

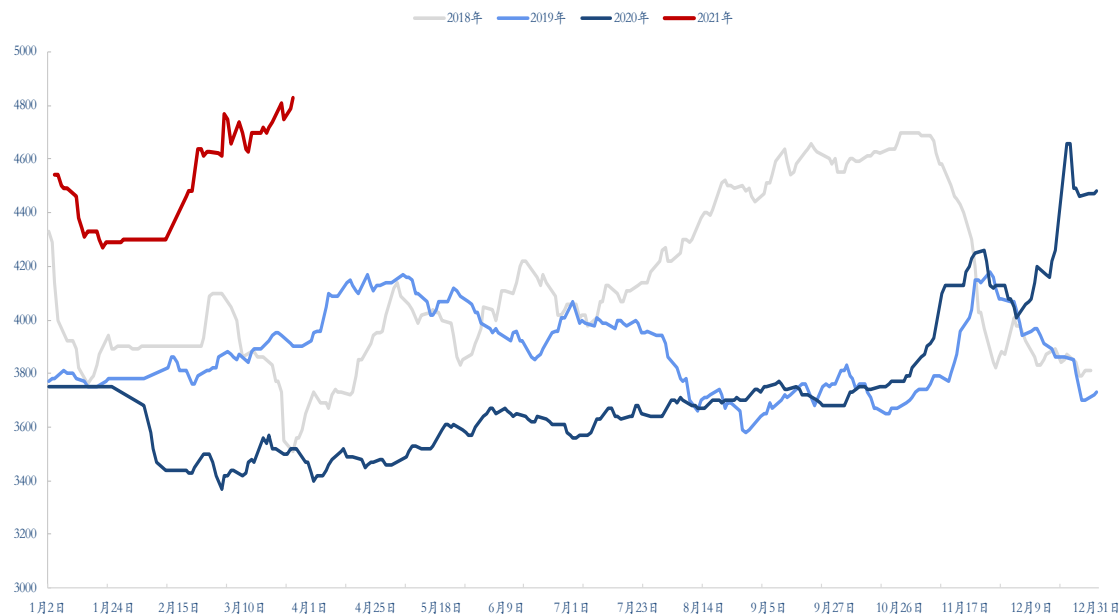
供需进一步转好，钢价仍有上涨空间

东吴期货研究所：朱少楠

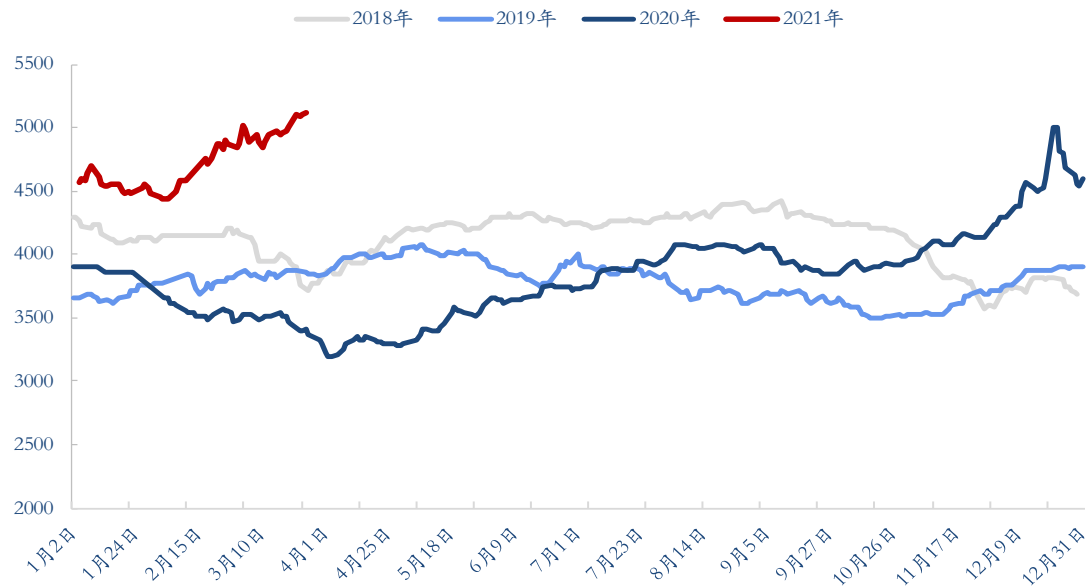
**东吴期货**  
Soochow Futures

- ◆ 3月钢材现货价格维持上涨，上海20mm螺纹月涨200元报4830元/吨，上海5.75mm热卷价格涨270元报5140元/吨。
- ◆ 4月处于传统的钢材消费旺季，现货价格有望进一步上涨。

