



中国五矿

五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

似是故人来

—— 螺纹钢月报2023/03/03

黑色建材组 赵钰

■ zhaoyu@wkqh. cn

■ 0755-23375155

■ 从业资格号：F3084536

■ 交易咨询号：Z0016349



CONTENTS



五矿期货

- 1 月度评估及策略推荐
- 2 经济及需求
- 3 产业基本面
 - 3.1 价格、价差、利润
 - 3.2 供应、需求、库存（农历）
 - 3.3 海外产量



1 月度要点小结及策略推荐

- ◆ 供应端：钢厂供应快速恢复，尤其是短流程炼钢，废钢供应边际改善，谷电有利润，预计产量还会继续增加，周度产量突破300万吨。
- ◆ 需求端：截至当前，表观需求数据符合季节性规律，终端基建需求好于往年，房建没有明显改善。预计需求季节性恢复仍会持续，整体与往年持平。
- ◆ 库存：从农历季节性上看，库存符合往年规律。不过去库速度偏慢可能会成为后市隐忧。去库慢一方面是由于产量低，库存基数低，这与今年累库偏慢道理一致，另一方面是需求强度不够。
- ◆ 利润：调研实际高炉利润、电炉利润在-100至100元/吨之间，有些钢厂接近200元。利润小幅改善，钢厂有复产动力。
- ◆ 基差：基差-65元/吨，基差率-1.54%。期现操作具备机会。
- ◆ 小结：产业基本面的供需关系符合季节性规律，当前矛盾并不突出，往后去看，产量与需求接近会带来去库进度偏慢，若如此，情况跟去年较为类似。基建发力、宏观偏暖，容易推升价格上涨，房建拖累暂时还未反映。另一方面，海外产量偏低并逐步复产，有助于提振全球原料价格，强化短期成本支撑。总体而言，3月价格偏强震荡，3月中旬两会利好兑现的卖盘对价格形成压力，但预计幅度有限。
- ◆ 风险：期现甩货、需求坍塌。

估值驱动表

螺纹基本面评估	估值			驱动		
	基差（基差率）		生产利润测算	产量	需求	库存
数据	-65元	-1.54%	-100~+100元/吨	295 万吨	309 万吨	1239 万吨
多空评分	-1		0	0	+1	+1
简评	期货升水现货		开始有利润	产量回升较快	需求正常恢复	如期开始去库
小结	产业基本面的供需关系符合季节性规律，当前矛盾并不突出，往后去看，产量与需求接近会带来去库进度偏慢，若如此，情况跟去年较为类似。基建发力、宏观偏暖，容易推升价格上涨，房建拖累暂时还未反映。另一方面，海外产量偏低并逐步复产，有助于提振全球原料价格，强化短期成本支撑。总体而言，3月价格偏强震荡，3月中旬两会利好兑现的卖盘对价格形成压力，但预计幅度有限。					

供需平衡表

指标名称	螺纹总产 量	螺纹产 量：长流 程	螺纹产 量：短流 程	螺纹表观 需求	螺纹总库 存	螺纹社会 库存	螺纹厂内 库存	螺纹库 销比
2022-10-07	301.2	273.6	27.6	258.9	694.8	479.5	215.3	2.7
2022-10-14	293.4	267.8	25.6	325.8	662.4	457.9	204.5	2.0
2022-10-21	299.2	273.5	25.7	322.1	639.5	434.0	205.6	2.0
2022-10-28	305.0	277.6	27.5	325.0	619.6	419.1	200.5	1.9
2022-11-04	298.6	269.5	29.0	332.0	586.1	396.1	190.0	1.8
2022-11-11	296.5	264.9	31.6	322.6	559.9	379.0	180.9	1.7
2022-11-18	290.7	257.4	33.2	312.0	538.7	363.8	174.9	1.7
2022-11-25	284.9	250.1	34.8	291.3	532.3	353.4	178.9	1.8
2022-12-02	284.1	251.2	33.0	279.8	536.6	354.6	182.1	1.9
2022-12-09	287.6	254.6	33.0	277.5	546.8	364.9	181.9	2.0
2022-12-16	284.9	249.9	35.1	298.4	533.3	365.0	168.4	1.8
2022-12-23	276.9	246.3	30.7	266.2	544.0	366.8	177.2	2.0
2022-12-30	271.6	243.7	27.9	246.7	569.0	389.9	179.1	2.3
2023-01-06	247.8	234.0	13.7	212.1	604.7	436.6	168.1	2.9
2023-01-13	237.9	231.6	6.3	171.4	671.2	497.6	173.6	3.9
2023-01-20	230.0	228.6	1.4	134.2	766.9	571.1	195.8	5.7
2023-01-27	227.2	225.8	1.4	32.8	961.4	673.5	287.9	29.3
2023-02-03	234.9	233.0	1.9	83.0	1113.3	794.9	318.4	13.4
2023-02-10	246.1	233.5	12.6	136.3	1223.2	884.8	338.4	9.0
2023-02-17	263.4	234.5	28.9	221.8	1264.8	912.1	352.6	5.7
2023-02-24	282.2	245.9	36.3	293.7	1253.2	915.9	337.3	4.3
2023-03-03	295.0	254.4	40.6	309.4	1238.9	911.0	327.9	4.0
2023-03-10	300.2	258.2	42.0	305.0	1234.1	953.2	280.9	4.0
2023-03-17	307.1	265.1	42.0	310.0	1231.2	934.5	296.8	4.0
2023-03-24	319.2	276.2	43.0	320.0	1230.4	928.8	301.7	3.8
2023-03-31	318.1	274.1	44.0	330.0	1218.5	924.7	293.9	3.7
2023-04-07	321.3	281.3	40.0	340.0	1199.8	903.8	295.9	3.5



