

春节结束 需求复苏成关键

分析师：钢材研究小组

要点

付得玲（焦煤、焦炭、螺纹）

执业资格号：F0237882

投资咨询资格号：Z0000317

电话：0571-87782539

E-mail: fudeling@xhqh.net.cn

姜秋宇（螺纹、热卷）

执业资格号：F3007164

投资咨询资格号：Z0011553

电话：0571-87782161

E-mail: jiangqiuyu@xhqh.net.cn

边振男（焦煤焦炭、动力煤）

执业资格号：F3030568

投资咨询资格号：Z0014255

电话：0571-87782186

E-mail: bianzhennan@xhqh.net.cn

撰写时间：2021 年 2 月 24 日

钢材：2 月份是国内春节月份，螺纹产量受到春节影响出现下降，而热卷产量维持高位。假期结束之后，国内螺纹现货价格大幅回升，钢厂长短流程螺纹利润得到修复，国内电弧炉将逐步开始复工，预计 3 月份电炉的开工将逐步恢复正常，螺纹的产量将继续回升。热卷方面，由于检修所致，国内热卷产量在 2 月底出现下降，预计随着检修完成，3 月份热卷的产量将逐步恢复。

库存方面，2 月份受到春节假期的影响，国内螺纹热卷的库存继续累积，不过热卷的库存表现情况好于螺纹。预计螺纹的库存有望在 3 月中旬达到峰值，后期需要关注螺纹的去库节奏。

建材需求方面，2 月份是国内春节月份，国内春节假期的影响，建材终端需求工地出现停工放假的情况。随着假期结束，国内工地开始复工。预计 3 月份国内工地的开工将恢复正常。

热卷需求方面，2021 年春节之前国内提倡就地过节，国内制造业企业的放假时间较往年短，制造业企业工人就地过节的居多，节后制造业开工复苏将快于往年。12 月份国内家电的出口仍旧处于高位，不过同比增速幅度放缓。

进出口方面，受到国内热卷出口政策的调整，国内热卷的出口商处于观望中。同时国内热卷价格大幅回升，预计短期内受政策以及利润压缩的影响，热卷的出口将放缓。

操作上，单边方面，关注螺纹热卷需求复苏的强度以及峰值情况。套利方面，关注做多成材利润的套利机会。

风险点：成材需求大幅低于预期、宏观经济表现转差、钢厂环保不及预期。

从2月份的钢材价格走势来看，尽管2月份是国内春节月份，国内螺纹热卷的现货价格表现强势。螺纹现货价格环比1月底涨300-390元/吨。螺纹现货价格大涨，主要是由于在全球经济复苏的背景下，市场对春季螺纹的需求看好，导致节后回来螺纹现货价格大幅拉涨。热卷现货价格环比1月底涨340-360元/吨。国内热卷价格强势，主要是由于就地过节的影响，国内制造业工人在当地过节的居多，制造业在节后将快速复苏。期货方面，国内螺纹热卷主力合约大幅拉涨，主要是市场预期螺纹热卷的需求将快速复苏。3月份螺纹热卷的需求具体情况将成为市场的焦点。

一、供应情况

2月份，长流程螺纹以及热卷的利润环比1月底出现大幅回升，主要是由于春节之后国内螺纹热卷的现货价格大幅拉涨，而炉料的价格表现偏弱。分品种来看，2月底国内长流程螺纹的吨钢利润环比1月底回升280元/吨左右，热卷的吨钢利润较1月底回升270元/吨左右。分品种上看，国内热卷的现货利润仍旧好于长材。

电弧炉方面，2月份国内独立电炉厂的利润大幅回升，环比1月底回升270元/吨。春节之后国内电弧炉在2月下旬开始复工，导致废钢的价格涨幅不如成材，从而电炉的利润出现大幅回升。电炉开工方面，截至2月18日，电炉开工27.28%，环比1月底回落41.09个百分点；产能利用率为23.22%，环比1月底回落39.78个百分点。由于春节假期的影响，国内独立电弧炉均出现停产放假。根据调研，由于就地过节的政策影响，停产放假的电弧炉在春节之后一周将开始复工，预计在2月底3月初电弧炉开工将基本完成。

高炉开工方面，2月份国内高炉的开工以及产能利用率环比出现回升。从数据上看，截至2月24日，国内钢厂高炉开工率为83.98%，环比1月底回升1.95个百分点，产能利用率为92.19%，环比1月底回升1.66个百分点。春节期间，国内高炉的开工以及产能利用率均出现回升，主要是由于成材利润在节前好转以及就地过年政策影响，导致国内高炉的开工环比出现回升。预计3月份国内高炉的开工以及产能利用率将维持高位。

