

螺纹钢单边做多策略 20210328

东吴期货研究所 朱少楠

一、主要观点

环保限产背景下，粗钢产量维持低位，而需求端明显启动，4月螺纹钢库存将会出现明显下降，操作上建议单边做多。

二、行情逻辑

1、碳中和背景下，粗钢产量维持低位

中国在第七十五届联合国大会指出，中国二氧化碳排放量在2030年可能达到峰值，力争2060年实现碳中和。中国钢铁行业碳排放量约占中国碳排放总量的15%，是碳排放量最高的制造行业，减少碳排放量首当其冲的部门就是钢铁行业，2020年12月工信部要求从2021年开始，进一步加大工作力度，压缩粗钢产量，确保粗钢产量同比下降。

近期供应端的政策出台较多，以唐山为主，唐山3月2日颁布大气污染综合治理攻坚月方案，关停燕山钢铁、唐钢不锈钢、华西钢铁、荣信钢铁共7座450m³高炉，关停新宝泰钢铁全部生产设备。7日启动二级预警响应；8日夜间接要求按照一级执行；11日生态环境部部长黄润秋到河北唐山市暗访重污染天气应急响应落实情况，对四家企业予以行政处罚，对相关企业负责人予以行政拘留，企业绩效评级全部降为D级，暂扣排污许可证。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）实施相应的限产30-50%措施，预计影响全年铁水产量2223万吨左右。

从政策可以看出，减少供应大概率还是直接通过限产执行，随着2016年供给侧改革，落后的产能基本出清，落后的钢铁产能已经非常少了，所以后期更多会通过直接限产来执行。去年高炉的产能利用率达到90%以上，历史上都处于较高的水平，没开的产能非常少，因此只要有一些限产就会导致产能利用率和产量出现较大的下降，经过3月份限产，高炉开工率已经下降到90%以下，日均生铁产量从246万吨下降到240万吨以下。

图一：高炉开工率 (%)



数据来源：Wind、钢联数据

图二：日均生铁产量 (万吨)



数据来源：Wind、钢联数据

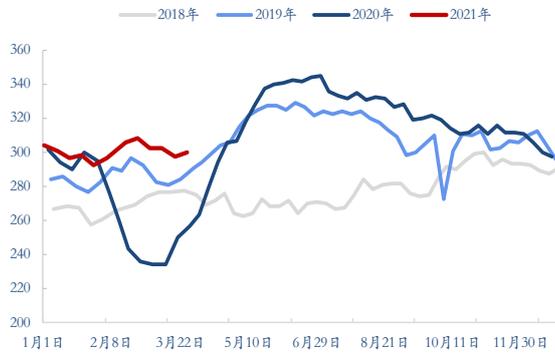
从螺纹钢产量来看，春节期间由于电炉钢复产的原因，产量下降不明显，但随着电炉钢产能利用率达到 54% 之后，继续大幅增加空间也有限，环保限产背景下螺纹产量将受到较大限制，供给难有增量。

图三：螺纹钢周度产量（万吨）



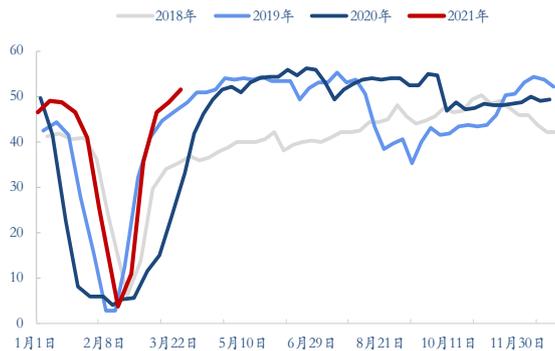
数据来源：Wind、钢联数据

图四：长流程螺纹钢周度产量（万吨）



数据来源：Wind、钢联数据

图五：短流程螺纹钢周度产量（万吨）



数据来源：Wind、钢联数据

图六：螺纹钢短流程产能利用率（%）



数据来源：Wind、钢联数据

2、需求将全面启动

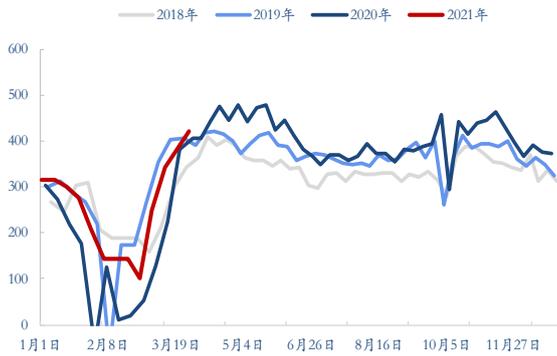
如果说春节后的上涨更多是供给端的扰动，那么 4 月份将是需求端的驱动。3 月最后一周螺纹钢的表观需求达到 421 万吨，环比增加 39 万吨，同比增加 195 万吨，达到历史最高水平。剔除 2021 年 1 月份到春节期间受疫情影响，螺纹钢表观消费从 2020 年四季度以来同比都维持高增速，4 季度同比增速为 8%，今年春节以来的表观消费同比 2020 年增幅达到 298%，较 2019 年也有 9% 的增速，所以表观消费明显是好于近两年的。

从全国建筑钢材成交量来看，近期成交也明显开始放量，3 月 26 日成交量达到 29.3 万吨，为今年最高水平，也处于近三年最高水平。

近期全国水泥价格也迎来“涨价潮”，华东、中南、西南、西北甚至东北水泥价格均大幅上调。截止 3 月 26 日，百年建筑网水泥价格指数 478.83，日环比上升 0.95%，全国 26 个主要城市 P.O42.5 散装水泥均价 446 元/吨，较上个交易日上涨 4 元/吨。