五矿期货

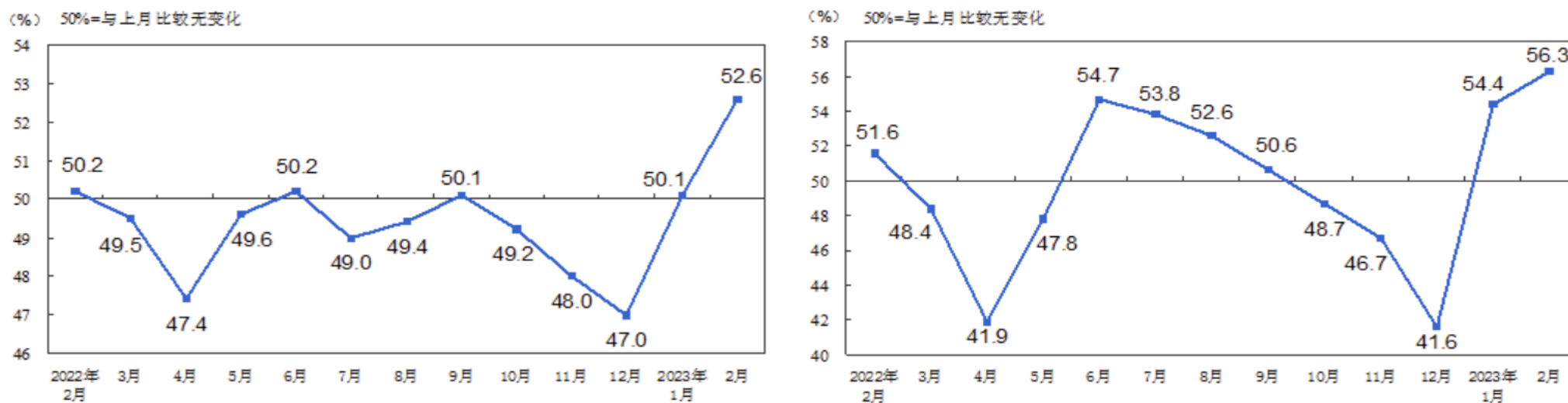
2 经济及需求

经济基本面弱复苏



五矿期货

图：制造业PMI指数、非制造业商务活动指数

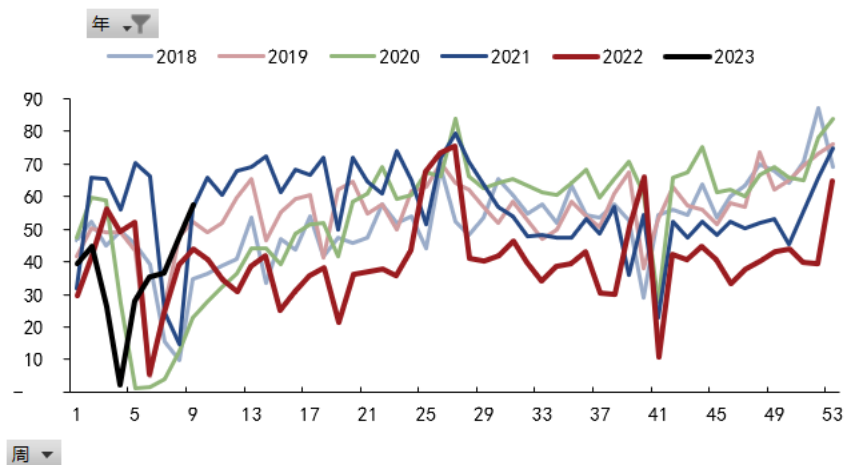


资料来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

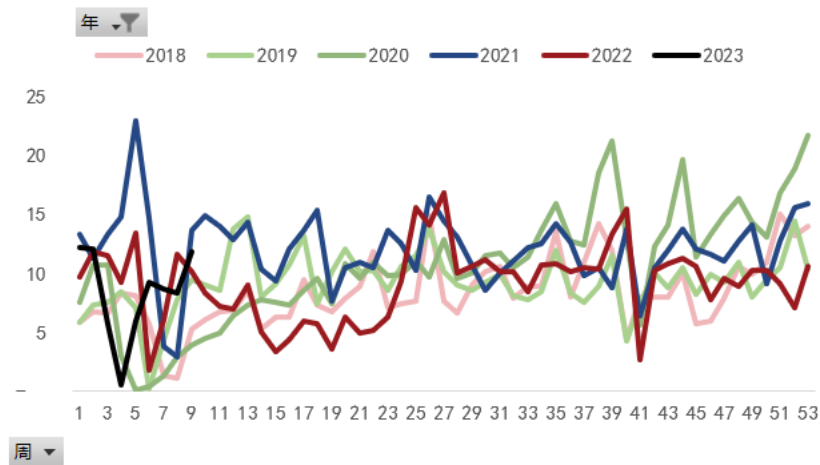
- 2月份，制造业采购经理指数（PMI）为52.6%，比上月上升2.5个百分点，高于临界点，制造业景气水平继续上升。表明制造业生产明显加快，需求继续回升。
- 非制造业商务活动指数为56.3%，比上月上升1.9个百分点，高于临界点，非制造业恢复发展态势向好。分行业看，建筑业商务活动指数为60.2%，比上月上升3.8个百分点。服务业商务活动指数为55.6%，比上月上升1.6个百分点。从行业情况看，道路运输、航空运输、邮政、住宿、租赁及商务服务等行业商务活动指数位于60.0%以上高位景气区间；批发、保险等行业商务活动指数低于临界点。分行业看，建筑业商务活动指数为60.2%，比上月上升3.8个百分点。服务业商务活动指数为55.6%，比上月上升1.6个百分点。从行业情况看，道路运输、航空运输、邮政、住宿、租赁及商务服务等行业商务活动指数位于60.0%以上高位景气区间；批发、保险等行业商务活动指数低于临界点。

