

螺纹：短期成本支撑仍强，但上方空间亦有限

大有期货 黄科 宋天豪

近期国内期钢价格出现较为明显回调，螺纹钢 05 合约自上周高点回落超 200 点，主要原因或在于近期海外银行相继暴雷引发市场恐慌。另外，从产业层面来看，当前虽然正处于“金三银四”传统消费旺季，节后下游需求明显强于去年同期，但由于节后大量期现正套入场导致现货投机买盘涌现，实际需求力度可能弱于表观需求，市场各方对需求持续性存有疑虑。短期来看，笔者认为 05 合约作为旺季合约，叠加下方成本支撑较强，预计继续下跌幅度有限，但因需求有待实质性修复，因此后期向上空间亦有限。

一、短期成本支撑较强

当前不管是焦炭价格还是铁矿石价格仍处于绝对高位，大部分钢厂仅维持 100-200 元/吨左右的利润，下方成本支撑强劲。尽管从长期来看，焦煤和铁矿石的供应都趋于宽松，但国内铁水产量随着钢价上涨也在持续走高，截至上周 247 家钢厂铁水产量增至 237.58 万吨，同比去年高 7.65%。当前焦化行业整体处于盈亏平衡边缘，库存水平又在低位，焦炭大幅调降让利于钢厂可能性不大。铁矿石方面，国内钢厂库存自年前就一直维持低位，一旦价格出现大幅下跌，有可能激发钢厂补库需求。短期内，铁矿石和焦炭价格均缺乏大幅下跌的基础，成本端有望继续支撑钢价。

二、地产用钢短期难以显著改善

从 2 月份地产数据来看，2 月份房地产开发投资完成额同比去年下降 5.7%，房屋新开工面积同比去年下降 9.4%，房屋施工面积同比去年下降 4.4%。施工及新开工数据同比继续下滑反应出的房地产所能提供的用钢需求仍将弱于 2022 年。而从土地供给上来看，2022 年 1-12 月份，购置土地面积同比增速 -53.4%，土地成交金额同比增速 -48.4%，在房企自身资金紧张、融资困难的情

况下，去年房企拿地量明显下滑，存量待开发土地面积的下滑对应用钢需求释放潜力的下降。我们认为房地产市场还处于弱复苏阶段，在没有看到新开工和施工等前端数据明显改善之前，房地产市场所能提供的用钢需求都较为有限。

三、基建投资主要起到托底作用

展望 2023 年，“强基建”有望得到延续，从数据表现上来看，1-2 月基建投资增速维持高位，不含电力的基建投资同比增速 9%。今年年初以来，地方政府专项债加速发行成为支撑基建投资的关键因素。但从全年新增专项债目标来看，3.8 万亿的目标较去年增幅不大，并且 2023 年公共财政支出继续面临刚性支出的挤压，投向基建的增量资金有限，同时考虑到 2022 年使用了 2021 年留存的部分专项债，2023 年专项债投向基建的规模大概率将同比少增。因此，我们认为今年基建投资对于全年用钢需求起到的更多是托底支撑作用，难以带动钢材下游消费全面走强。

四、供给想象空间更大

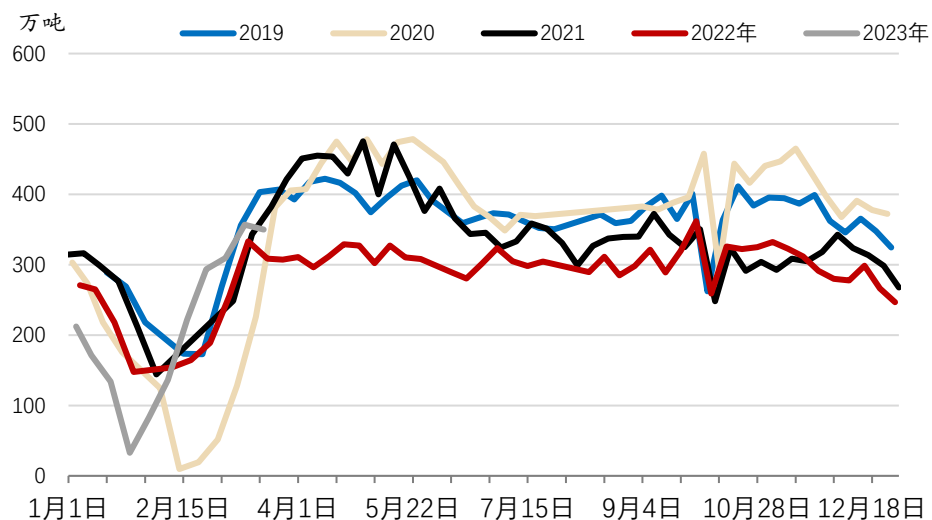
供给方面，今年废钢供应增量较为可观，且全年来看铁矿石供应也趋于宽松，全年铁元素供应相对充足，截至 3 月 17 日，Mysteel 统计样本范围内的电炉开工率为 72.06%，电炉产能利用率为 68.7%，距离往年同期仍有较大差距，未来短流程产量释放空间较大。从单品种产量来看，除开 2022 年因行业利润不景气螺纹产量偏低，其余年份螺纹产量高点均在 380-400 万吨区间内，而目前螺纹钢仅为 303.93 万吨。在当前长短流程钢厂均有一定盈利的情况下，供给方面仍有增长空间。

五、总结

短期来看，螺纹钢节后下游需求恢复较好，且下方成本支撑较强，钢价有望维持高位。但从中长期来看，国内地产仍处于弱复苏阶段，需求继续增长潜力有限，而在今年钢厂盈利情况较去年下半年有明显好转、废钢到货又大幅增

长的情况下，短流程供给具备较大增长潜力，未来螺纹钢将面临的供给增量大于需求增量的情况，钢价向上空间将受到限制。

表 1：螺纹钢表观消费季节性走势



资料来源：大有期货投研中心，Mysteel