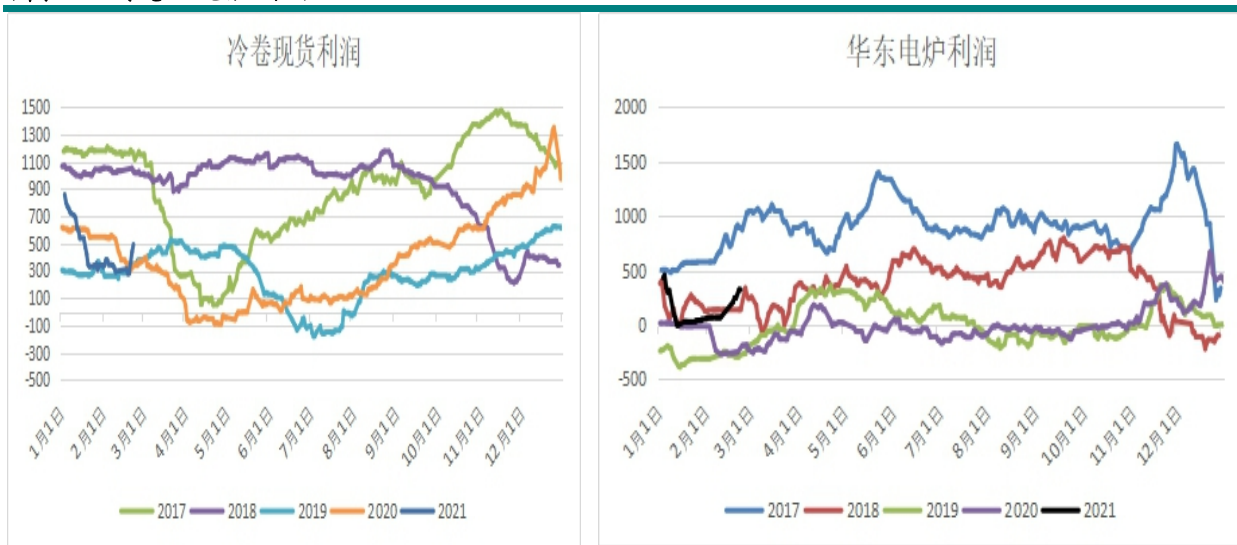
2月份是国内春节月份，春节之后螺纹热卷产量表现不同步，螺纹产量环比节前回落，热卷产量环比节前回升。热卷产量回升，螺纹产量下降主要是由于热卷的利润好于螺纹。从周度数据上看，截至2月18日，全国螺纹的钢厂螺纹的周度产量308.88万吨，环比1月底回落7.43%，农历回升2.83%。热卷的周度产量为341.46万吨，环比1月底回升1.4%，农历同比微增0.1%。螺纹产量环比下降，主要是由于国内电弧炉因为春节停产放假。随着春节的结束，国内电弧炉的开工将逐步复工。春节后第一周国内电炉开工将开始复工，预计2月底3月初国内电弧炉开工将恢复正常状态。届时，国内螺纹产量将恢复。热卷产量维持高位，主要是由于热卷的利润好于螺纹等其他品种。从利润上看，3月热卷的产量将继续维持高位，产量难以出现大幅下降。整体上看，3月份螺纹产量将恢复正常，热卷产量将继续维持高位。