销售情况各地有差异

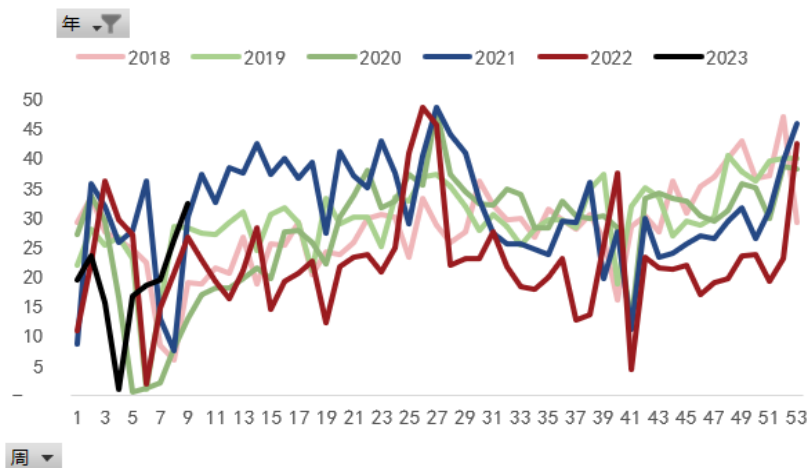
平均值项:30大中城市:商品房成交面积



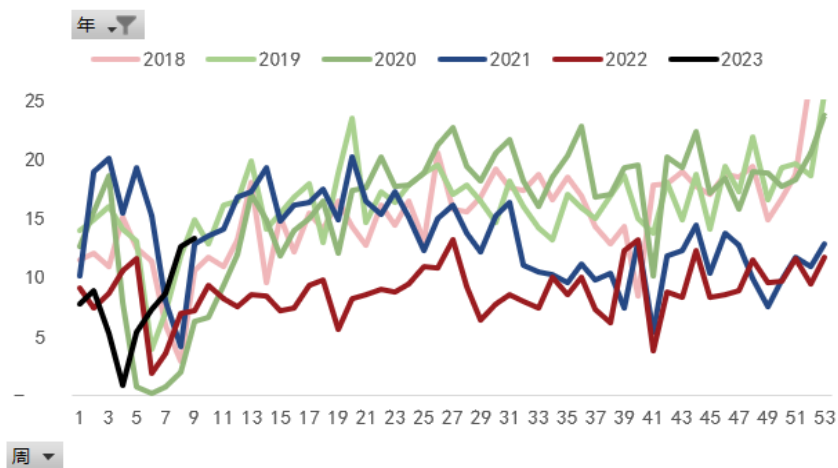
平均值项:30大中城市:商品房成交面积:一线城市



平均值项:30大中城市:商品房成交面积:二线城市



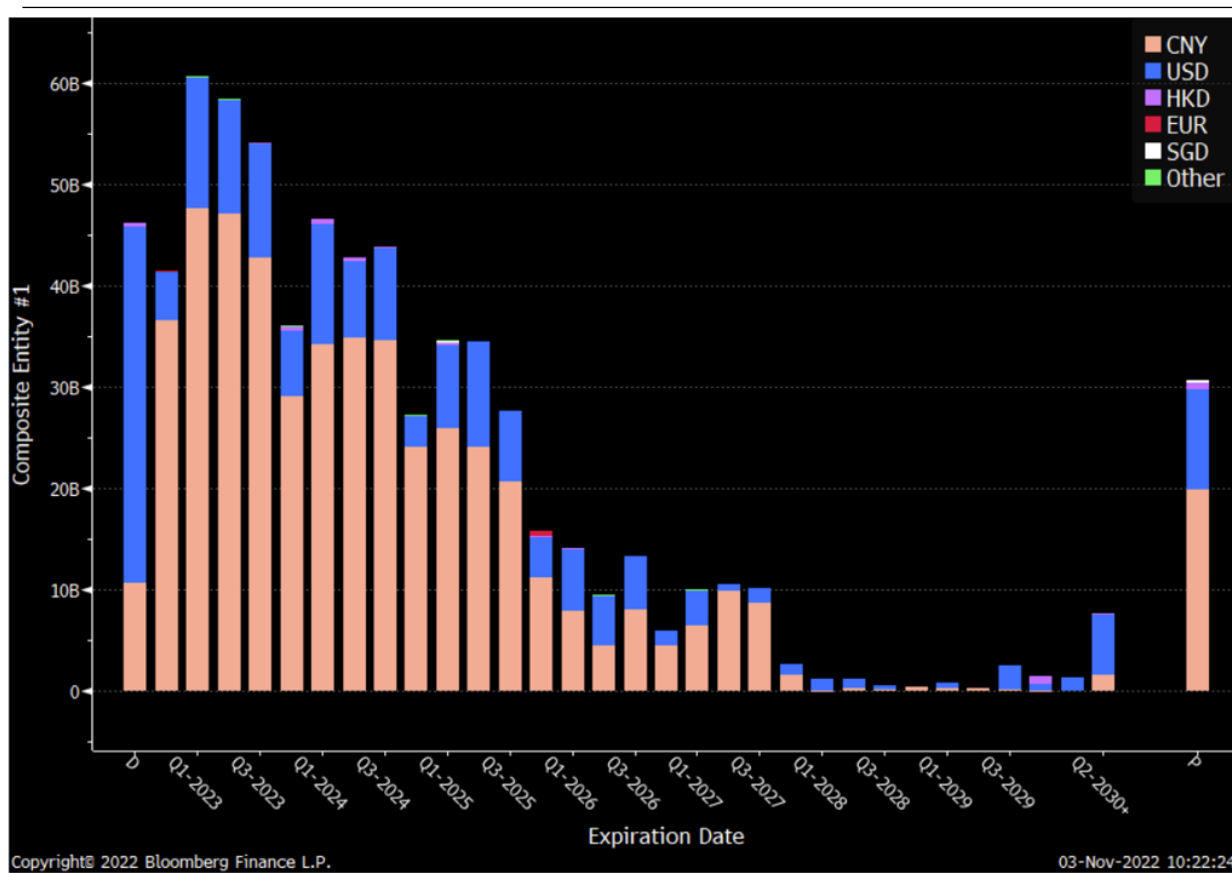
平均值项:30大中城市:商品房成交面积:三线城市



- 房屋成交情况表现较好，房屋销售经过去年一整年的低迷，现在正走在复苏道路上。
- 销售好转，带动新房回款好转，在可预期的将来，房企资金有望逐步改善。

短期偿债压力较大

图：中资地产板块债务到期情况



- 3-5月偿债压力较大，对房企现金流形成考验。
- 房屋销售改善，恐“远水不解近渴”。

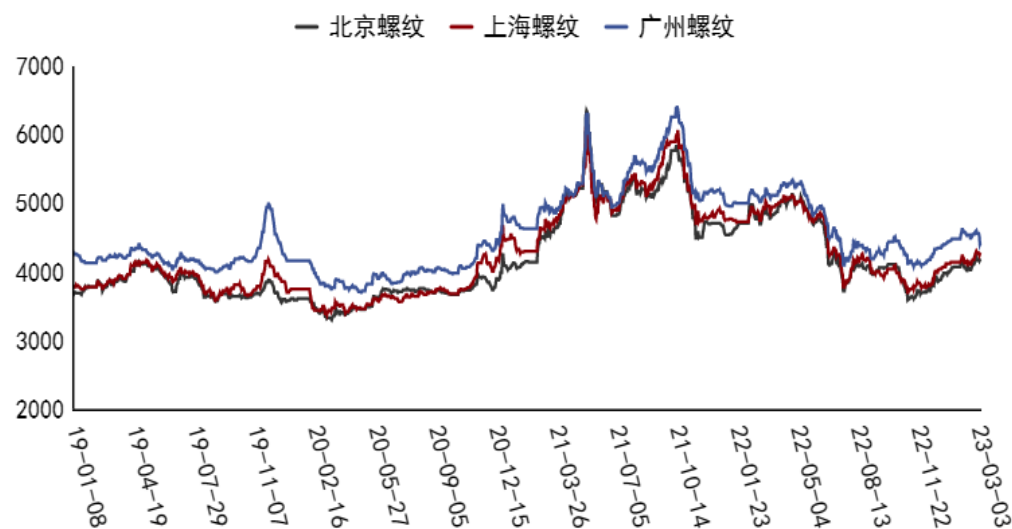
资料来源：BLOOMBERG、五矿期货研究中心

3 产业基本面

3.1 价格、价差、利润

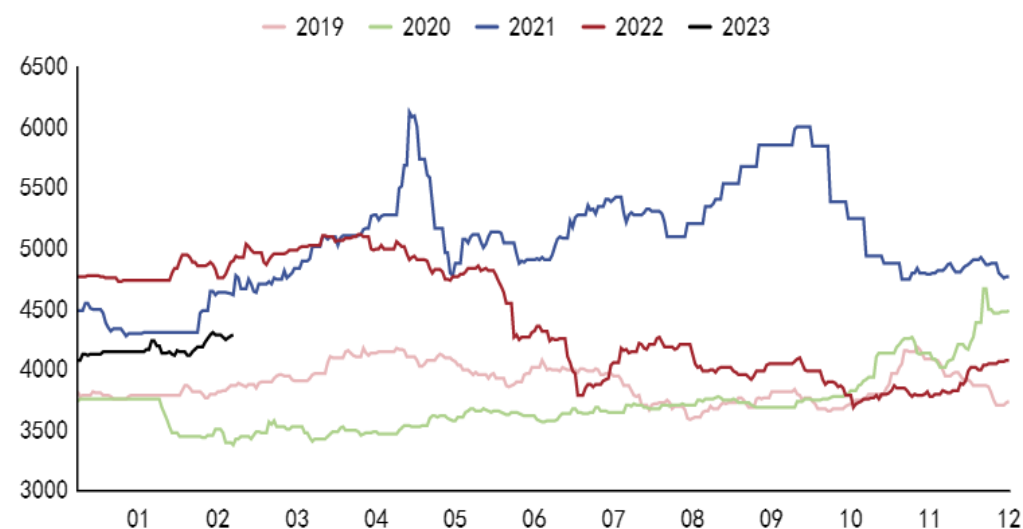
螺纹现货

图：北上广螺纹价格（元/吨）



资料来源： WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图：上海螺纹价格季节走势（元/吨）



资料来源： WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

期货基差



五矿期货

图：螺纹期货价格（元/吨）



资料来源： WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图：螺纹主力基差率(%、元/吨)



资料来源： WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

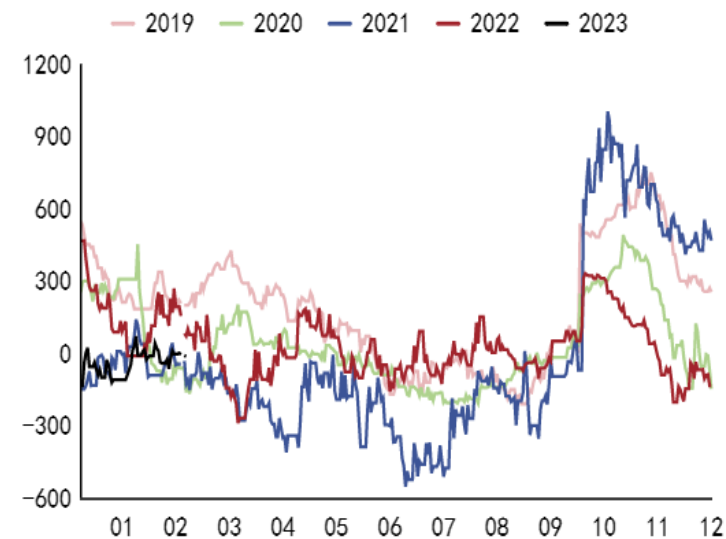
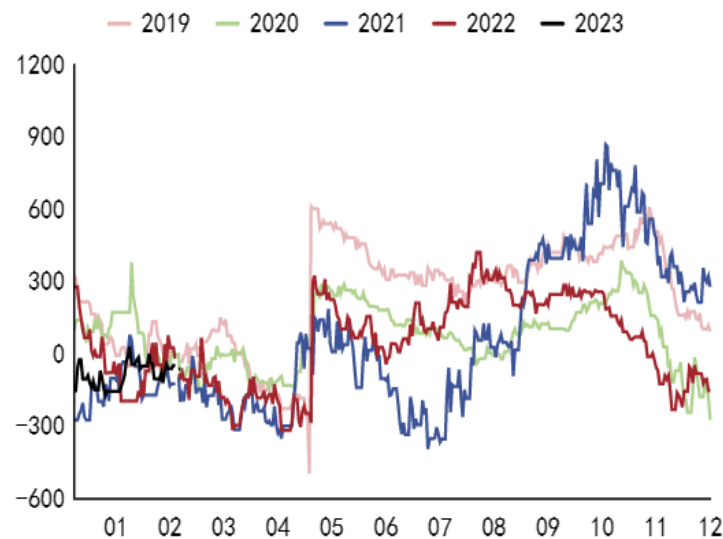
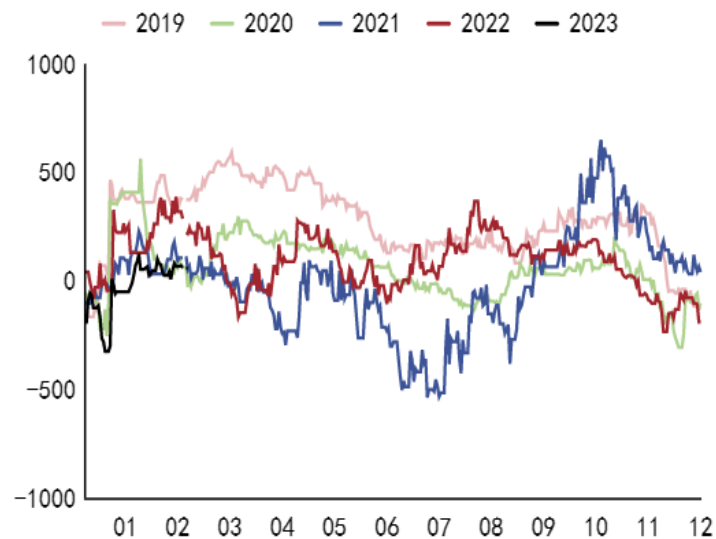
合约基差



