



五矿期货
MINMETALS FUTURES

五矿期货螺纹钢月报

——大幅去库

20220805

黑色建材组 赵 钰

■ zhaoyu@wkqh.cn

■ 0755-23375155

从业资格号： F3084536

投资咨询号： Z0016349



- ◆ 供应端：持续亏损数月后，钢厂陆续减产，经济效益欠佳的螺纹减量更为明显，钢联样本调研数据显示螺纹周产量跌至历史最低位。
- ◆ 需求端：疫情形势好转，需求不再恶化，淡季维持低需求状态。
- ◆ 库存：7月下旬大幅去库，主因供应减少所致，在产量恢复前，库存有望保持去库状态。
- ◆ 利润：高炉利润221元/吨，电炉利润299元/吨。电炉利润自7月下旬开始改善，电炉复产有望增加。
- ◆ 基差：基差-3元/吨，基差率-0.07%。
- ◆ 小结：宏观面上，6月-7月初，黑色、有色、原油先后大幅调整，对需求崩塌的悲观预期得到释放，海外鹰派加息落地，短期利空干扰减弱，后续各品种表现将更倚重自身基本面。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，相较于4-7月，基本面已有改善，虽然地产新开工不会在今年发力，但存量需求仍在，叠加基建需求逐步释放，预计需求端不会比5、6月更差。供应端产量已大幅下滑，在当前寡淡的需求下，螺纹仍能在淡季保持大幅去库状态，2210月合约不宜过度悲观，不过鉴于需求不会有大的惊喜，高价格下产量会迅速释放，因此价格上涨高度不会有强驱动。

供需平衡表



五矿期货
MINMETALS FUTURES

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
2022-09-30	259.6	225.6	34.0	315.0	395.4	257.0	138.4	1.3
2022-09-23	257.3	224.3	33.0	315.0	450.9	306.0	144.9	1.4
2022-09-16	257.5	225.5	32.0	315.0	508.5	346.5	162.1	1.6
2022-09-09	257.9	226.9	31.0	315.0	566.0	380.4	185.6	1.8
2022-09-02	262.7	232.7	30.0	303.0	623.2	431.2	192.0	2.1
2022-08-26	255.4	226.4	29.0	303.0	663.5	461.3	202.1	2.2
2022-08-19	249.8	221.8	28.0	303.0	711.0	492.0	219.1	2.3
2022-08-12	247.9	220.9	27.0	303.0	764.3	534.7	229.6	2.5
2022-08-05	245.6	219.7	25.9	312.1	819.4	603.0	216.3	2.6
2022-07-29	232.4	209.8	22.6	310.9	885.9	641.9	244.0	2.8
2022-07-22	230.3	209.1	21.2	304.7	964.4	682.7	281.8	3.2
2022-07-15	245.6	225.1	20.5	298.2	1038.8	727.2	311.7	3.5
2022-07-08	254.6	234.2	20.4	304.9	1091.4	769.7	321.7	3.6
2022-07-01	269.9	247.9	22.0	323.5	1141.6	808.2	333.4	3.5
2022-06-24	287.9	263.5	24.4	301.3	1195.3	836.6	358.7	4.0
2022-06-17	305.3	276.9	28.4	280.5	1208.7	868.6	340.1	4.3
2022-06-10	305.6	275.3	30.3	289.5	1183.9	851.1	332.8	4.1
2022-06-03	297.6	267.5	30.1	322.5	1167.7	823.8	343.9	3.6
2022-05-27	294.0	260.9	33.1	308.2	1192.6	825.0	367.6	3.9
2022-05-20	295.1	261.7	33.5	310.6	1206.8	843.4	363.4	3.9
2022-05-13	310.1	270.1	40.0	327.3	1222.2	861.2	361.1	3.7
2022-05-06	307.5	266.1	41.4	302.0	1239.4	899.0	340.4	4.1
2022-04-29	300.8	260.0	40.9	327.1	1233.9	895.3	338.6	3.8
2022-04-22	307.0	265.9	41.1	329.1	1260.1	925.2	334.9	3.8
2022-04-15	307.3	266.9	40.4	311.8	1282.3	942.2	340.0	4.1
2022-04-08	309.8	273.1	36.7	296.2	1286.7	969.4	317.4	4.3

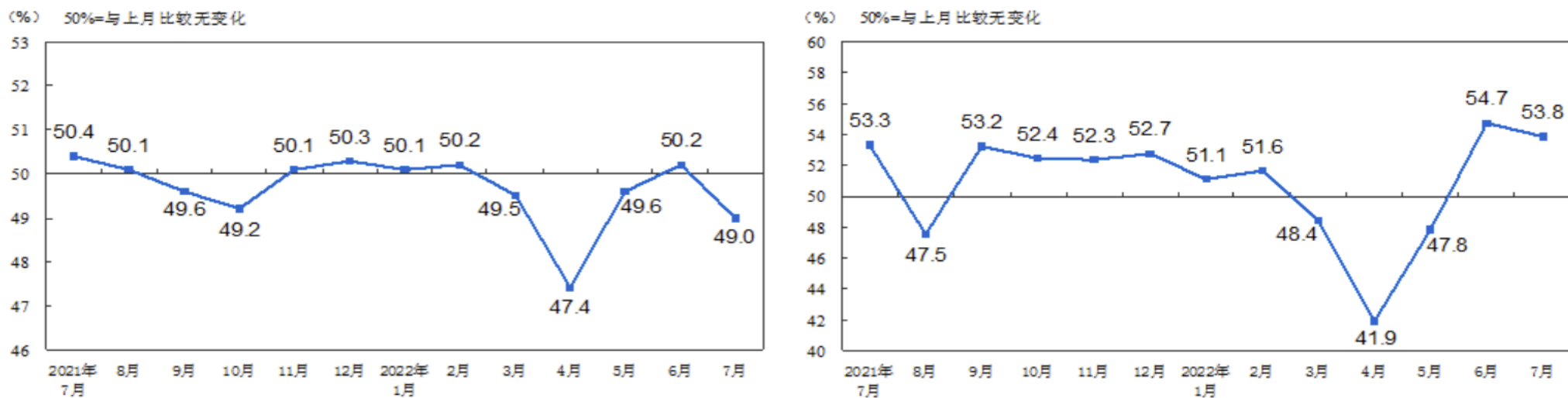
经济及需求

经济基本面弱复苏



五矿期货
MINMETALS FUTURES

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

- 7月份，制造业采购经理指数（PMI）为49.0%，比上月下降1.2个百分点，位于临界点以下，制造业景气水平有所回落。在构成制造业PMI的5个分类指数中，供应商配送时间指数高于临界点，生产指数、新订单指数、原材料库存指数和从业人员指数均低于临界点。
- 7月份，非制造业商务活动指数为53.8%，比上月下降0.9个百分点，仍位于扩张区间，非制造业连续两个月恢复性增长。分行业看，建筑业商务活动指数为59.2%，比上月上升2.6个百分点。表明基础设施项目建设加快推进，市场需求有所回升，企业用工继续增加，行业有望保持平稳增长。
- 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。

