

螺纹钢库存演变及行情预判

——何建辉 投资咨询号 Z0000586

国投安信期货研究院

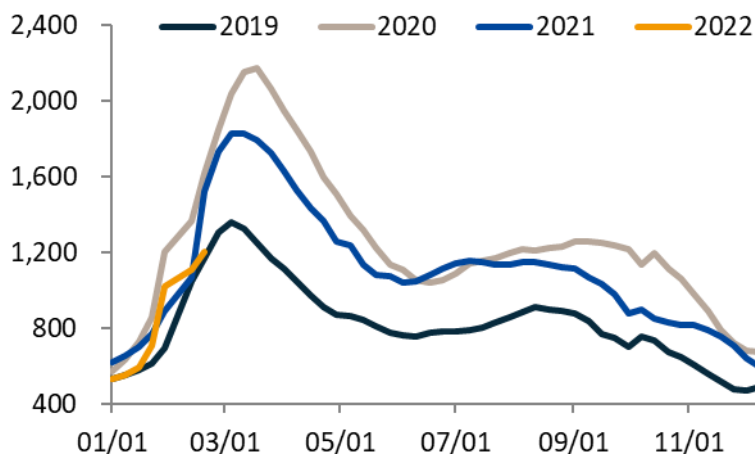
2022 年 02 月 23 日

随着春节过后终端需求持续回暖，本轮螺纹钢冬储累库过程也即将结束，未来去库节奏将成为影响行情走势的关键。由于产量明显偏低，今年冬储累库幅度不大，库存高点较前两年明显下移，低库存对当前螺纹钢价格形成较强支撑。随着冬奥会结束，高炉复产节奏将明显加快，稳增长实际落地效果尚有待观察，预计今年去库速度将明显放缓，后期钢价逐步承压，整体冲高回落的可能性较大，关注旺季需求释放力度。

一、今年累库幅度相对偏低

如果以库存低点算作开始，以库存高点算作结束，每年螺纹钢冬储基本上从 12 月中旬左右开始（春节前 8 周左右），到第二年 3 月初结束（春节后 3 周左右），持续时间 11-12 周。从时间上看，本轮螺纹钢冬储累库已经接近尾声，随着春节过后终端需求持续回暖，未来 1-2 周库存将迎来拐点。从幅度上看，由于产量明显偏低，今年螺纹钢冬储累库幅度不大，库存高点较前两年明显下移，低库存对当前螺纹钢价格形成较强支撑。

图 1：螺纹钢总库存（样本厂库+35 城社库，万吨）



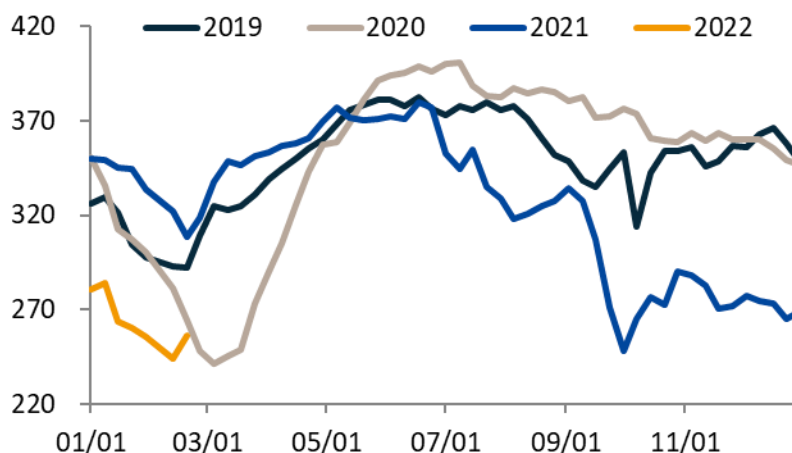
数据来源：mysteel，国投安信期货整理

二、产量回升速度将明显加快

随着钢铁行业“碳达峰”方案基本完成，未来钢材供应将长期受到约束，此前政策上已经提出到 2025 年粗钢产能只减不增。不过高层也多次强调“碳达峰”不是“碳冲锋”，不能搞运动式减碳，政策执行过程中要兼顾经济民生，避免一刀切。因此，今年相关部委并未提出粗钢产量控制目标，在经济稳增长的大背景下，需求和吨钢利润将重新成为驱动产量变化的重要因素。