螺纹现货价

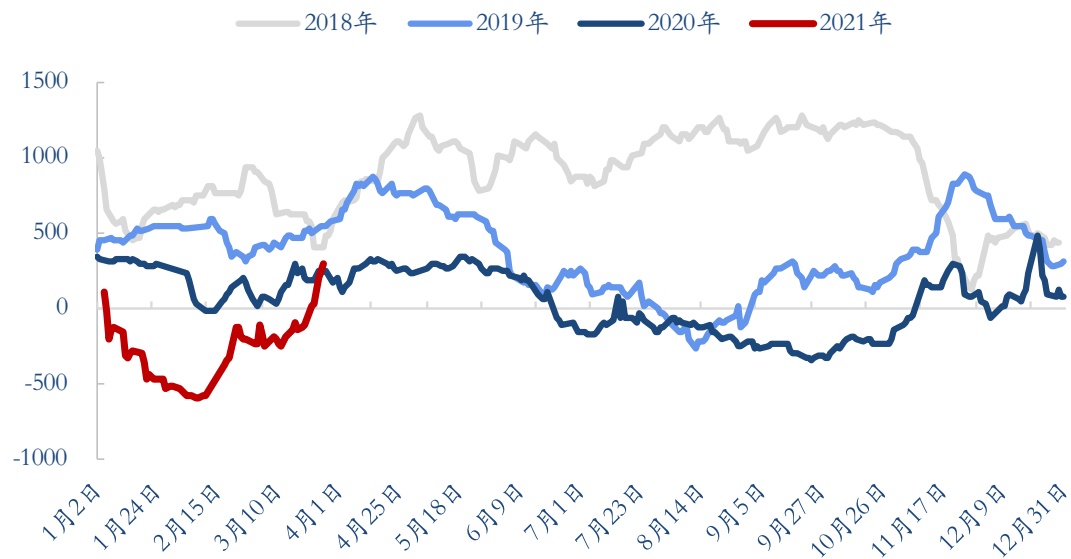


热卷现货价格

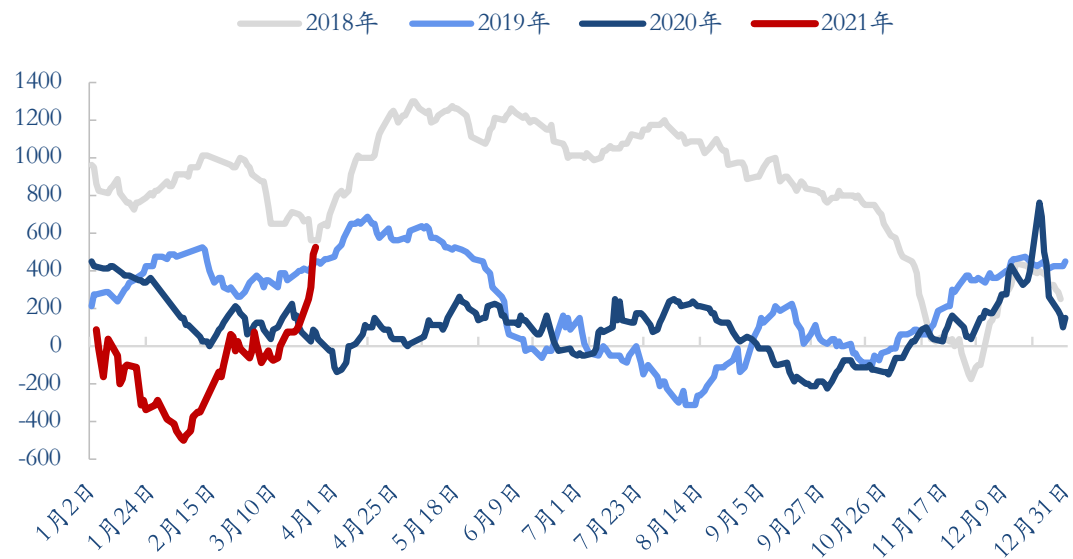


- ◆ 唐山高炉限产背景下，炉料需求下降，价格出现回落，而钢价大幅走强，因此吨钢利润明显好转，螺纹钢吨钢利润恢复到300元/吨，热卷超过500元/吨。

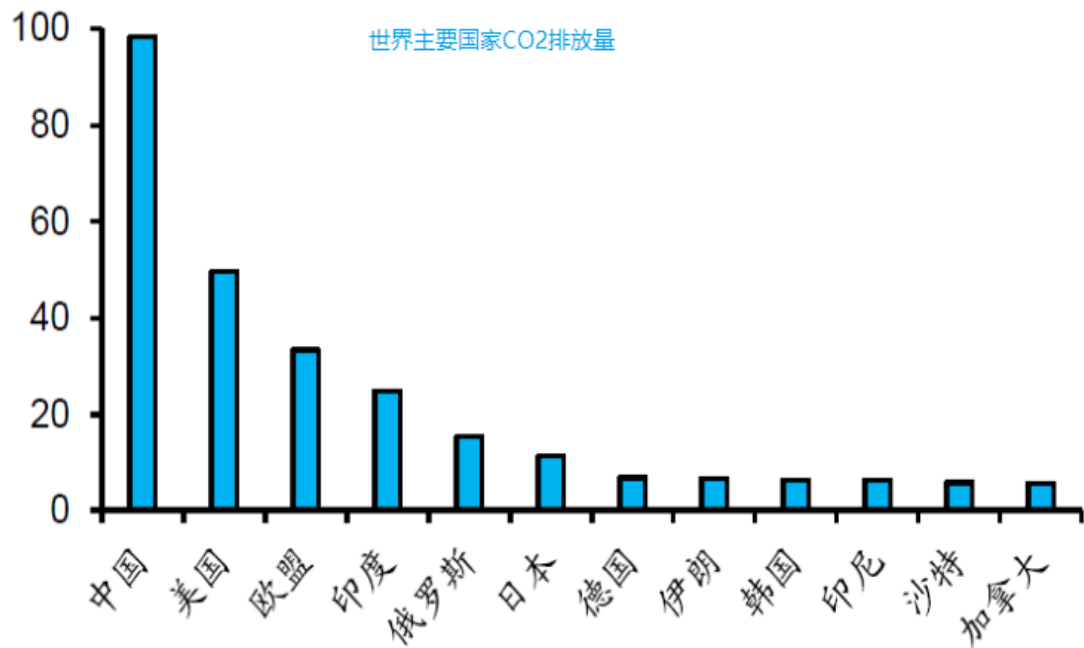
转炉螺纹现货虚拟利润



热卷现货虚拟利润



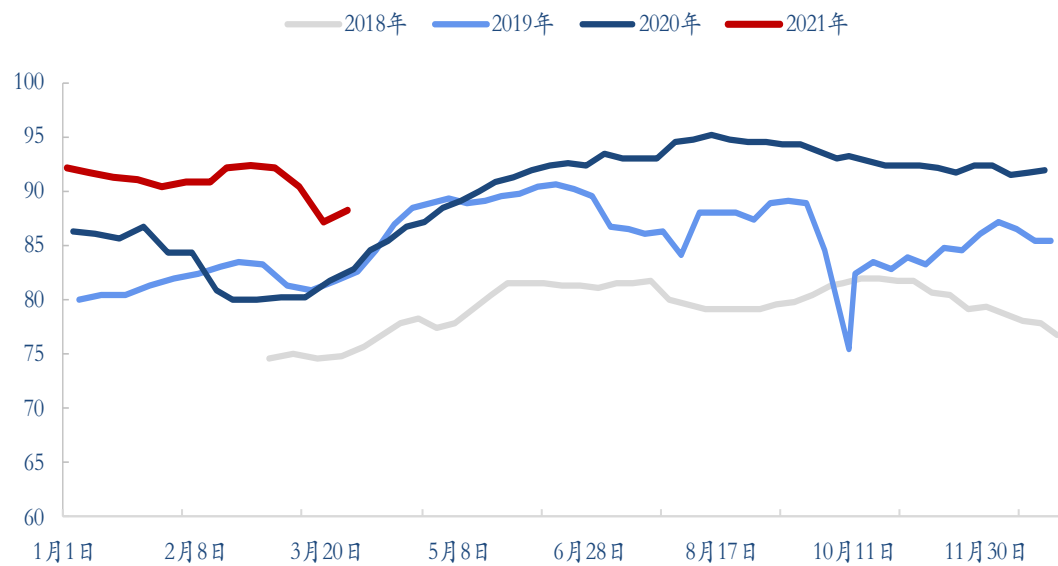
- ◆ 中国在第七十五届联合国大会指出，中国二氧化碳排放量在 2030 年可能达到峰值，力争2060 年实现碳中和。
- ◆ 减少碳排放量也是“十四五”规划的重要内容，2020 年底的中央经济工作会议上也作为工作重点。
- ◆ 我国碳排放首当其冲的部门就是钢铁行业。
- ◆ 2020 年 12月工信部要求 2021 年开始，要进一步加大工作力度，压缩粗钢产量，确保粗钢产量同比下降。
- ◆ 钢铁产量的强制性下行，以及需求的上行会带来供需之间不平衡，同时带来产品价格的上行，钢铁产品价格可能会重复 2016 年供给侧改革的价格路线。



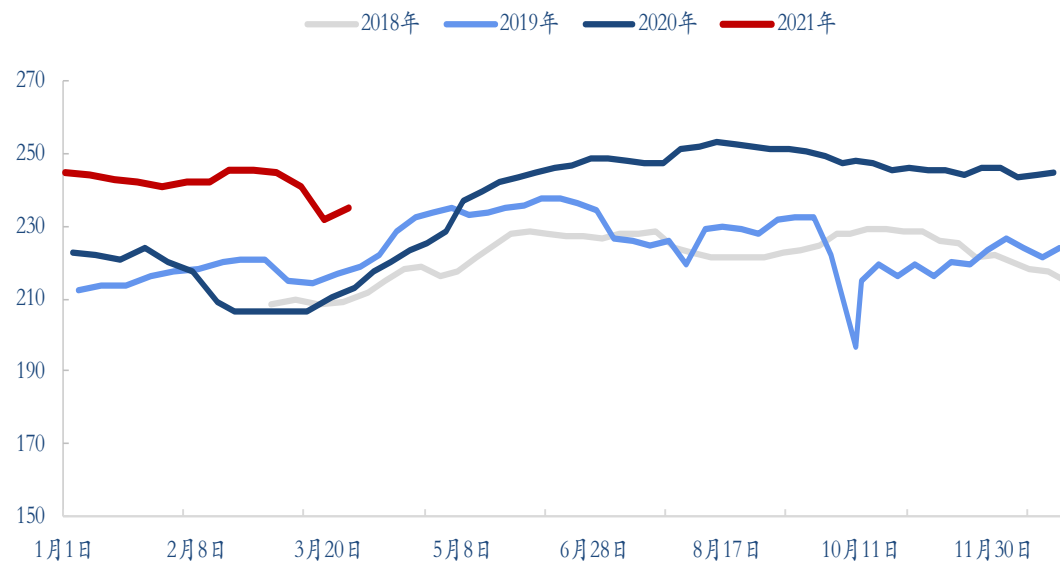
◆ 3月以来河北唐山环保限产趋严，高炉开工率出现明显下降。

- 3月2日唐山颁布3月份大气污染综合治理攻坚月方案；
- 7日启动二级预警响应；8日夜间要求按照一级执行；
- 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。