基建逆周期调节发力



五矿期货
MINMETALS FUTURES

日期	项目	投资（亿元）
2022/2/21	陕西延长石油靖边煤业有限公司海测滩矿井及选煤厂项目	81.24
2022/2/21	陕西亿华矿业开发有限公司海则滩矿井及选煤厂项目	74.6
2022/2/21	鄂尔多斯市成达矿业有限公司陶忽图矿井及选煤厂项目	85.4
2022/2/25	中国路桥工程有限责任公司申请在阿尔及利亚设立阿尔及利亚基础设施建设有限公司	
2022/3/4	山东海阳核电项目3、4号机组工程	
2022/3/4	广东陆丰核电5、6号机组	
2022/3/7	安徽省长江芜湖河段整治工程	10.8992
2022/3/17	太原武宿国际机场三期改扩建工程	230
2022/3/22	大西洋中煤平朔有限责任公司增加注册资本金事项	
2022/3/22	中国神华能源股份有限公司投资建设俄罗斯扎舒兰露天煤矿项目	
2022/3/29	气象探测装备（雷达）研发中试基地（业务楼）建设项目	
2022/4/1	武汉天河机场第三跑道工程项目	30.8
2022/4/8	新建铁路天津至潍坊（烟台）铁路天津至潍坊段	1145.4
2022/4/19	内蒙古华星新能源有限公司40亿Nm ³ /年煤制天然气项目	249
2022/5/4	新建山东枣庄民用机场	20.86
2022/5/9	公共安全信息化工程（自然资源部）	
2022/5/10	国家华北区域应急救援中心	
2022/5/10	党的执政能力信息化工程（一期）中宣部宣传文化政务服务平台（媒介大数据平台）项目	
2022/5/13	五凌电力与中国港湾并购孟加拉科巴风电项目公司90%股权并开展基建投资项目	
2022/5/19	国家信息中心电力增容及公共设施改造项目	
2022/5/23	“网上工商联”工程（一期）	
2022/5/27	黄河下游“十四五”防洪工程	31.85
2022/5/31	济南遥墙国际机场二期改扩建工程	500.84
2022/6/2	天津LNG外输管道复线工程（接收站-黄骅-沧州）项目	
2022/6/2	山西锦兴能源有限公司肖家洼煤矿及选煤厂项目	53.45
2022/6/6	漳河石梁、下交漳至观台河段水毁及控导治理工程	0.5685
2022/6/9	江苏华电赣榆LNG接收站项目	65
2022/6/14	国家级疫情防控管理平台	
2022/6/15	武汉~南昌1000千伏特高压交流工程	90.82
2022/6/16	杨家坪矿井及选煤厂项目	80.7
2022/6/27	厦门象盛镍业有限公司增资香港象屿瀚晟有限公司和印尼Obsidian Stainless Steel公司项目	
2022/6/27	中交营口LNG接收站项目	116.3
2022/6/27	引江补汉工程	582.35
2022/7/1	西南区域人工影响天气能力建设	

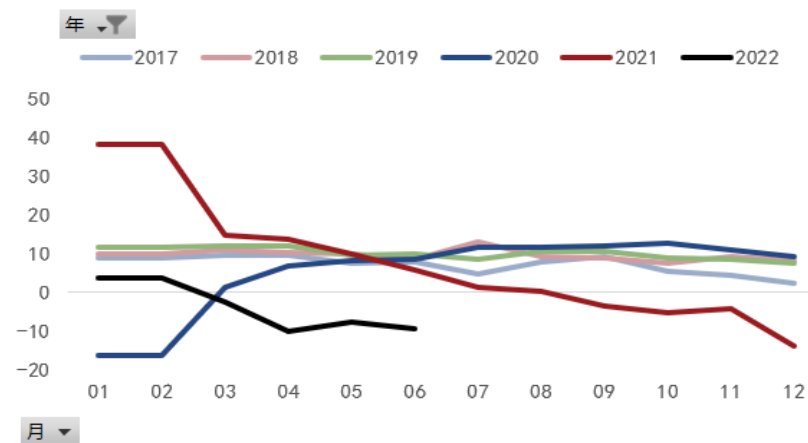
- 今年3.65万亿元新增专项债中，有3.45万亿元已经下达至各地用于项目建设。国务院要求3.45万亿元新增专项债要在6月底前基本发行完毕，力争在8月底前基本使用完毕。截至今年上半年各地实际发行了约3.4万亿元专项债，发行进度约99%。
- 7月1日，中国人民银行有关司局负责人表示，为解决重大项目资本金到位难等问题，人民银行支持开发银行、农业发展银行分别设立金融工具，规模共3000亿元。根据会议要求，财政和货币政策联动，中央财政按实际股权投资额予以适当贴息，贴息期限2年。3000亿元金融债券到位后，预计可以带动3万亿元以上的项目开工。
- 基建项目中水利、能源类项目较多。

房地产开发活动表现

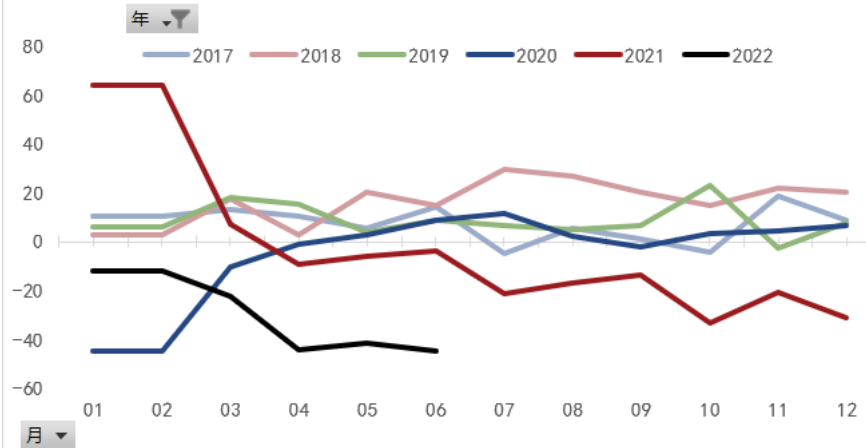


五矿期货
MINMETALS FUTURES

平均值项:房地产开发投资完成额:当月同比

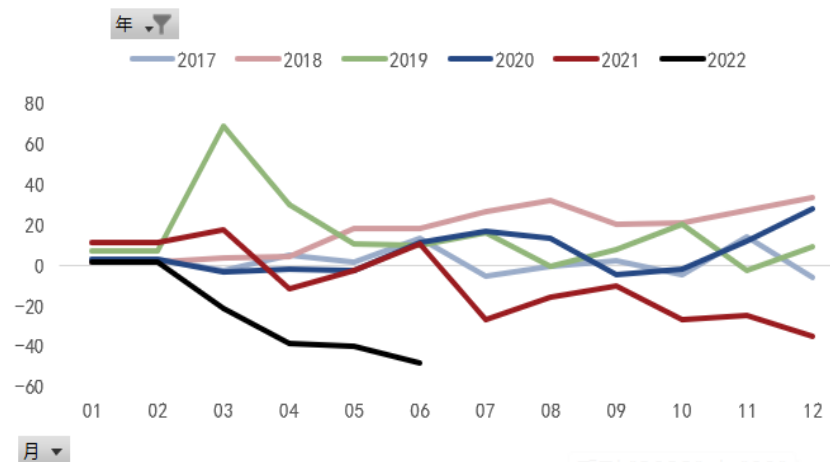


平均值项:房屋新开工面积:当月同比

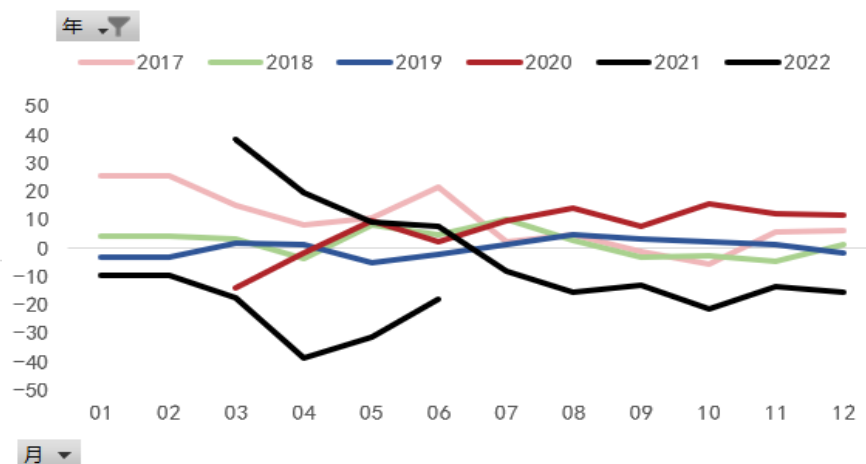


- 房地产开发活动中，仅销售指标在好转，其他投资、新开工、施工环节未见改善。

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



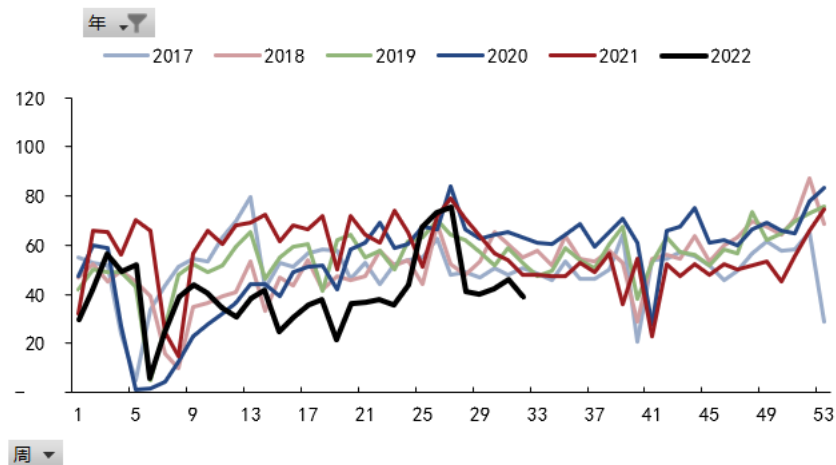
系列 "2022" 点 "03"

