



五矿期货  
MINMETALS FUTURES

# 五矿期货螺纹钢月报

——风险释放之后

20220708

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，螺纹减量更为明显。
- ◆ 需求端：疫情形势好转，需求逐渐恢复。
- ◆ 库存：处于历史高位，但正在持续去库。
- ◆ 利润：高炉利润188元/吨，电弧炉利润-413元/吨。废钢成本支撑仍在。
- ◆ 基差：基差44元/吨, 基差率1.05%。
- ◆ 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，后续各品种表现将更倚重自身基本面。国内经济正逐步走出疫情阴霾，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。货币政策上，海外流动性收紧，而国内流动性较为充裕。产业层面，终端需求持续恢复中，相较于4-6月，基本面已有改善，当前淡季保持去库状态，未来9、10月旺季仍有期待，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，7月份2210月合约不宜过度悲观。操作上需根据钢厂生产调节节奏，密切关注电炉开工情况。

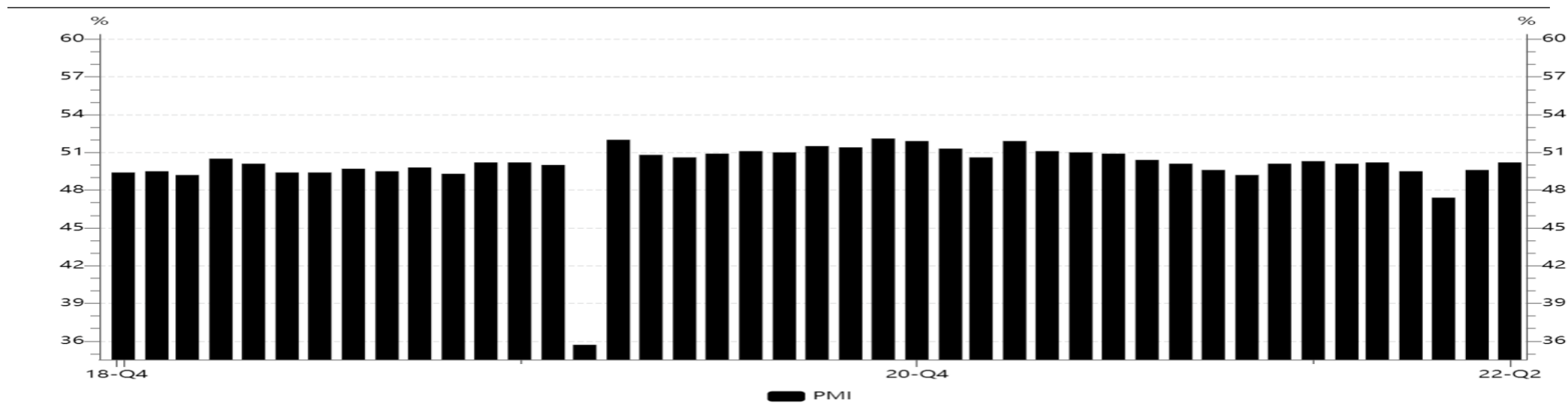
# 经济及需求

# 经济基本面弱复苏



五矿期货  
MINMETALS FUTURES

图1： 近四年PMI指数



资料来源： 文华、WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

- 国家统计局发布数据显示，6月份，中国制造业采购经理指数 (PMI)、非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数分别为50.2%、54.7%和54.1%，高于上月0.6、6.9和5.7个百分点，均升至扩张区间。
- 从企业规模看，大型企业PMI为50.2%，连续2个月高于临界点，延续恢复性扩张势头；中型企业PMI为51.3%，高于上月1.9个百分点，升至扩张区间，生产活动有所加快；小型企业PMI为48.6%，高于上月1.9个百分点，景气水平有所回升。
- 分类指数中，生产指数、新订单指数和供应商配送时间指数均高于临界点。其中，生产指数为52.8%，比上月上升3.1个百分点，重回临界点以上，表明制造业生产加快恢复。新订单指数为50.4%，比上月上升2.2个百分点，表明制造业市场需求有所改善。供应商配送时间指数为51.3%，比上月上升7.2个百分点，表明制造业原材料供应商交货时间较上月明显加快。
- 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。