247家钢厂高炉产能利用率



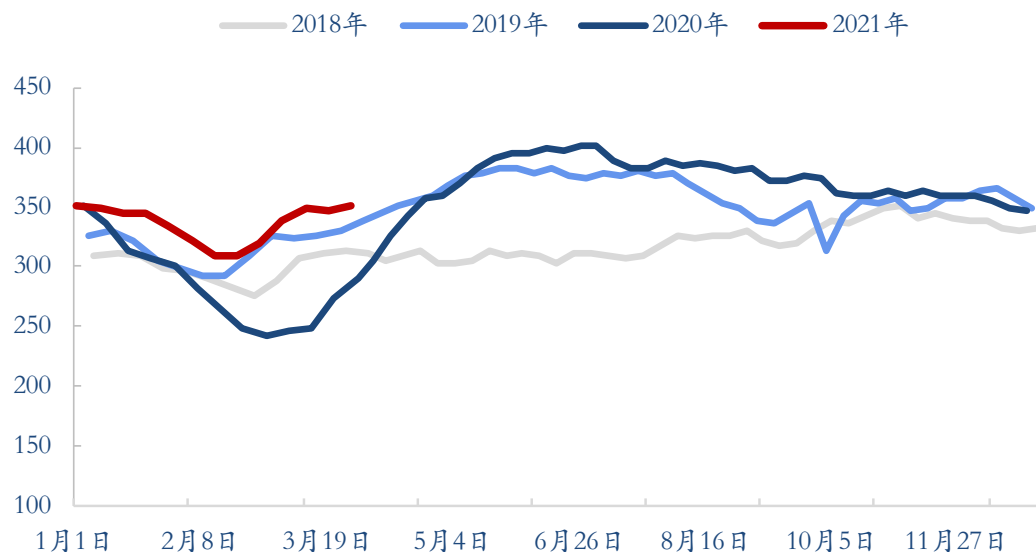
247家钢厂日均生铁产量



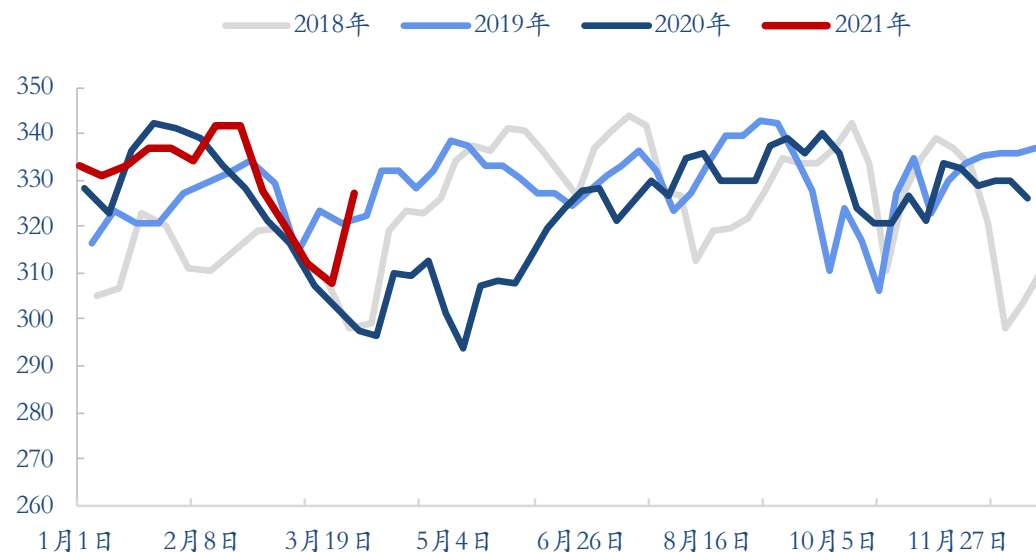


- ◆ 春节期间由于电炉钢复产的原因，产量下降不明显，但随着电炉钢产能利用率达到54%之后，继续大幅增加空间也有限，环保限产背景下螺纹产量将受到较大限制，供给难有明显增量。
- ◆ 受益于唐山环保限产，热卷产量出现连续四周下降，虽然两会束后产量有所恢复，但唐山环保限产力度不减，热卷产量将维持低位。

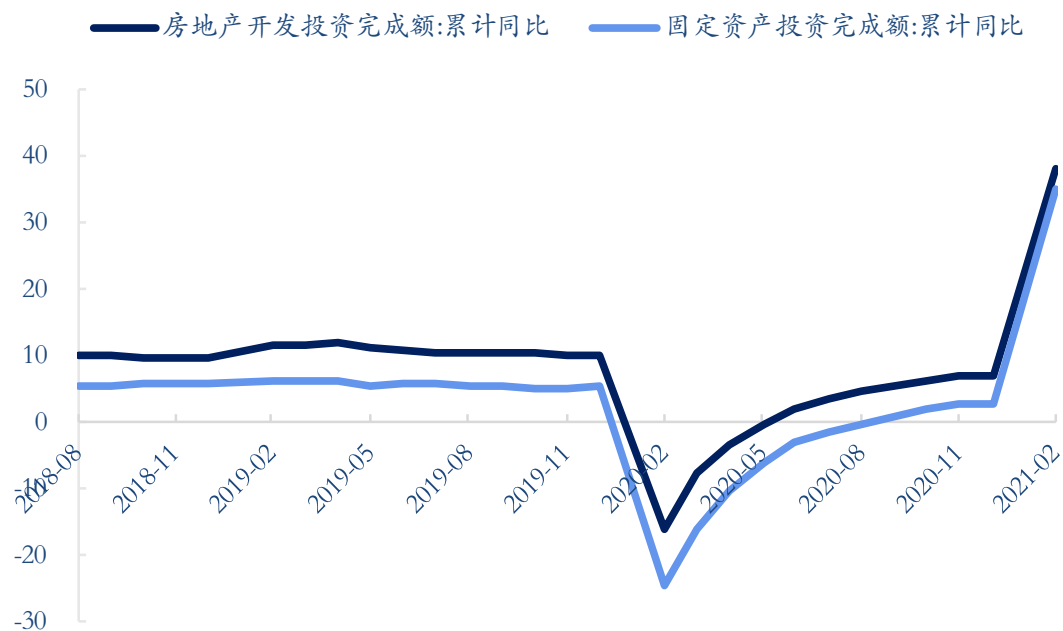
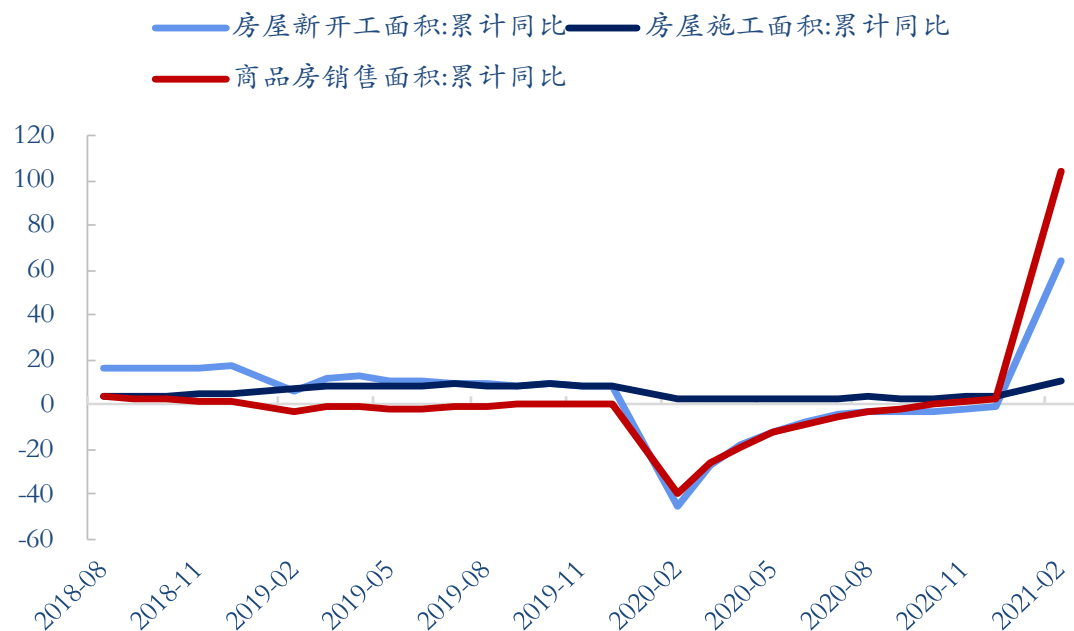
螺纹钢周产量



热卷周产量

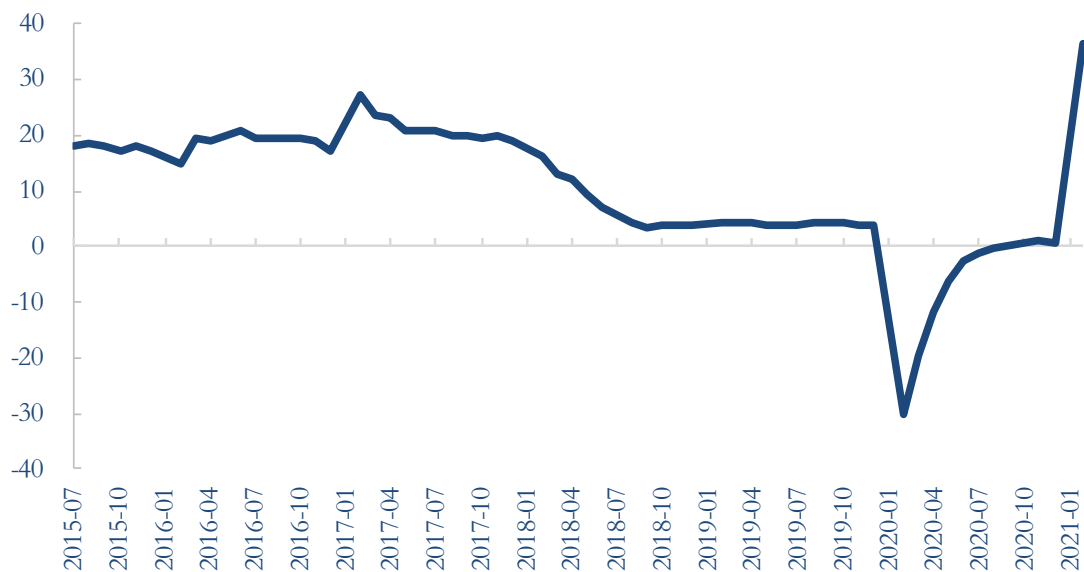


- ◆ 虽然2021年1-2月份，房屋新开工面积较2019年同期下降9.4%。但1-2月份全国房地产开发投资同比增长38.3%，比2019年同期增长15.7%。商品房销售面积17363万平方米，同比增长1.05倍，比2019年1-2月份增长23.1%。
- ◆ 三道红线下，地产商依然会加速周转来回笼资金，加上今年在整个疫情结束后经济复苏的背景之下，地产销售端也出现了明显增长的迹象。2020年下半年以来，新开工增速的明显回升，也会支撑今年上半年对钢材的需求。