图表 1：螺纹热卷利润



资料来源：Mysteel，新湖期货研究所

图表 2：冷轧及电炉利润



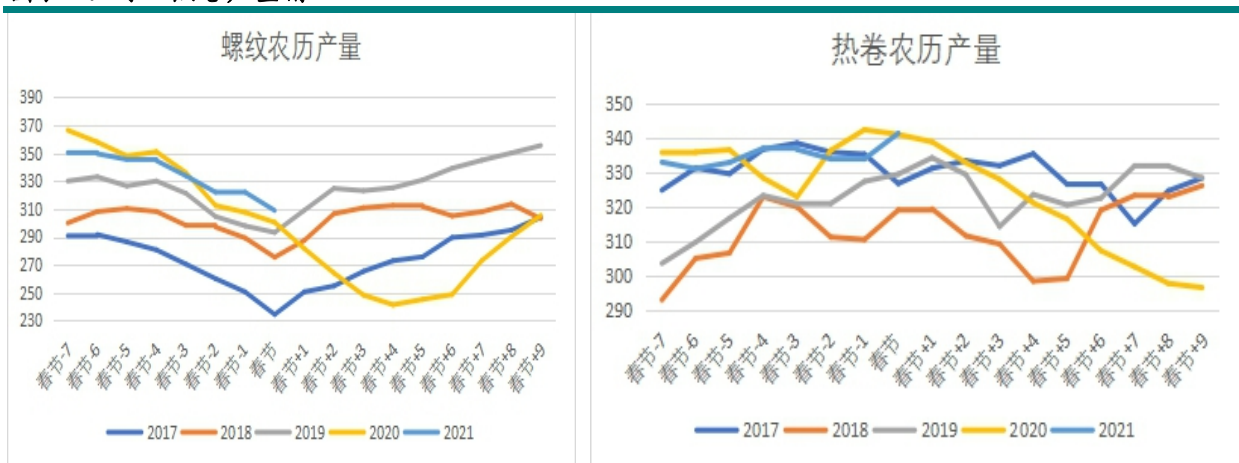
资料来源：Mysteel，新湖期货研究所

图表 3：高炉以电炉产能利用率情况



资料来源: Mysteel, 新湖期货研究所

图表 4: 螺纹热卷产量情况



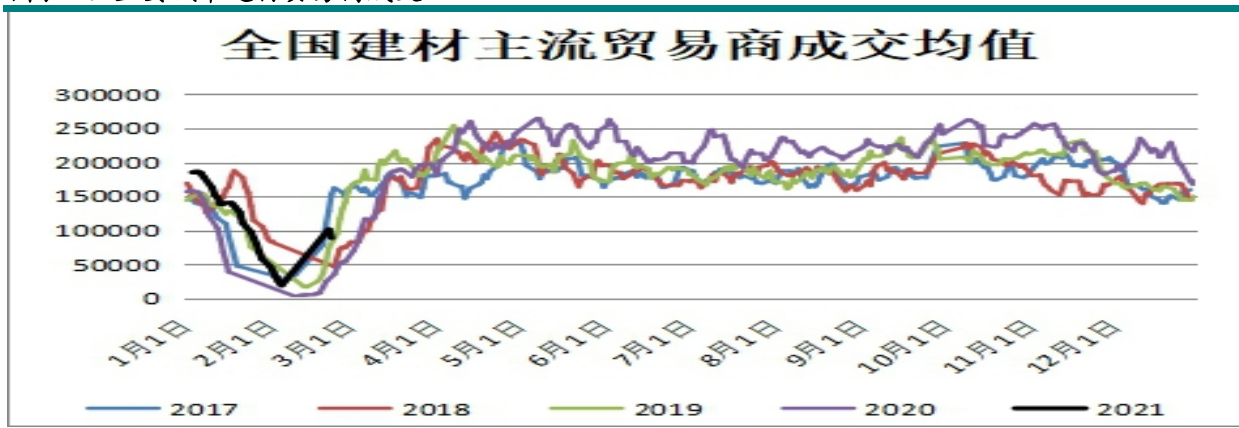
资料来源: Mysteel, 新湖期货研究所

二、需求情况

(1) 螺纹: 需求复苏 强度有待观察

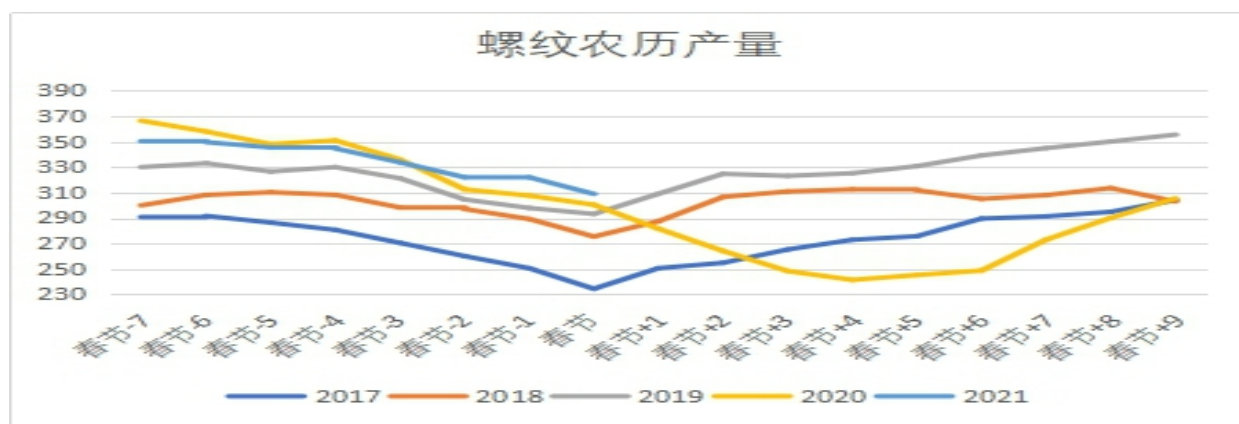
从春节之前国内建材的成交以及水泥磨机开工的数据来看, 受疫情影响以及国内出台的节前返乡防疫政策影响, 国内部分地区的工地出现提前放假的情况, 部分农民工提前返乡。春节之后, 国内疫情对出行影响有限。假期结束之后, 民工将逐步返城, 工地将开始复工。从当前的调研情况看, 国内工地的开工恢复情况好于往年。预计2月底3月初国内工地开工将恢复正常状态。后期需要关注国内工地复工的强度以及峰值情况。

