



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

五矿期货螺纹钢月报

—— 短期跌不动，长期涨不动

20220909

黑色建材组 赵钰

■ zhaoyu@wkqh. cn

■ 0755-23375155

■ 从业资格号：F3084536

■ 投资咨询号：Z0016349



CONTENTS



五矿期货

- 1 月度评估及策略推荐
- 2 期现市场
- 3 利润库存
- 4 成本端
- 5 供给端
- 6 需求端



1 月度要点小结及策略推荐

- ◆ 供应端：钢厂产量快速攀升，6、7月检修减产后，设备陆续复产，当前钢铁企业处于盈亏平衡以及微利状态，产量恢复比较快。更长远地，我们看钢铁产业供应端的约束较2016-2019年供给侧改革期间更为宽松，未来的供应约束转为双碳目标，而由于30、60双碳目标是个长期任务，对短期冲击有限，因此对比过去几年的格局，我们认为整体供应会较为宽松。
- ◆ 需求端：短期看，8、9月各地疫情卷土重来，再度冲击羸弱的需求信心。金九银十旺季在即，由于高温天气退去，预计需求环比会有改善。但更长远地，我们看到房地产自1998年开启市场化改革之后，行业发展突飞猛进，而在2020年起地产转头向下，此轮地产调整对钢铁需求的深远影响可能会持续相当长时间。
- ◆ 库存：总库存保持低位，下游库存较少，若有补库会对价格形成支撑。
- ◆ 利润：高炉利润24元/吨，电炉利润-341元/吨。电炉再度陷入亏损。
- ◆ 基差：基差181元/吨，基差率4.87%。
- ◆ 小结：宏观面上，国内经济呈现弱复苏态势，财政政策上，今年政策发力基建，基建表现良好。对螺纹影响更大的地产呈现企稳态势，政策吹暖风已有三个季度，从居民表现看信心有所恢复，但整体仍然脆弱，风险偏好不会马上扭转。产业层面，高温过后需求集中释放，同时产量亦快速释放，当前库存较低的局面下，下游补库容易造成供需错配的上涨行情。短期无忧。长期走势取决于需求的持续性和产量水平，预计长期面临供应宽松需求向下，钢价面临向下动力，钢企进入微利时代。

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	181元	4.87%	24元/吨	308 万吨	322 万吨	704 万吨
多空评分	+1		+1	-2	+1	+1
简评	部分做多安全垫		偏低、成本支撑	大幅上升	大幅上升	较低
小结	<p>宏观面上，国内经济呈现弱复苏态势，财政政策上，今年政策发力基建，基建表现良好。对螺纹影响更大的地产呈现企稳态势，政策吹暖风已有三个季度，从居民表现看信心有所恢复，但整体仍然脆弱，风险偏好不会马上扭转。</p> <p>产业层面，高温过后需求集中释放，同时产量亦快速释放，当前库存较低的局面下，下游补库容易造成供需错配的上漲行情。短期无忧。长期走势取决于需求的持续性和产量水平，预计长期面临供应宽松需求向下，钢价面临向下动力，钢企进入微利时代。</p>					

策略推荐



五矿期货

交易策略建议						
策略类型	操作建议	盈亏比	推荐周期	核心驱动逻辑	推荐等级	首次提出时间
单边	逢高空RB2301	3: 1	3个月	高温退去需求有脉冲，而产量上升后不容易下降，待需求脉冲消失，库存停止去库或开始累库时，价格具备向下动力	四星	2022. 9. 9

