



中州期货
ZHONGZHOU FUTURES

二季度钢材投资报告



二季度钢材投资报告

联系人：蒋维波

期货从业证号：F3060712

投资咨询证号：Z0014775

电话：18721162359

邮箱：jiangweibo@zzfco.net

中州期货研究所

二〇二一年三月二十六



目 录

CONTENTS

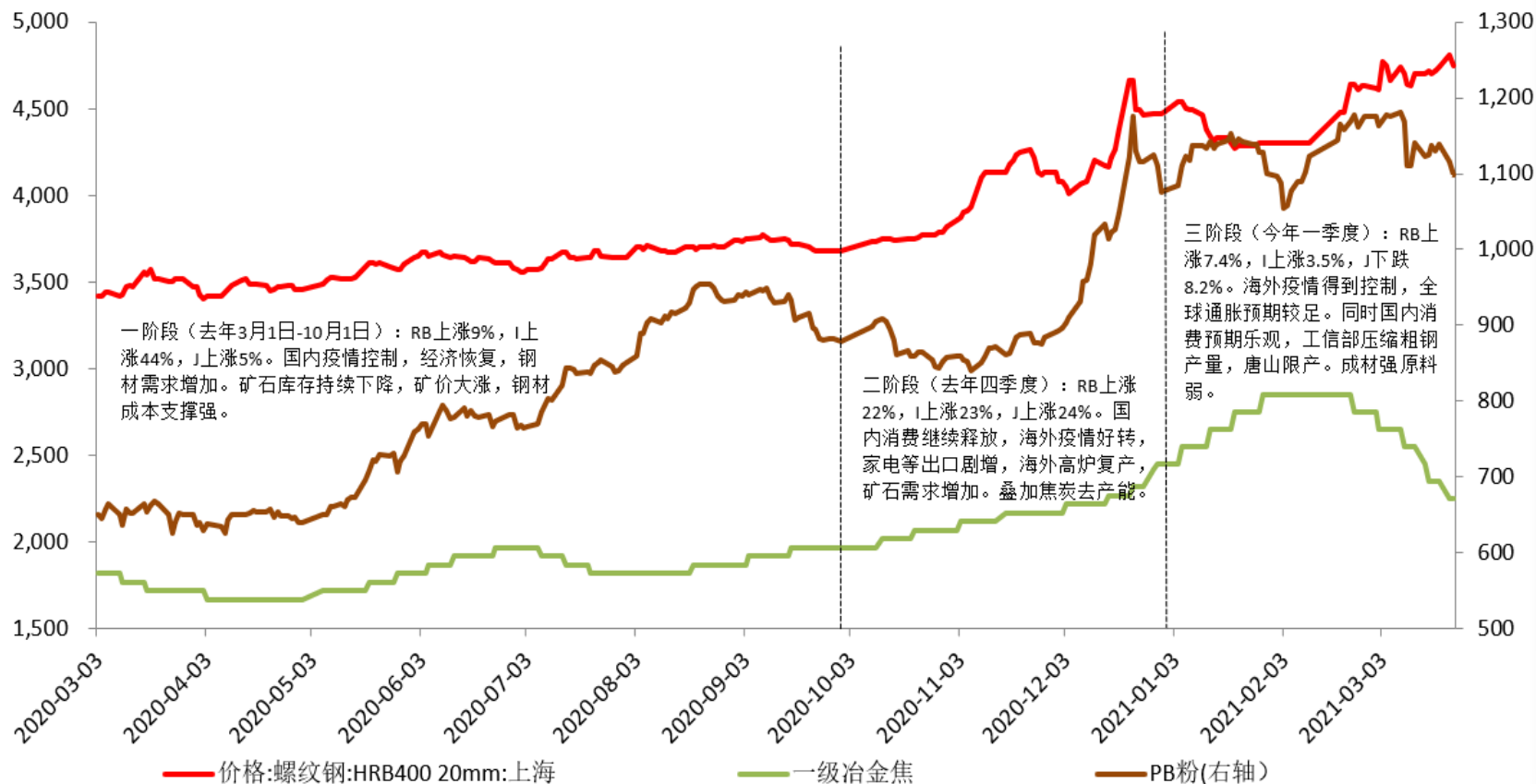
- 1 近一年钢价走势回顾
- 2 历年节后去库阶段钢价涨跌分析
- 3 钢材消费分析
- 4 高利润下唐山限产执行需追踪
- 5 钢材产业估值分析
- 6 二季度钢材投资策略