销售情况各地有差异

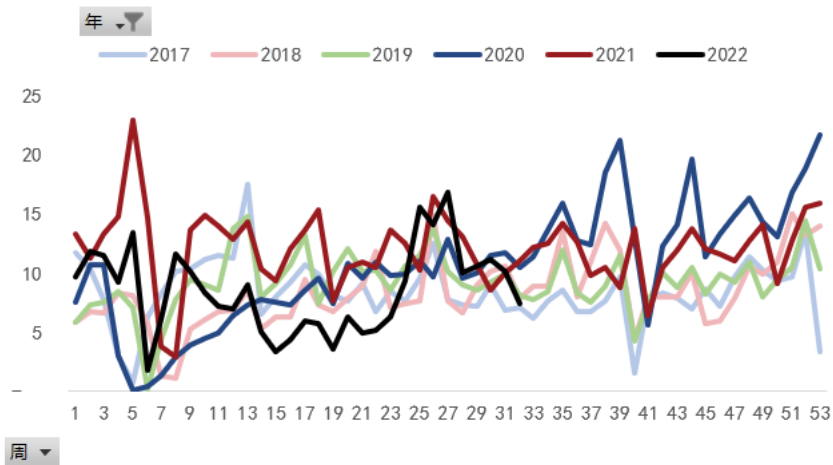


五矿期货
MINMETALS FUTURES

平均值项:30大中城市:商品房成交面积

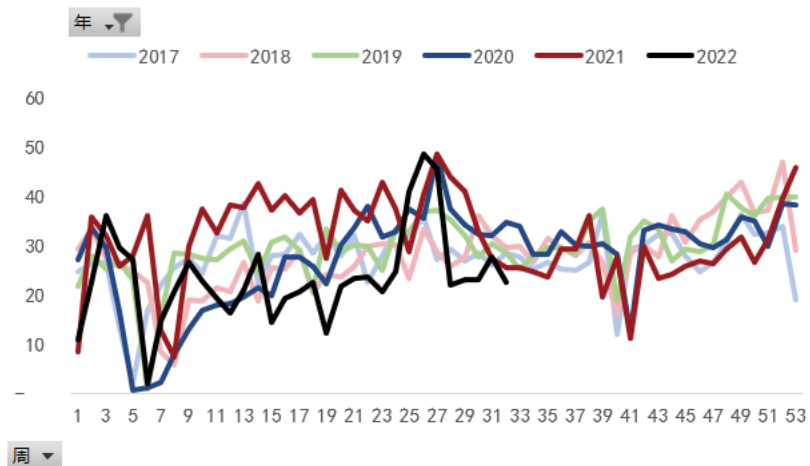


平均值项:30大中城市:商品房成交面积:一线城市

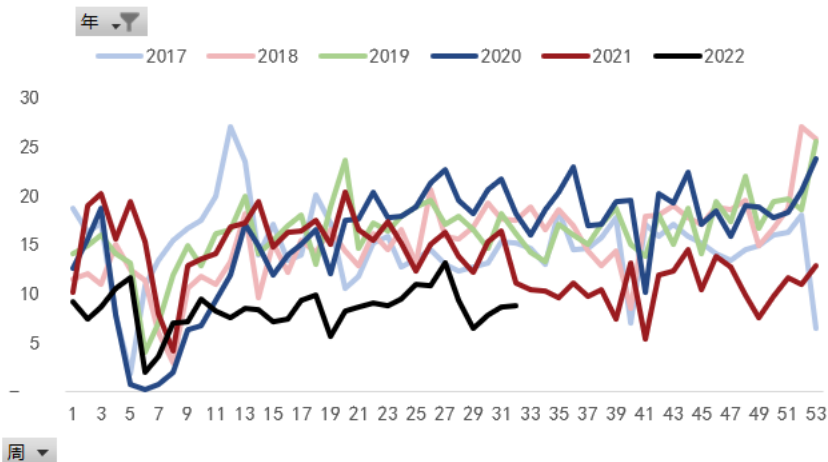


- 一线城市成交情况好于二线、三线城市，二三线城市购房信心恢复困难。

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



- 停贷风波副作用令二三线城市居民购房热情减弱。

停贷风波



五矿期货
MINMETALS FUTURES

- **对银行静态影响有限。**工商银行、农业银行、交通银行、邮储银行等多家银行公告表示，保交楼风险楼盘逾期按揭占整体按揭的0.01%，静态影响有限。
- **对开发商影响。**加强预售资金监管，开发商资金愈发紧张。
- **政府态度。**关乎民生稳定问题，银保监会对此高度重视，加强与住建部、人民银行等部门的协同配合，坚持“房住不炒”，坚持“稳地价、稳房价、稳预期”，支持地方更加有力地推进“保交楼、保民生、保稳定”工作。
- **解决办法。**政府合作代建、发行专项资金等，停贷问题大概率可以得到解决。不过，历时半年多时间，居民刚刚恢复的购房信心因烂尾事件再度受到打击，房企尤其是民企的销售复苏节奏或将放慢。