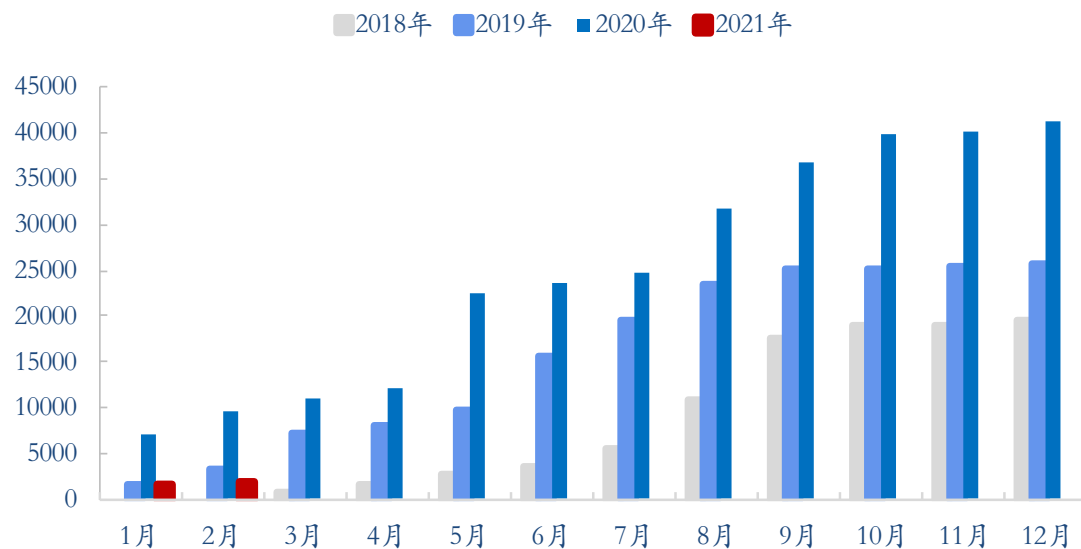


- ◆ 1-2月份全国固定资产投资（不含农户）45236亿元，同比增长35.0%，比2019年1-2月份增长3.5%，两年平均增速为1.7%。其中基础设施投资同比增长36.6%，两年平均下降1.6%。
- ◆ 一季度为专项债发行淡季，政府债券表现较为低迷，因此拖累了基建投资的表现。
- ◆ 财政政策仍偏向积极，今年拟安排地方政府专项债券3.65万亿元，优先支持在建工程，基建端用钢后期有望平稳增长。

—— 固定资产投资完成额:基础设施建设投资(不含电力):累计同比



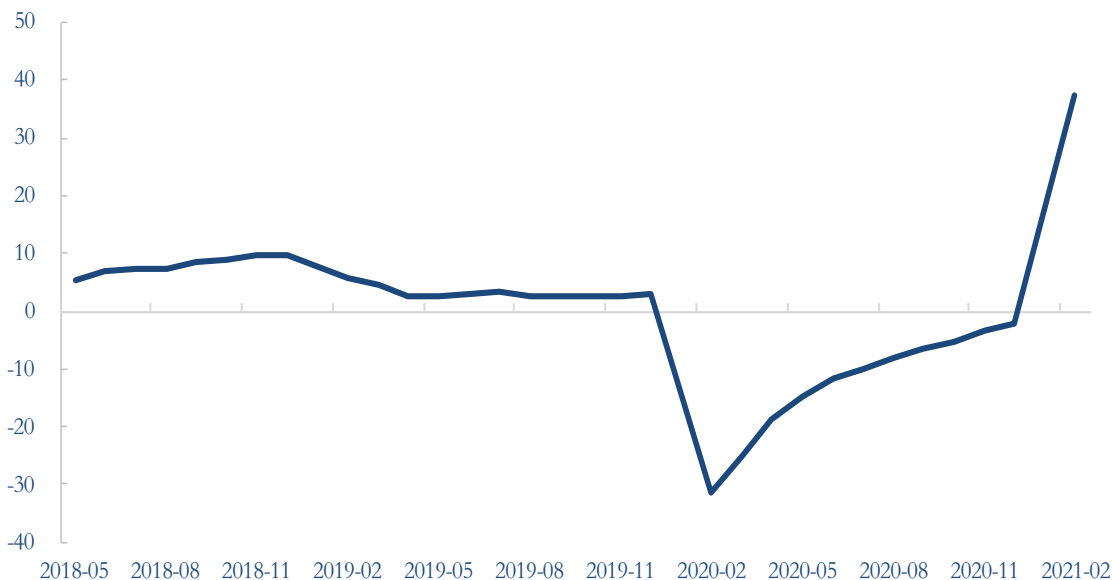
地方政府专项债发行额（累计值）



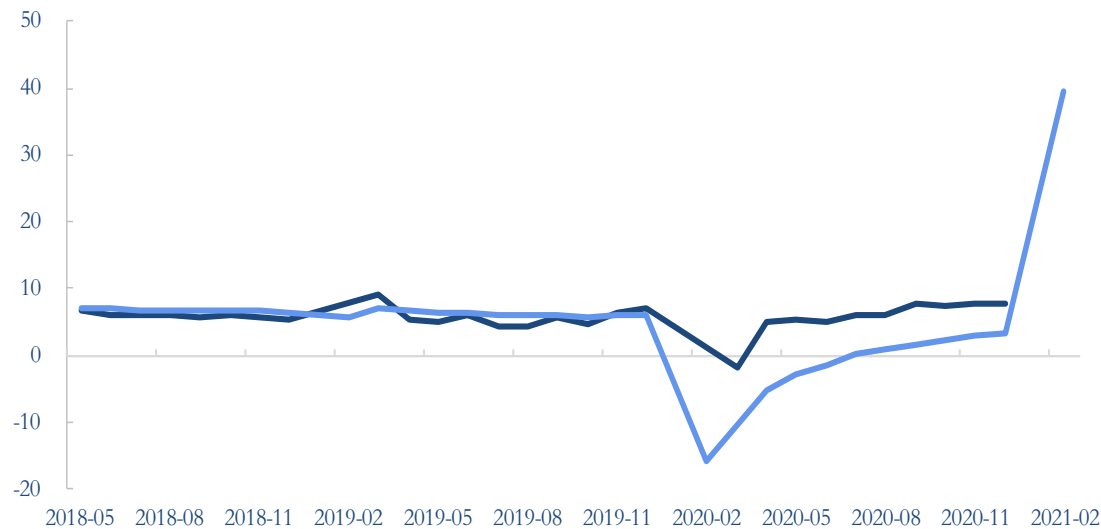


- ◆ 1-2月制造业投资增长37.3%，两年平均下降3.4%，恢复势头比较缓慢。但1-2月份，全国规模以上工业增加值同比增长35.1%，两年平均增长8.1%。其中1-2月份制造业增加值同比增长39.5%，两年平均增长8.8%，远高于其他两大门类。
- ◆ 考虑到当前出口走强的支撑，年内制造业投资回升的前景比较明朗，制造业对于用钢的需求将会保持较好的水平，尤其是板材的需求。