# 基建逆周期调节发力



日期	项目	投资（亿元）
2022/1/6	天津市新天钢项目管理有限公司作为联合申报主体与旭阳投资（海南）有限公司在印度尼西亚投资设立德天焦化（印尼）股份公司（PT. DETIAN COKING INDONESIA）并建设年产470万吨焦化项目	
2022/01/06	中国电建集团国际工程有限公司在越南设立中国电建（越南）有限责任公司	
2022/01/06	海河防潮闸除险加固工程	5. 23
2022/1/6	新建铁路西安至重庆高速铁路安康至重庆段	1237. 22
2022/01/10	南昌昌北国际机场三期扩建工程	21
2022/1/11	国家西南区域应急救援中心	
2022/1/14	哈纳斯莆田液化天然气（LNG）项目	52. 6252
2022/1/20	中国医学科学院阜外医院国家心血管病中心扩建工程	
2022/1/20	国家农业遥感应用与研究中心建设项目	2. 2043
2022/1/24	长江上游涪陵至丰都河段航道整治工程	5. 1224
2022/1/27	新疆巴里坤民用机场项目	
2022/1/28	国家生物信息中心建设项目	
2022/1/28	四川省通江县青峪口水库工程	43. 6
2022/2/7	老挝湄公河北本水电项目	
2022/2/8	中投国际有限责任公司投资卢森堡麦格理第七期欧洲基础设施基金（内部项目代号：MEIF 7欧洲基础设施基金）	
2022/2/8	西气东输四线天然气管道工程（吐鲁番-中卫）项目	
2022/2/14	中投国际有限责任公司投资开曼群岛Insight第十二期平行并购基金及增资跟投账户（紧急备案项目）	
2022/2/15	广播电视和网络视听节目收视综合评价大数据系统扩容	0. 6788
2022/2/15	广电视听融合传播基础信息平台	1. 6206
2022/2/15	中车株洲电力机车研究所有限公司增资中车新材料科技有限责任公司项目	
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Nm3/年煤制天然气项目	249

- 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。



# 专项债发行提速，基建投资有掣肘



五矿期货  
MINMETALS FUTURES

图2： 房地产和基建投资增速（%）



资料来源： 文华、WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

- 资金虽然充裕，但“钱等项目”的现状越来越严重，尤其是缺乏有利于促进产业升级、推动高质量发展的项目。这与专项债申报和审核程序有关，也与专项债项目的较高标准有关。出于防范财政金融风险的考虑，严管专项债当然是必要的，不过高标准下，地方难以找到足够的符合条件的基建项目。
- 地方政府性债务的偿债高峰期正在到来，加之疫情暴发以来财政拮据，许多地方已丧失了曾经难以抑制的发债冲动，而对于地方政府隐性债务的管控未曾松口，城投反腐升级，城投的贷款、发债、非标等融资渠道均在收窄。遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，防范城投债务风险的主基调一直未变。
- 基建投资有其难点，但总体而言表现好于房地产和制造业，年度投资增速有望达10%。
- 短期看，在资金到位的情况下，由政府主导，央企国企主推的基建项目有望增加，但由于高质量项目有限，社会面基建需求释放预计较为缓慢。