图表 5: 主要城市建材贸易商成交



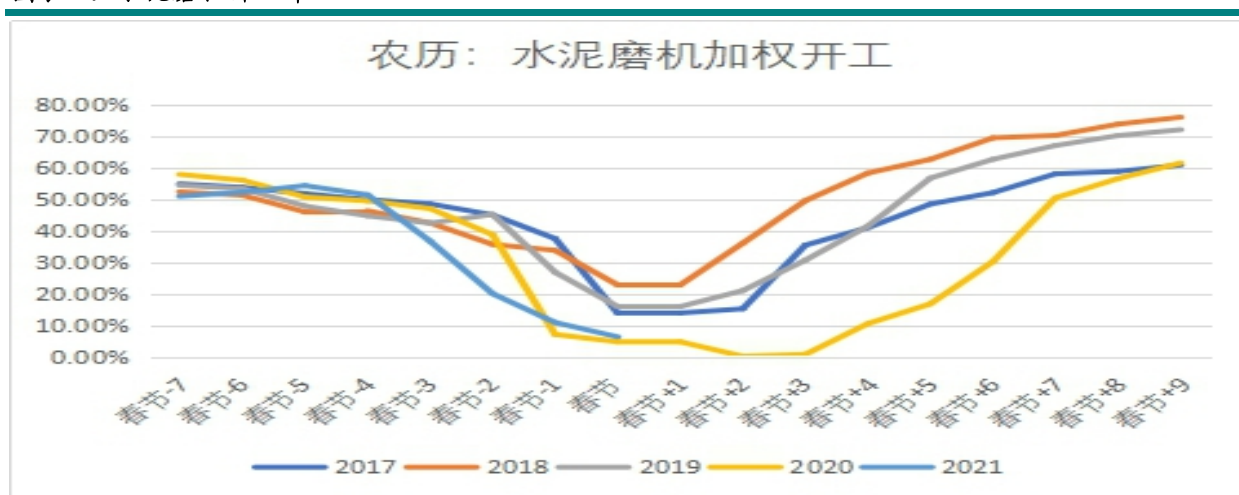
资料来源: Mysteel, 新湖期货研究所

图表 6: 螺纹周度表需



资料来源: Mysteel, 新湖期货研究所

图表 7: 水泥磨机开工率

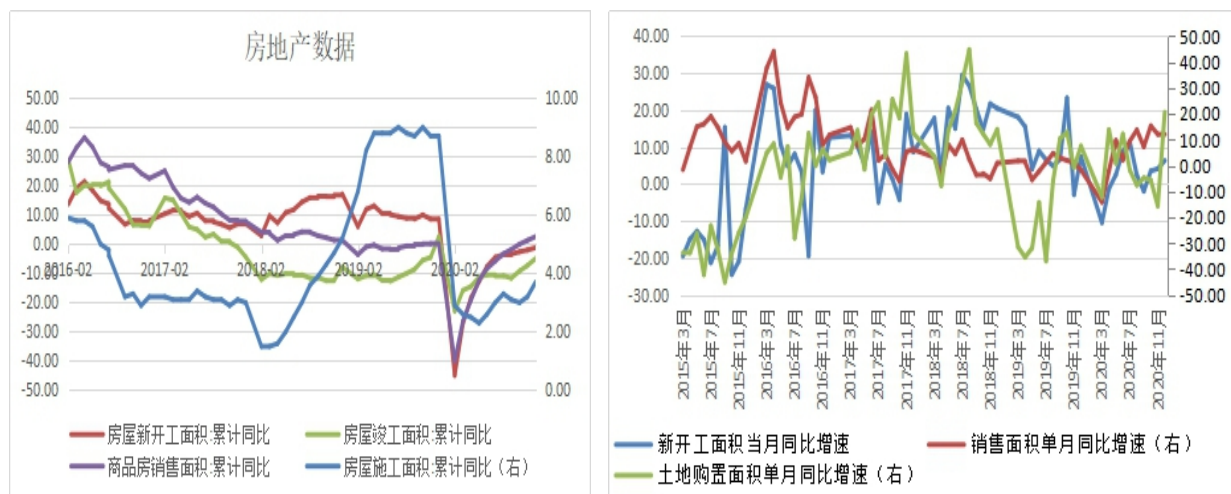


资料来源: 卓创资讯, 新湖期货研究所

地产方面, 1-12 月份国内房地产各项指标累计同比增速表现继续向好。分项数据来看, 国内房屋施工面积累计增速环比前一月回升 0.5 个百分点, 同比回升 3.7%。新开工面积累计同比下降 1.2%, 降幅环比前一月收窄 0.8 个百分点。销售面积累计同比 2.6%, 增速环比上一个月增加 1.3 个百分点。单月数据来看, 2020 年 12 月份国内房地产新开工当月同比增速继续正增长, 单月的数据增速表现向好, 同比增加 6.33%。12 月份当月土地购置面积同比增加 20.55%。12 月当月国内地产企业新开工面积以及土地购置面积表现超预期。中长期来看地产行业对建材的需求仍有支撑。