供需平衡表



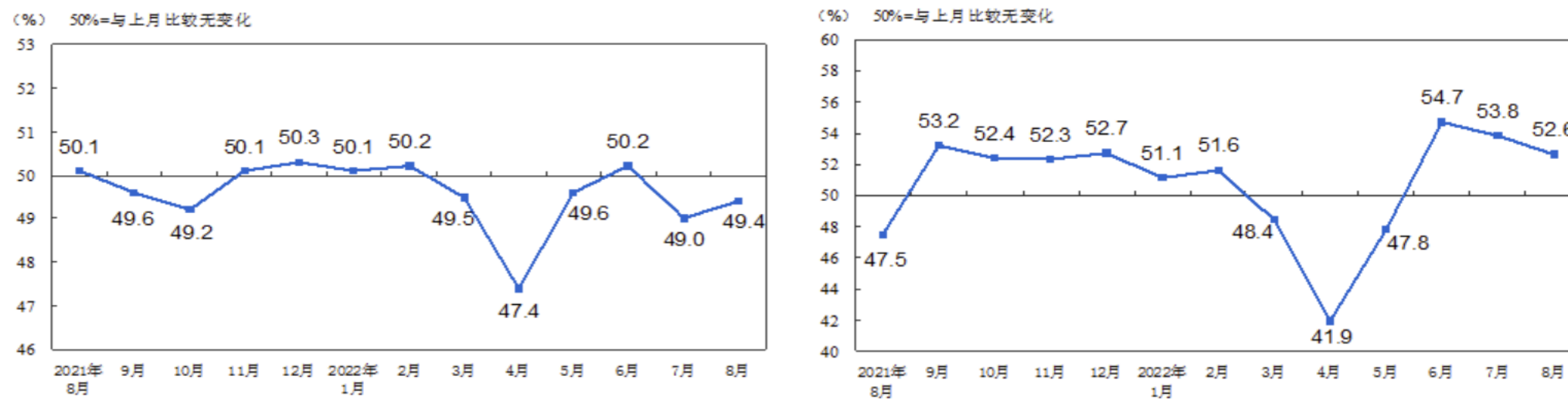
中国五矿

五矿期货

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	螺纹表 需：华 东	螺纹表 需：华 南	螺纹表 需：华 北	螺纹表 需：华 中	螺纹表 需：西 北	螺纹表 需：西 南	螺纹表 需：东 北	螺纹总 库存	螺纹社 会库存	螺纹厂 内库存	螺纹库 销比
2022-07-01	269.9	247.9	22.0	323.5	134.7	40.7	39.1	20.9	25.7	43.4	29.0	1141.6	808.2	333.4	3.5
2022-07-08	254.6	234.2	20.4	304.9	122.1	39.1	36.1	23.6	28.3	38.1	22.7	1091.4	769.7	321.7	3.6
2022-07-15	245.6	225.1	20.5	298.2	136.9	39.8	34.6	19.7	21.4	32.6	30.8	1038.8	727.2	311.7	3.5
2022-07-22	230.3	209.1	21.2	304.7	135.4	47.7	33.6	21.4	25.0	39.5	22.0	964.4	682.7	281.8	3.2
2022-07-29	232.4	209.8	22.6	310.9	136.1	80.2	51.6	34.5	37.4	80.7	35.3	885.9	641.9	244.0	2.8
2022-08-05	245.6	219.7	25.9	312.1	135.9	39.9	29.8	17.4	18.4	32.2	32.2	819.4	603.0	216.3	2.6
2022-08-12	252.9	226.8	26.1	289.5	123.5	40.7	32.1	21.2	22.2	27.9	24.2	782.7	569.2	213.6	2.7
2022-08-19	265.2	241.2	24.0	311.3	132.4	43.9	33.4	23.5	24.4	25.4	31.1	736.7	528.1	208.6	2.4
2022-08-26	269.5	245.7	23.8	284.7	123.8	38.7	38.5	21.0	26.3	20.1	18.7	721.4	508.3	213.2	2.5
2022-09-02	293.8	265.6	28.2	297.9	133.1	37.9	37.7	21.0	28.1	23.1	25.9	717.3	490.5	226.8	2.4
2022-09-09	307.6	278.5	29.2	321.3	159.4	39.9	39.4	20.3	26.5	21.1	24.1	703.6	480.3	223.3	2.2
2022-09-16	302.8	273.8	29.0	310.0	160.8	39.3	40.4	24.0	27.9	22.3	21.8	696.5	474.5	221.9	2.2
2022-09-23	306.4	277.4	29.0	300.0	153.7	36.9	37.5	21.5	29.7	21.2	21.5	702.8	477.0	225.8	2.3
2022-09-30	289.4	259.4	30.0	290.0	147.4	38.8	44.1	23.0	30.1	22.2	22.0	702.2	456.5	245.8	2.4
2022-10-07	284.1	256.1	28.0	250.0	149.9	37.6	39.4	18.2	24.1	20.3	23.8	736.3	551.7	184.7	2.9
2022-10-14	288.1	258.1	30.0	270.0	145.2	30.8	30.2	10.2	22.9	30.9	22.1	754.4	517.1	237.3	2.8
2022-10-21	290.8	257.8	33.0	290.0	147.7	40.1	40.6	23.1	32.6	42.8	24.0	755.2	523.2	232.0	2.6
2022-10-28	305.4	271.4	34.0	290.0	141.9	39.1	36.6	20.0	30.1	38.6	22.1	770.6	517.1	253.5	2.7
2022-11-04	301.9	271.9	30.0	290.0	151.6	42.2	42.4	22.4	29.5	35.3	21.9	782.5	510.4	272.0	2.7
2022-11-11	292.7	267.7	25.0	285.0	147.1	41.8	38.0	22.3	25.3	43.3	19.5	790.2	487.5	302.6	2.8
2022-11-18	282.4	257.4	25.0	285.0	154.5	46.7	36.1	23.6	19.0	44.6	19.1	787.6	473.2	314.3	2.8
2022-11-25	283.3	258.3	25.0	285.0	150.6	43.7	37.0	22.2	22.7	45.4	19.8	785.9	461.7	324.2	2.8
2022-12-02	288.9	263.9	25.0	285.0	146.0	39.5	32.3	23.3	23.2	38.7	18.3	789.8	461.6	328.2	2.8
2022-12-09	283.6	258.6	25.0	285.0	144.2	36.0	29.2	22.7	20.9	35.7	20.3	788.3	476.8	311.6	2.8
2022-12-16	283.5	258.5	25.0	280.0	141.9	39.4	29.2	23.2	22.1	38.8	20.5	791.9	482.1	309.8	2.8
2022-12-23	274.3	249.3	25.0	290.0	139.8	36.9	25.8	22.3	20.2	36.8	19.6	776.2	479.9	296.3	2.7
2022-12-30	282.0	254.0	28.0	270.0	130.9	38.1	24.6	21.5	20.6	37.3	17.4	788.2	513.6	274.6	2.9

经济及需求

图1： 制造业PMI指数、非制造业商务活动指数



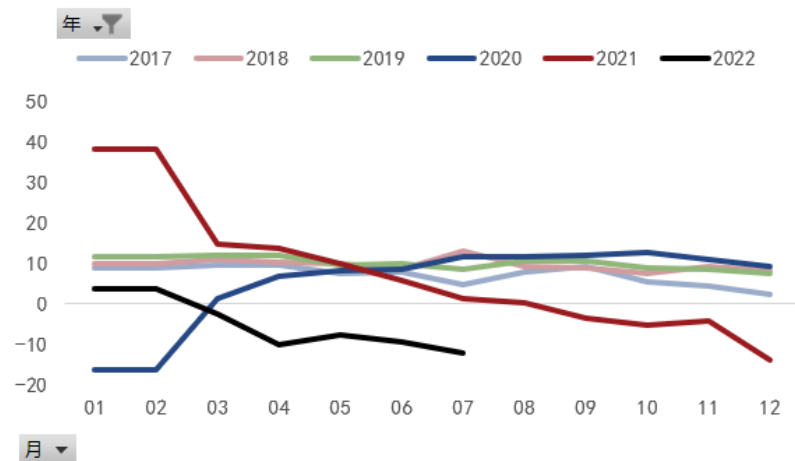
资料来源： 文华、WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