图11： 居民新增中长期贷款（亿元）



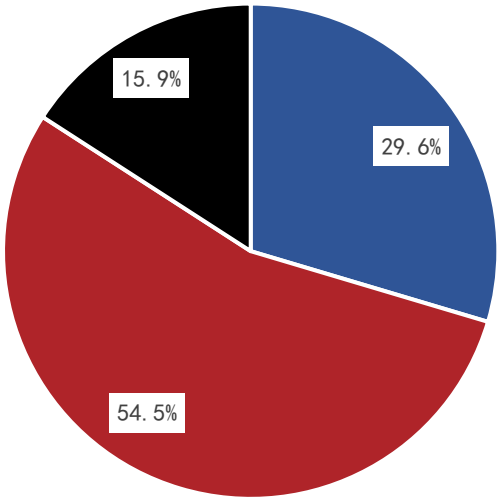
资料来源： 文华、WIND、MYSTEEL、同花顺、五矿期货研究中心

二三线城市购房信心缺乏，拖累地产成交



图16： 一、二、三线城市成交面积占比（%）

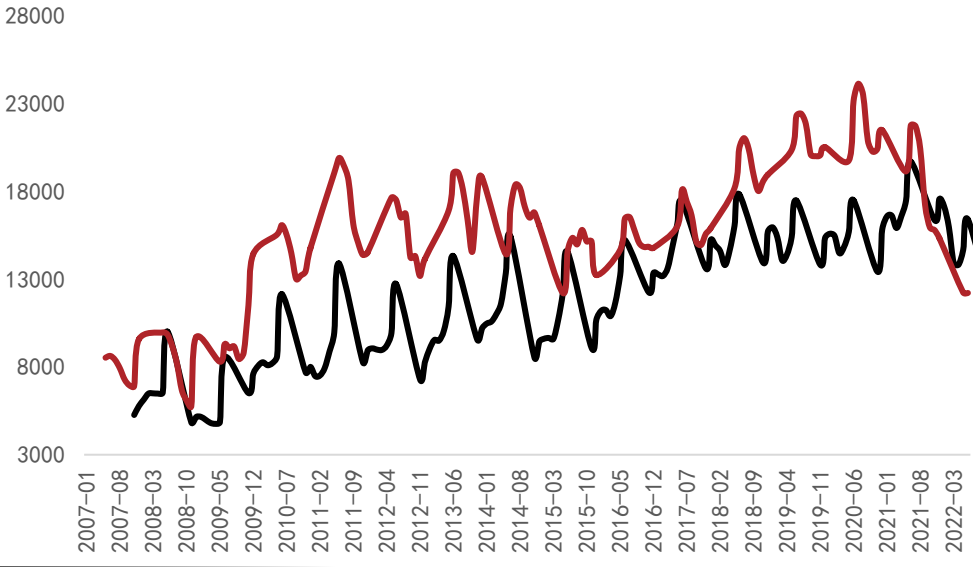
■成交面积占比：一线 ■成交面积占比：二线 ■成交面积占比：三线



资料来源： 文华、WIND、MYSTEEL、同花顺、五矿期货研究中心

图17： 商品房销售面积与新开工面积

—商品房销售面积 —新开工面积

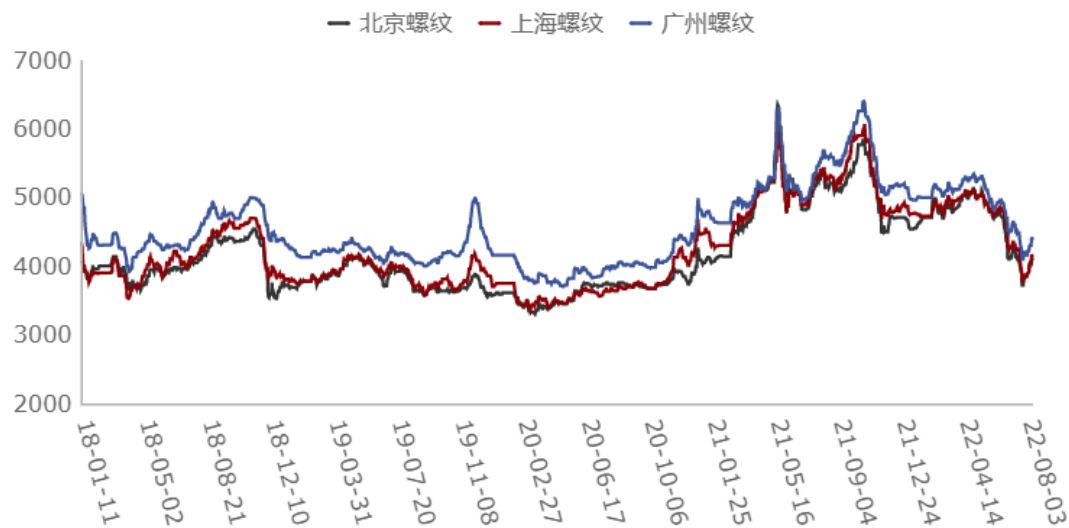


资料来源： 文华、WIND、MYSTEEL、同花顺、五矿期货研究中心

- 30城成交面积中，二线占到54%，二三线合计占到83%。信心缺乏拖累整体地产成交。
- 若是乐观估计，下半年成交能出现改善，那么对于钢铁行业而言，新增的地产用钢需求最早也是在明年才会体现。

产业基本面

图1：北上广螺纹价格（元/吨）



资料来源：WIND、上期所，五矿期货研究中心

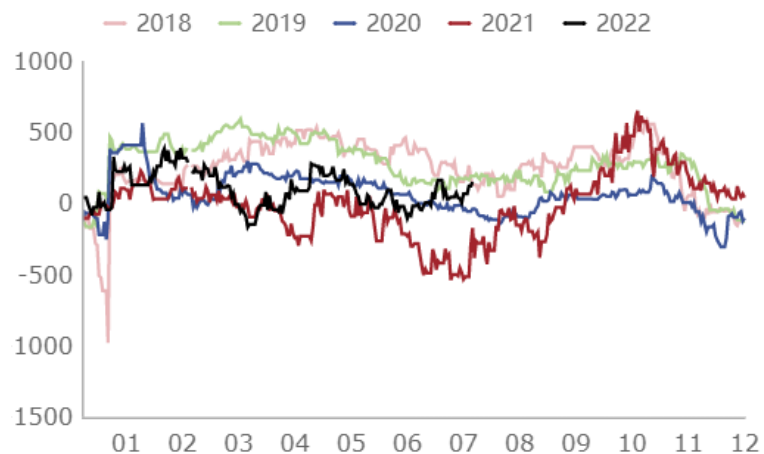
图2：上海螺纹价格季节走势（元/吨）



资料来源：WIND、MYSTEEL，五矿期货研究中心

- 7月现货价格快速下跌，下旬企稳。

图5：螺纹-01合约基差（元/吨）



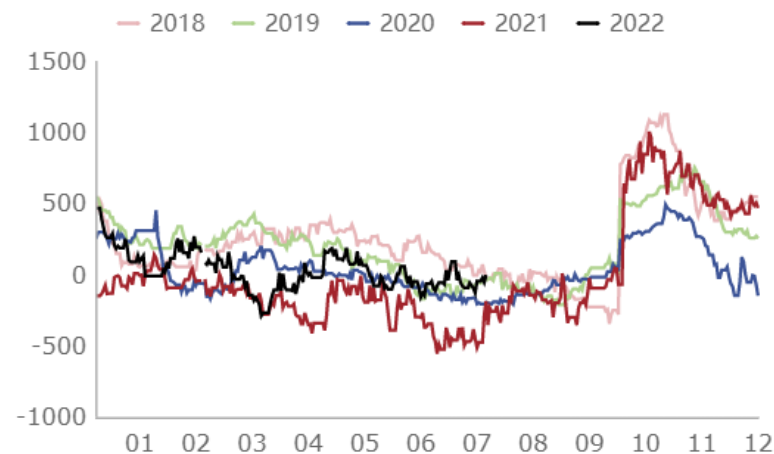
资料来源：WIND、MYSTEEL，五矿期货研究中心

图6：螺纹-05合约基差（元/吨）



资料来源：WIND、MYSTEEL，五矿期货研究中心

图7：螺纹-10合约基差（元/吨）



资料来源：WIND、MYSTEEL，五矿期货研究中心

- 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8：螺纹01-05（元/吨）



资料来源：WIND、MYSTEEL，五矿期货研究中心

图9：螺纹05-10（元/吨）



资料来源：WIND、MYSTEEL，五矿期货研究中心

图10：螺纹10-01（元/吨）



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月合约上涨490点，10-1价差走阔100点。演绎近强远弱矛盾。

图11: 北京卷螺差 (元/吨)



资料来源: WIND、MYSTEEL, 五矿期货研究中心

图12: 上海卷螺差 (元/吨)



资料来源: WIND、MYSTEEL, 五矿期货研究中心

图13: 广州卷螺差 (元/吨)



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。

地区价差



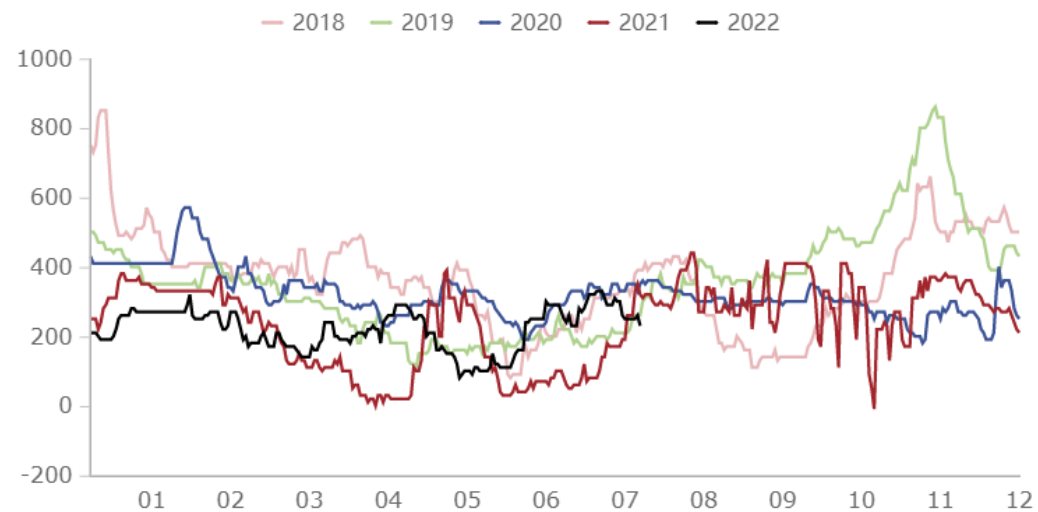
五矿期货
MINMETALS FUTURES

图14: 上海-北京螺纹价差(元/吨)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图15: 广州-上海螺纹价差(元/吨)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

内外价差



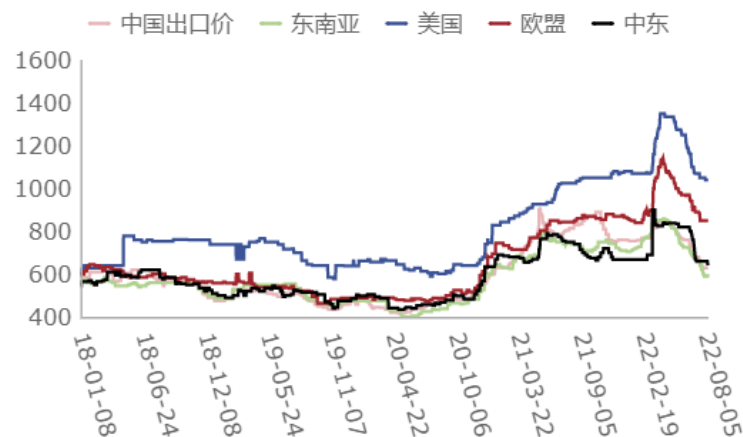
五矿期货
MINMETALS FUTURES

图19：螺纹与方坯价差(元/吨)