受到春节假期的影响, 节前工地季节性停工。春节结束之后, 国内工地将开始复工。后期需要关注国内工地复工的强度以及峰值情况。

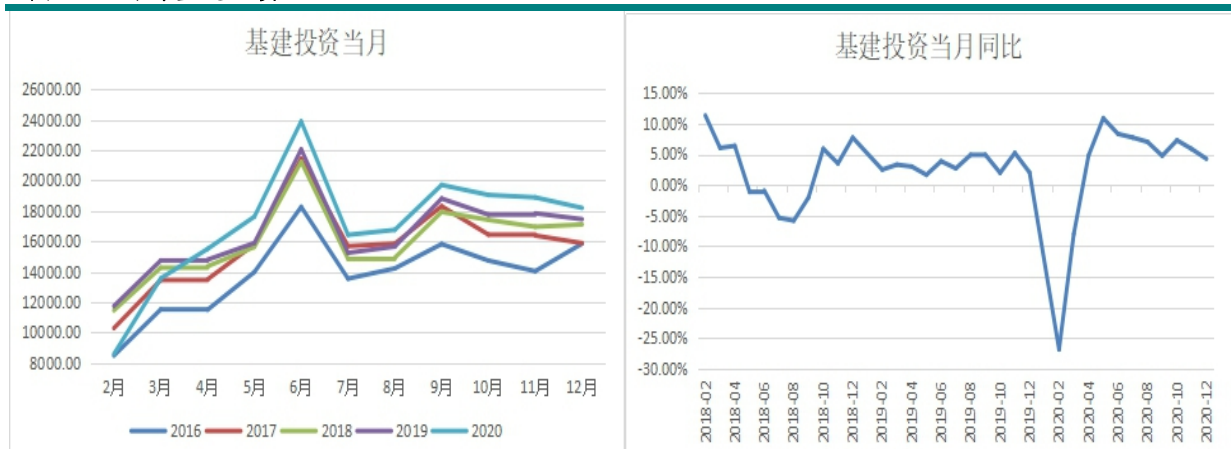
图表 8: 房地产数据



资料来源：国家统计局，新湖期货研究所

基建方面，根据国家统计局的数据，2020年1-12月国内基础设施建设投资累计同比增加3.41%，同比增速继续扩大。12月份基建投资当月同比增速继续收缩，12月份当月基建的同比增速为4.26%，环比11月份增速收窄1.61个百分点。2020年全年的基建增速表现低于预期。随着国内经济的复苏，基建逆周期的刺激政策将逐步放缓，预计2021年国内基建的增速将继续维持低位。

图表9：国内基建投资数据



资料来源：Wind 资讯，新湖期货研究所

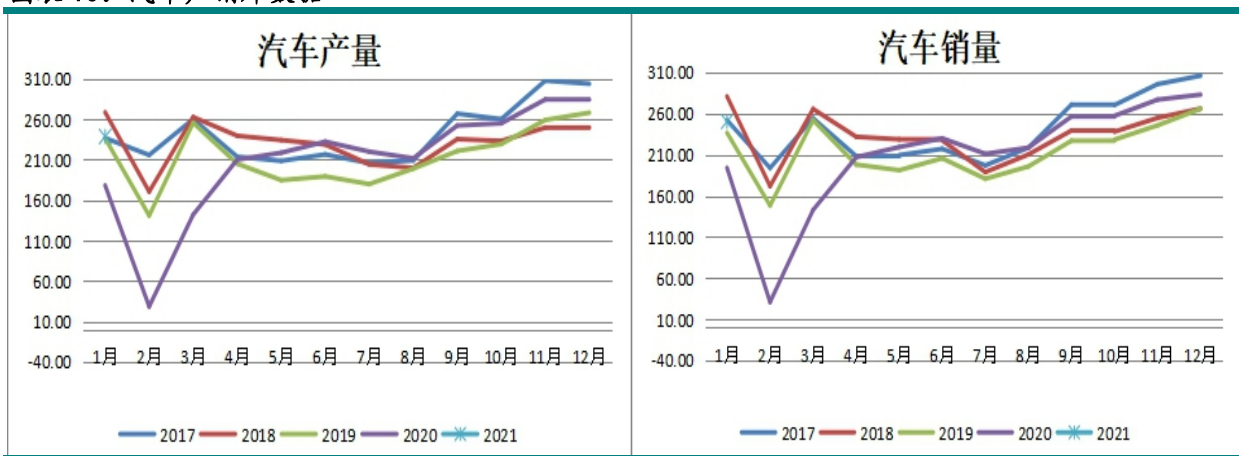
(2) 热卷：国内汽车产销进入淡季 汽车仍有再库存需求

汽车方面，1月份国内汽车的产销环比季节性回落，主要是由于春节假期临近。产量以及销量的同比分别增加34.64%以及29.49%。国内汽车产销数据同比大幅回升，主要是由于20年1月份受到疫情以及春节假期的影响，导致国内汽车去年1月份产销基数低。不过从汽车的产销季节性上看，3月份之后是汽车产销的季节性淡季。汽车的产量和销量将环比出现回落。库存方面，国内汽车的库存创17年以来的新低。预计后期国内汽车存在补库存的需求。

2021年春节受到节前疫情以及国内出台的疫情防控政策倡导就地过年，国内汽车等

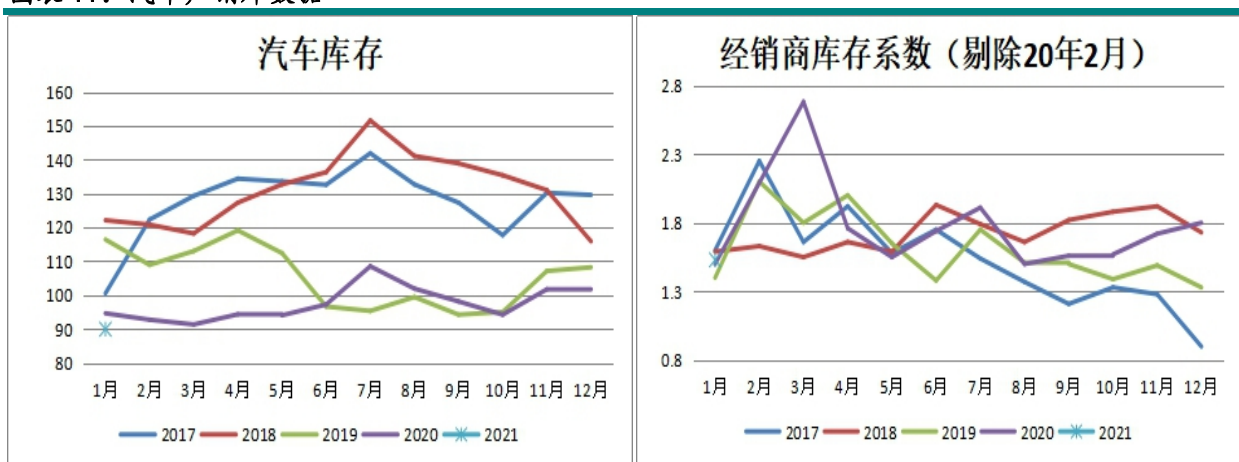
制造企业工人就地过年的比例较往年大幅提升。春节假期结束之后，制造业复苏的节奏快于往年。