目前吨钢毛利相对较高，而产量处于明显偏低水平，随着冬奥会结束后唐山等地高炉逐步复产，产量回升速度将明显加快，节奏上和 2020 年大致相当。当然冬残奥会、两会以及废钢价格偏高制约电炉复产进度等，也将一定程度上缓解供应压力。

图 2：螺纹钢周度产量（万吨）



数据来源：mysteel，国投安信期货整理

三、旺季需求强度面临考验

需求方面，节后工地陆续复工，现货成交环比持续回暖，不过和往年同期相比，复苏节奏相对偏慢。在稳增长、宽信贷的背景下，当前阶段市场对需求前景的预期较为乐观，实际落地情况尚有待观察，警惕旺季需求不及预期带来的冲击。

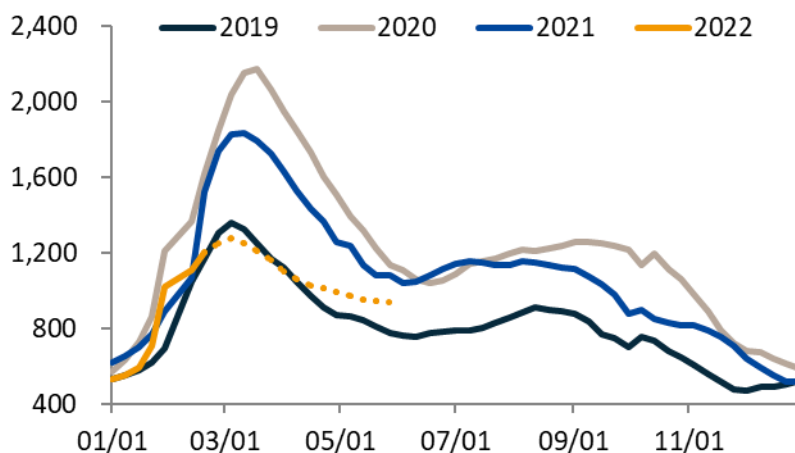
从房地产行业看，调控政策边际放松后各项指标逐渐修复，但销售前几年过快增长透支需求，在“房住不炒”的大基调下，未来仍面临均值回归压力。而去年土地购置较为疲弱，

这意味着至少上半年新开工也难有太大起色。从基建投资看，稳增长背景下回暖确定性较高，但受地方政府资金紧张、隐性债务约束等因素制约，对复苏的高度不宜过分乐观。而随着传统基建趋于饱和，新基建对钢材需求的拉动也明显减弱。

四、后期去库节奏及价格走势预判

总体上，今年螺纹钢冬储累库幅度相对偏低，对当前价格形成较强支撑。随着冬奥会结束，后期产量回升速度将明显加快，且上升空间较大，而需求能否从强预期变成强现实尚有待观察。预计今年去库速度将明显放缓，警惕旺季需求不及预期带来的冲击。随着盘面运行至相对高位，且贴水也基本修复，预计期价后期将逐步承压，整体冲高回落的可能性较大，套保空单可以把握逢高入场机会。

图 3：螺纹钢去库节奏预估



数据来源：mysteel，国投安信期货整理

免责声明

国投安信期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构,已具备期货投资咨询业务资格。

本报告仅供国投安信期货有限公司(以下简称“本公司”)的机构或个人客户(以下简称“客户”)使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。如接收人并非国投安信期货客户,请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息,但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测只提供给客户作参考之用。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,本报告所指的期货或期权的价格、价值可能会波动。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户不应视本报告为其做出投资决策的唯一因素。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接,本公司不对其内容的真实性、合法性、完整性和准确性负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便,链接网站的内容不构成本报告的任何部分,客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示,否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。