中国五矿

五矿期货

图：螺纹01、05、10合约基差（元/吨）



资料来源： WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

期货合约价差



五矿期货

图：螺纹1-5、5-10及10-1价差（元/吨）



资料来源： WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

卷螺价差

图：北京、上海、广州卷螺差（元/吨）



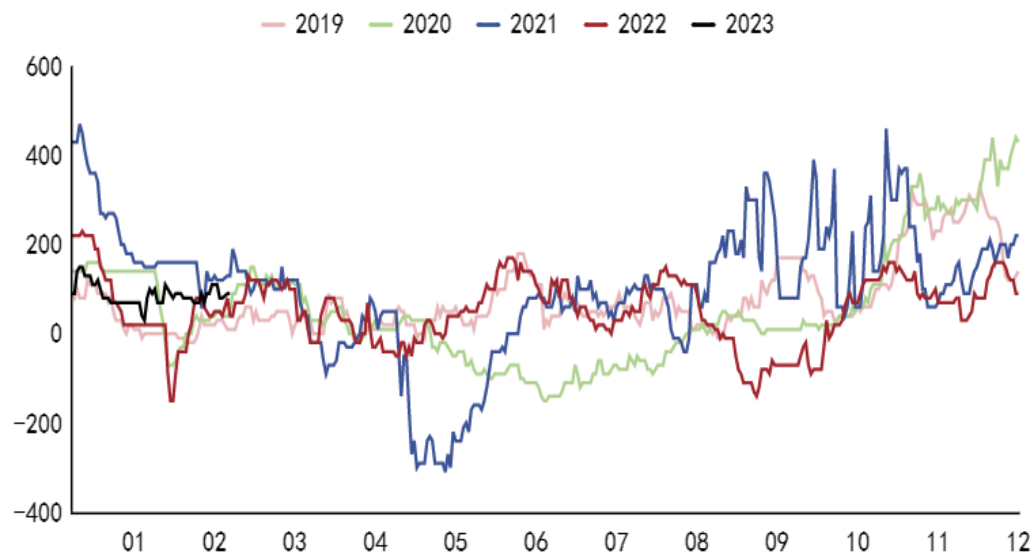
资料来源： WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