PART 01



近一年钢价走势回顾

近一年钢材价格走势回顾



数据来源：钢联数据，中州期货研究所

黑色专题报告 | 2021年1月15日

螺纹上涨基础仍在 做多窗口期在1-2月

黑色专题报告 | 2020年3月6日

高库存高消费 压缩产量预期 回调做多 RB2110

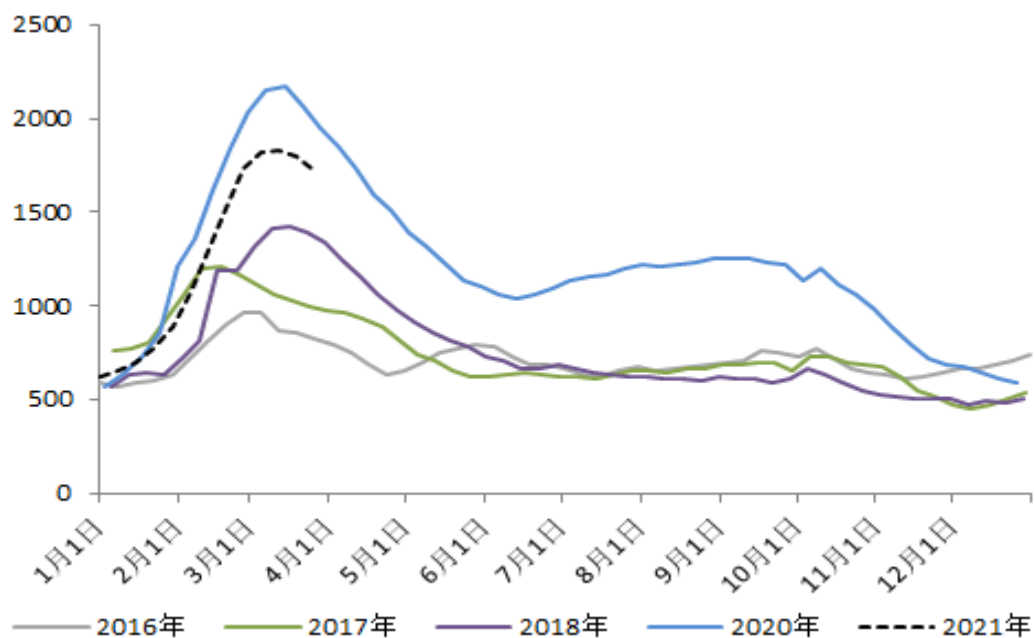
PART 02



历年节后去库阶段钢价涨跌分析

截止3月25日螺纹钢总库存1726.29万吨，周环比下降3.88%，同比下降16.54%。螺纹钢总库存持续10周增加后，峰值达到1832万吨，较2016-2019年春节后库存峰值高406万吨，上上周进入去库阶段，目前连续两周去库。

图1：螺纹钢总库存季节性走势

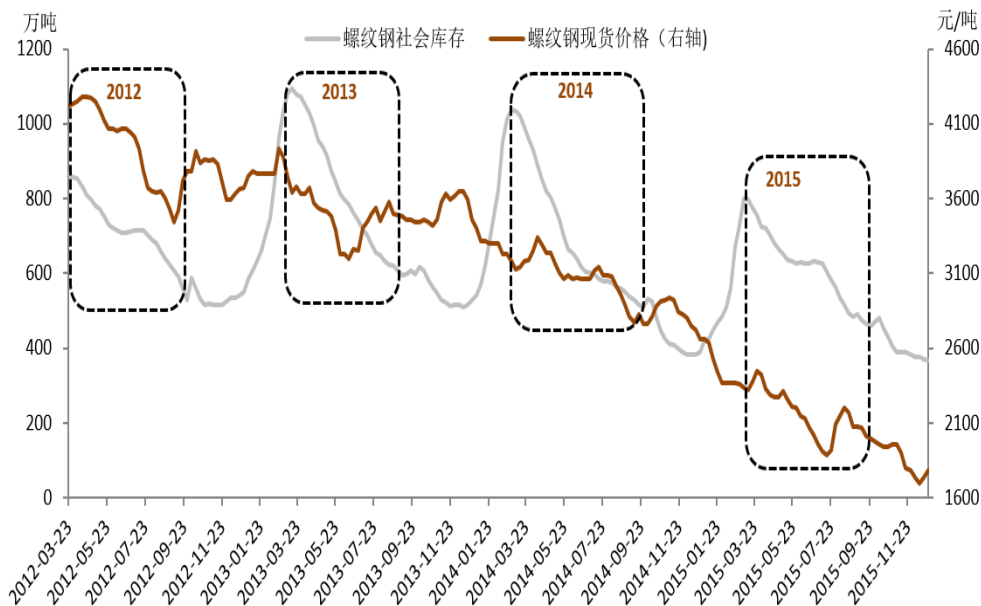


数据来源：钢联数据 中州期货研究所

节后去库阶段钢价涨跌取决于消费

2012-2015年农历春节后螺纹钢去库阶段，螺纹钢价格呈现下跌局面。2016-2020年农历春节后螺纹钢去库阶段，螺纹钢价格整体呈现上涨局面。农历春节后的去库阶段，螺纹钢价格并无明显的涨跌规律。2012-2015年国家提出经济增速换挡，更注重经济发展质量，地产调控空前加大，消费下降，钢价持续下跌。2016-2019年国家提出供给侧改革，同时适度刺激需求，消费增加，钢价持续上涨后震荡运行。2020年为对冲疫情对经济造成的影响，政策逆周期调节加强，流动性宽松，工地赶工，消费和消费预期较好。螺纹钢价格的涨跌取决于下游消费及消费预期。

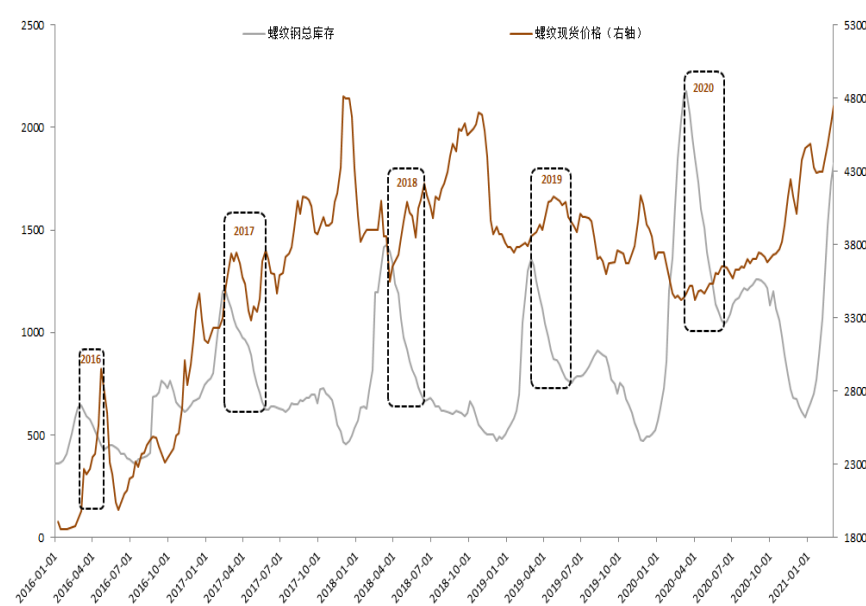
图2：2012-2015年螺纹钢社会库存与现货价格走势



数据来源：钢联数据 中州期货研究所

（备注：上海钢联统计的钢厂螺纹钢库存数据最早追溯至2015年，因此2012-2015参考螺纹钢社会库存数据）

图3：2016-2021年螺纹钢总库存与现货价格走势



PART 03



钢材消费分析

粗钢表观消费：受益于地产韧性 2016年以来钢材消费持续增长

2020年粗钢表观消费103262万吨，同比增加9.39%，自2016年供给侧改革以来钢材消费持续保持增长，地产持续强劲以及去年基建和制造业大幅发力带动钢材高消费。2020年房地产投资同比增加7.0%，房地产销售同比增加2.6%，在疫情影响下地产投资和销售能保持正增长，特别是地产投资仍保持高增速，可见地产韧性非常强。