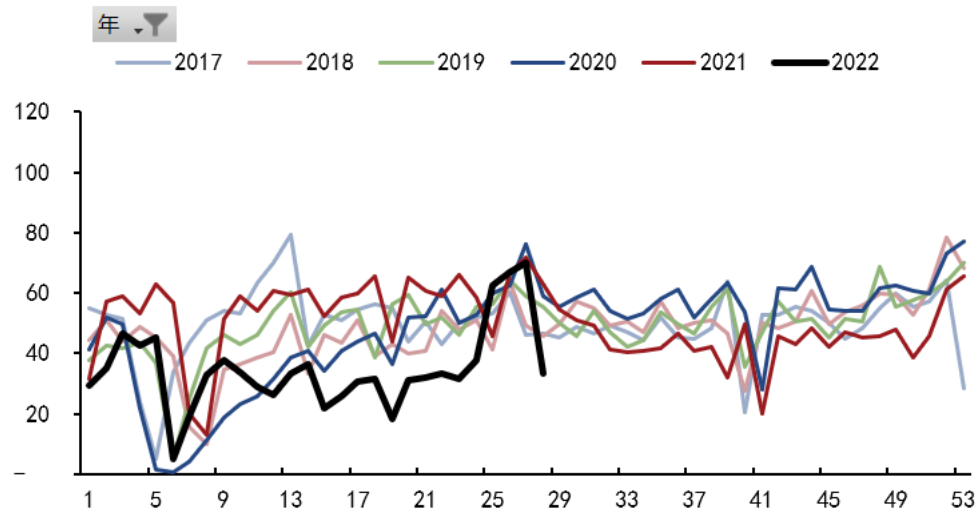
# 成交已有回暖迹象，持续性仍需观察



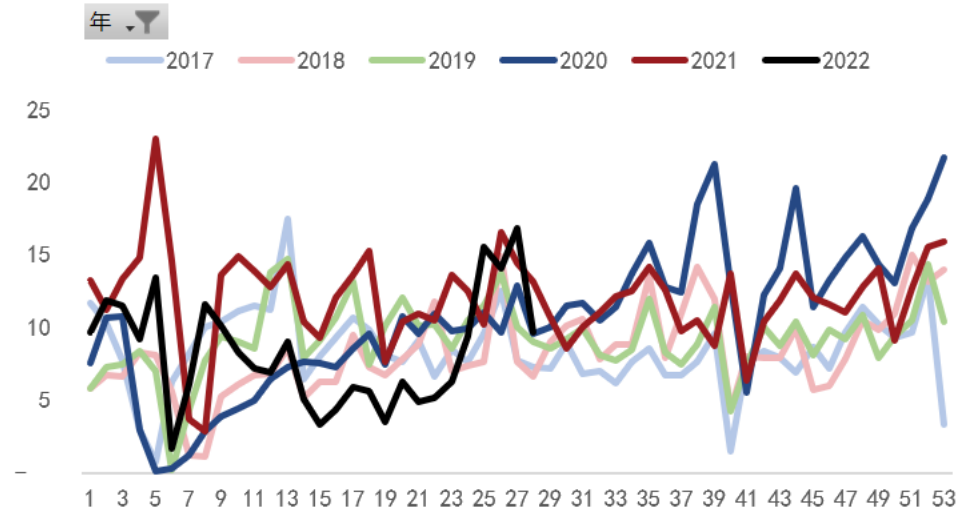
五矿期货

METALS FUTURES

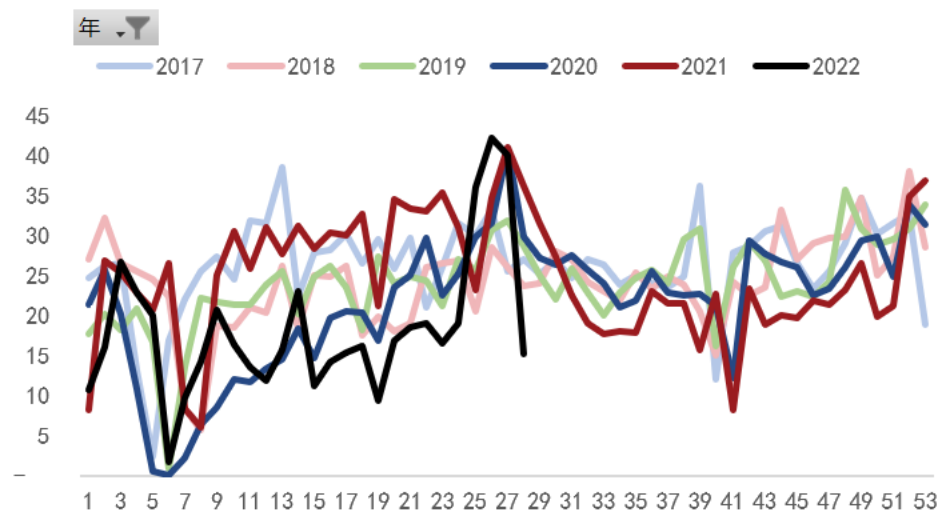
平均值项:30大中城市:商品房成交面积



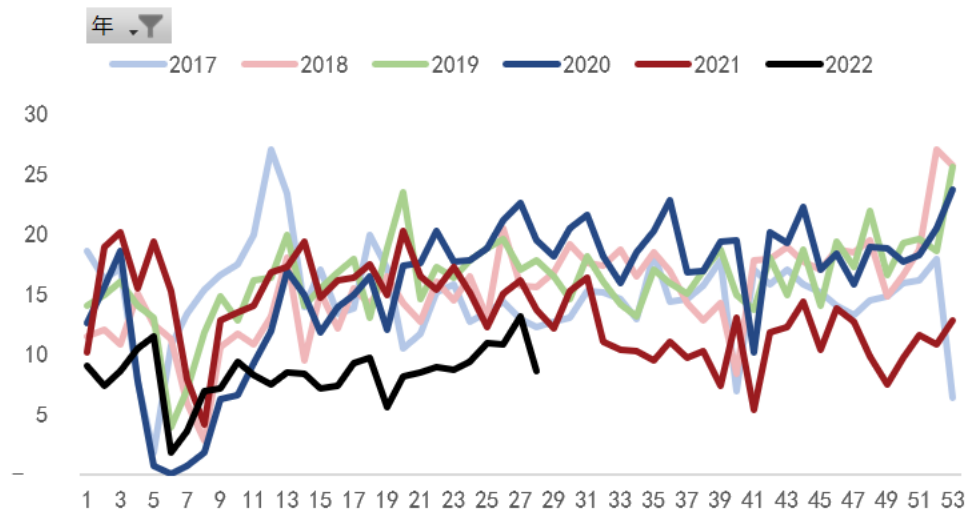
平均值项:30大中城市:商品房成交面积:一线城市



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