固定资产投资完成额:制造业:累计同比

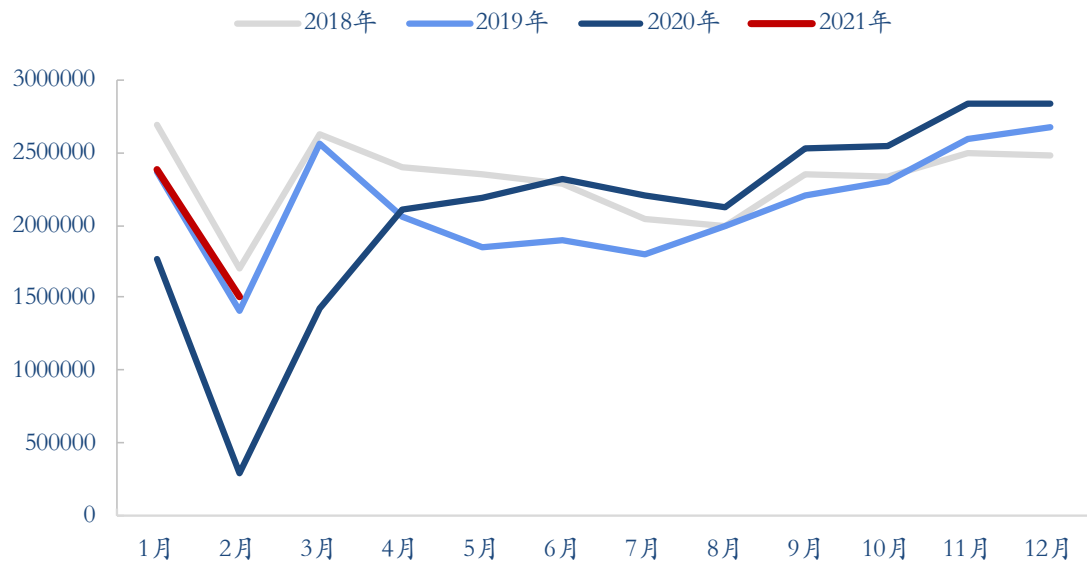


工业增加值:制造业:当月同比 工业增加值:制造业:累计同比

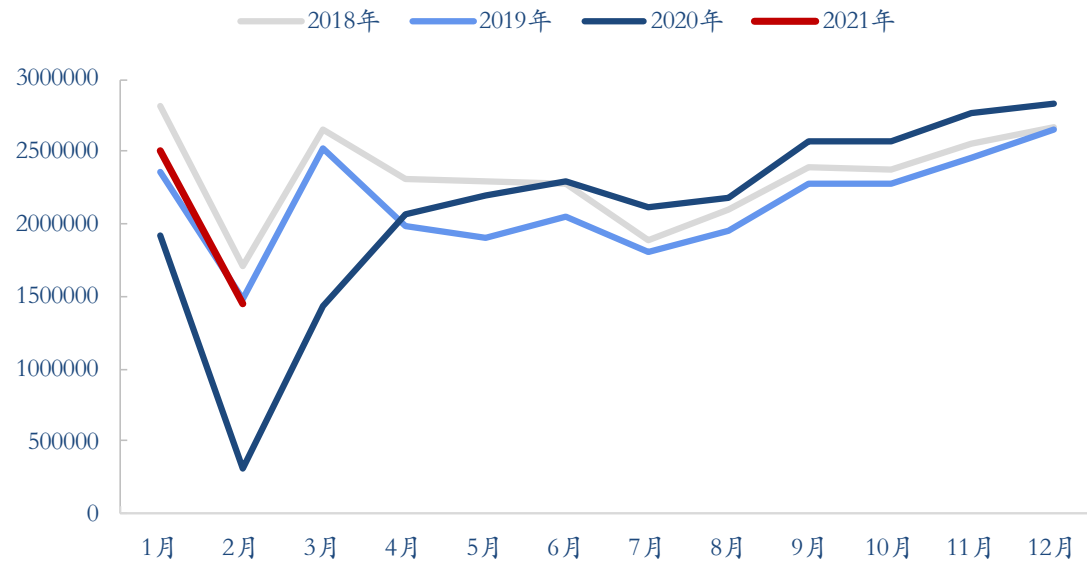


- ◆ 2月，汽车产销分别完成150.3万辆和145.5万辆，环比分别下降37.1%和41.9%，同比分别增长4.2倍和3.6倍。其中新能源汽车产销分别完成12.4 万辆和11万辆，同比分别增长7.2倍和5.8倍，已连续8个月刷新当月产销历史记录。
- ◆ 2020年4月份开始汽车产销同比实现正增长，2020年5月-2021年2月份汽车产量同环比均大幅增长。

汽车产量

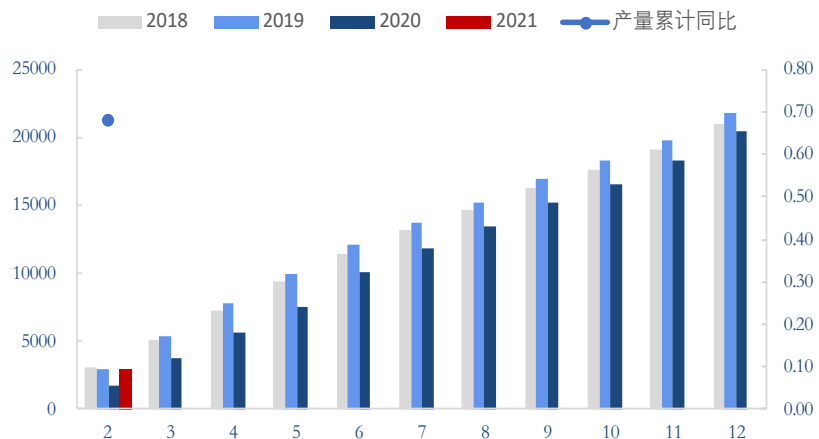


汽车销量

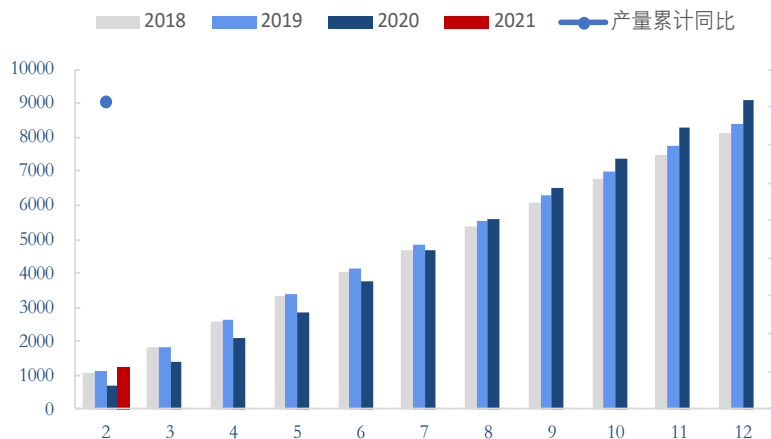


- ◆ 家电产量同比大幅增加，1-2月空调产量2940.4万台，同比增长70.8%。洗衣机产量为1313.5万台，同比增长68.2%。冰箱产量1210.7万台，同比增长83%。
- ◆ 家电销量维持高增长，1-3月空调、冰箱、冰柜销额增速保持40%以上。
- ◆ 汽车、家电产销同比大幅增长的原因一是2020年2月受疫情影响导致产销基数水平较低，二是当前市场需求仍在恢复，同时空调、冰箱增长受外销的强劲需求影响也比较显著。

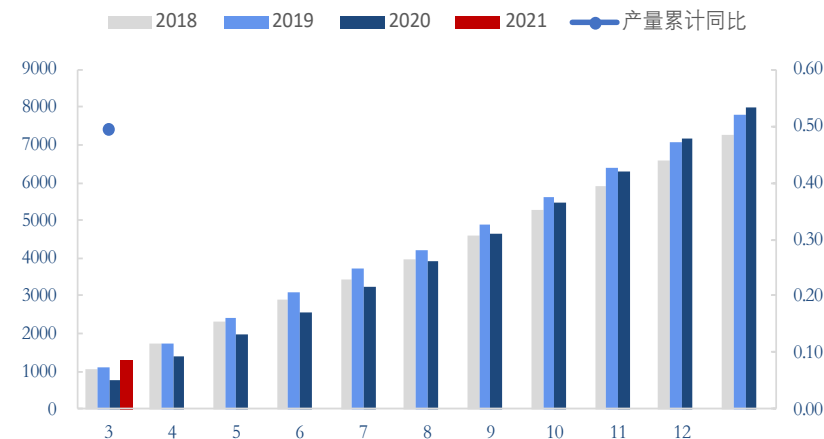
空调累计产量



冰箱累计产量

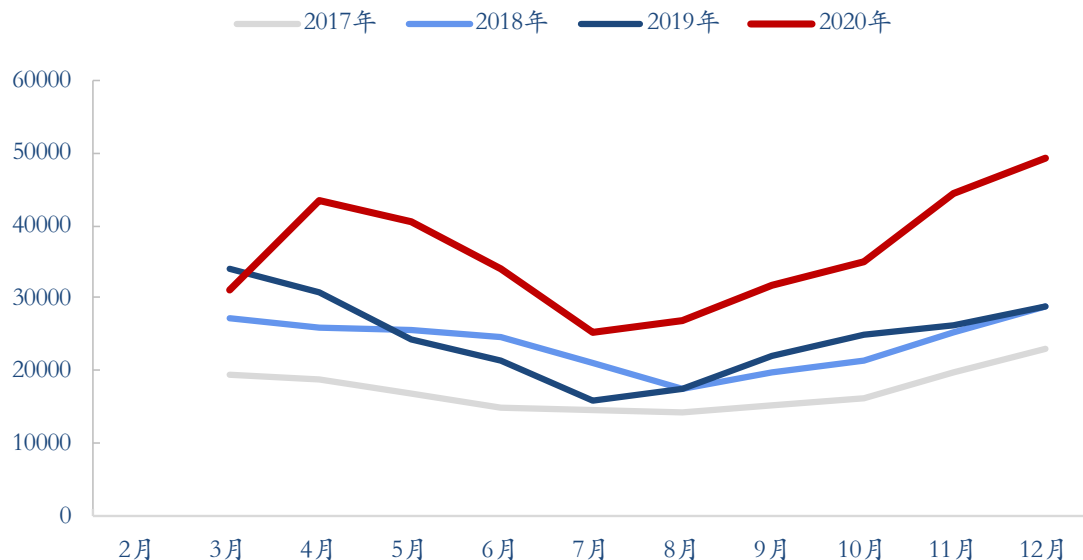


洗衣机累计产量

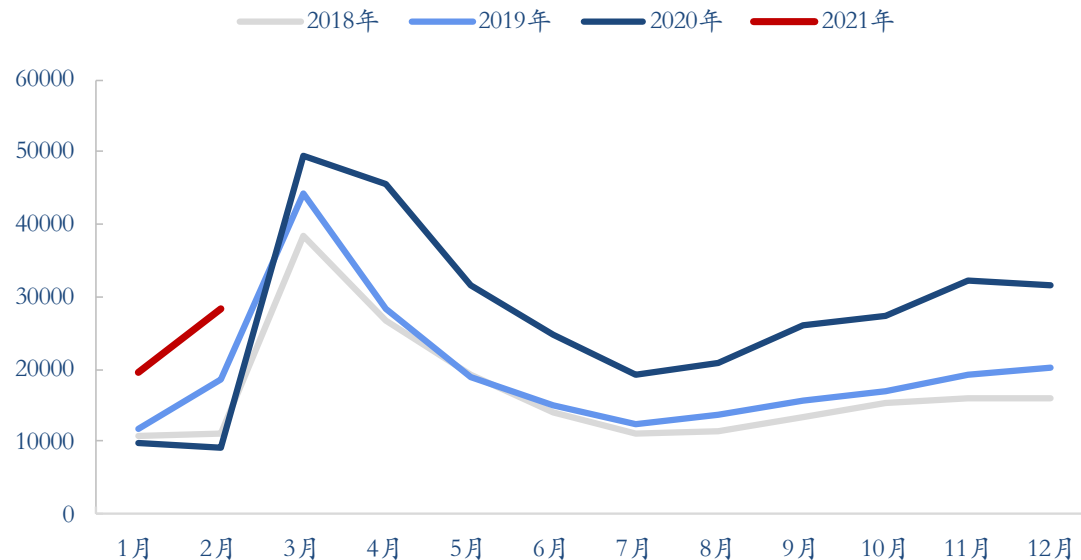


- ◆ 2021年2月26家主机制造企业共计销售各类挖掘机28305台，同比增长205%。其中，国内市场销量24562台，同比涨幅256%;出口3743台，同比增长58%。
- ◆ 挖掘机高景气度持续，国内和出口需求两旺。