- 8月份，制造业采购经理指数（PMI）为49.4%，低于临界点，比上月上升0.4个百分点，制造业景气水平有所回升。构成制造业PMI的5个分类指数均低于临界点。
- 8月份，非制造业商务活动指数为52.6%，比上月下降1.2个百分点，仍位于扩张区间，非制造业连续三个月恢复性增长。分行业看，建筑业商务活动指数为56.5%，比上月下降2.7个百分点。服务业商务活动指数为51.9%，比上月下降0.9个百分点。从行业情况看，住宿、餐饮、电信广播电视及卫星传输服务、货币金融服务等行业商务活动指数位于55.0%以上较高景气区间；房地产、租赁及商务服务、居民服务等行业商务活动指数低于临界点。
- 国内经济正从疫情造成的低谷中复苏，不过复苏力度预计较为温和缓慢，复苏过程伴随波折。

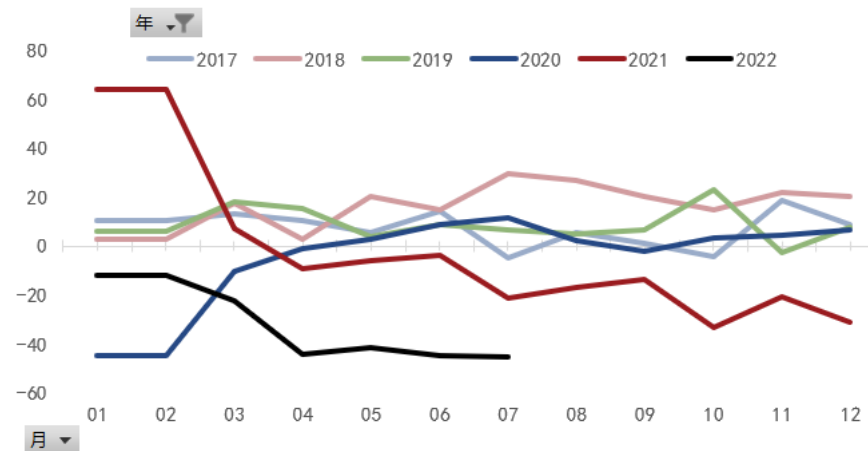
- 7月1日，中国人民银行有关司局负责人表示，为解决重大项目资本金到位难等问题，人民银行支持开发银行、农业发展银行分别设立金融工具，规模共3000亿元。根据会议要求，财政和货币政策联动，中央财政按实际股权投资额予以适当贴息，贴息期限2年。3000亿元金融债券到位后，预计可以带动3万亿元以上的项目开工。
- 8月，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，部署稳经济一揽子政策的接续政策措施，会议指出，在落实稳经济一揽子政策同时，再实施19项接续政策，形成组合效应，推动经济企稳向好、保持运行在合理区间，努力争取最好结果。包括：增加3000亿元以上政策性开发性金融工具额度，依法用好5000多亿元专项债结存限额。持续释放贷款市场报价利率改革和传导效应，降低融资成本。核准开工一批基础设施等项目，项目要有效益、保证质量，防止资金挪用。出台措施支持民营企业、平台经济发展。允许地方“一城一策”运用信贷等政策，合理支持刚性和改善性住房需求。为商务人员出入境提供便利。