价差-南北价差



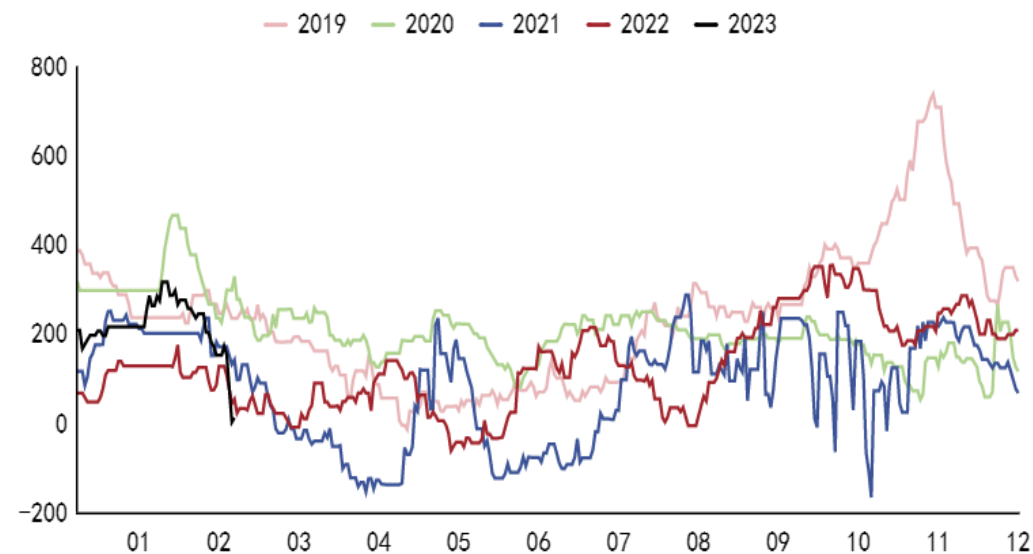
五矿期货

图：上海-北京螺纹价差（元/吨）



资料来源： WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图：广州-上海螺纹价差（元/吨）



资料来源： WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

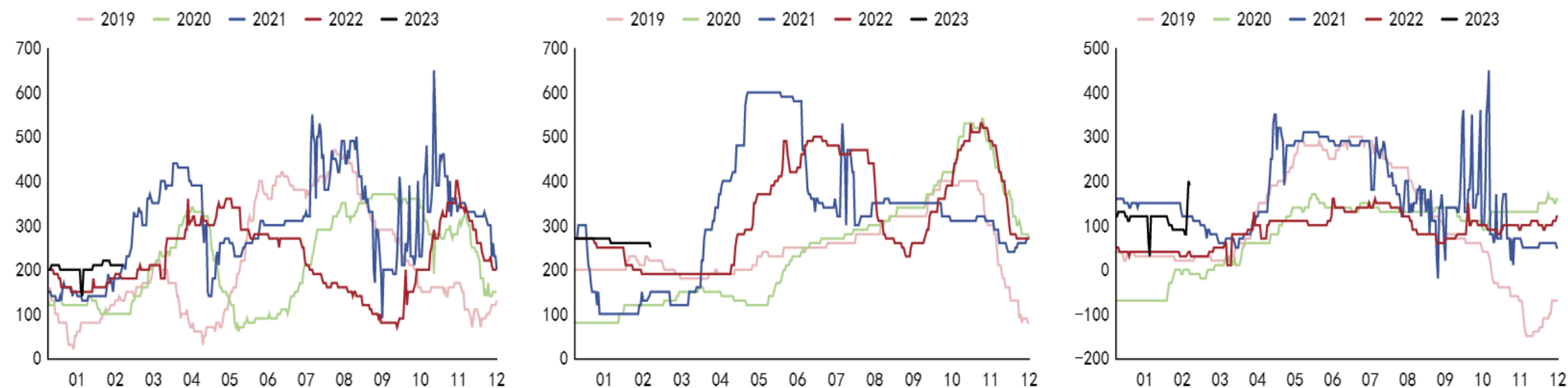
盘螺价差



中国五矿

五矿期货

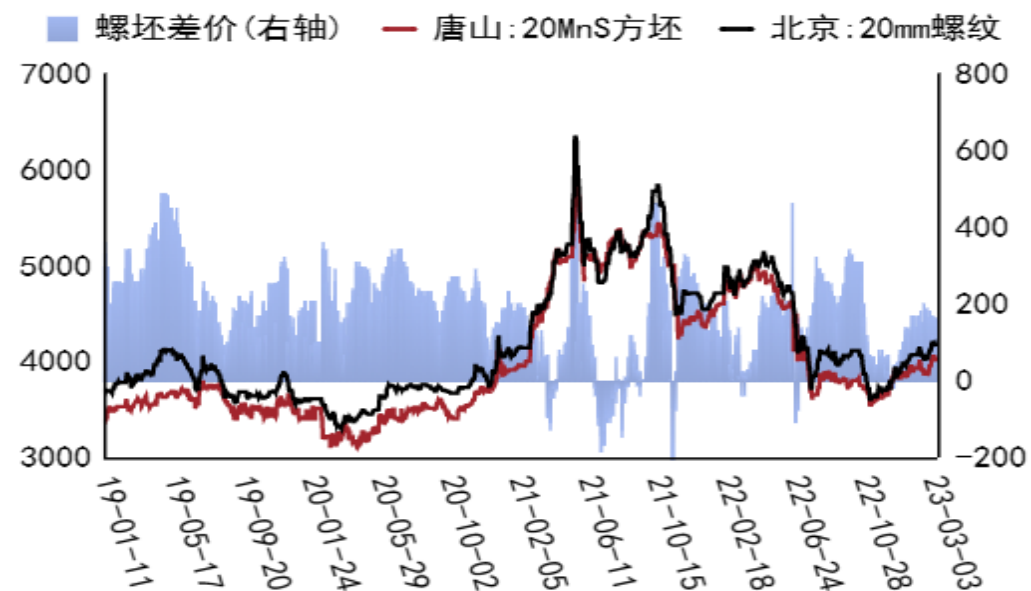
图：北京、上海、广州盘螺溢价（元/吨）



资料来源： WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

品种价差

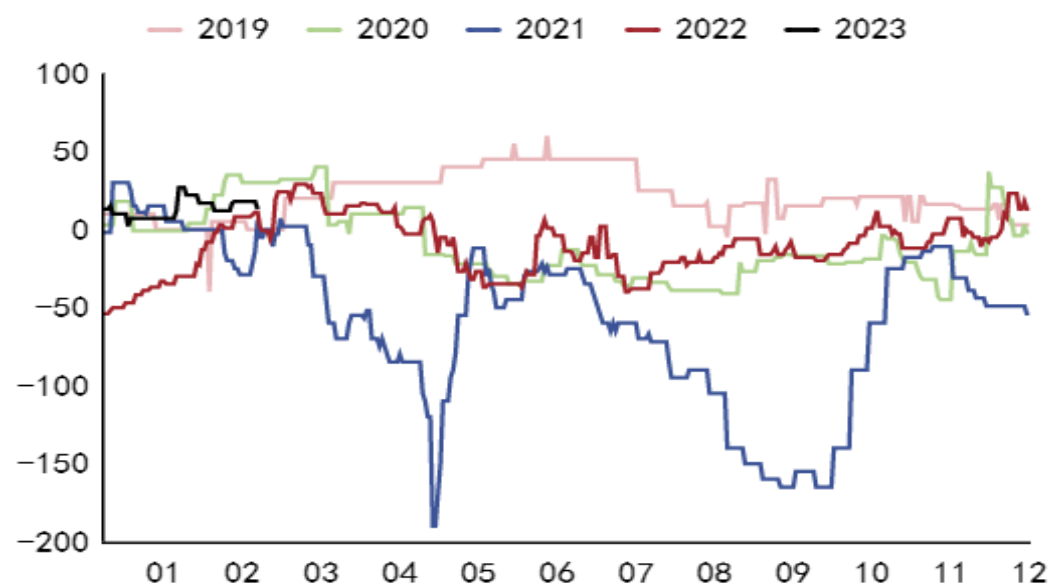
图：螺纹与方坯价差（元/吨）



资料来源： WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

螺纹出口具备利润，螺坯具备利润。

图：东南亚螺纹-中国螺纹价差（元/吨）



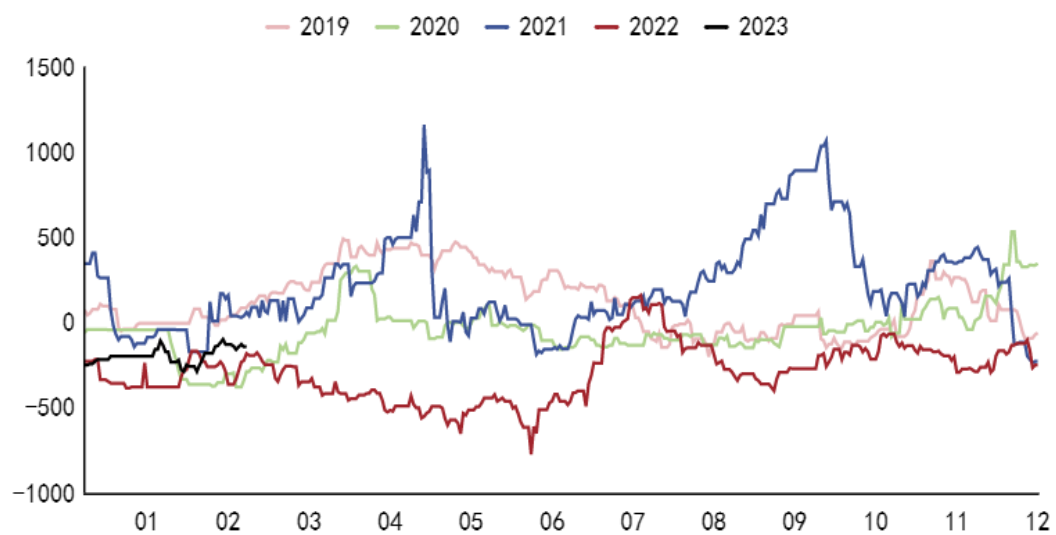
资料来源： WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

钢厂利润



五矿期货

图：电炉理论利润（元/吨）



资料来源： WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图：高炉理论利润（元/吨）



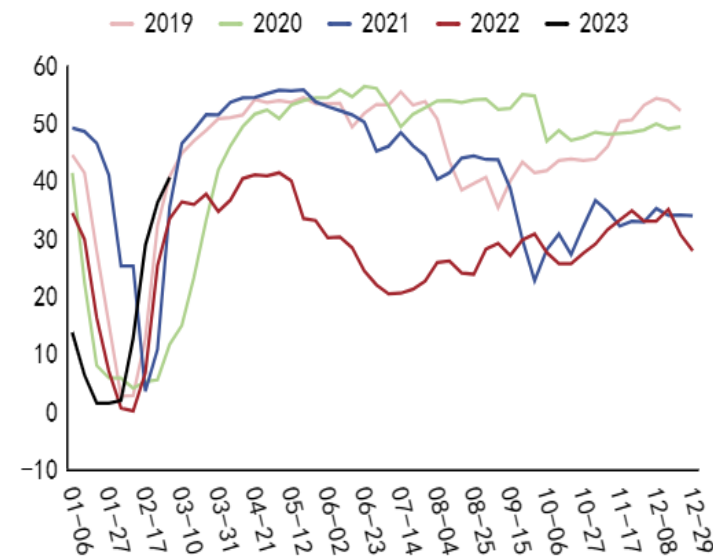
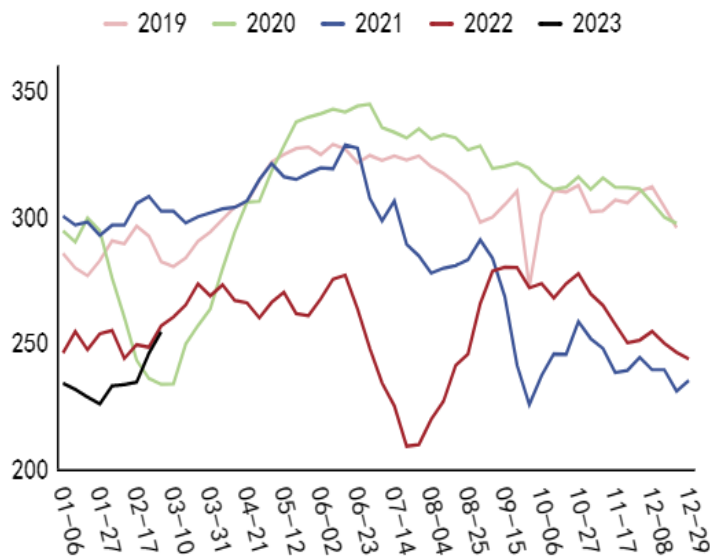
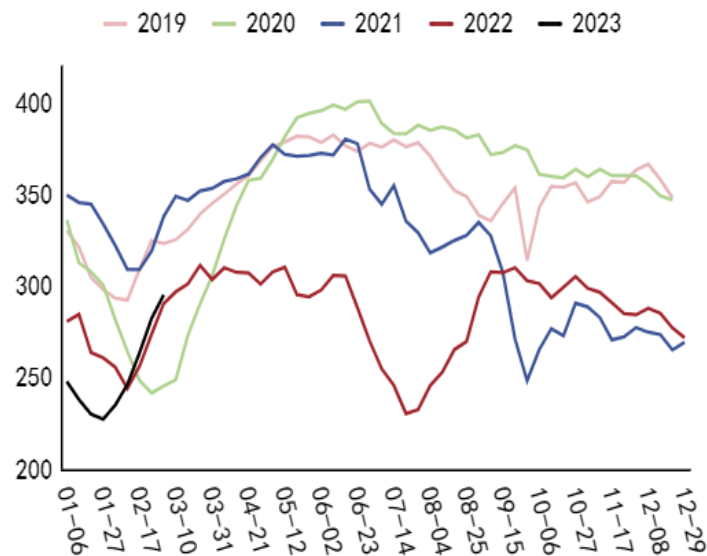
资料来源： WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

