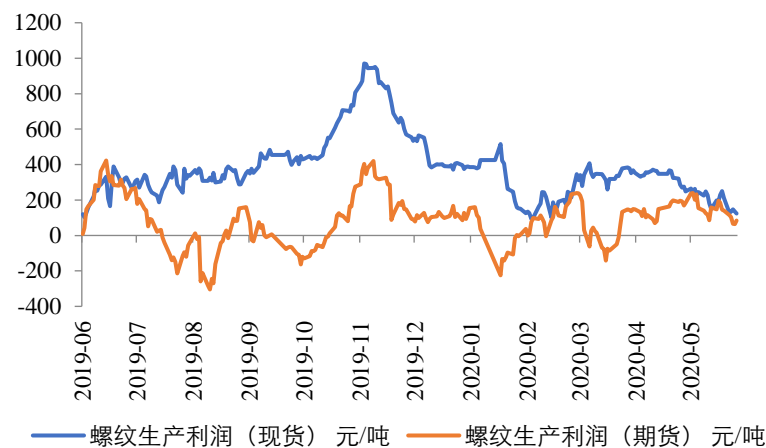


## 螺纹：需求淡季，但下方空间有限

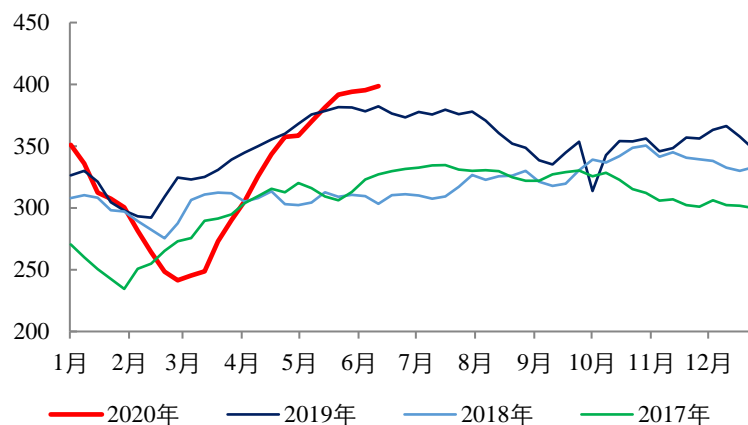
近期螺纹钢价格在 3550 至 3680 区间震荡，连续 3 周没能突破走出趋势性行情。当下螺纹钢上多空力量交织，原料的强势将继续推升成本，但全国梅雨季节来临，华东华南需求将受到抑制，同时北京地区新冠疫情出现反复，华北需求或受损。虽然当前螺纹钢库存仍然偏高，但垒库拐点尚未出现仍能进一步缓解钢材压力。

### 钢厂利润下滑，产量增幅放缓

近期黑色产业链的明星品种无疑是焦炭和铁矿：6 月 16 日，市场传出消息，山东地区将提涨冶金焦出厂价格 50 元每吨，这已是近期焦炭的第六轮提涨；铁矿则在淡水河谷的伊塔比亚矿山暂停开采，和国内铁矿需求旺盛的双重利多下，持续走高：截至 6 月 16 日收盘，铁矿主力合约已较 4 月 30 日上涨 161 元/吨，涨幅达到 26%。但与此相对的是螺纹钢主力合约从 5 月至今涨幅仅为 6.9%，明显不及原料端。受此影响，螺纹钢的生产利润和盘面利润双双走低：截至 6 月 16 日收盘，华东地区螺纹钢现货利润为 113 元/吨，较 5 月初减少 235 元每吨；螺纹钢盘面利润收窄至 34 元每吨，较 5 月初下降 130 元每吨。虽然螺纹钢的生产利润从 5 月至今出现明显下降，但受到终端需求向好的提振，整体产量稳步增加：截至 6 月 12 日当周，Mysteel 统计的全国 35 城螺纹钢产量 398.56 万吨，环比上升 3.16 万吨，较去年同期增加 16.35 万吨。目前处在历史高位的螺纹钢产量和高达 87.4% 的产能利用率都限制了螺纹供应的增长空间，同时持续走低的利润或进一步压制螺纹偏高的供应量。