房地产开发活动表现

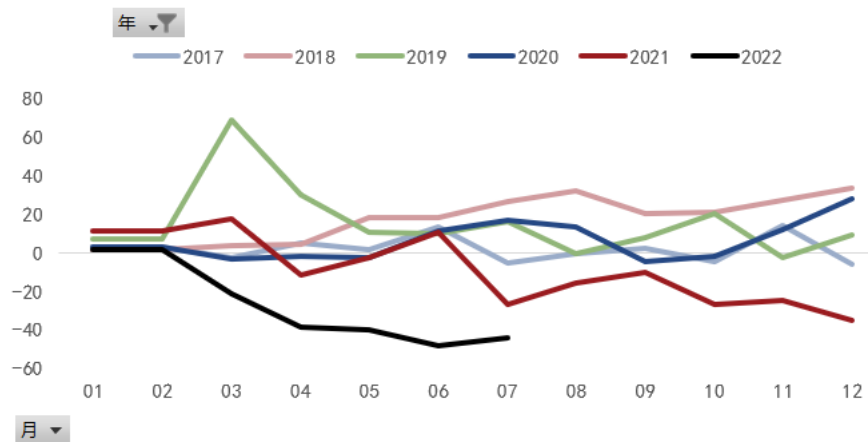
平均值项:房地产开发投资完成额:当月同比



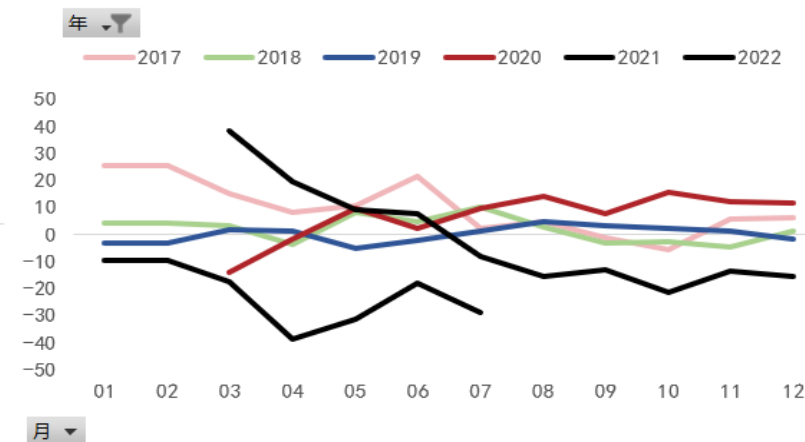
平均值项:房屋新开工面积:当月同比



平均值项:房屋施工面积:当月同比



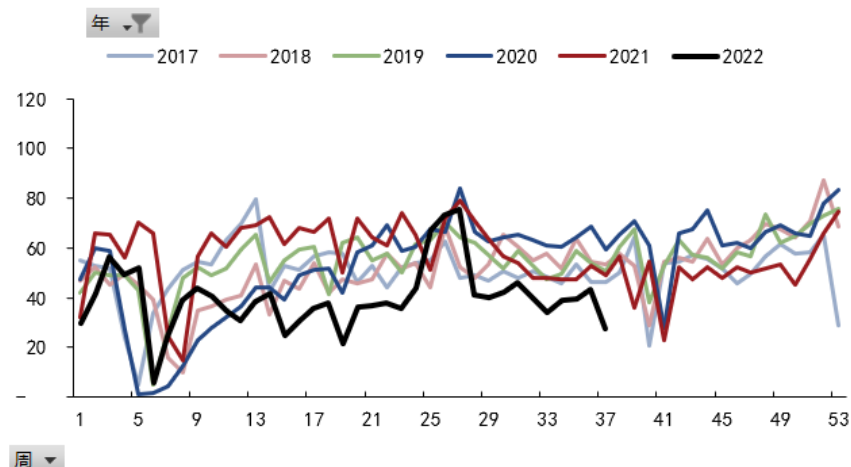
平均值项:商品房销售面积:当月同比



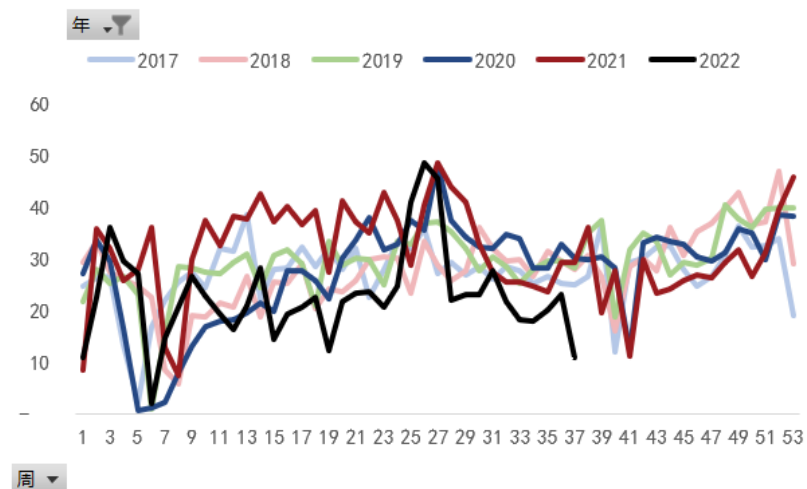
- 房地产开发活动中，销售、投资、新开工、施工环节未见改善。

销售情况各地有差异

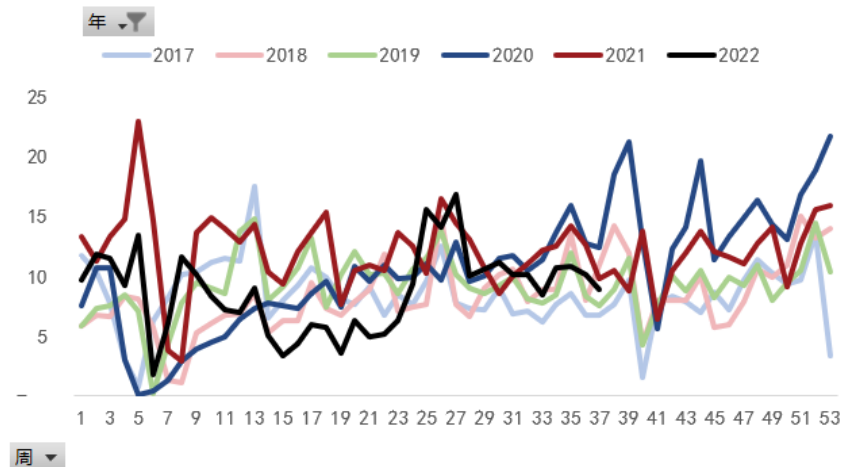
平均值项:30大中城市:商品房成交面积



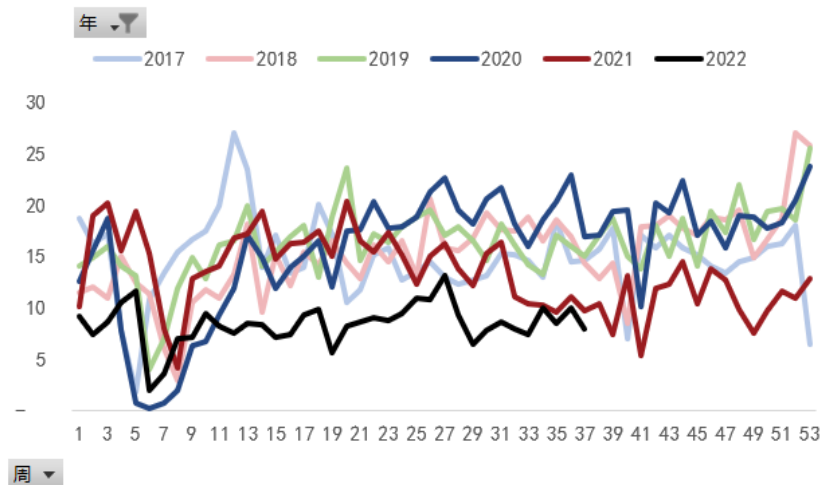
平均值项:30大中城市:商品房成交面积:二线城市



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:三线城市