图4：2015-2020年粗钢表观消费及同比走势

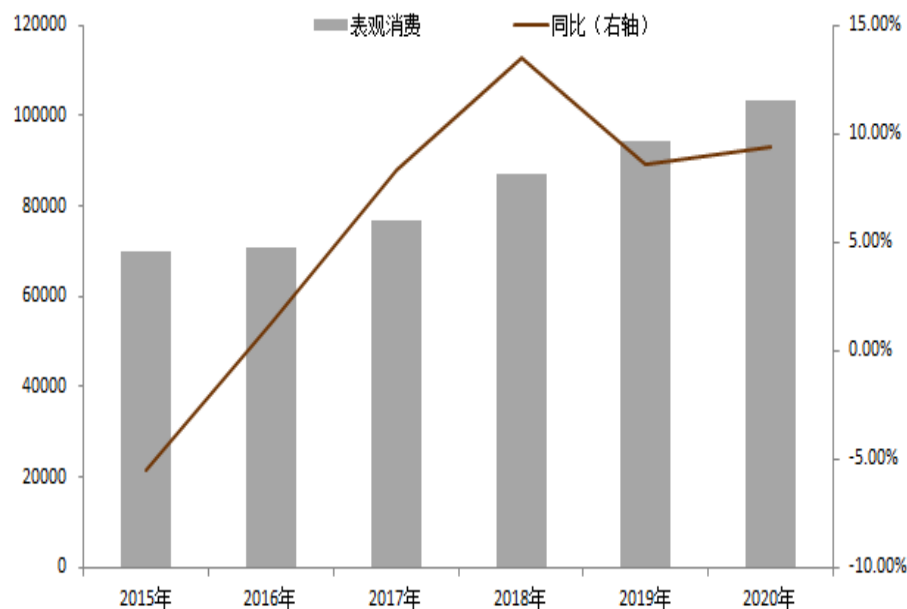
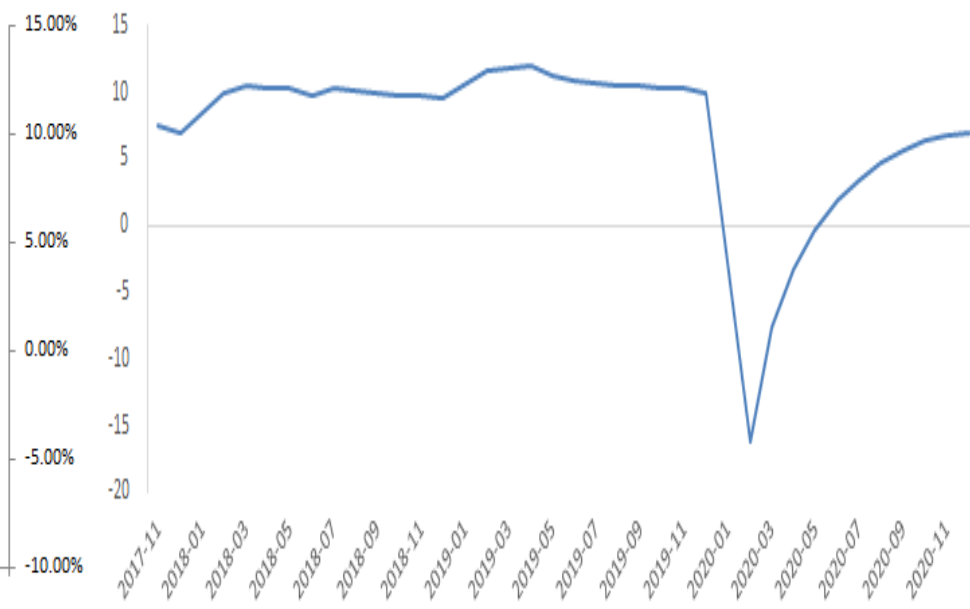


图5：房地产投资完成额累计增速



数据来源：wind，中州期货研究所

地产：2021年地产调控延续因城施策 地产韧性继续带动钢材消费上涨

2016年以来地产调控由总量调控转向结构调控，采取因城施策政策，地产韧性很强。1-2月房地产投资同比增加38.3%，1-2月房地产销售面积同比增加104.9%，1-2月房地产新开工面积同比增加64.3%，1-2月房地产施工面积同比增加11%。今年政府工作报告继续强调“房住不炒”，今年政府工作报告指出要通过增加土地供应，安排专项资金、集中建设等办法，切实增加保障性租赁住房和共有产权住房供给，地产有望继续带动钢材消费增加。