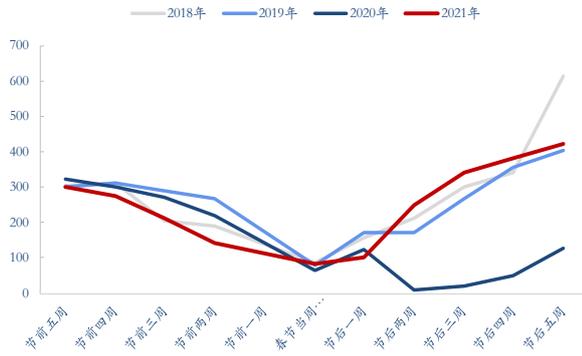
因此 4 月旺季来临，我们认为螺纹钢的需求将全面启动，会进一步促进价格上涨。

图七：螺纹钢周度表观消费（万吨）



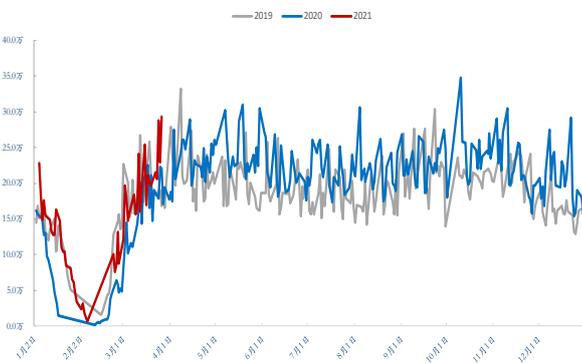
数据来源：Wind、钢联数据

图八：螺纹钢春节前后周度表观消费（万吨）



数据来源：Wind、钢联数据

图九：全国建筑钢材成交量（万吨）

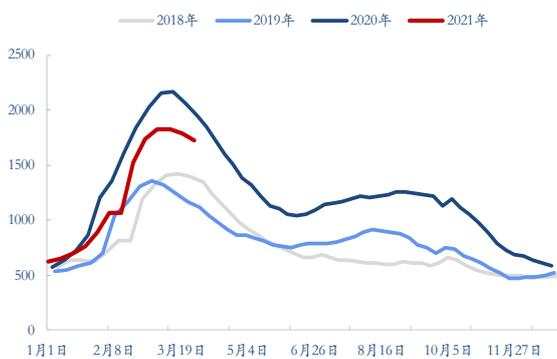


数据来源：Wind、钢联数据

3、库存将大幅减少

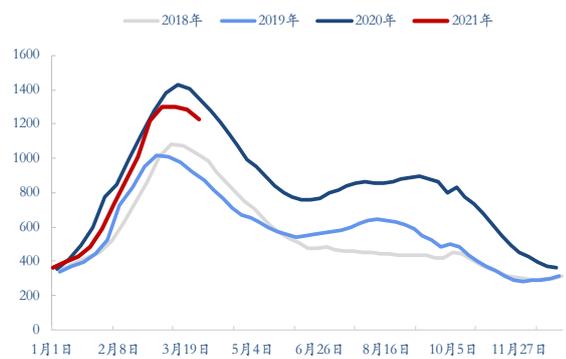
从库存变化来看，1月到春节期间由于新冠疫情小范围爆发，导致很多地方工地提前停工，工人提前返乡造成螺纹钢的库存累幅加大，春节前一周的库存达到1069万吨，大幅高于往年。随着疫情影响逐步消退，加上就地过年政策的引导，春节期间螺纹钢的累库幅度不大，今年假期五大品种钢材和螺纹日均累库分别为57.9和34.7万吨，而去年是61.4和34.6万吨，这还是在产量同比大幅增加的情况下。3月中旬库存峰值出现拐点，好于预期，螺纹库存高点定格在1831.8万吨，随后开始降库。截止到3月25日当周，螺纹总库存为1726万吨，环比降70万吨，同比降450万吨，农历同比降428万吨，经测算，如果能保持当下去库速度，4月底螺纹钢总库存有望下降到1300万吨附近，库存压力将明显缓解。

图十：螺纹钢总库存（万吨）



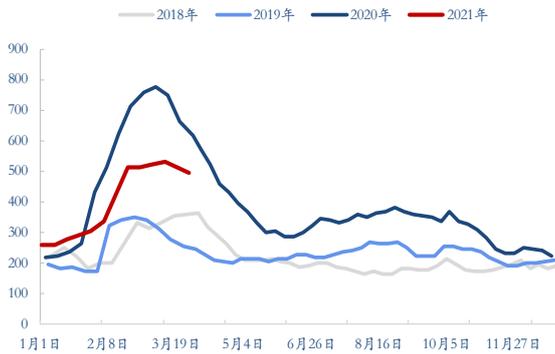
数据来源：Wind、钢联数据

图十一：螺纹钢社会库存（万吨）



数据来源：Wind、钢联数据

图十二：螺纹钢钢厂库存（万吨）



数据来源：Wind、钢联数据

三、交易计划

逢低做多：RB2105、RB2110

建仓区间：RB2105：4850-4900，RB2110：4700-4750

目标位：RB2105：5200-5300，RB2110：5100-5200

止损区间：RB2105：4700-4750，RB2110：4600-4650

交易时间：3月下旬-4月底

四、风险控制及应对措施

1、供应端释放超预期

2、高价政策打压风险

应对措施：做多逻辑有所变化，严格止损

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。**期市有风险，投资需谨慎**