一线城市成交情况好于二线、三线城市，二三线城市购房信心恢复困难。

- 停贷风波副作用令二三线城市居民购房热情减弱。

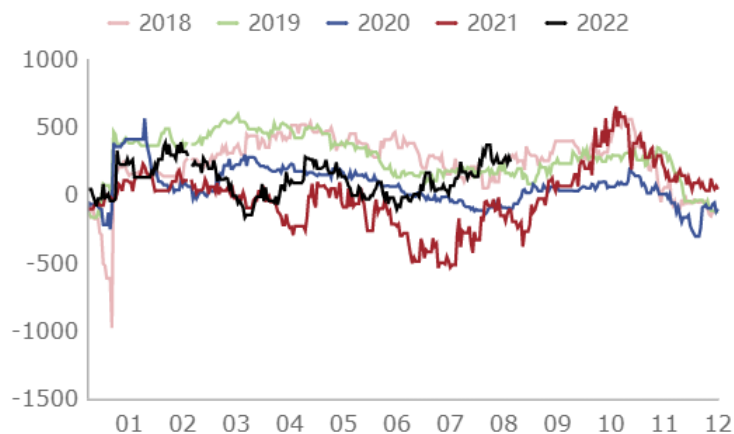
产业基本面

期现基差



五矿期货

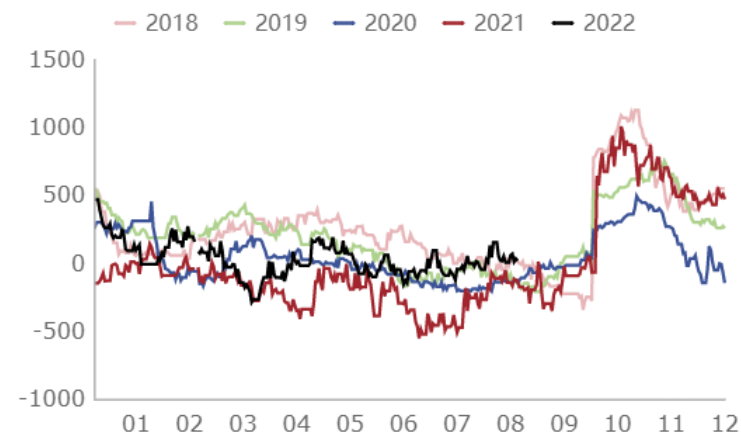
图：螺纹01、05、10合约基差（元/吨）



资料来源：WIND、MYSTEEL，五矿期货研究中心



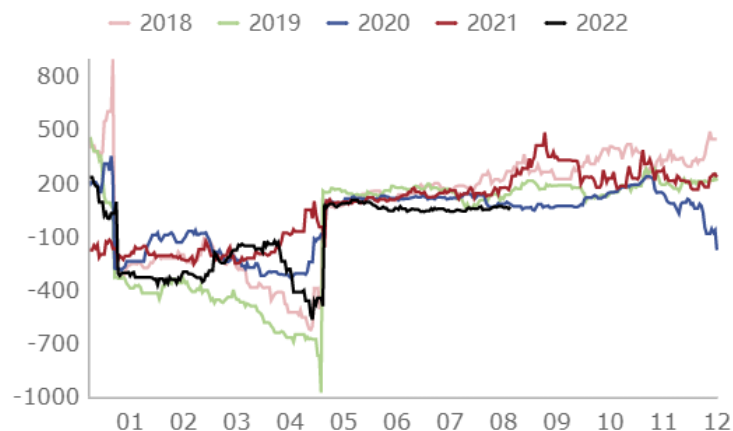
资料来源：WIND、MYSTEEL，五矿期货研究中心



资料来源：WIND、MYSTEEL，五矿期货研究中心

- 螺纹7月现货价格快速下跌，下旬企稳并于8月快速反弹。
- 10月合约基差已得到修复，临近交割，若盘面给出升水价格，可考虑将现货在盘面套保。

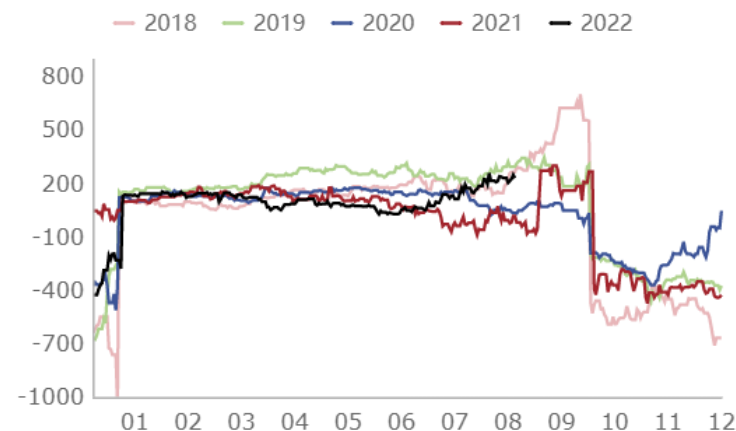
图：螺纹1-5、5-10及10-1价差（元/吨）