图6：房地产投资累积同比增速走势

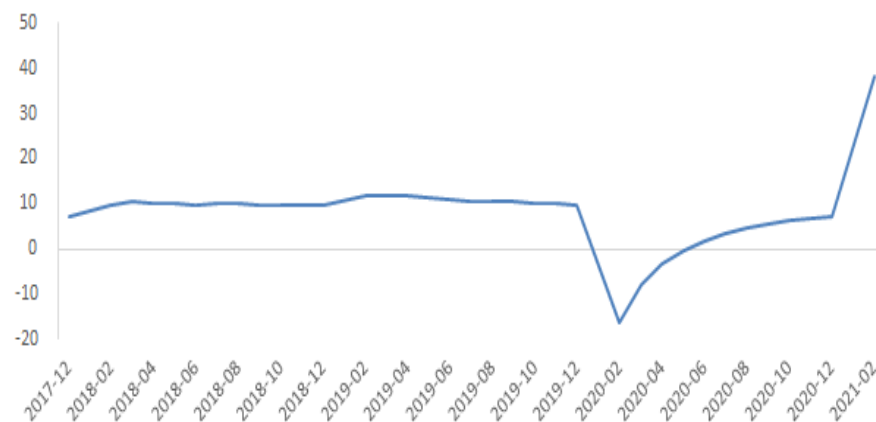


图7：房地产销售面积累积同比走势

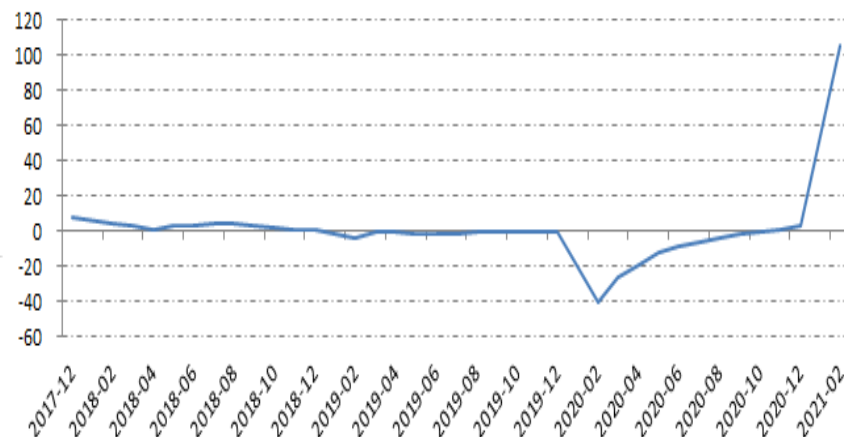


图8：房地产开工面积同比增速走势

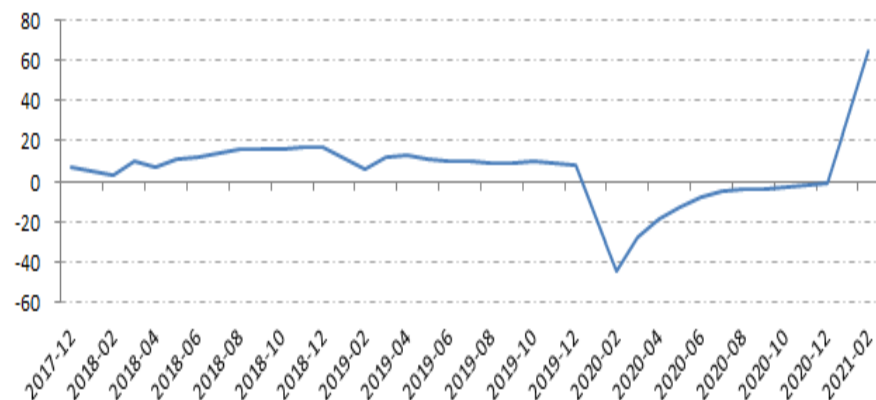
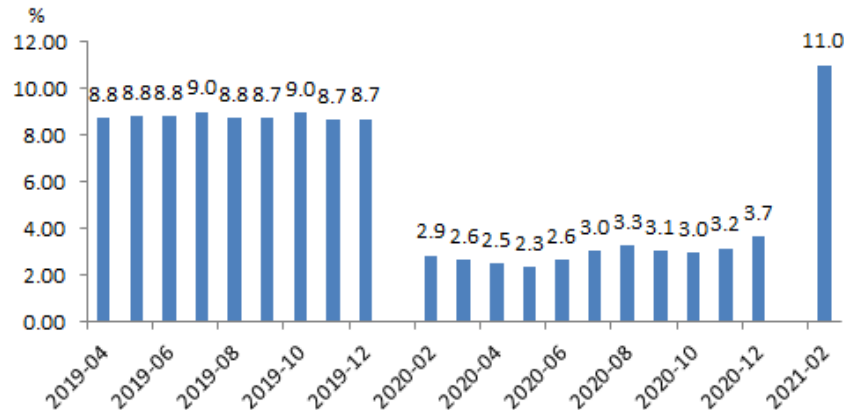