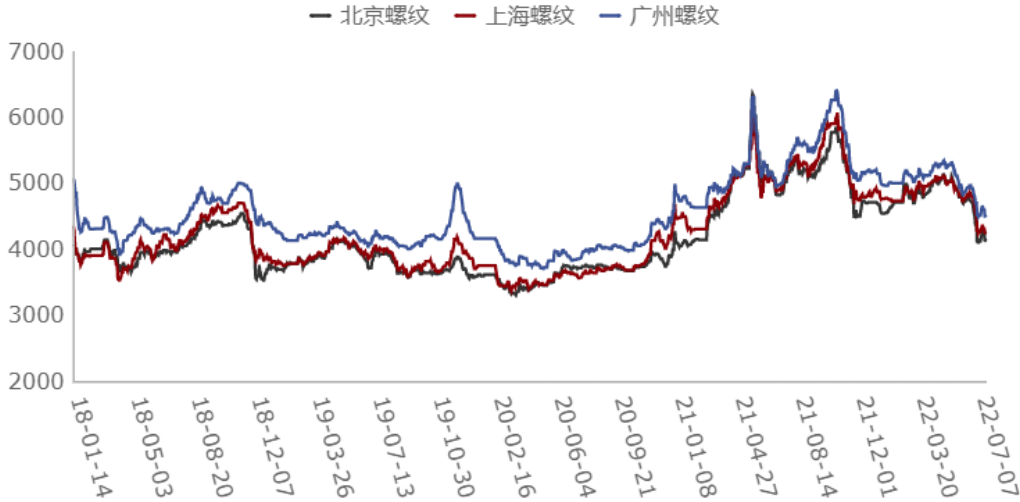


# 产业基本面



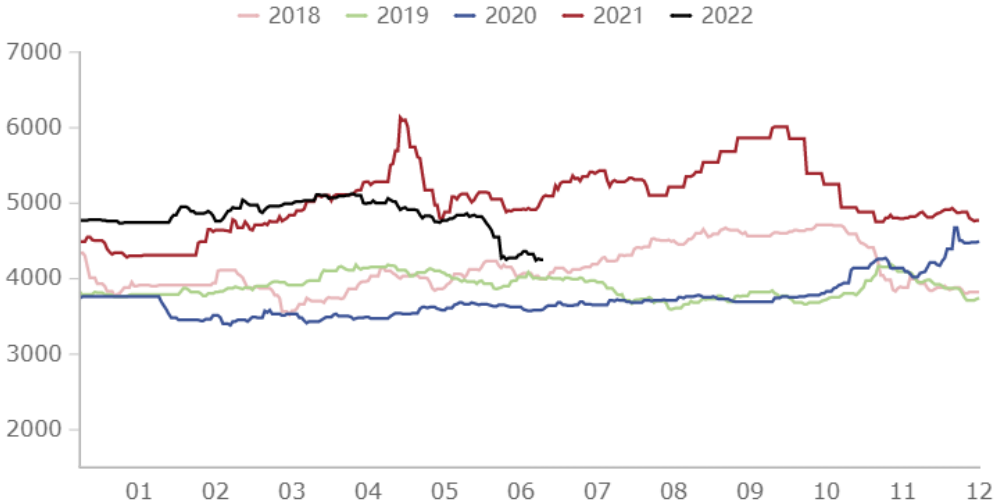


图1：北上广螺纹价格（元/吨）



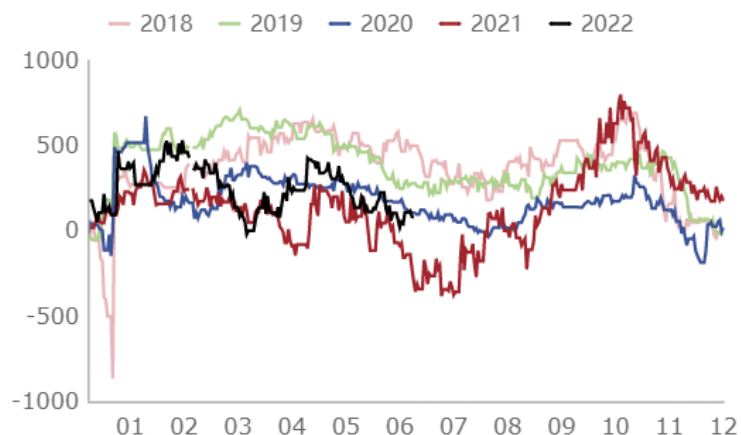
资料来源：WIND、上期所，五矿期货研究中心

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

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

- 进入5月后，期货呈现收基差状态，当前10月合约基差窄幅波动，收缩空间有限。

# 螺纹月间差



五矿期货  