图表 10：汽车产销库数据



资料来源：中汽协，新潮期货研究所

图表 11：汽车产销库数据



资料来源：乘联会，新潮期货研究所

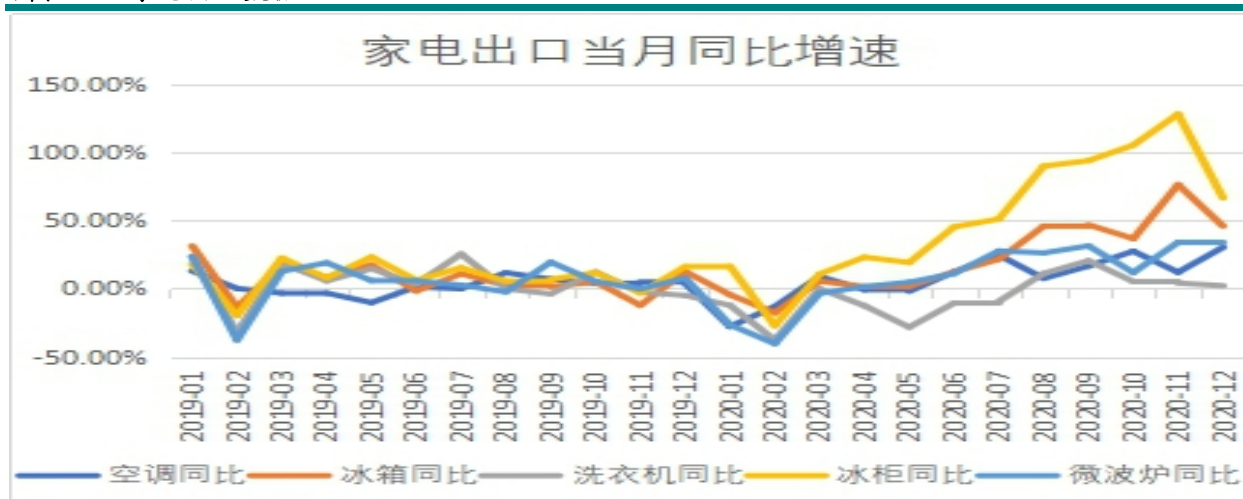
从家电方面来看，12月份冰箱、空调以及洗衣机三大电器的产量以及销量同比增速继续维持大幅增长。同比来看，12月份家电的总产量以及销量同比增加14.87%以及增加16.72%，增速继续维持高位。国内三大家电的销售情况表现向好。不过12月份国内三大家电的总库存持续累积，库存继续创新高。后期国内高库存将成为家电行业的一个风险点。12月份国内家电的出口继续火爆，冰箱、洗衣机、冰柜以及微波炉的当月同比增速为2.14%-45.78%。国内家电的出口同比维持正增长，不过冰箱以及洗衣机的出口同比增速环比出现回落。