资料来源：WIND、MYSTEEL，五矿期货研究中心



资料来源：WIND、MYSTEEL，五矿期货研究中心

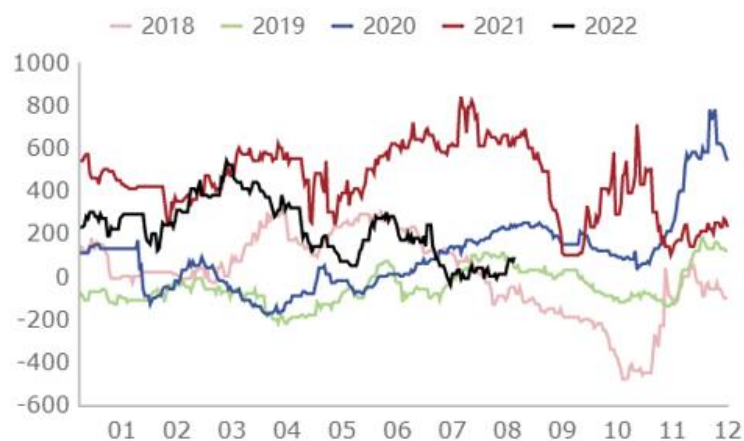


资料来源：WIND、MYSTEEL，五矿期货研究中心

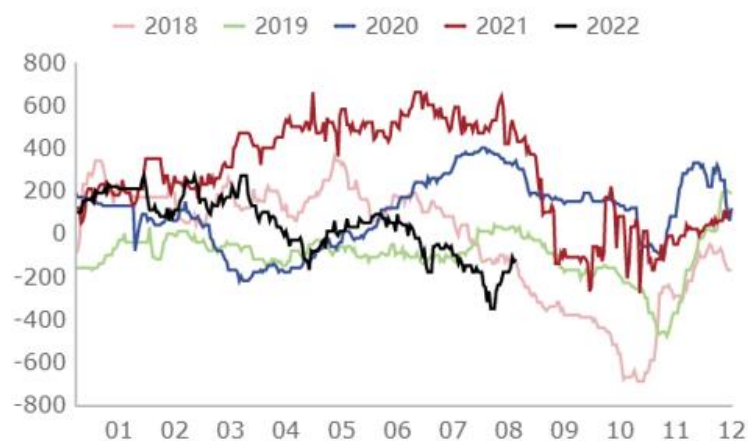
- 7月下旬随着螺纹反弹，10-1价差走阔，演绎近强远弱矛盾。

卷螺价差

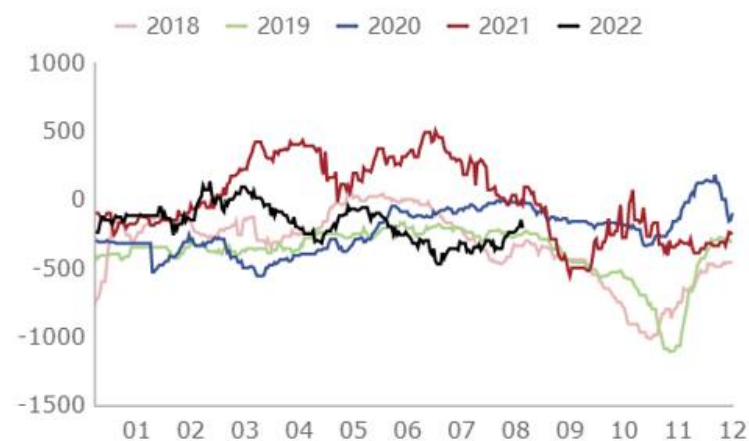
图：北京、上海、广州卷螺差（元/吨）



资料来源：WIND、MYSTEEL，五矿期货研究中心



资料来源：WIND、MYSTEEL，五矿期货研究中心



资料来源：WIND、MYSTEEL，五矿期货研究中心

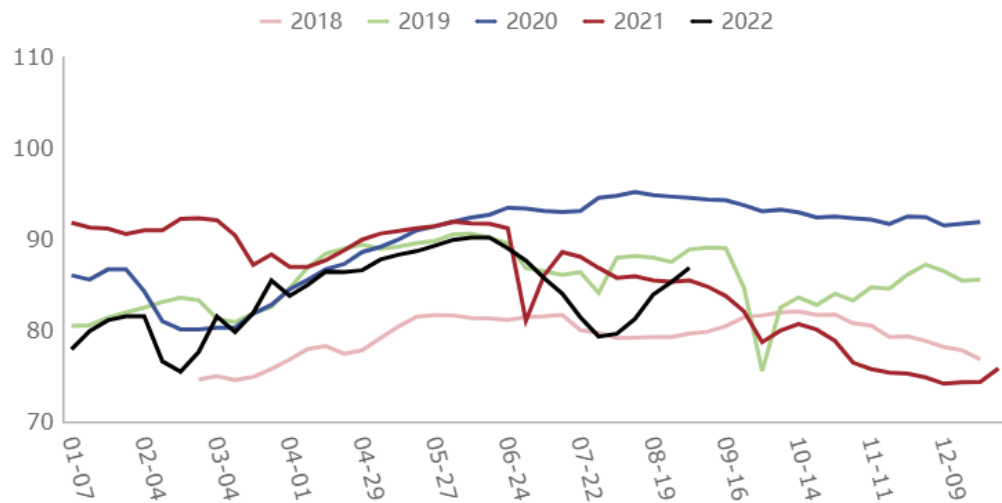
- 螺纹减产幅度大于热卷，卷螺差走低。短流程钢厂因上半年缺乏利润，影响螺纹产量。下半年随着利润好转，短流程钢厂螺纹产量会有提升，卷螺差有望止住跌势。