电炉、高炉实际利润有100-200元，有复产动力。

3.2 供应、需求、库存

短流程产量恢复较快

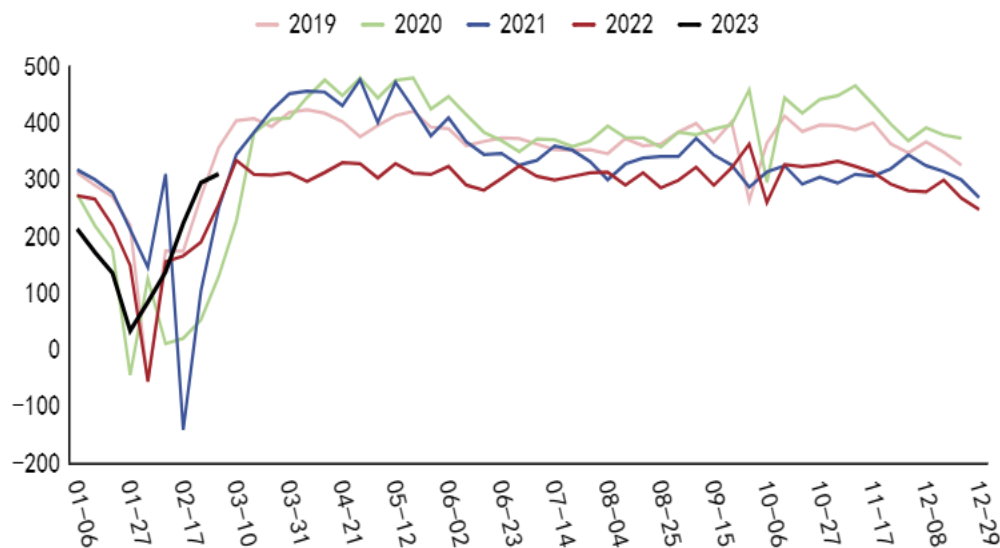
图：螺纹周产量、长流程产量、短流程产量（万吨）



资料来源： WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

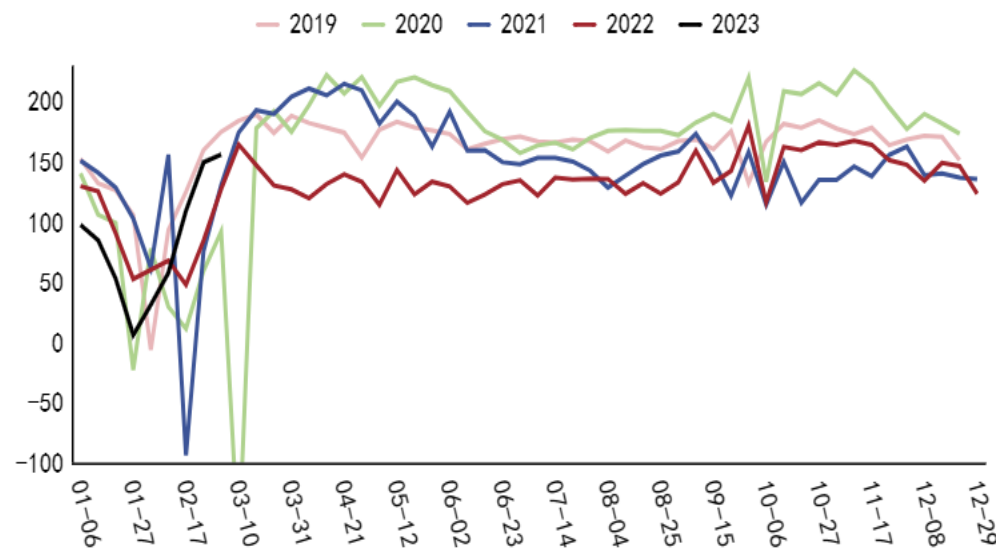
表需恢复

图：螺纹周度消费（万吨）



资料来源： WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图：华东螺纹周度消费（万吨）



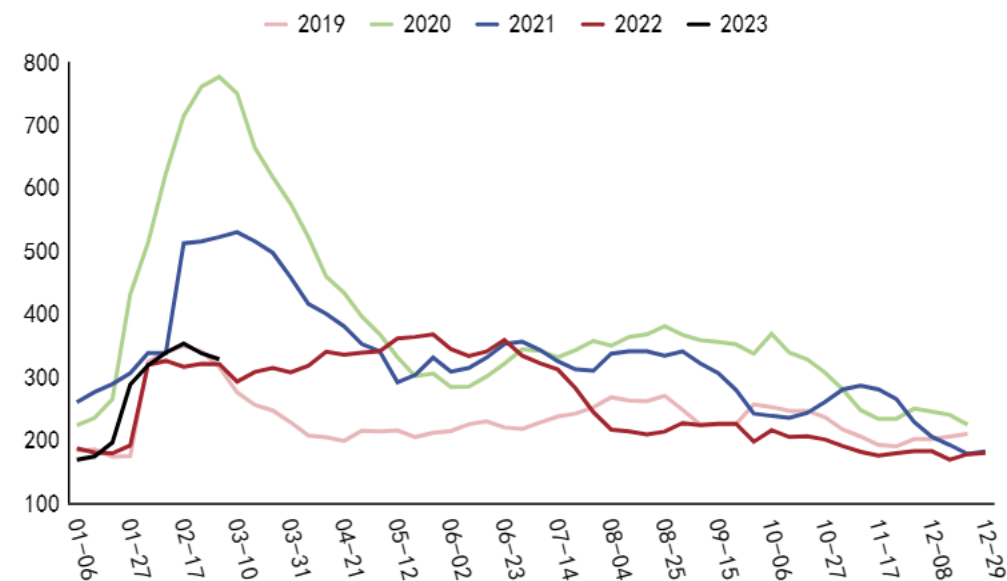
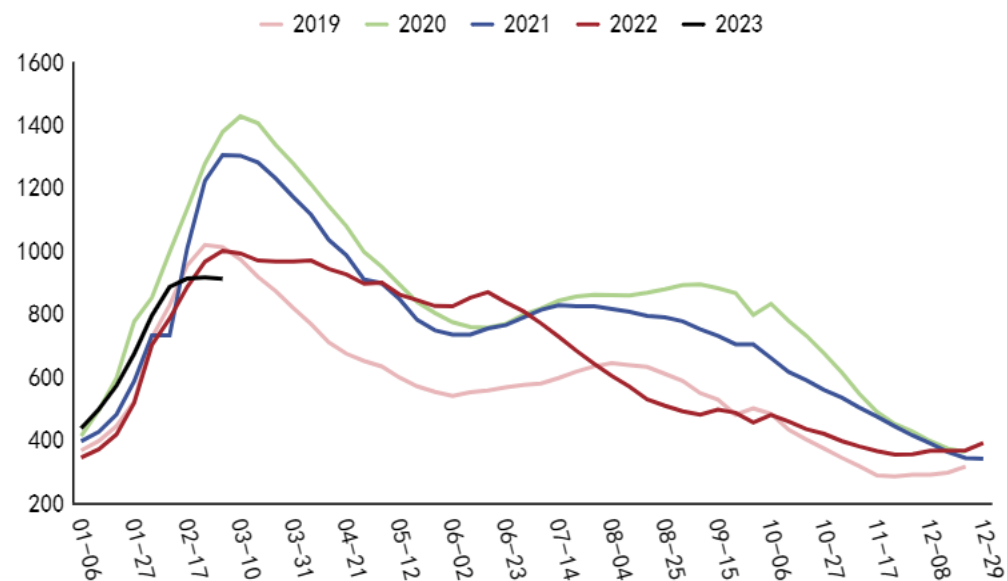
资料来源： WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