资料来源：WIND、MYSTEEL，五矿期货研究中心

图20：全球螺纹价格对比（美元/吨）



资料来源：WIND、MYSTEEL，五矿期货研究中心

图21：东南亚螺纹-中国螺纹价差（美元/吨）



资料来源：WIND、MYSTEEL，五矿期货研究中心

- 出口价格与东南亚国家相比没有优势。

图26: 电炉利润(元/吨)



资料来源: WIND、MYSTEEL, 五矿期货研究中心

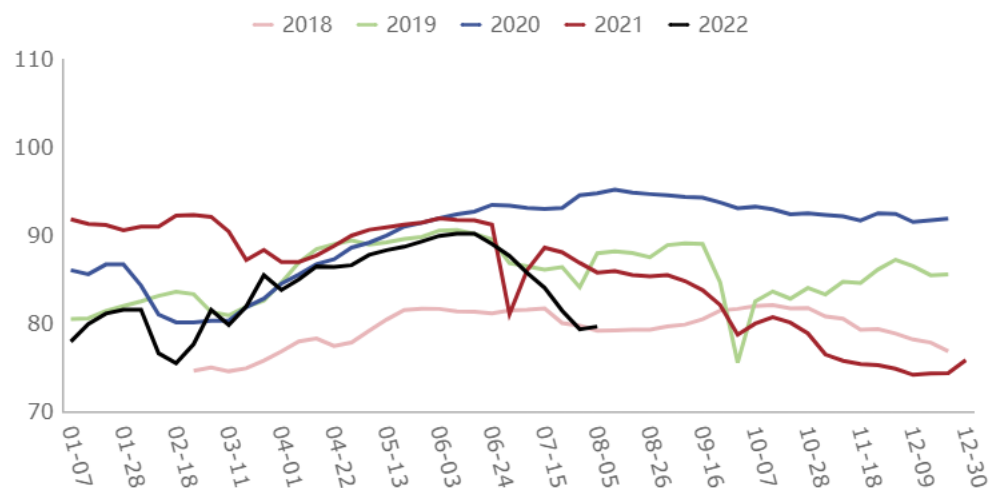
图27: 高炉利润(元/吨)



资料来源: WIND、MYSTEEL, 五矿期货研究中心

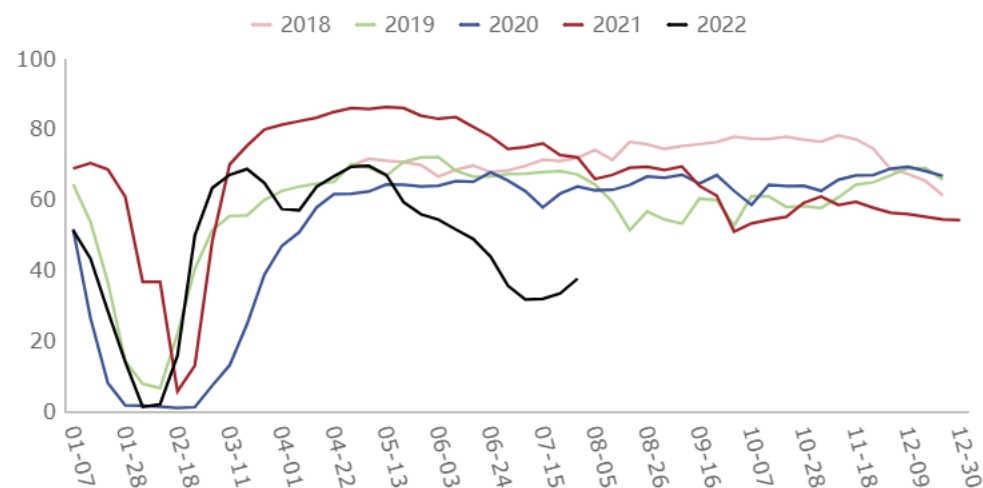
- 电炉利润扭亏为盈，复产节奏加快。

图35：247家高炉产能利用率（%）



资料来源：WIND、MYSTEEL，五矿期货研究中心

图36：电炉产能利用率（%）



资料来源：WIND、MYSTEEL，五矿期货研究中心

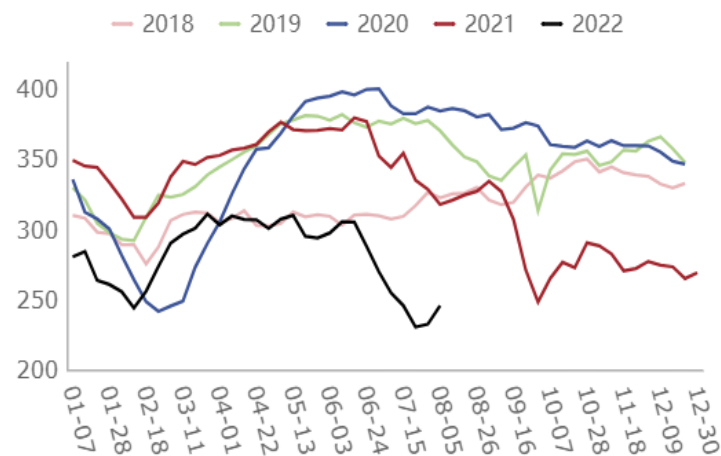
- 电炉利润扭亏为盈，复产节奏加快。

产量底部反弹



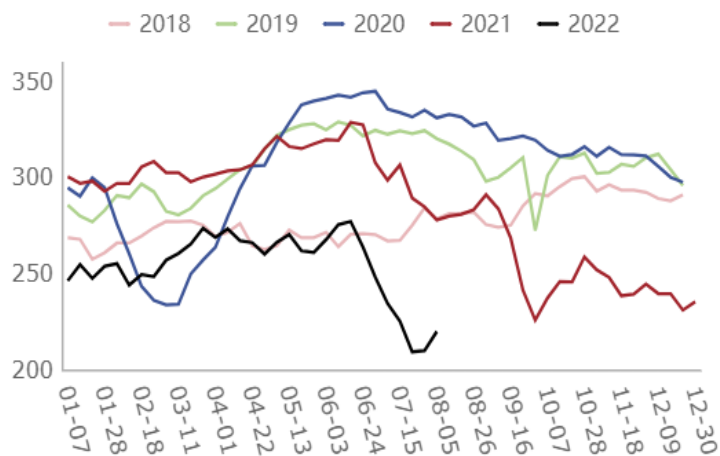
五矿期货
MINMETALS FUTURES

图32：周度螺纹产量（万吨）



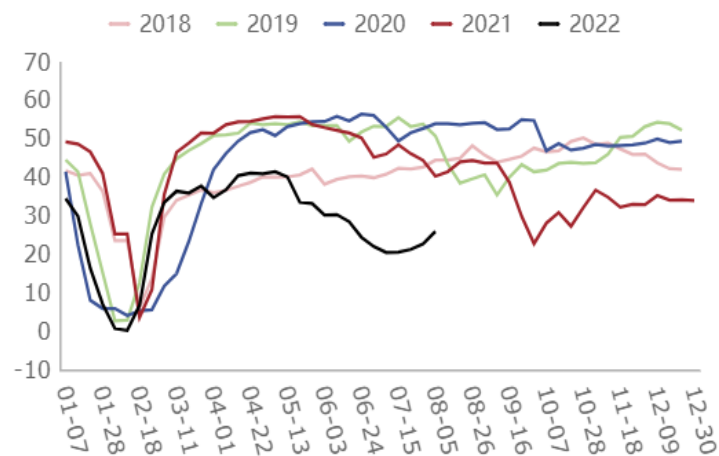
资料来源：WIND、MYSTEEL，五矿期货研究中心

图33：长流程产量（万吨）



资料来源：WIND、MYSTEEL，五矿期货研究中心

图34：短流程产量（万吨）



资料来源：WIND、MYSTEEL，五矿期货研究中心

分区域产量



五矿期货
MINMETALS FUTURES

图38：北方大区螺纹产量（甘肃、新疆、辽宁、河北、山西、天津、内蒙古）
(万吨)

