券项目建设主体提供配套融资支持，做好信贷资金和专项债资金的有效衔接。在前期确定的交通基础设施、能源、保障性安居工程等 9 大领域基础上，适当扩大专项债券支持领域，优先考虑将新型基础设施、新能源项目等纳入支持范围。数据方面，1-4 月份，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 6.5%。其中，水利管理业投资增长 12.0%，公共设施管理业投资增长 7.1%，道路运输业投资增长 0.4%，铁路运输业投资下降 7.0%。

制造业方面：5 月份，制造业采购经理指数（PMI）为 49.6%，虽低于临界点，但比上月上升 2.2 个百分点，制造业总体景气水平有所改善。从分类指数看，构成制造业 PMI 的 5 个分类指数均位于临界点以下。其中，生产指数为 49.7%，比上月上升 5.3 个百分点，表明制造业生产景气水平有所改善。新订单指数为 48.2%，比上月上升 5.6 个百分点，表明制造业市场需求回落幅度收窄。行业方面，1-4 月汽车产量 795 万辆，同比增加 7.8%，冰箱 2725 万台，同比增加 7.5%，空调 7743 万台，同比增加 0.7%，洗衣机 2792 万台，同比增加 4.3%。

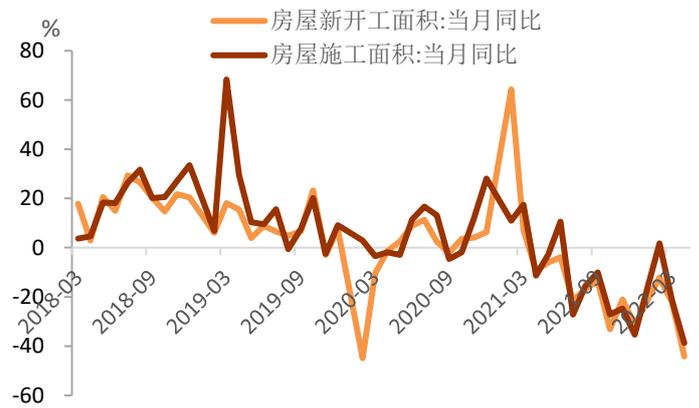
进出口方面：4 月累计进口 417 万吨，同比下降 14.7%，累计出口 1816 万吨，同比下降 29.2%。

数据方面，关注中甸统计局公布的 1-5 月房地产和基建等宏观数据。

图表 17 房屋新开工、施工面积累计同比



图表 18 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 19 土地购置面积与商品房销售面积累计同比



图表 20 土地购置面积与商品房销售面积当月同比

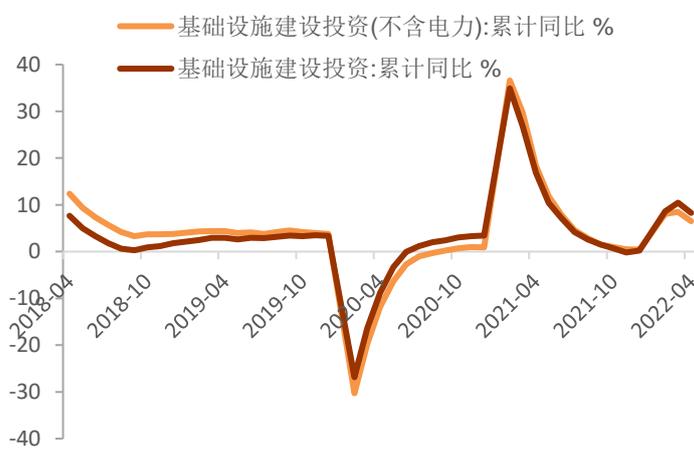


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 21 固定资产投资三大分项累计同比增速

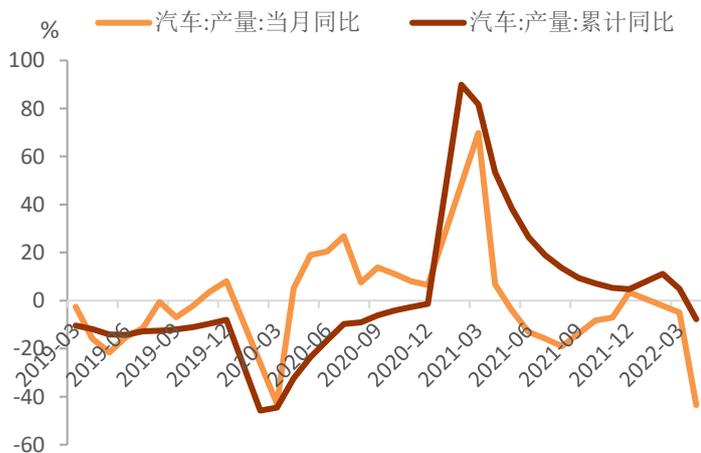


图表 22 固定资产投资完成额累计同比增速

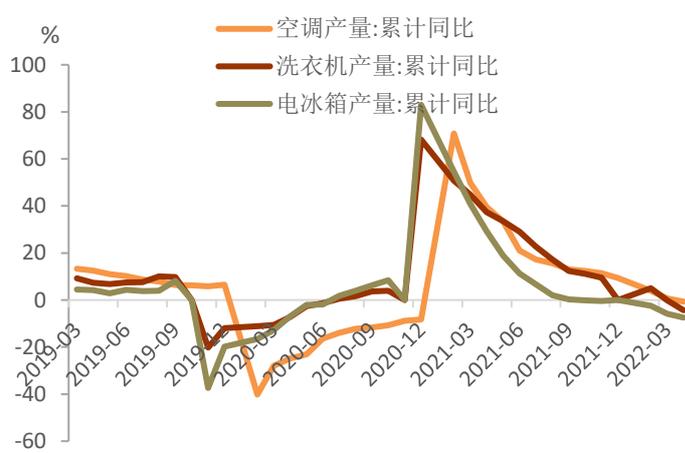


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 23 我国汽车产销量增速



图表 24 我国家电产量增速



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 25 我国钢材进口增速



图表 26 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：5 月末疫情好转，需求开始好转，但整个 5 月份需求不佳，钢厂库存攀升，出货不畅，粗钢产量偏低，5 月以来螺纹周均产量为 301 万吨，环比 4 月下降 5 万吨，为五年来产量最低水平。5 月全国高炉开工率为 83.01%，高于 4 月的 79.91%，钢厂利润处于偏低水平，开工回升但产量下行。

需求端：3 月以来疫情高发，多地扩散，5 月末疫情转好，防控降级，各地复工加速，叠加政府稳经济组合拳，市场预期好转。未来一个月，全国进入高温多雨时段，不利于建材施工，螺纹将迎来传统淡季，根据国家气候中心资讯，我国江南和长江中下游已于 5 月 29 日同时入梅，分别较常年偏早 11 天和 16 天。3-5 月多地项目受疫情影响推迟，6-7 月下游最终需求可能较往年偏高。

综上，未来一个月，疫情影响暂时过去，复工成为主题，天气或将成为最大不确定性。终端地产数据或仍不佳，不过地产政策持续大幅放松，政策效应将逐步释放，基建投资持续向好，供应端，钢厂生产处于偏低水平，厂内库存累积，粗钢限产构成干扰。近期螺纹价格企稳回升，交易需求恢复逻辑，考虑到政策利好，复工加速，虽然有天气不确定，6 月可能不宜过于看淡需求，我们认为期价将会宽幅震荡。策略上，建议波段操作，参考区间 4500-4950 元/吨。

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。