产能利用率

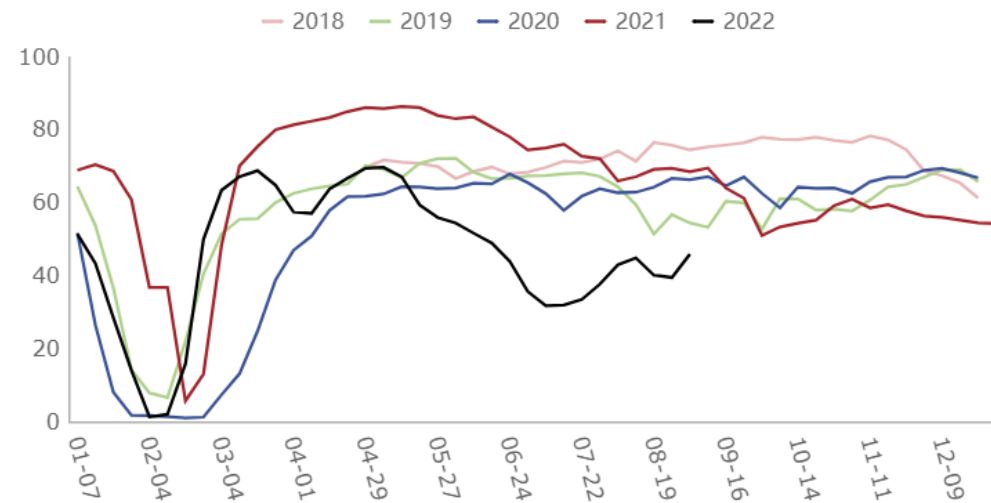


五矿期货

图：高炉、电炉产能利用率（%）



资料来源：WIND、MYSTEEL，五矿期货研究中心



资料来源：WIND、MYSTEEL，五矿期货研究中心

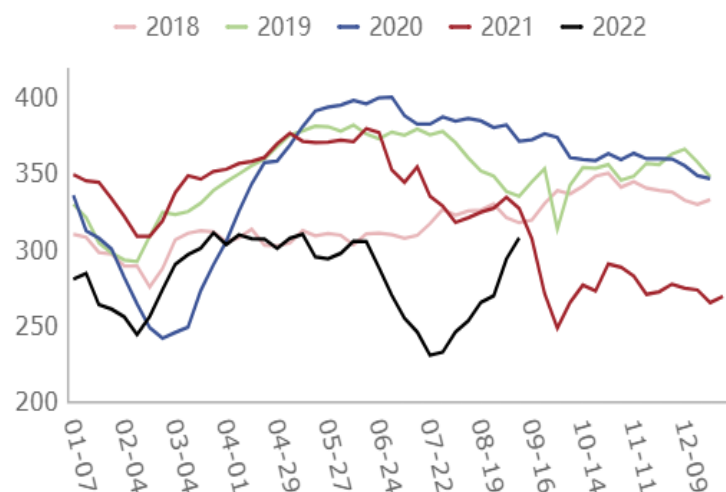
- 高炉利润盈亏平衡，检修后产量快速释放。电炉利润再度陷入亏损，复产与停产频繁交替。