螺纹库存



五矿期货

图：螺纹社会库存、钢厂库存（万吨）



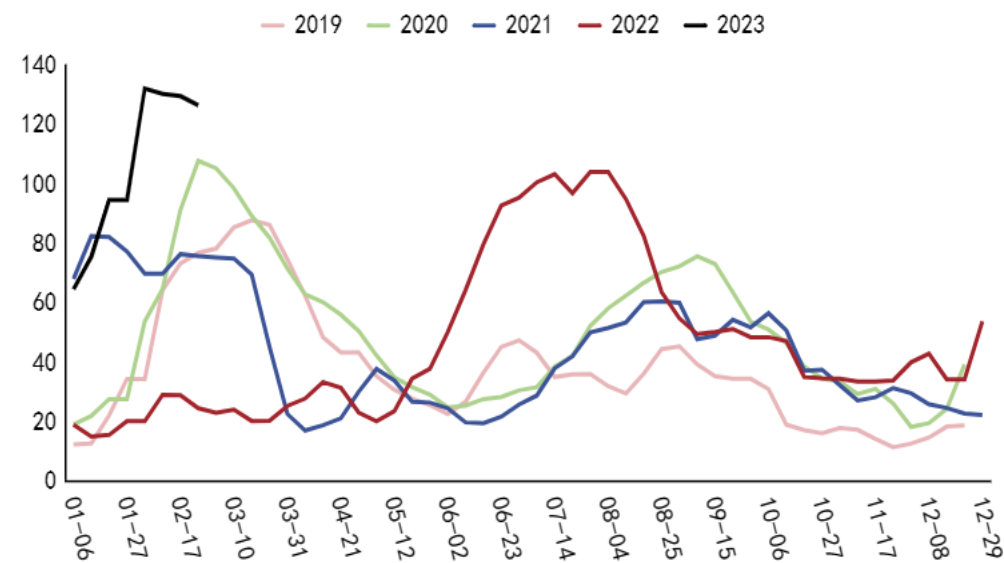
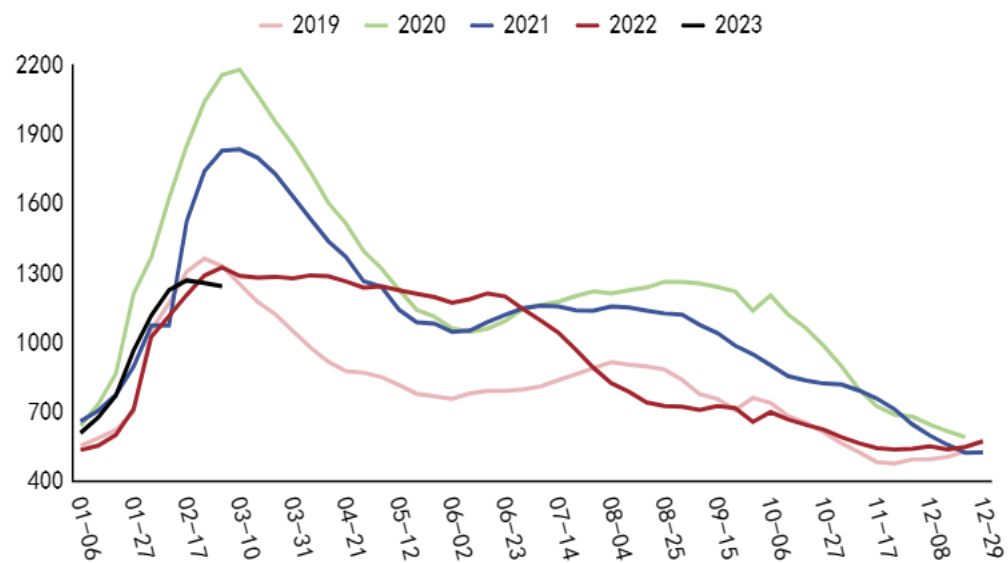
资料来源： WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

螺纹库存、钢坯库存



五矿期货

图：螺纹总库存、唐山钢坯库存（万吨）



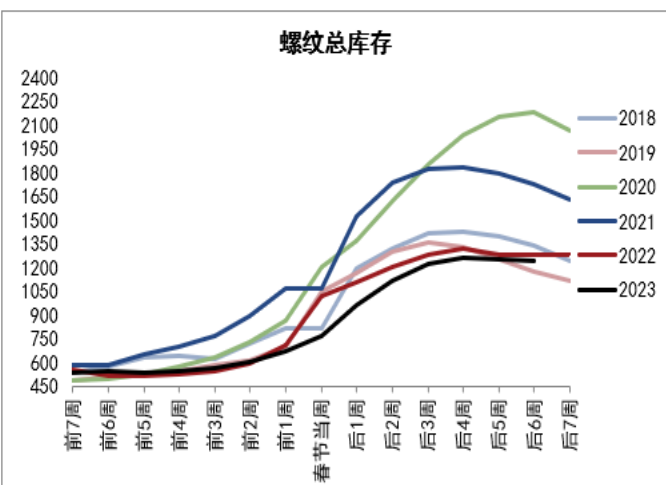
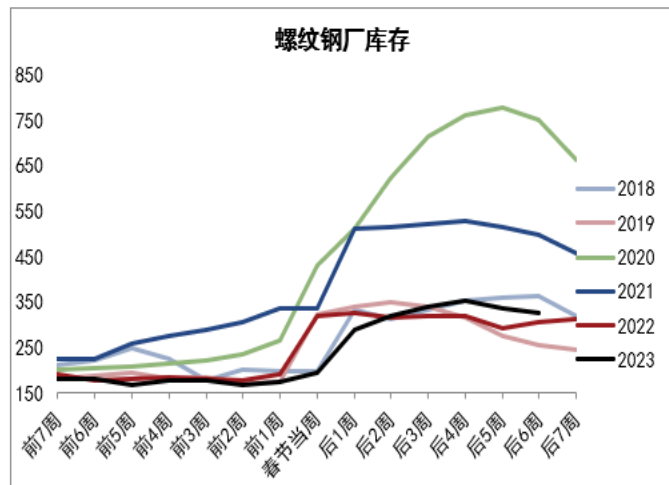
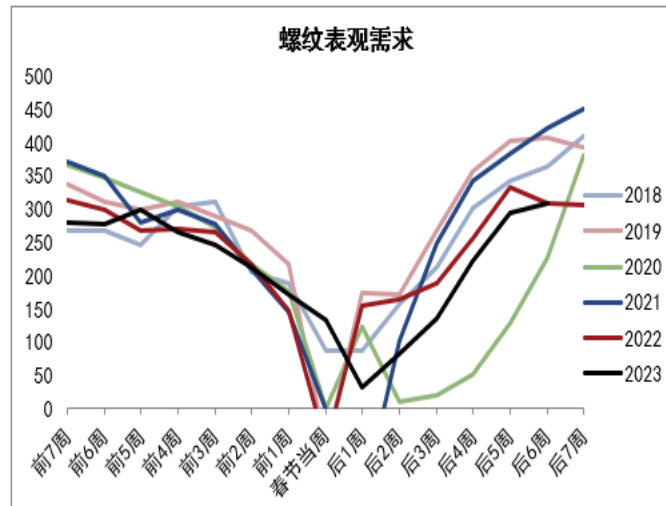
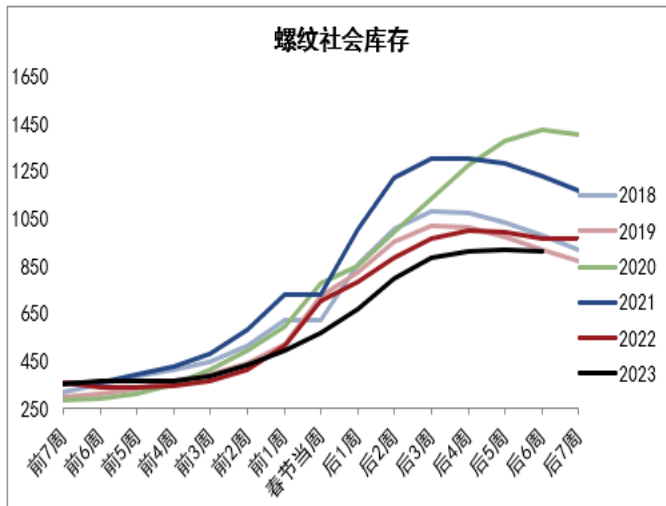
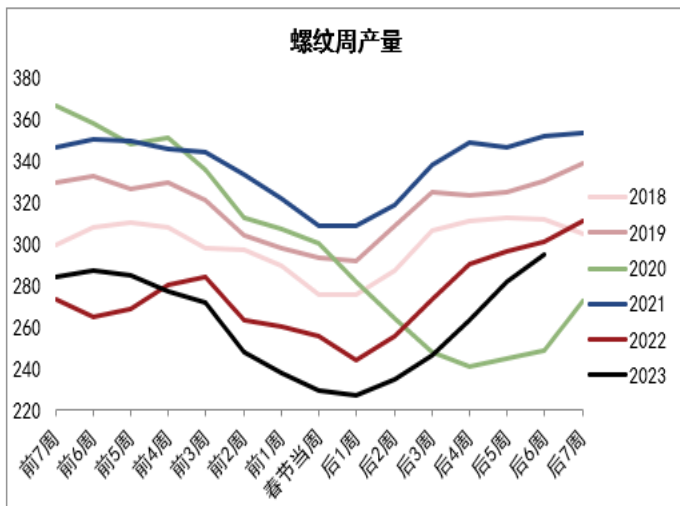
资料来源： WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