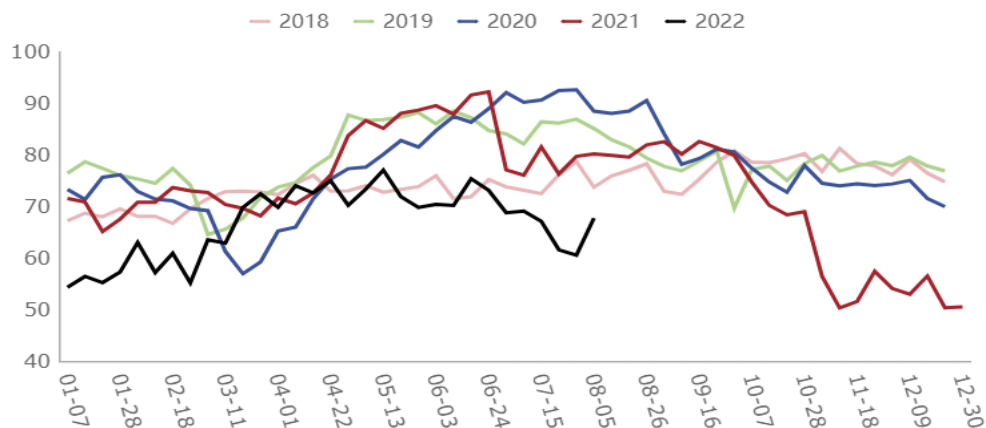


图39：南方大区螺纹产量（湖北、湖南、河南、广东、广西、重庆）
(万吨)

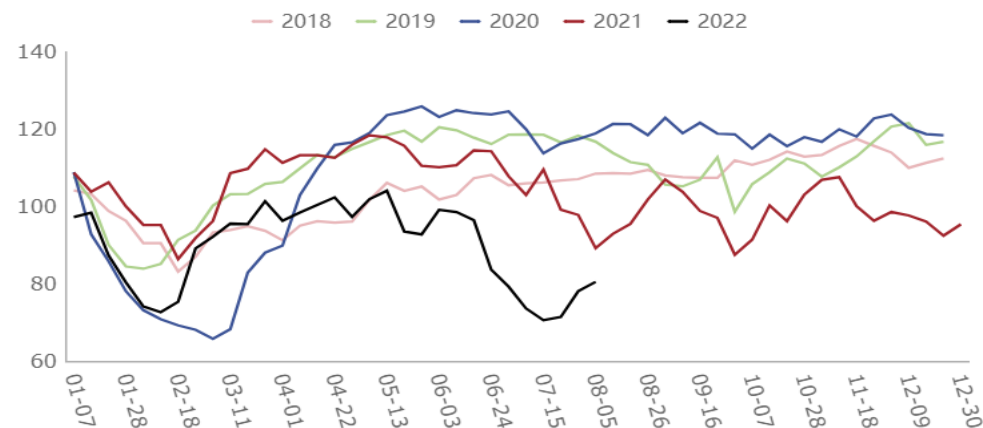
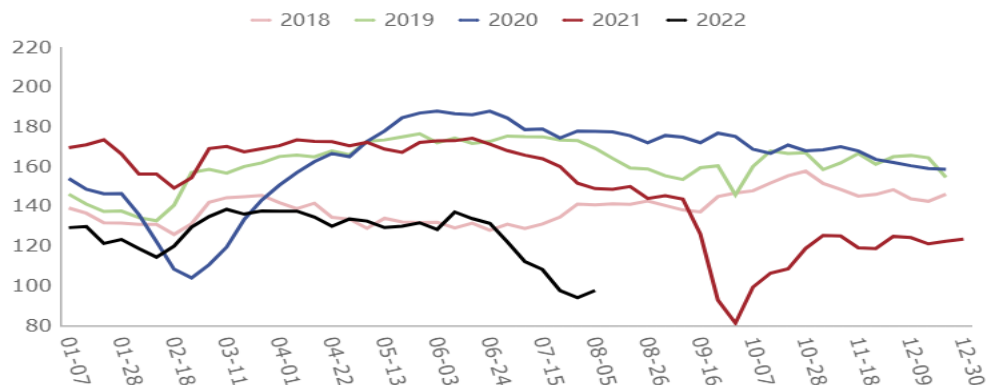
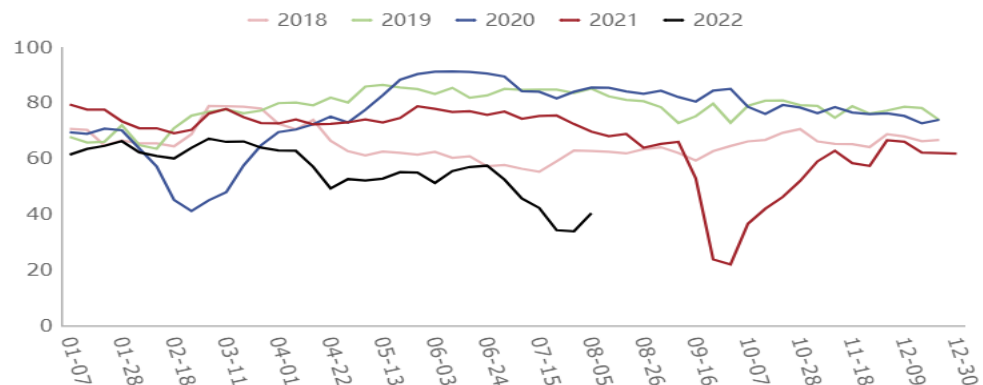


图40：华东螺纹产量（上海、江苏、安徽、浙江、江西、山东、福建）
(万吨)



资料来源：WIND、MYSTEEL，五矿期货研究中心

图41：江苏螺纹产量
(万吨)



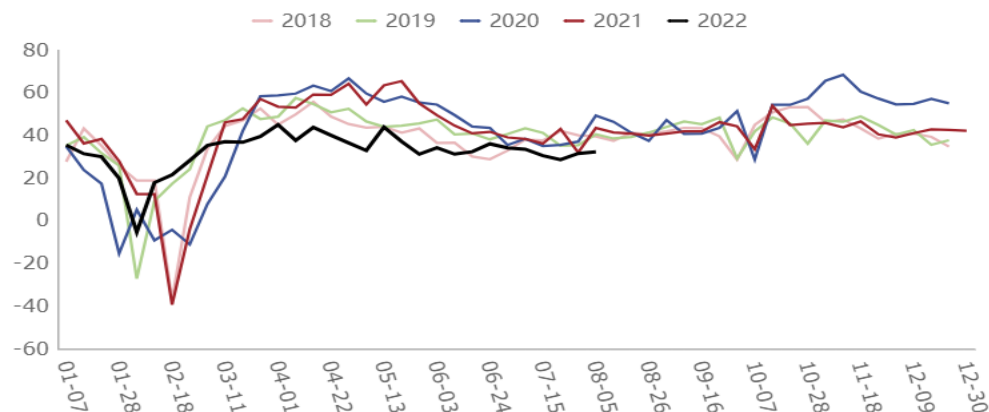
资料来源：WIND、MYSTEEL，五矿期货研究中心

分区域消费量



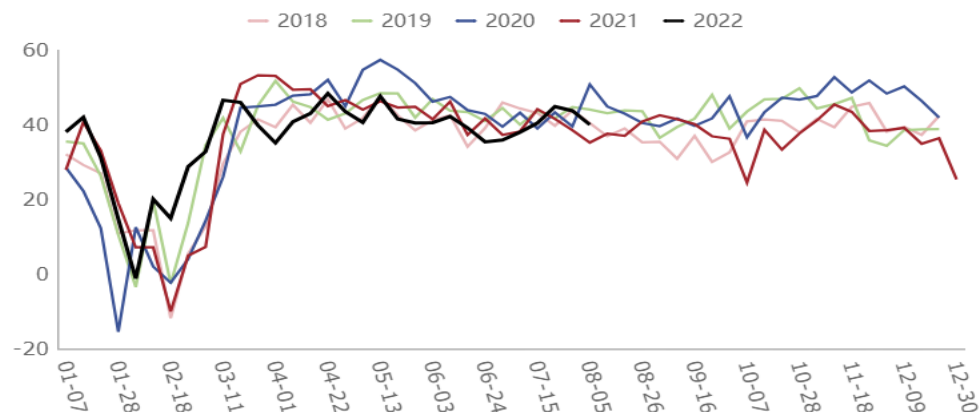
五矿期货
MINMETALS FUTURES

图60: 西南螺纹钢周度消费量(万吨)