产量快速反弹

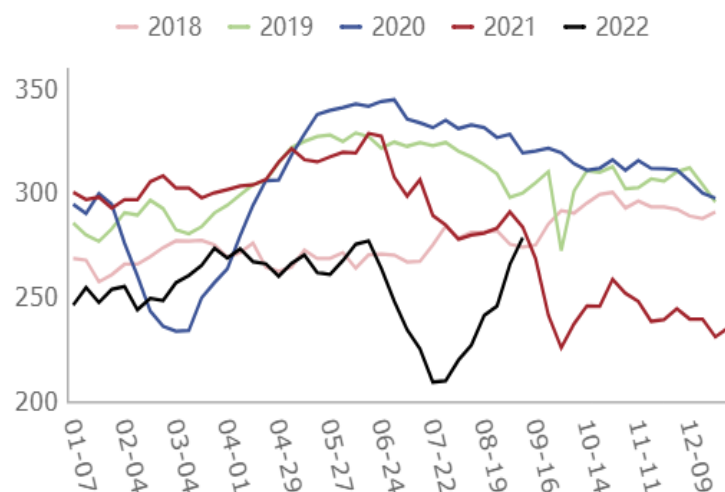


五矿期货

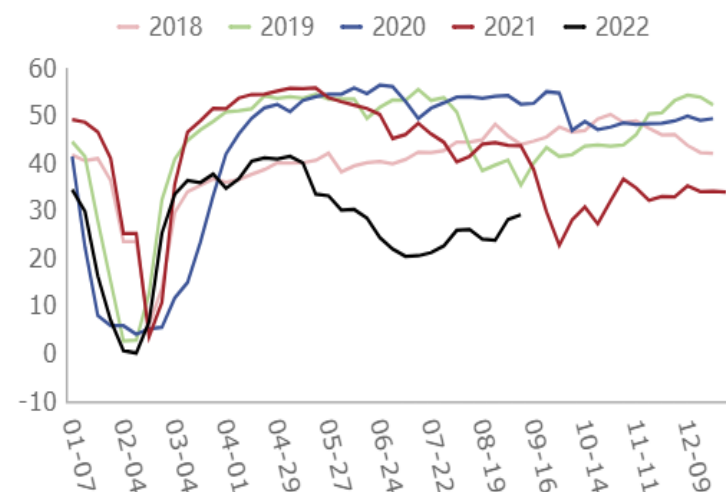
图：螺纹周产量、长流程产量、短流程产量（万吨）



资料来源：WIND、MYSTEEL，五矿期货研究中心



资料来源：WIND、MYSTEEL，五矿期货研究中心



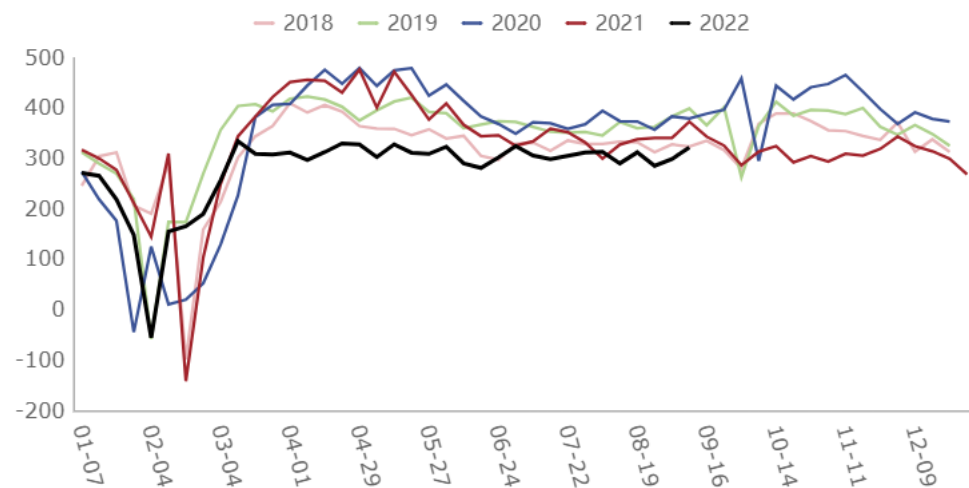
资料来源：WIND、MYSTEEL，五矿期货研究中心

表需快速上升

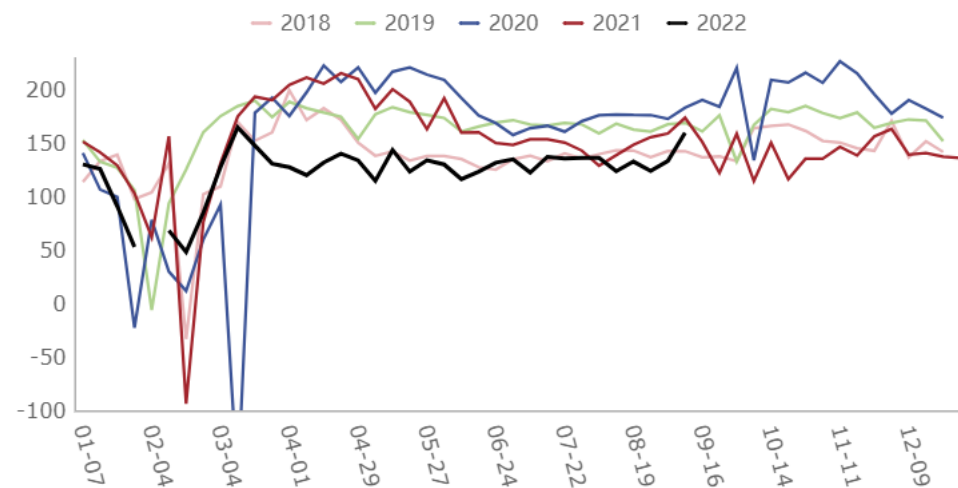


五矿期货

图：螺纹周度消费、华东周度消费量（万吨）



资料来源：WIND、MYSTEEL，五矿期货研究中心



资料来源：WIND、MYSTEEL，五矿期货研究中心

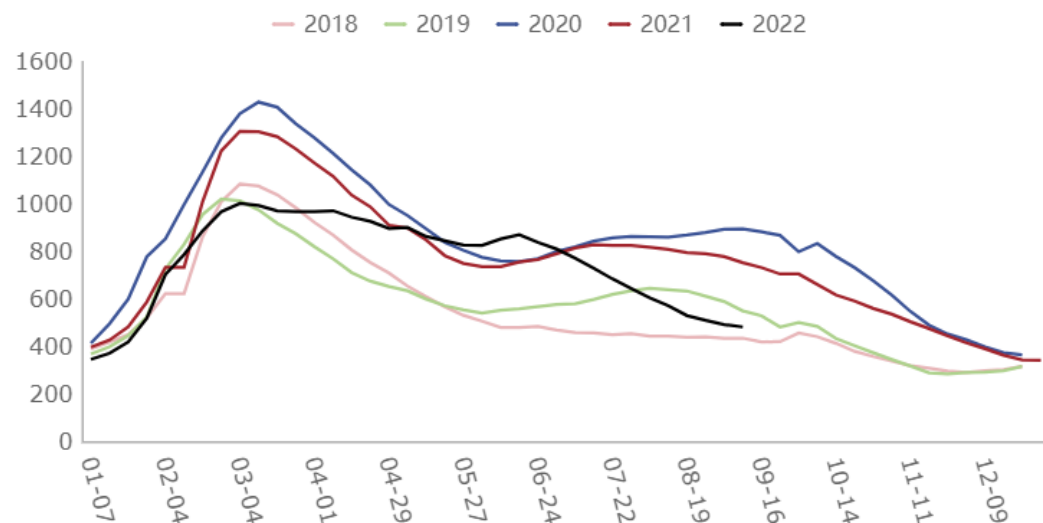
- 螺纹钢周度消费量321万吨，华东螺纹钢周度消费量159万吨。高温天气过后，消费环比大幅改善，持续性有待观察。

螺纹库存

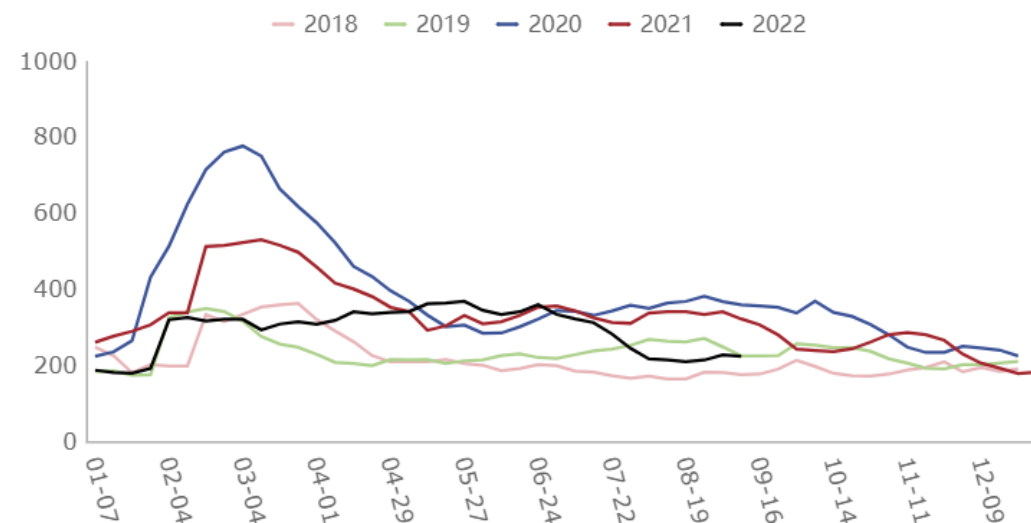


五矿期货

图：螺纹社会库存和厂内库存（万吨）



资料来源：WIND、MYSTEEL，五矿期货研究中心



资料来源：WIND、MYSTEEL，五矿期货研究中心

- 本周螺纹社会库存480万吨，前值491万吨，环比-2.1%，同比-38.1%，厂库223万吨，前值227万吨，环比-1.5%，同比-34.4%。
- 库存持续去化，绝对库存已处于历史同期低位水平，对价格形成较强支撑。

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、期货投资咨询等业务资格。

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投资建议。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投资者应独立评估特定的投资和战略，并鼓励投资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资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