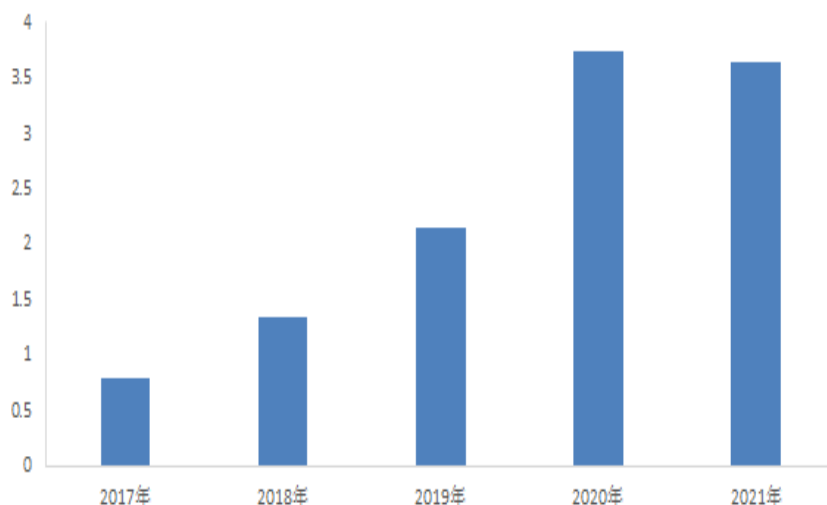
图9：房地产施工面积同比增速走势



数据来源：wind，中州期货研究所

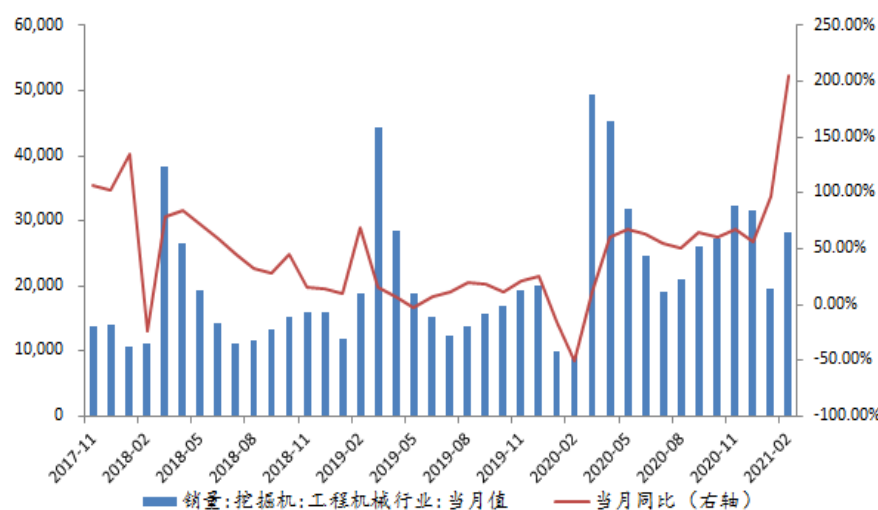
今年政府工作报告表示拟安排地方政府专项债3.65万亿，较去年低0.1万亿，但大幅高于往年。今年基建端资金仍充裕且项目较多，叠加去年开工的基建项目施工周期较长，今年基建对钢材消费的带动仍将较强。2020年4月-2021年2月挖掘机销量同比增速均在50%以上，其中今年1月挖掘机销量同比增加97%，2月挖掘机销量同比增加205%，印证去年4月以来基建开工大幅发力。

图10：历年专项债额度



数据来源：钢联数据 中州期货研究所

图11：挖掘机销量及其同比增速走势



2月官方制造业PMI为50.6，较上月下降0.7个百分点。2月财新制造业PMI为50.9，较上月回落0.6。制造业景气度虽环比回落，但仍处于荣枯线之上，制造业仍在复苏中。

图12：官方制造业PMI走势

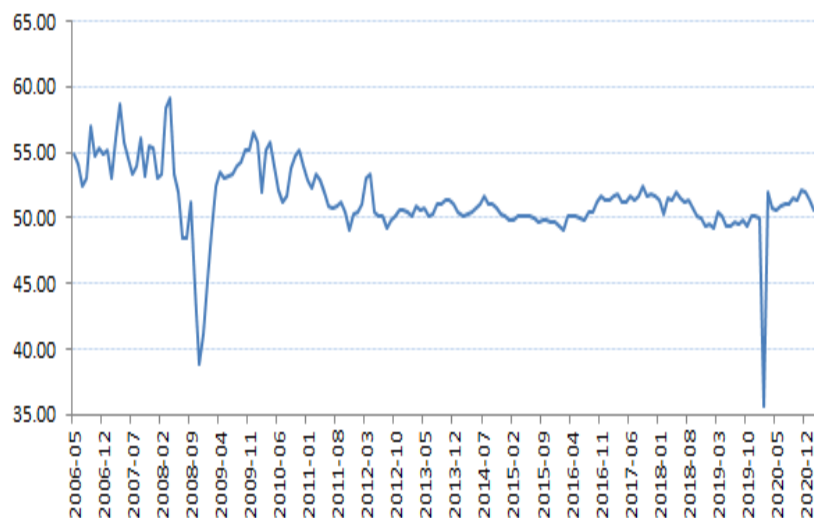
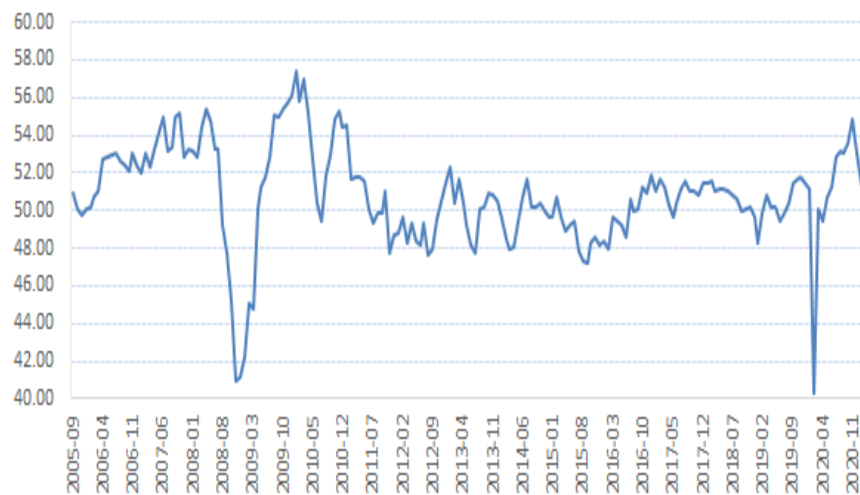


图13：财新制造业PMI走势



数据来源：钢联数据 中州期货研究所

制造业：工业企业利润增速重回正增长

虽受疫情影响，但2020年工业企业利润同比增加4.1%，时隔两年重回正增长。1-2月制造业投资同比增加37.3%。PMI显示制造业仍处于复苏中，并且企业利润增速时隔两年重回正增长，企业投资积极性较高，预计2021年制造业投资增速继续上升。