MINMETALS FUTURES

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

# 钢厂利润



五矿期货  
MINMETALS FUTURES

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)



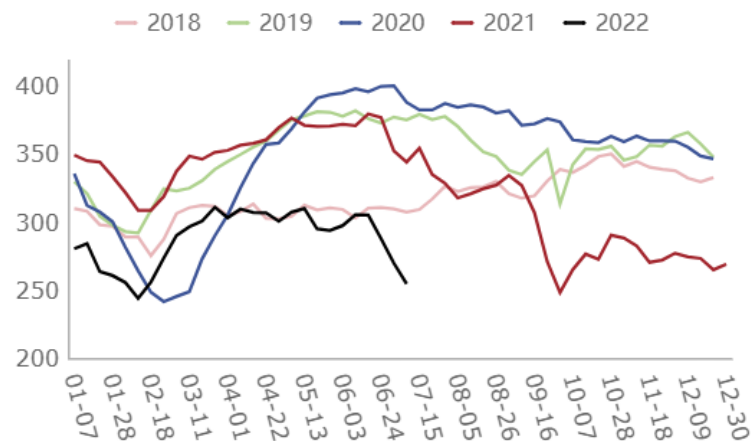
资料来源: WIND、MYSTEEL, 五矿期货研究中心

# 产量减少



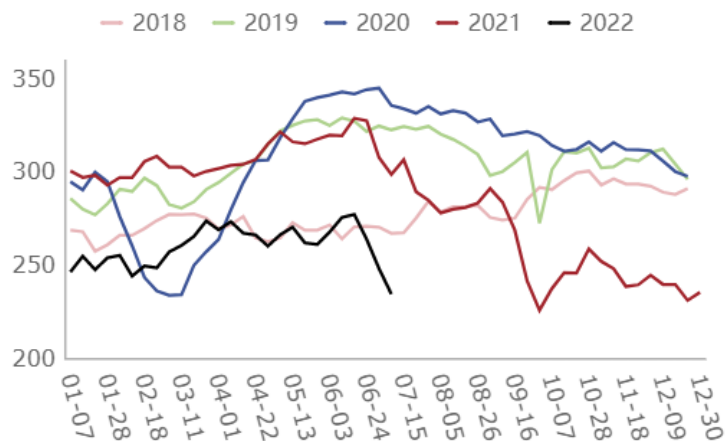
五矿期货  
MINMETALS FUTURES

图32: 周度螺纹产量 (万吨)