图表 12：家电产销数据



资料来源：产业在线，新潮期货研究所

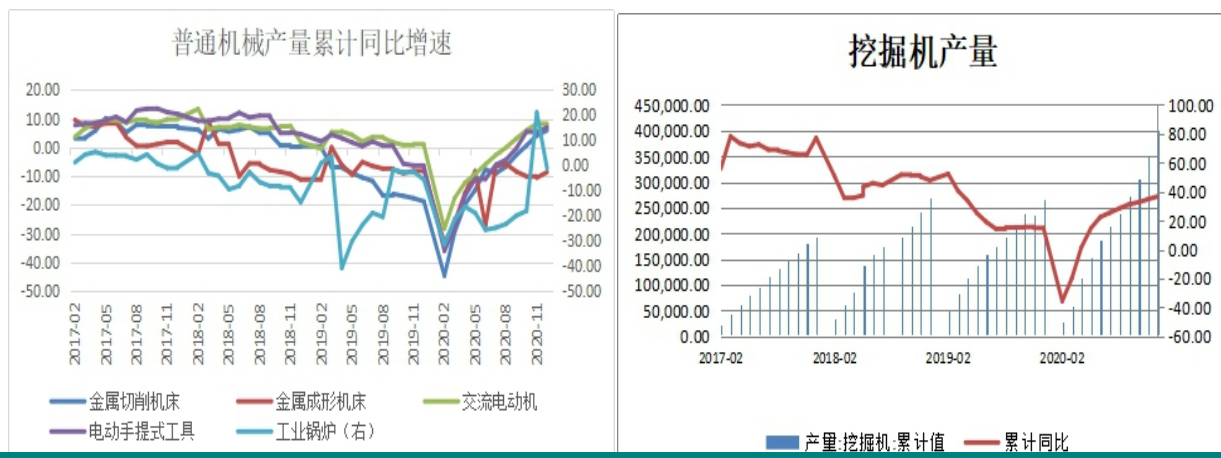
图表 13：家电出口数据



资料来源：国家统计局，新潮期货研究所

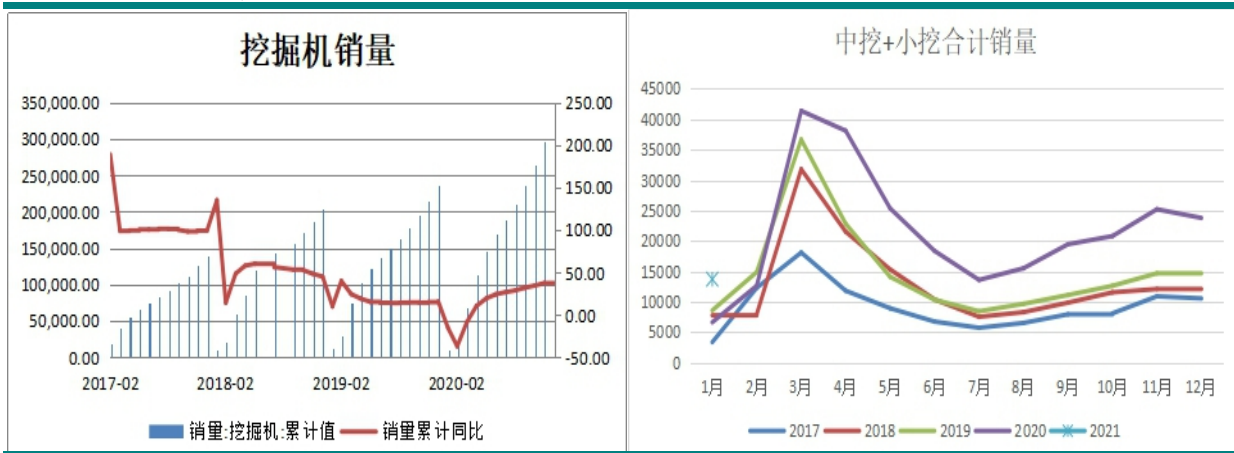
工程机械方面，2021 年 12 月份国内挖掘机的产量同比增加 53.6%，同比增速环比扩大。12 月当月挖掘机的销量同比增加 56.4%。国内挖掘机的产销同比增速继续维持高位。根据工程机械协会的统计，中小型挖掘机的销量大幅增加，1 月份中小挖机的合计销量同比增加 106.43%。1 月份国内中小挖机销量大幅增加，主要是由于 2020 年基数低所致。普通机械方面，2020 年 12 月份国内普通机械的产量同比增速继续好转，部分机械产量同比增速持续维持正增长。机械产销量大幅增加对板材的需求有支撑作用。2021 年春节假期由于国内倡导就地过年，国内制造业企业放假时间较往年短，工人在当地过年的比例较往年高。因此，节后制造业企业复苏的节奏快于往年。

图表 14：机械行业产销量



资料来源：国家统计局，新湖期货研究所

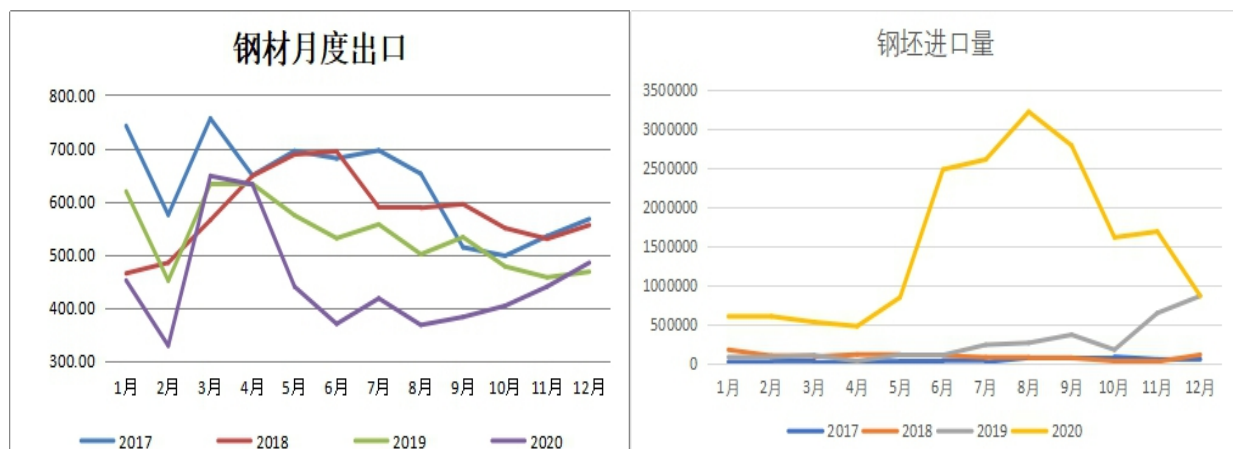
图表 15：机械行业产销量



资料来源：国家统计局，工程机械协会，新湖期货研究所

出口方面，2020 年 12 月份国内钢材的出口量为 485 万吨，同比增加 3.63%。国内钢材出口环比逐步增加，预计后期国内钢材的出口将继续增加。进口数据方面，2020 年 12 月份国内钢坯的进口量为 86.47 万吨，同比增加 0.1%。国内钢坯的进口量环比大幅下降。从国内外废钢以及钢材的价差来看，国内外废钢价差回升，进口窗口有望再次打开。由于春节之后国内钢材价格大幅上涨，国内钢材价格相对于国外的价格出现走高。国内热卷的出口利润被压缩。受到国内热卷出口退税政策调整的影响，国内外热卷的进出口商都处于观望中，后期关注国内热卷出口退税政策的调整。