螺纹农历产消存



中国五矿

五矿期货

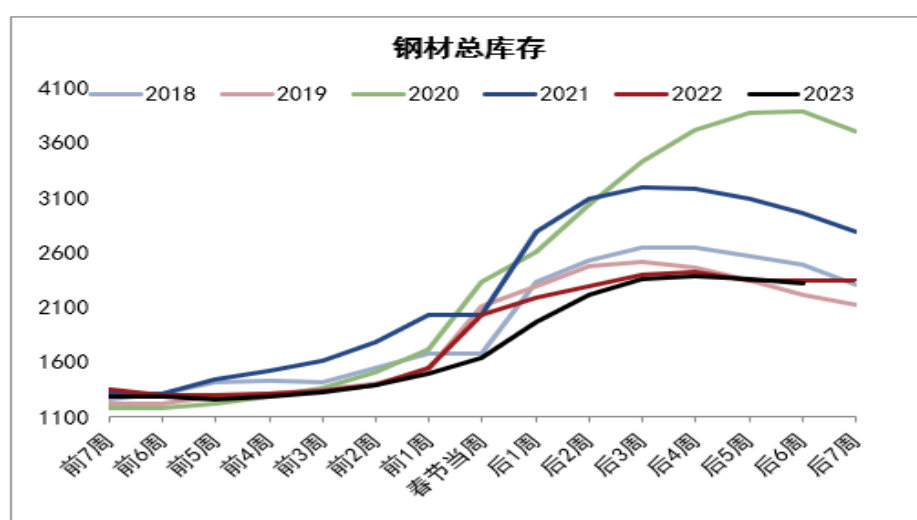
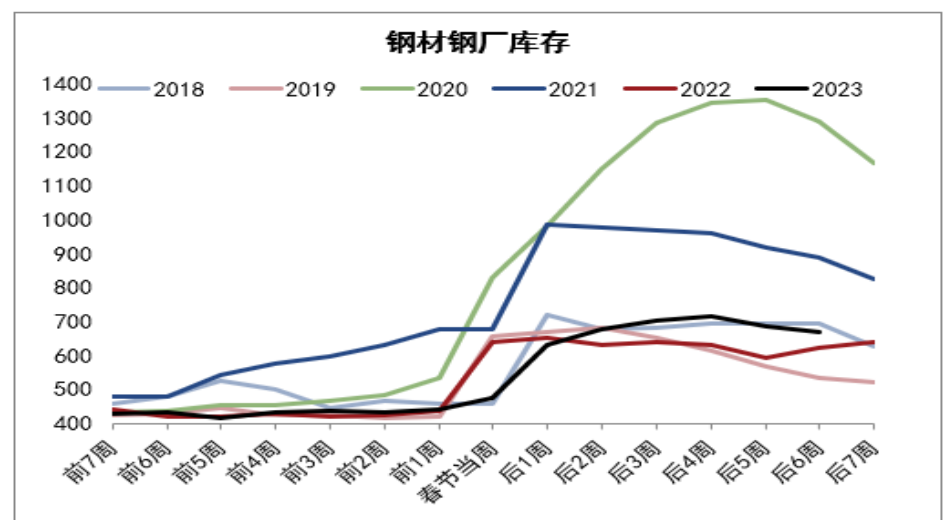
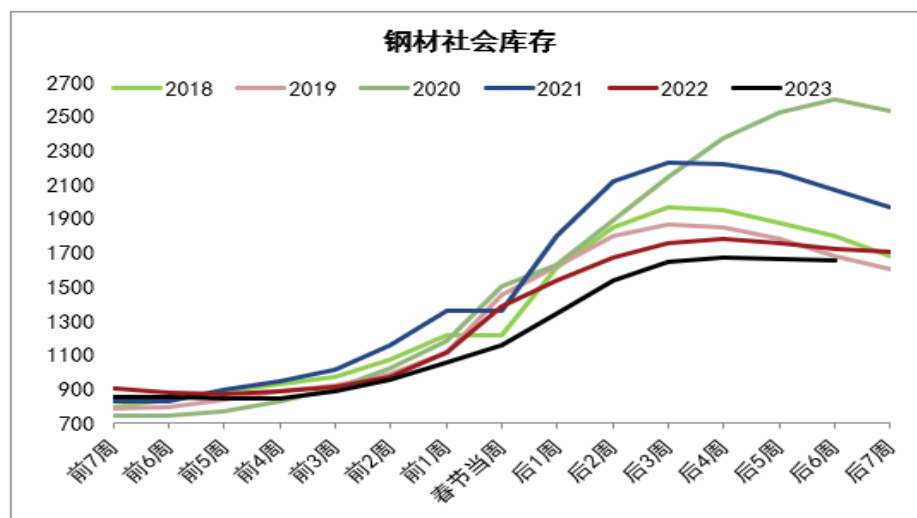
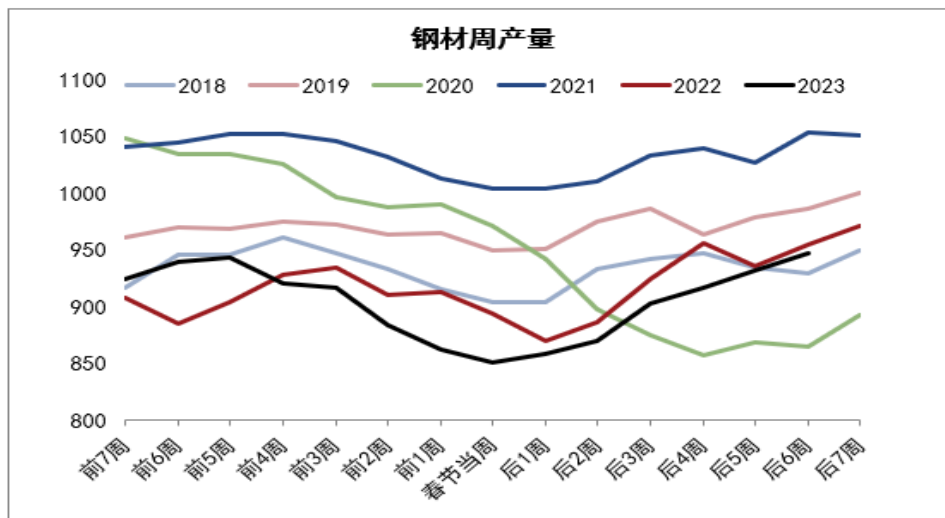


- 从农历季节性上看，产量需求和库存均符合往年规律。
- 不过去库速度偏慢可能会成为后市隐忧。去库慢一方面是由于产量低，库存基数低，这与今年累库偏慢道理一致，另一方面是需求强度不够。

钢材农历产量库存



五矿期货



3.3 海外产量

全球粗钢产量



五矿期货

国家/地区	2023年1月产量（万吨）	同比（%）
非洲	120	-4.9
亚洲和大洋洲	10750	-0.2
欧盟（27）	1030	-15.2
其他欧洲国家	330	-17.5
中东	380	19.7
北美	910	-5.6
俄罗斯和其他独联体国家+乌克兰	650	-24.9
南美	360	-0.6
64国总计	14530	-3.3

注：亚洲和大洋洲：澳大利亚、中国、印度、日本、新西兰、巴基斯坦、韩国、中国台湾，越南

资料来源：世界钢铁协会

- 其他主要产钢国产量均在低位，能源价格下降后海外其他主要产钢国有望逐步复产。
- 若假设复产时间在1-2个月，那么我国钢材出口时间窗口，以及原料成本支撑时间仍可持续1-2个月。

免责声明



五矿期货

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

公司联系方式



五矿期货

产 融 服 务 专 家 ， 财 富 管 理 平 台

网址: www.wkqh.cn

全国统一客服热线: 400-888-5398

总部地址: 深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层



五矿期货微服务: wkqhwfw



官方微博