图14：工业企业利润总额累计同比增速走势

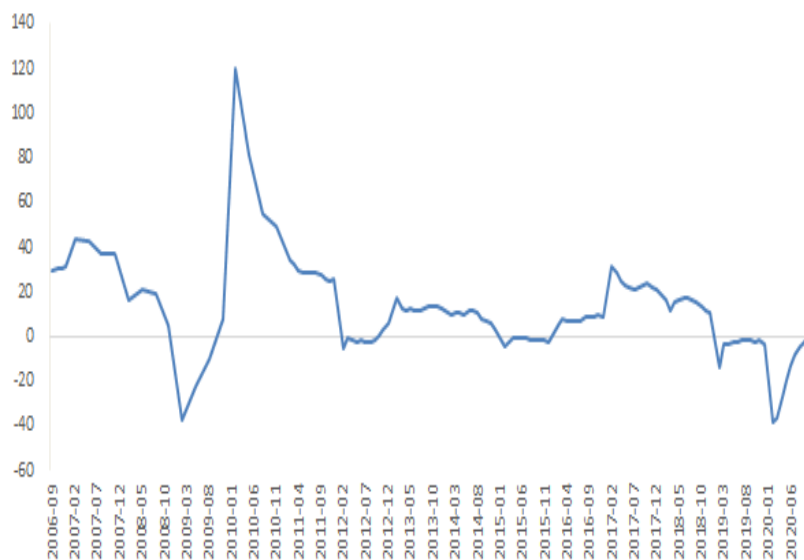


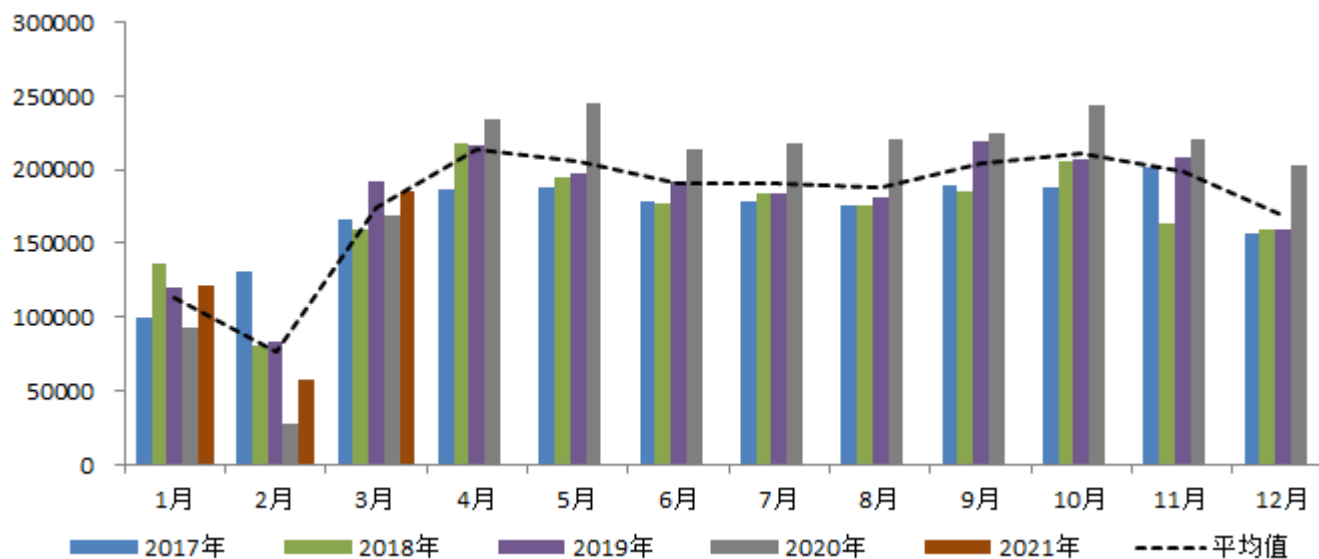
图15：制造业投资累计同比增速走势



数据来源：钢联数据 中州期货研究所

3月1-25日全国主流贸易商月度日均建材成交量193748万吨，较2017-2020年3月建材成交量均值增加11%。

图16：全国主流贸易商月度日均建材成交量季节性走势



数据来源：钢联数据 中州期货研究所

PART 04



高利润下唐山限产执行需追踪

3月19日，唐山市政府发布了《钢铁行业企业限产减排措施的通知》草案，要求在3月20日0时-12月31日24时，对全市全流程钢铁企业（除首钢迁安、首钢京唐）实施30%-50%的限产减排措施。据Mysteel了解，钢企已经严格按照要求进行高炉的停限产。**理论测算：2021年3月20日-12月31日影响铁水量约3037万吨，全年影响铁水量约3555万吨。与2020年实际产量比，预估下降约1126万吨。**钢厂利润较高，而且后期仍将扩大，唐山地区钢厂实际限产执行力度需持续观察，而且需关注其他区域是否也将采取措施压缩粗钢产量。截止3月19日，唐山钢厂高炉限产减产影响周度产量97.33万吨，同比增加35%。

图17：唐山钢厂高炉检修影响产量走势



数据来源：钢联数据 中州期货研究所

PART 05



钢材估值分析

估值分析·钢厂利润：钢厂现货利润和盘面利润高位 估值较高

截止3月25日收盘，螺纹钢钢厂利润461元/吨（-300元/吨到2000元/吨，均值220元/吨）。螺纹钢盘面利润602元/吨（-315元/吨到1015元/吨，均值190元/吨）。热卷钢厂利润671元/吨（-420元/吨到1296元/吨，均值332元/吨）。电弧炉利润313元/吨（-1250元/吨到1782元/吨，均值40元/吨）。均大幅高于均值水平。

