

螺纹钢季节性上涨值得期待

东吴期货朱少楠

12月下旬黑色系见顶后纷纷下跌，截止到2021年2月2日，铁矿石、双焦从高点下来的跌幅接近20%，成材螺纹、热卷的跌幅在10%左右。疫情造成的淡季成材累库超预期是本次行情全面走弱的主要原因，展望年后的行情，悲观的现实造成的回落风险基本兑现，加上原料供需依然偏紧给予的成本支撑仍在，3月份后随着钢材终端需求回暖，上涨行情依然值得期待。

（1）长流程钢厂全面亏损

2020年10月份以来，钢材价格大幅上涨，但受制于成本端的压力，吨钢利润一直处于较低的水平。根据测算，2020年12月螺纹钢价格超4600元时，吨钢利润也只有400元/吨，因此近期随着钢价大幅走弱和年前钢厂对原材料的补库，促使的原料价格上涨，炼钢成本的抬升，长流程钢厂目前普遍处于亏损的状态，螺纹钢的亏损幅度在300元/吨附近，热卷亏损幅度在200元/吨附近。由于成本滞后加上年前原料现货价格仍维持上涨走势，因此若钢厂价格不能走强，钢厂全面亏损的时间仍将延续，随着年后需求转好，挺价意愿也会加强。

（2）螺纹库存压力大，热卷尚可

螺纹钢从1月份开始累库，截止到2021年1月28日，钢联统计的螺纹钢总库存为891.7万吨，累库速度大幅高于往年，总库存较去年增加256万吨，较2019年增加310万吨，与疫情造成的施工人员提前返乡有一些关系。按照当前累库速度，今年螺纹累库高点或仅次于去年，预计高点在1800-2000万吨附近，因此螺纹的库存压力是比较明显的。

相对于螺纹，热卷的表现需求一直保持较好的水平，1月份热卷的周度表观消费在330万吨附近，同比增量在10万吨，因此热卷的库存压力不大，1月基本也没有明显累库，热卷价格的下跌更多是受螺纹钢的带动。

表1 螺纹钢库存（万吨）

		2021		2020		2019	
		总库存	库存变化	总库存	库存变化	总库存	库存变化
螺纹	春节前第5周	701.31	46.01	524.56	23.55	530.97	26.42
	春节前第4周	769.22	67.91	572.47	47.91	549.33	18.36
	春节前第3周	891.71	122.49	635.13	62.66	581.4	32.07
	春节前第2周			729.29	94.16	617	35.60
	春节前第1周			861.15	131.86	696.64	79.64
	春节当周			1206.7	345.59	1048.6	351.93

表2、热卷总库存（万吨）

		2021				2020	
		总库存	库存变化	总库存	库存变化	总库存	库存变化
热卷	春节前第5周	321	14.47	247.86	-13.94	272.26	29.84
	春节前第4周	319.4	-1.60	251.15	3.29	278.94	6.68
	春节前第3周	325.09	5.69	258.5	7.35	279.94	1.00
	春节前第2周			272.37	13.87	276.55	-3.39
	春节前第1周			298.55	26.18	284.26	7.71
	春节当周			367.37	68.82	339.53	55.27

（3）年后需求仍值得期待

2020年4季度，黑色系大幅上涨的行情主要在于需求的推动，螺纹钢表观消费同比保持在10%以上，热卷也呈现出稳中有增的走势。2020年1-12月份，全国房地产开发投资141443亿元，同比增长7%。12月房地产

新开工面积同比增速 6.33%，施工面积同比增加 28.03%，房地产行业持续改善，并未出现拐头，实实在在拉动着螺纹钢需求。同时汽车、家电、制造业也延续着复苏的势头，对卷板的需求也有很强支撑。进入 2021 年，疫情造成的农民工提前返工，工地提前放假促使了钢材表观消费大幅下降，年后考虑到返工或也会分批进行，需求全面启动预计也会有所滞后，但肯定会大幅高于去年，同时今年很多人选择就地过年，这也可能会带来这也将带来年后复工时间提前。因此考虑到需求的韧性，复工时间或有所提前，加上赶工动力仍在，年后的需求仍值得期待。

（4）钢厂原材料库存低，仍有补库需要

2020 年全年受制于原材料价格不断走强，钢厂吨钢利润处于较低水平，对上游原料的补库一直不是很积极，春节假期钢厂虽然对铁矿石、焦炭进行了部分补库，但从库存数据来看，依然处于偏低水平，截止到 2020 年 1 月 29 日，110 家钢厂焦炭库存为 417.02 万吨，同比下降 53.58 万吨，且独立焦企和港口都普遍处于低库存状态，焦炭盘面虽然有明显下跌，但现货供需依然维持偏紧格局。钢厂铁矿石库存为 12295.8 万吨，基本与去年持平，1 季度历来是铁矿石供应的低点，加上海外生铁产量不断恢复，发往中国铁矿石量难有明显增量。

从高炉开工率数据也能看到，虽然钢厂检修增多，生铁产量有所下降，但不明显，截止到 2021 年 1 月 29 日 Mysteel 调研的 247 家钢厂高炉炼铁产能利用率为 90.53%，环比减 0.59%，同比增 6.27%；日均铁水产量 240.96 万吨，环比减 1.59 万吨，同比增加 20.96 万吨。

从各品种钢材产量可以看出，螺纹产量有明显下降，而热卷、中厚板等产量并没有明显下降，因此在生铁产量同比增速保持在 6%以上情况下，对于原料的需求也不会有明显下降，一旦

钢材需求转好，钢厂补库的积极性也会好转，从而支撑原料价格，进而钢材成本难有明显下降，成本端的支撑也会存在。

（5）冬储意愿差，有益于价格上涨

每年到了春节前进入农历腊月之后，钢贸商总要面对的一个问题就是钢材冬储。何时储，储多少，冬储价格多少，始终要反复分析思考。今年螺纹的冬储面临 2020 年底库存未消、2021 年初库存叠加的双重压力，同时较高的价格和较低的优惠政策让贸易商不敢冬储，因此今年冬储以钢厂自储为主，那么年后钢厂的话语权就会加大，春节之后社会库存的累库压力也不会太明显，春节之后需求启动后，价格有望跟随需求释放的节奏而上涨。

结论：

春节前企业的停工时间要早于往年，造成钢材尤其是螺纹钢的库存压力较大，高库存背景下，春节前后钢材价格将继续承压，但需求仍值得期待，成本端的支撑也会存在，2 月原料价格下跌空间有限，3 月份随着需求启动，黑色系各品种上涨仍值得期待。

免责声明：

本报告由东吴期货制作及发布。报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者需自行承担风险。未经本公司事先书面授权，不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节、修改、及用于其它用途。

本报告在编写时融入了分析师个人的观点、见解以及分析方法，本报告所载的观点并不代表东吴期货的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

期市有风险，投资需谨慎！