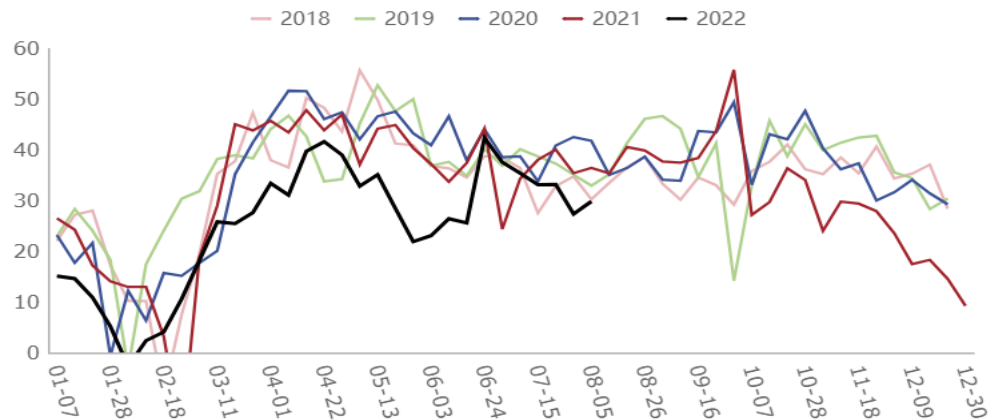
资料来源: WIND、MYSTEEL, 五矿期货研究中心

图61: 华南螺纹钢周度消费量(万吨)



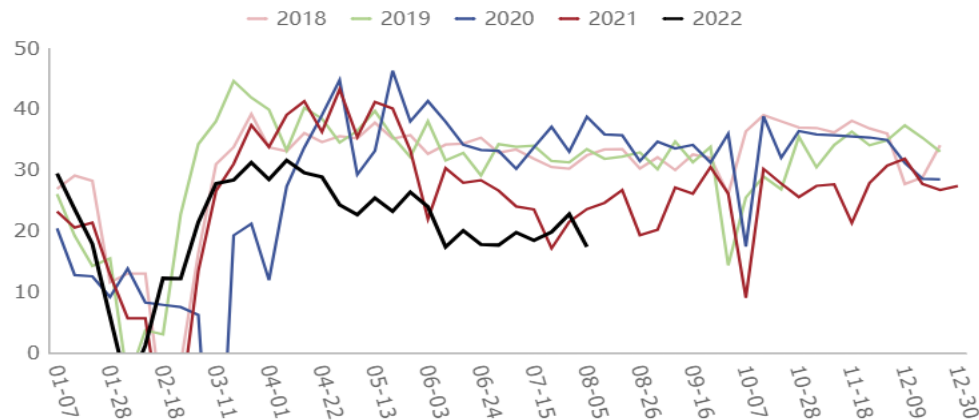
资料来源: WIND、MYSTEEL, 五矿期货研究中心

图62: 华北螺纹钢周度消费量(万吨)



资料来源: WIND、MYSTEEL, 五矿期货研究中心

图63: 华中螺纹钢周度消费量(万吨)



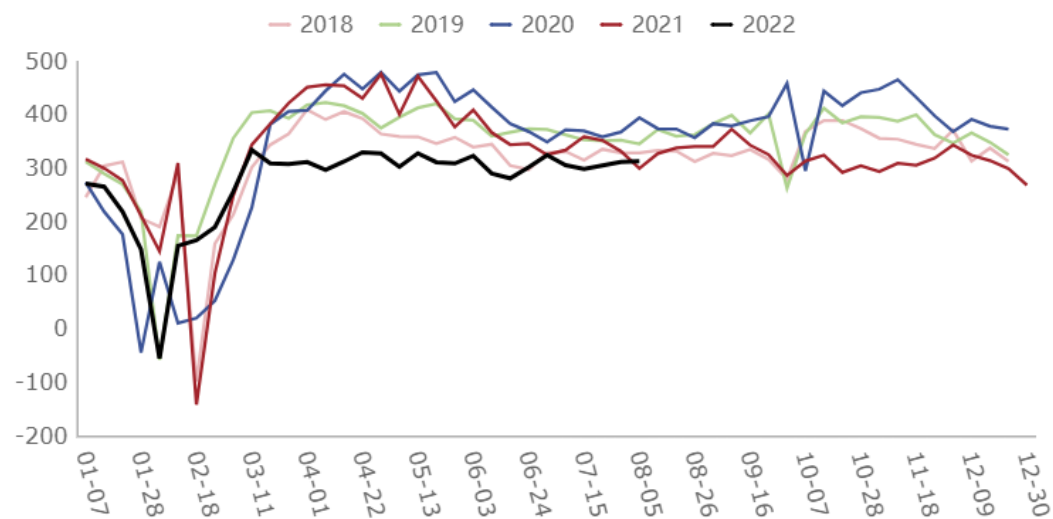
资料来源: WIND、MYSTEEL, 五矿期货研究中心

表观需求



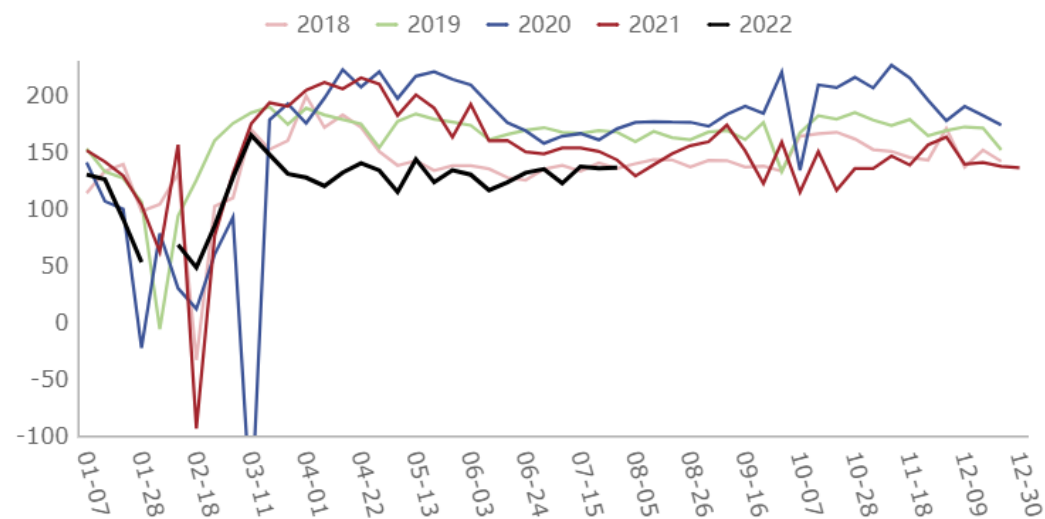
五矿期货
MINMETALS FUTURES

图58：螺纹钢周度消费量(万吨)



资料来源：WIND、MYSTEEL，五矿期货研究中心

图59：华东螺纹钢周度消费量(万吨)