图18：螺纹钢高炉利润季节性走势

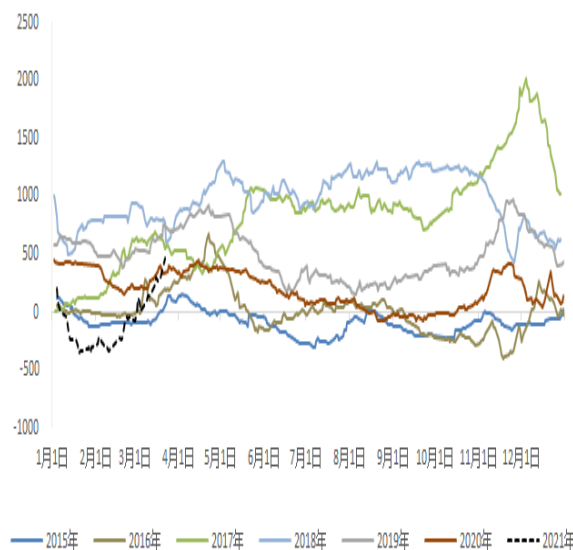


图19：螺纹钢盘面利润走势

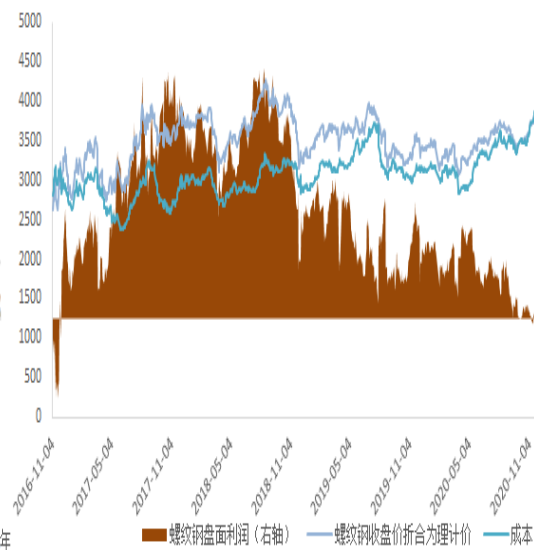
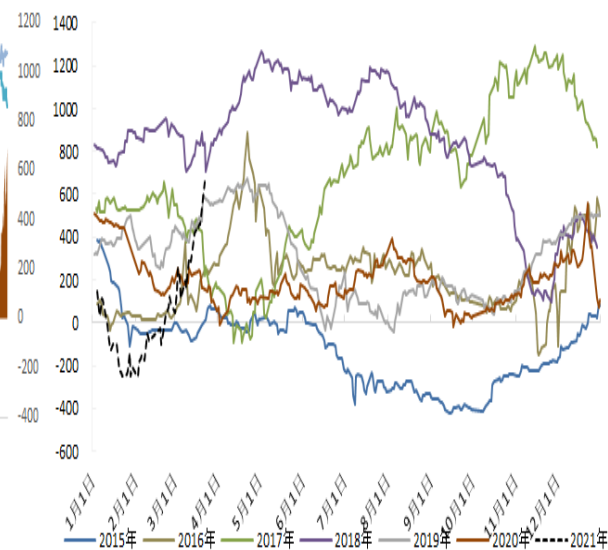


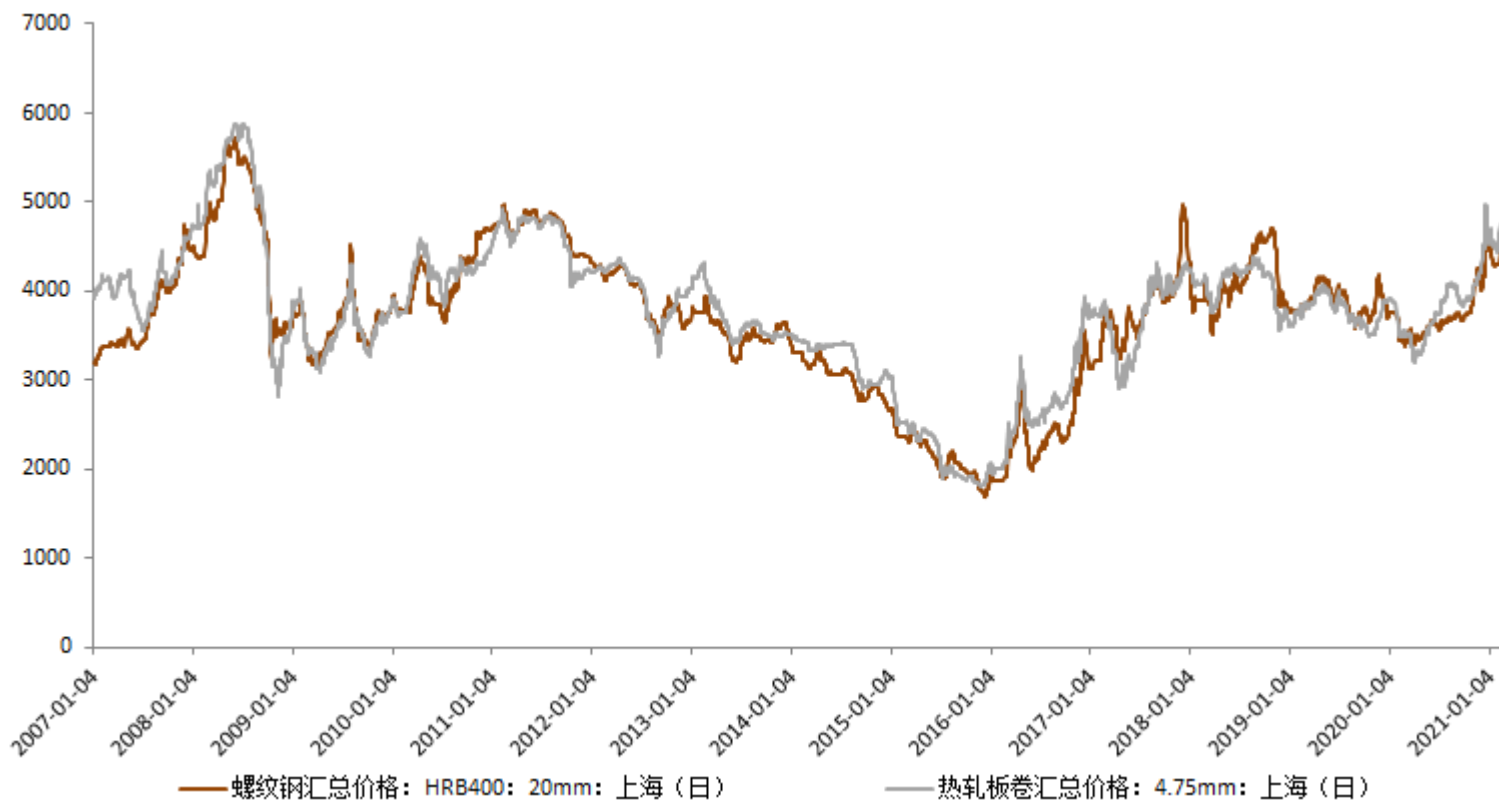
图20：热卷利润季节性走势



数据来源：钢联数据 中州期货研究所

截止3月25日收盘，上海地区螺纹钢价格4790元/吨（1690元/吨到5710元/吨），大幅高于2007-2021年均价（3672），处于较高水平。上海地区热卷价格5100元/吨，大幅高于2007-2021均价（3772），处于较高水平。