挖掘机月度产量

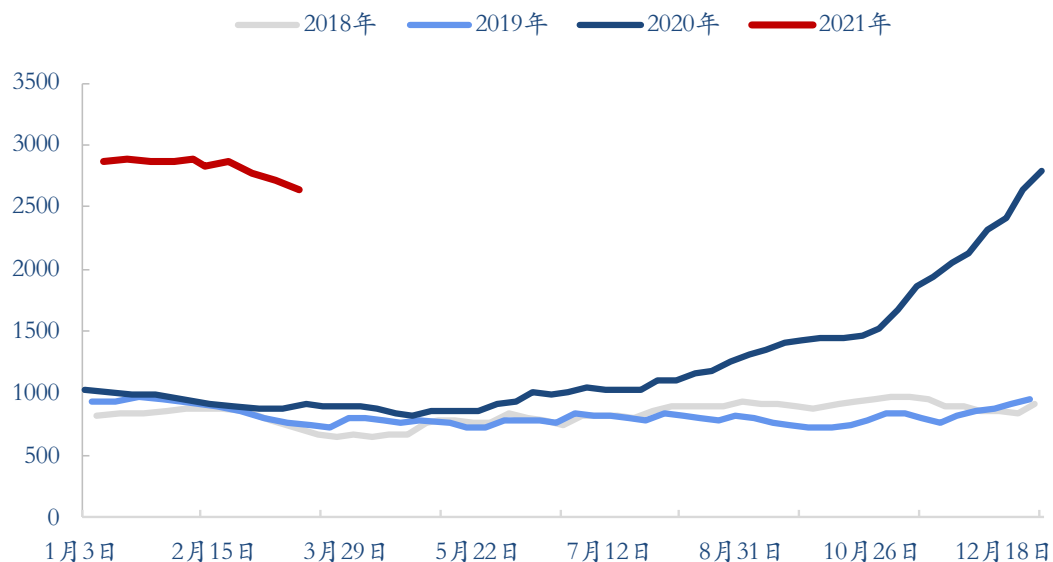


挖掘机月度销量

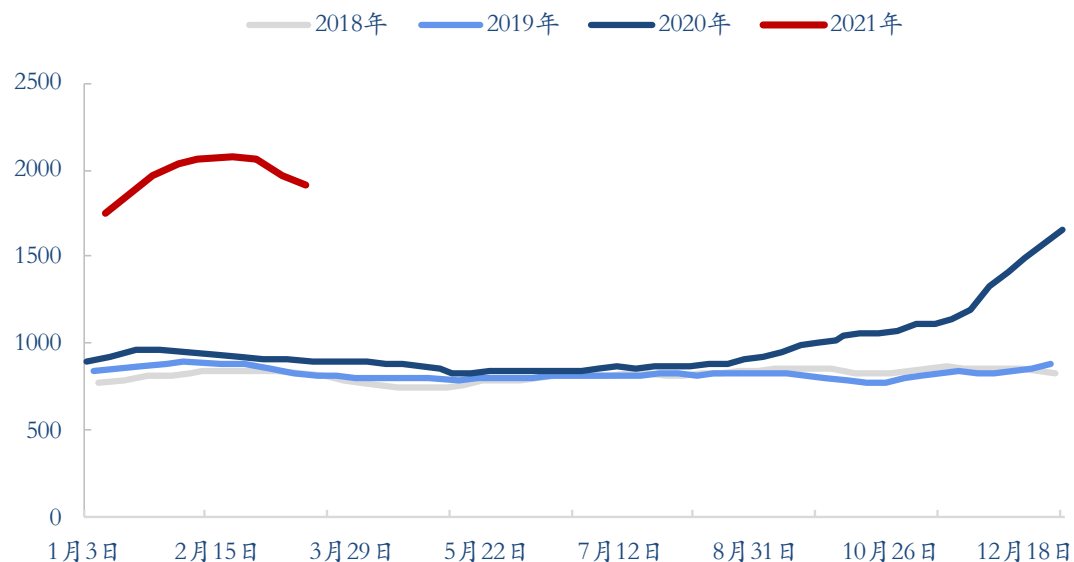


- ◆ 由于疫情对海外制造业生产产生较大影响，中国商品出口强劲，2020年5月份开始中国出口集装箱运价指数开始上升，并从11月开始加速。
- ◆ 2021年随着海外经济复苏，集装箱运价指数高位有所回落，但仍大幅高于往年，钢材尤其板材的间接出口依然较好。

上海出口集装箱运价指数



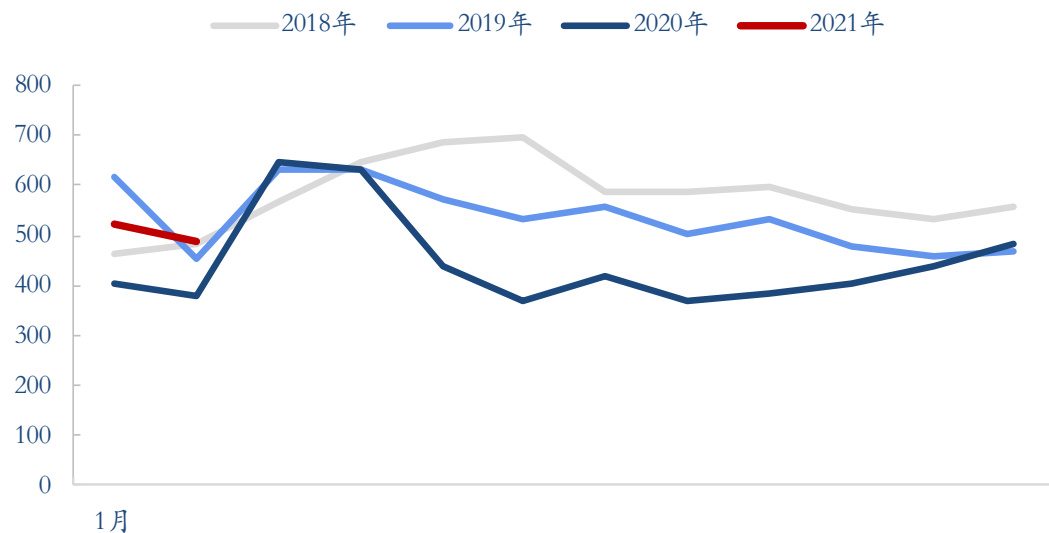
中国出口集装箱运价指数



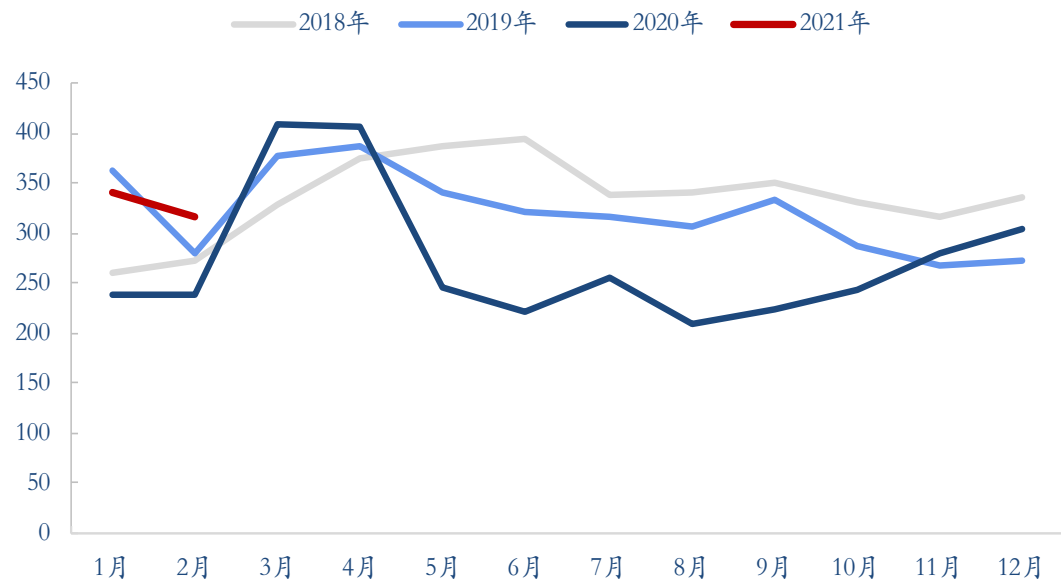


- ◆ 中国1-2月钢材出口量为1014万吨，同比增加234万吨，增幅30%，较2019年同期减少56万吨，基本恢复到2019年的水平。
- ◆ 随着美国通过了1.9万亿美元新一轮经济救助计划落地，海外基建投资、制造业投资、消费有望全面启动，海外国家对于钢材的需求将进一步增加。