资料来源：WIND、MYSTEEL，五矿期货研究中心

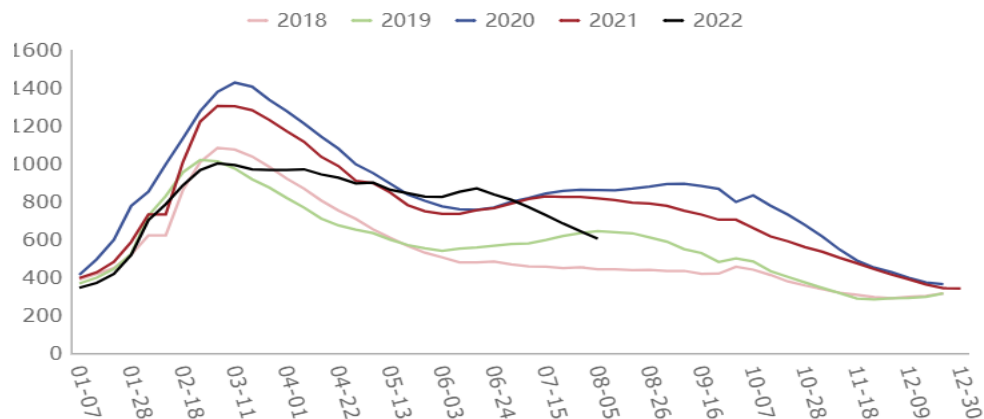
- 表需维持低位。

库存



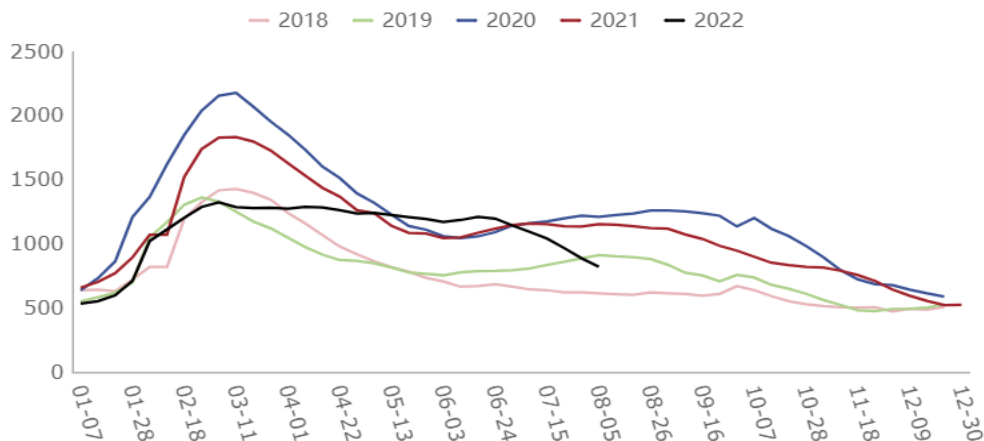
五矿期货
MINMETALS FUTURES

图69：螺纹钢社会库存(万吨)



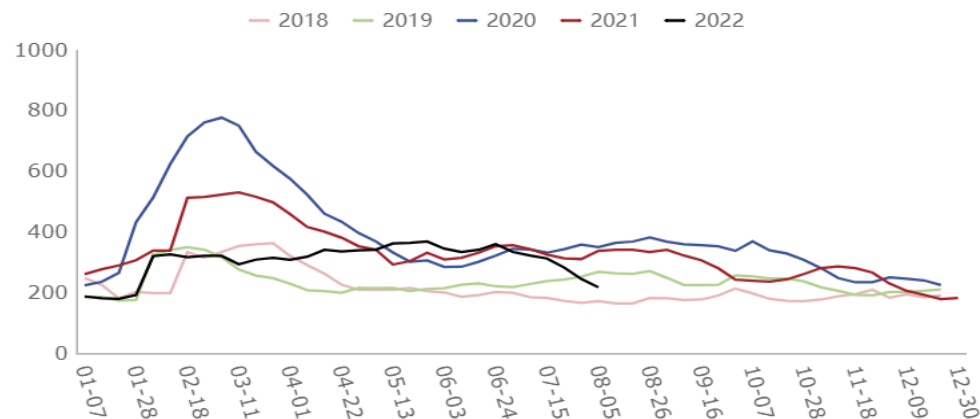
资料来源：WIND、MYSTEEL，五矿期货研究中心

图71：螺纹总库存(万吨)



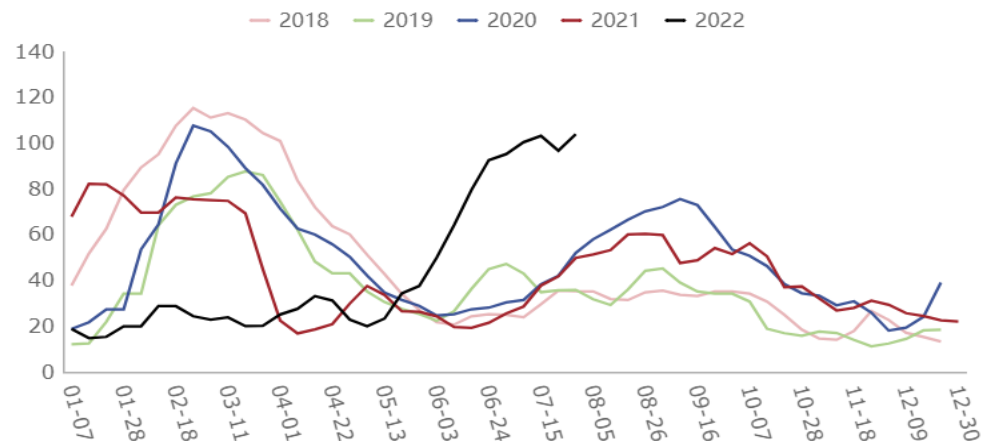
资料来源：WIND、MYSTEEL，五矿期货研究中心

图70：螺纹钢厂内库存(万吨)



资料来源：WIND、MYSTEEL，五矿期货研究中心

图72：唐山钢坯库存(万吨)



资料来源：WIND、MYSTEEL，五矿期货研究中心

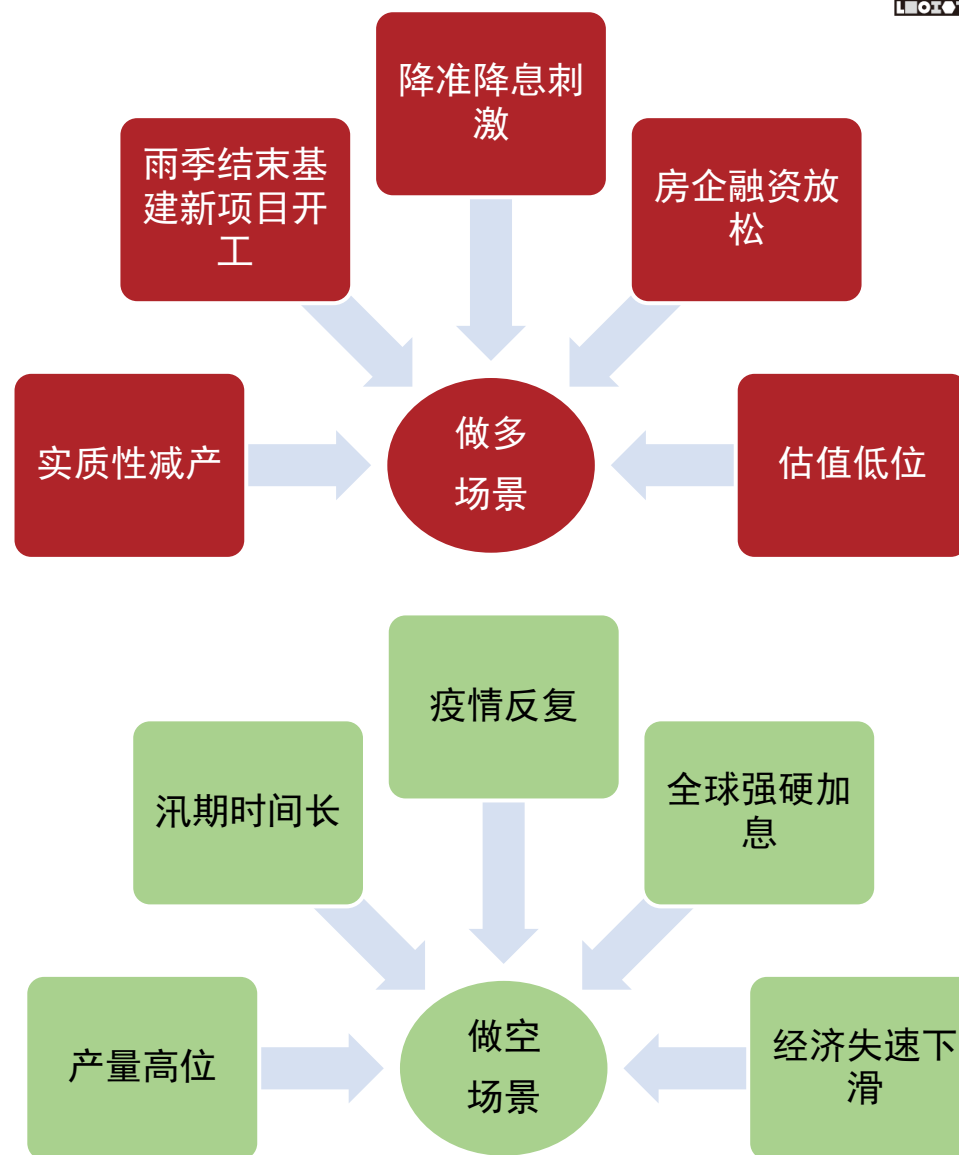
场景假设

大事件、场景

- 事件可能成为行情拐点



五矿期货
MINMETALS FUTURES



免责声明



五矿期货
MINMETALS FUTURES

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
MINMETALS FUTURES

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