图21：2007-2020上海地区螺纹钢和热卷价格走势



数据来源：钢联数据 中州期货研究所

估值分析·基差：均贴水 螺纹钢2110和热卷2110估值均偏低

截止3月25日收盘，螺纹钢2110合约基差218元/吨（-397元/吨到1479元/吨）；热卷2110合约基差132元/吨（-189元/吨到636元/吨）。

图22：螺纹钢10合约基差季节性走势

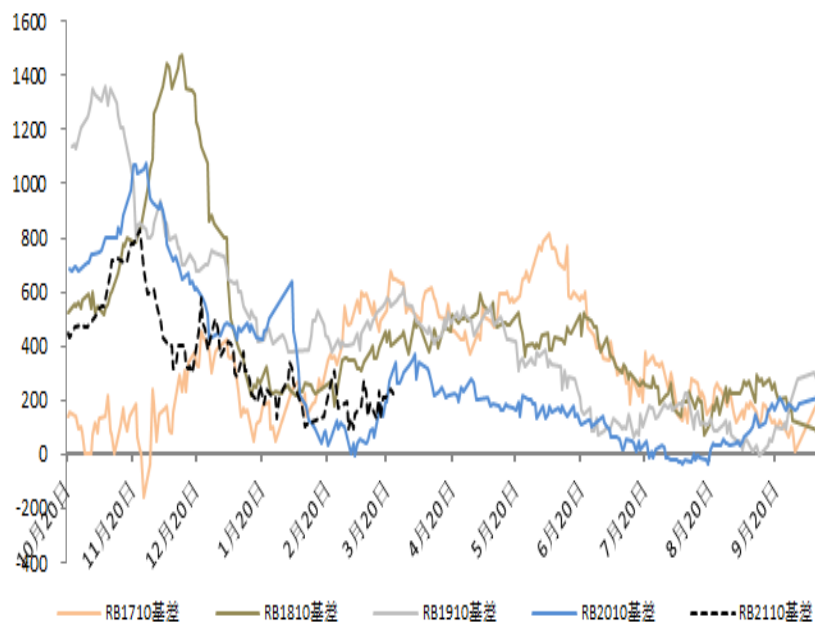
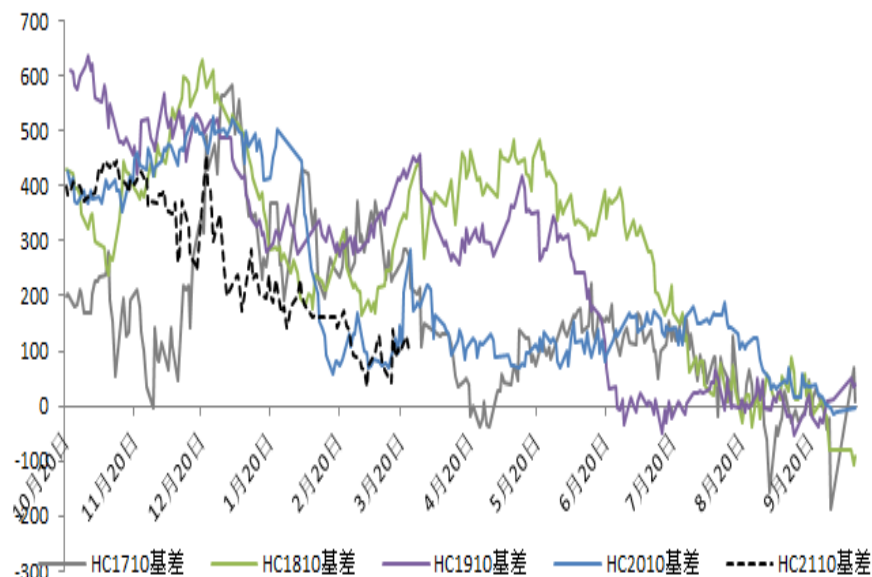


图23：热卷10合约价差季节性走势



数据来源：钢联数据 中州期货研究所

PART 06



二季度钢材投资策略

国内需求无忧产量压缩 高库存高估值 回调做多螺纹和热卷2110

螺纹钢&热卷：农历春节后的去库阶段，螺纹钢价格并无明显的涨跌规律，价格的涨跌取决于下游消费及消费预期。2016年以来地产调控由总量调控转向结构调控，采取因城施策政策，地产韧性强成为钢材消费逐年增加的主要因素，今年1-2月房地产投资和销售同比大幅增加，今年政府工作报告指出要通过增加土地供应，地产有望继续带动钢材消费增加。去年集中开工的基建项目周期较长，今年新增专项债规模高于往年，基建对钢材消费带动仍较强。工业企业利润增速时隔两年重回正增长，企业投资积极性较高，制造业仍处于扩张中，预计今年制造业投资增速继续上升。工信部表示将压减粗钢产量，唐山钢厂长期限产影响全年铁水产量3555万吨，较去年下降1126万吨，其他地区也存在压缩粗钢产量可能。但螺纹库存处于季节性高位，钢材估值偏高，建议回调做多。操作建议：逢低（4350-4550）做多螺纹钢2110，逢低（4600-4800）做多热卷2110。



扫码关注【中州黑色订阅号】

联系方式 电话：400-653-5377 邮箱：jiangweibo@zzfco.net

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做任何保证，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证券或期货的买卖出价或征价，据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为中州期货公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。