钢材出口量

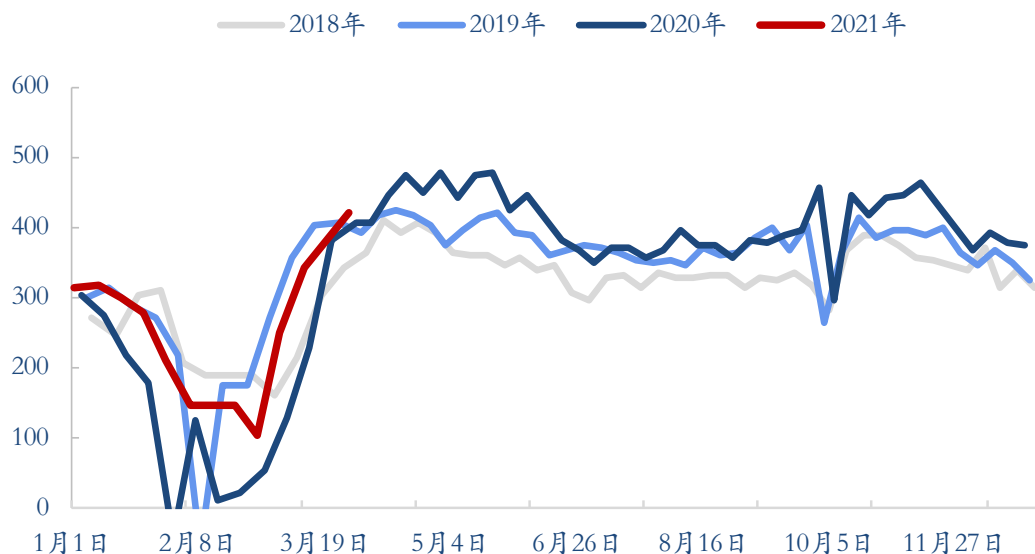


板材出口

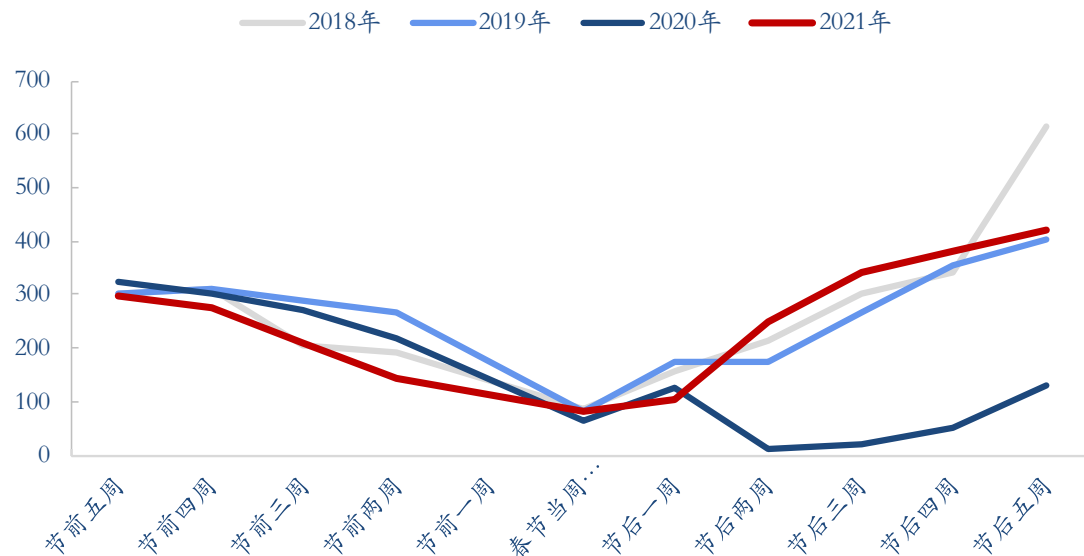


- ◆ 3月最后一周螺纹钢的表观需求达到421万吨，环比增加39万吨，同比增加195万吨，达到历史最高水平。
- ◆ 全国建筑钢材成交量来看，近期成交也明显开始放量，3月26日成交量达到29.3万吨，为今年最高水平，也处于近三年最高水平。
- ◆ 近期全国水泥价格也迎来“涨价潮”，华东、中南、西南、西北甚至东北水泥价格均大幅上调。

螺纹表观消费

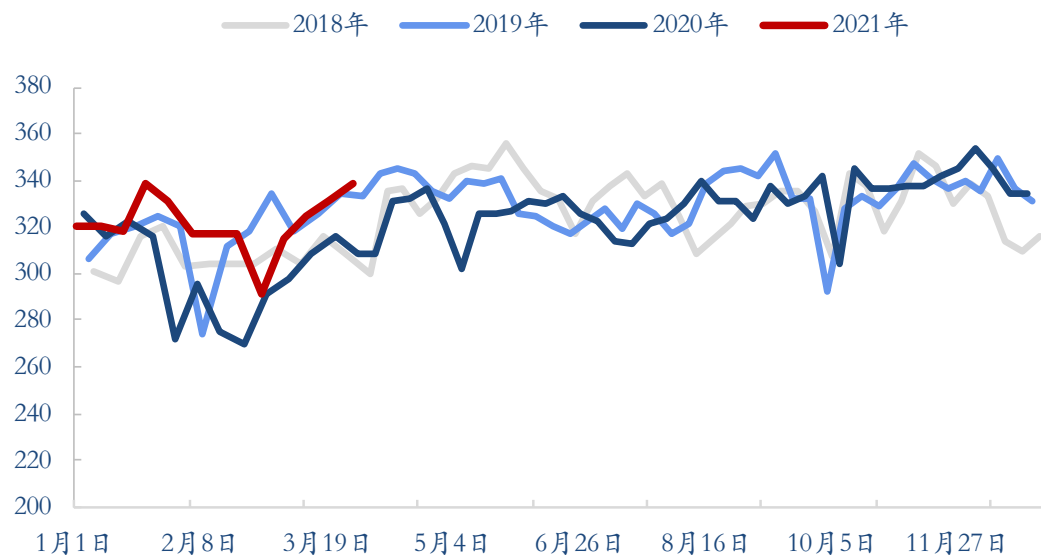


螺纹钢春节前后表观消费

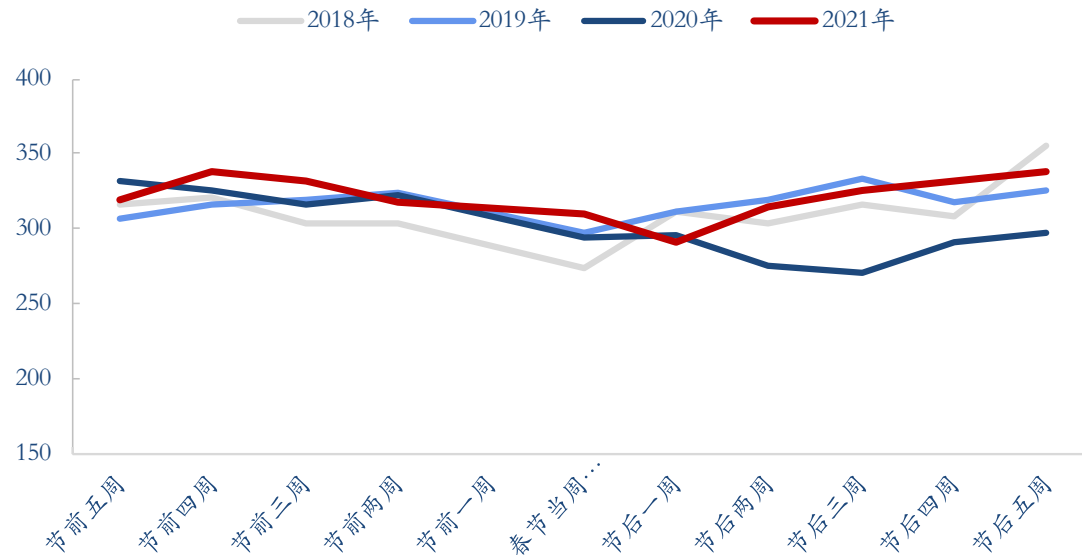


- ◆ 受益于制造业的复苏，热卷的表观消费一直保持较好的水平，春节之后的表观消费一直稳步增加，截止到3月25日当周，表观消费达到339万吨，也是处于近三年同期最高水平。
- ◆ 考虑到当前出口走强的支撑，加上国内制造业的复苏，制造业对于用钢的需求将会保持较好的水平，尤其是板材的需求。