图表 16：国内钢材进出口



资料来源：海关总署，Mysteel，新潮期货研究所

图表 17：国内外钢材价差



资料来源：Mysteel，新潮期货研究所

三、库存情况

从库存情况来看，受到春节假期的影响，2月份国内螺纹热卷的库存均出现回升。从数据上看，截至2月18日，螺纹总库存为1520.8万吨，环比1月底回升70.55%，农历同比增加26.03%。热卷的总库存为404.07万吨，环比1月底回升24.49%，农历同比增加10.16%。3月份随着国内制造业以及工地开工恢复，国内螺纹热卷将开始进入去库阶段。从往年的季节性上看，螺纹热卷的库存一般在节后2-3周开始去库存。后期需要关注螺纹热卷的具体累库峰值以及去库的节奏情况。

图表 18：螺纹热卷库存

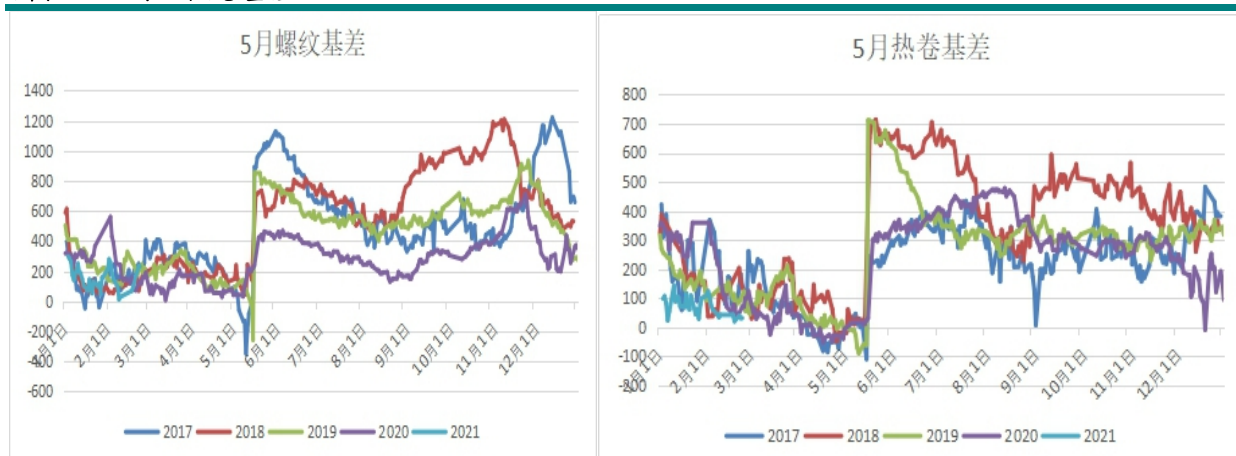


资料来源: Mysteel, 新湖期货研究所

四、基差

截至 2 月 23 日, 螺纹贴水幅度大于热卷。螺纹 05 合约贴水 230 左右, 热卷 05 合约贴水 30 左右。

图表 19: 螺纹热卷基差



资料来源: Wind 资讯, 新湖期货研究所

五、总结

2 月份是国内春节月份, 螺纹产量受到春节影响出现下降, 而热卷产量维持高位。假期结束之后, 国内螺纹现货价格大幅回升, 钢厂长短流程螺纹利润得到修复, 国内电弧炉将逐步开始复工, 预计 3 月份电炉的开工将逐步恢复正常, 螺纹的产量将继续回升。热卷方面, 由于检修所致, 国内热卷产量在 2 月底出现下降, 预计随着检修完成, 3 月份热卷的产量将逐步恢复。

库存方面, 2 月份受到春节假期的影响, 国内螺纹热卷的库存继续累积, 不过热卷的库存表现情况好于螺纹。预计螺纹的库存有望在 3 月中旬达到峰值, 后期需要关注螺纹的去库节奏。

建材需求方面, 2 月份是国内春节月份, 国内春节假期的影响, 建材终端需求工地出

现停工放假的情况。随着假期结束，国内工地开始复工。预计 3 月份国内工地的开工将恢复正常。

热卷需求方面，2021 年春节之前国内提倡就地过节，国内制造业企业的放假时间较往年短，制造业企业工人就地过节的居多，节后制造业开工复苏将快于往年。12 月份国内家电的出口仍旧处于高位，不过同比增速幅度放缓。

进出口方面，受到国内热卷出口政策的调整，国内热卷的出口商处于观望中。同时国内热卷价格大幅回升，预计短期内受政策以及利润压缩的影响，热卷的出口将放缓。

操作上，单边方面，关注螺纹热卷需求复苏的强度以及峰值情况。套利方面，关注做多成材利润的套利机会。

风险点：成材需求大幅低于预期、宏观经济表现转差、钢厂环保不及预期。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。