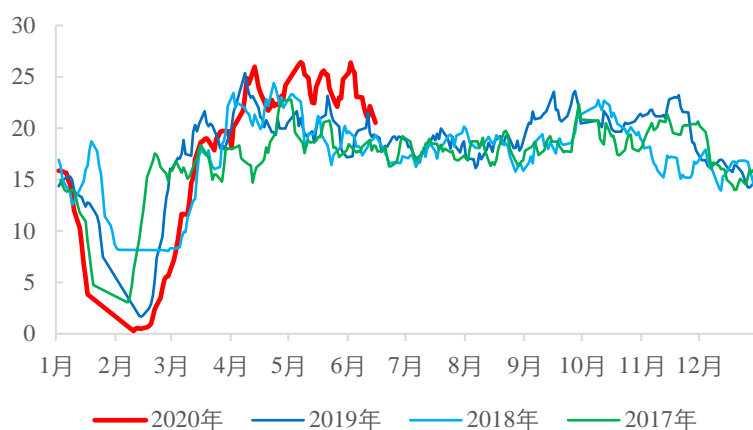
图为螺纹钢现货、期货利润



图为螺纹钢周度产量

### 全国雨季高温双重考验，需求趋弱

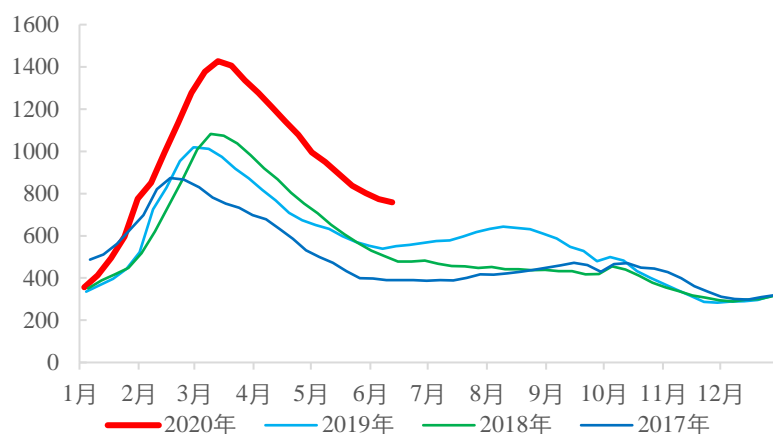
根据中央气象台消息，未来 10 天（6 月 16-25 日），西南地区东部、江南中北部和西部、华南西北部和南部沿海等地累计降雨量将有 50~120 毫米，部分地区甚至会迎来大到暴雨；同时，16-22 日期间，华北东部将出现 3~6 天日最高气温在 35℃以上的高温天气。虽然近 10 日内我国沿海地区不会迎来台风天气，但西部、华南、华东地区的降雨和华北地区的高温都将在一定程度上抑制工地开工。截至 6 月 16 日，全国 237 家建材周均成交为 20.02 万吨，环比下降 1.98 万吨，需求明显走弱。同时，从水泥和熟料等的开工数据，也已经观察到工地施工已步入淡季：截至 6 月 12 日，据百年建筑网数据显示，全国水泥熟料企业开工率 72.26%，环比下降 9.85%；熟料线运转率 66.45%，环比下降 7.48%，符合传统销售淡季的表现。随着梅雨季节和夏季的深入，螺纹钢的需求或将进一步减少。



图为全国 237 家建材贸易商成交

### 社会库存持续去化，高库存拖累作用下降

虽然螺纹钢的终端需求已经出现季节性回落，但全国赶工热情尚未熄灭，部分城市工地甚至 24 小时连续开工，需求仍处在相对高位：最新一期数据核算的螺纹钢表观需求为 413.58 万吨，仍高出去年同期 15%，整体需求仍好于去年。同时，伴随需求的旺盛，终端库存也录得连续下降：截至 6 月 12 日，全国 35 城螺纹钢库存为 758.34 万吨，环比下降 15.18 万吨，高于去年同期 207 万吨。此外，虽然 6 月以来需求出现回落，但 1-5 月提前下发专项债 3.2 万亿元，高于去年同期的 1.94 万亿元；同时 5 月单月新增专项债达到创纪录的 9980 亿元，针对基建等螺纹钢高需求行业的财政支持维持高位。根据统计局统计数据，1-5 月基础设施建设投资额累计同比下降 3.1%，新增的专项债投资仍在投入初期阶段，下半年螺纹钢的需求仍将维持高位。虽然近期全国的大范围降雨对螺纹钢短期需求形成一定负面影响，但为弥补 2-3 月份需求缺失的终端赶工将持续全年，中期的螺纹需求仍然可期。



图为 35 城螺纹钢库存

综上所述,螺纹钢目前面临供需双弱的局面:一方面受制于原料的大幅上涨,利润收缩,目前处在高位的螺纹钢产量难有上行空间;但终端需求则受近期全国降雨增多影响,华东、华南地区需求受到抑制。不过从专项债的投资规模来看,需求赶工将持续全年,短期的需求下滑不会改变 4 月开启的高需求和高周转。虽然需求的下滑会导致钢价承压,但持续抬升的冶炼成本和连续去化的库存仍将继续支撑钢价,螺纹钢向下空间相对有限。

俞尘泯  
兴证期货-研发部