热卷表观消费

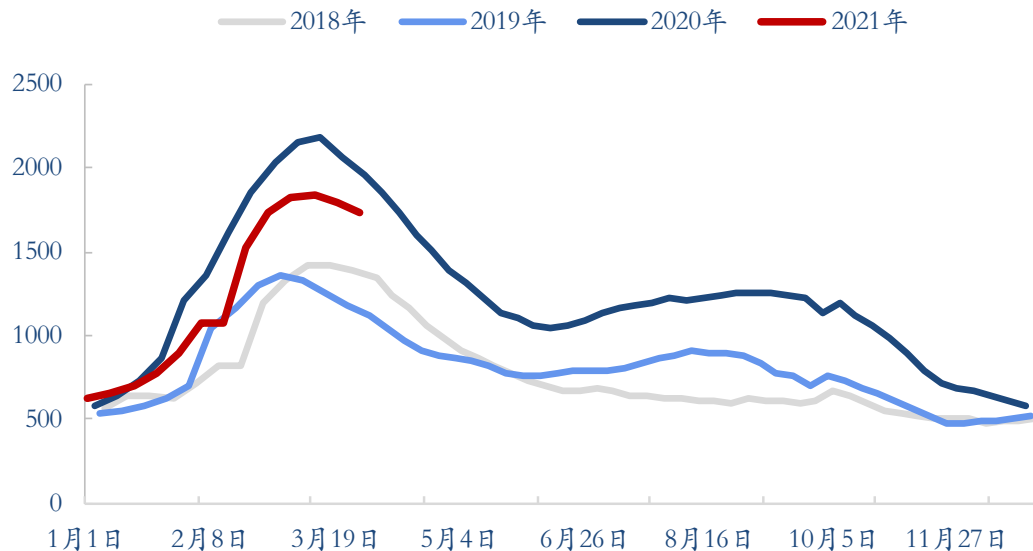


热卷春节前后表观消费

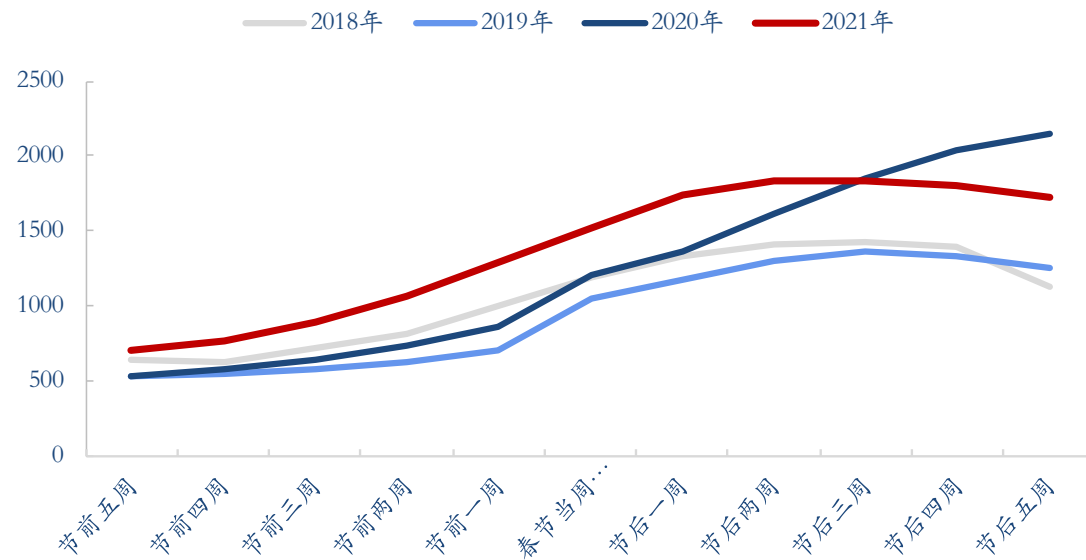


- ◆ 春节期间螺纹钢的累库幅度不大，还是在产量同比大幅增加的情况下。
- ◆ 3月中旬库存峰值出现拐点，好于预期，螺纹库存高点定格在1831.8万吨，随后开始降库。
- ◆ 截止到3月25日当周，螺纹总库存为1726万吨，环比降70万吨，同比降450万吨，农历同比降428万吨，经测算，如果能保持当下去库速度，4月底螺纹钢总库存有望下降到1300万吨附近，库存压力将明显缓解。

螺纹总库存

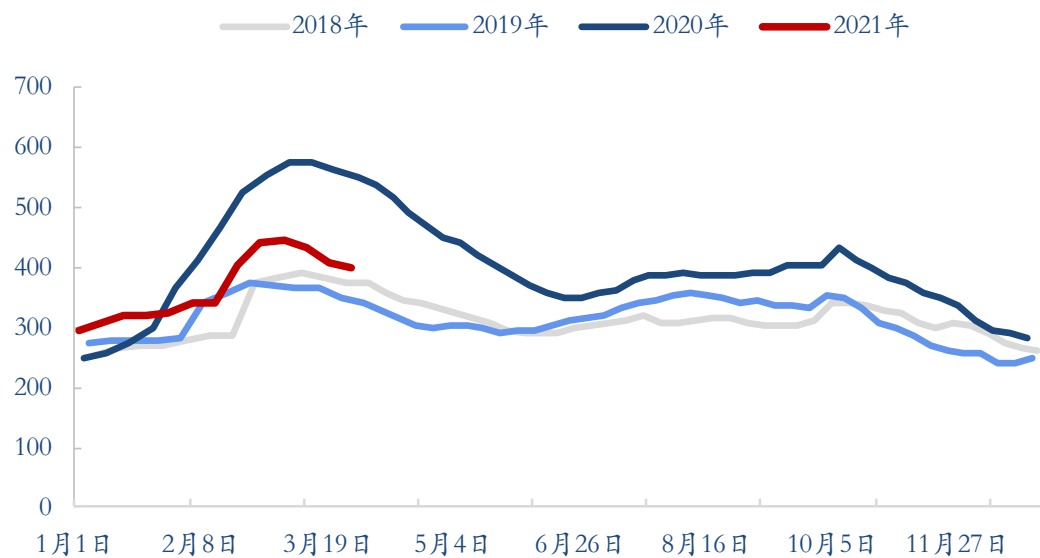


螺纹钢春节前后总库存

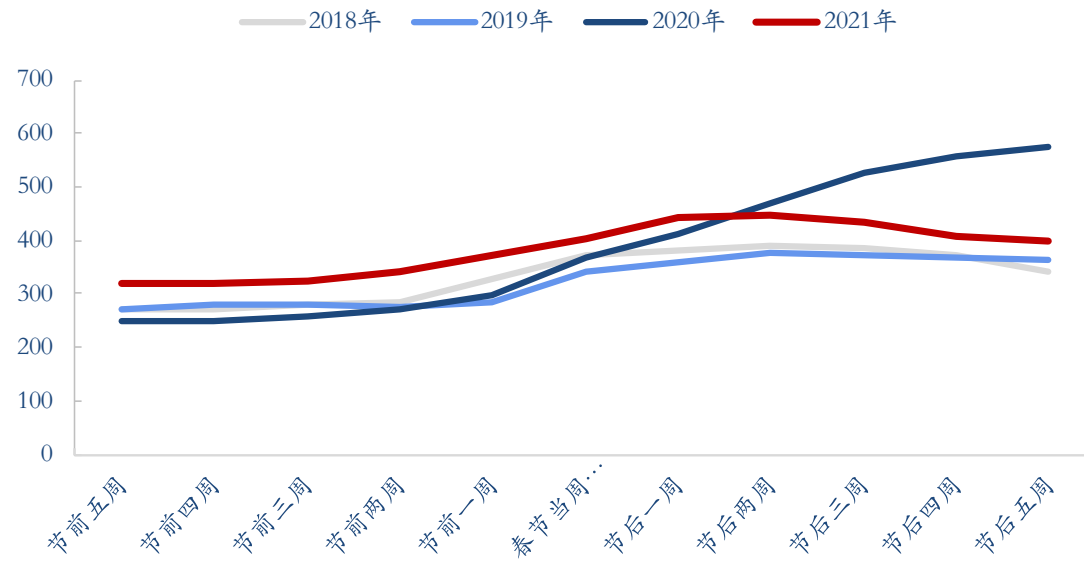


- ◆ 热卷的库存压力一直不大，现在的库存基本与2018年持平。
- ◆ 截止到3月25日热卷库存连续三周下降，库存报398万吨，环比减少12万吨，同比减少152万吨。

热卷总库存



热卷春节前后总库存





## 螺纹、热卷：多单持有

环保限产背景下，粗钢产量增幅有限，而需求端有望加速启动，钢材基本面向好，4月库存将会出现明显下降，操作上建议前期多单继续持有，同时若盘面有所回落，可继续做多。

风险点：

- (1) 供应端释放超预期
- (2) 高价政策打压风险

## 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！

真诚感谢，欢迎交流

请联系东吴期货研究所，期待为您服务

400-680-3993

<http://yjs.dwfutures.com>