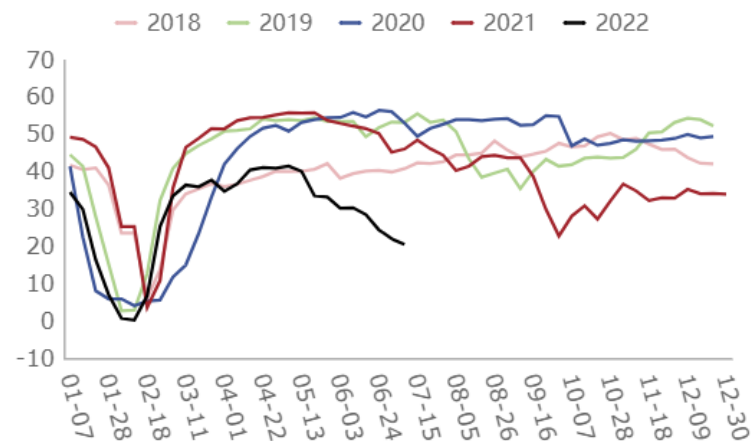
资料来源: WIND、MYSTEEL, 五矿期货研究中心

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)



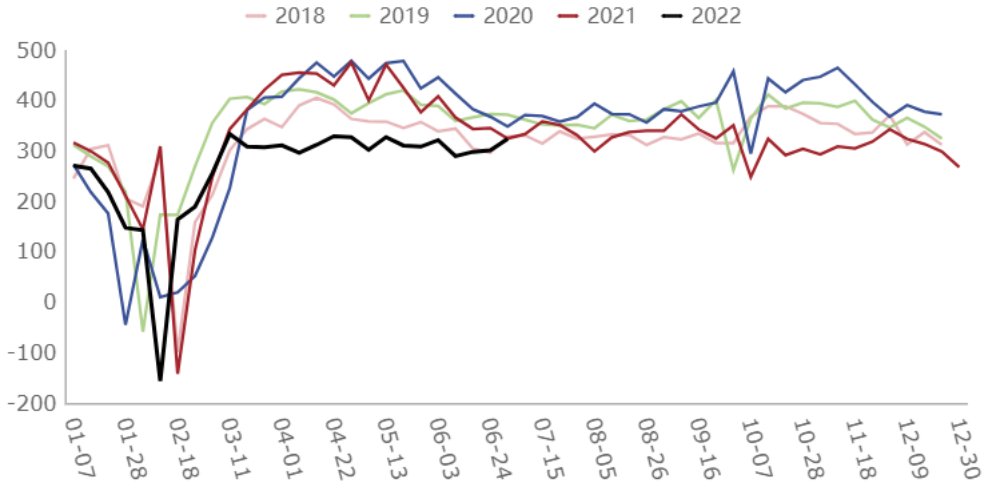
资料来源: WIND、MYSTEEL, 五矿期货研究中心

# 疫情缓解，需求恢复



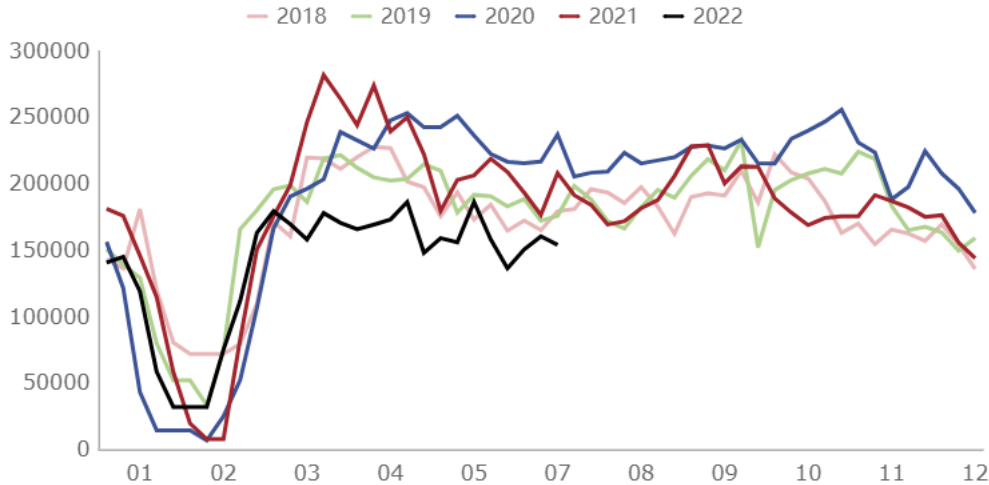
五矿期货  
MINMETALS FUTURES

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46：全国237家流通商建材成交量(周均) (吨)



资料来源：WIND、MYSTEEL，五矿期货研究中心

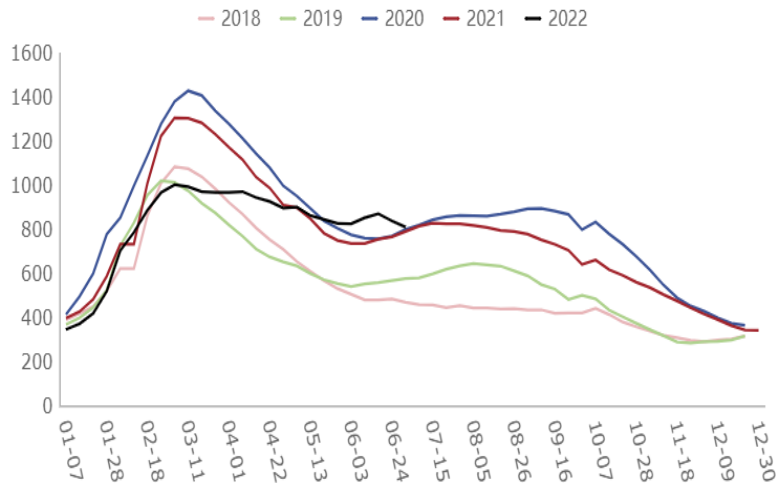


# 库存缓慢去库



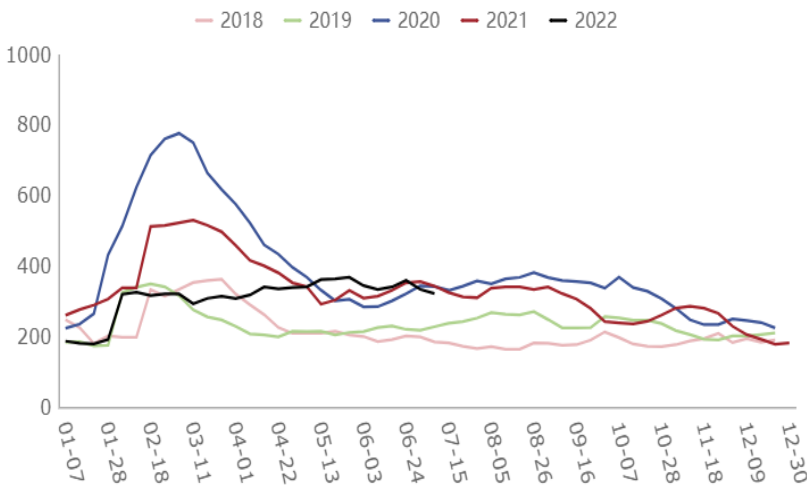
五矿期货  
MINMETALS FUTURES

图69：螺纹钢社会库存(万吨)



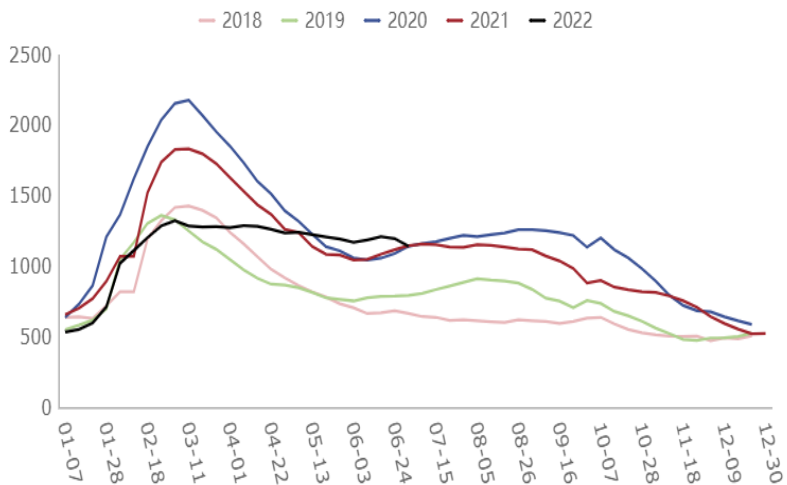
资料来源：WIND、MYSTEEL，五矿期货研究中心

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71：螺纹总库存(万吨)



资料来源：WIND、MYSTEEL，五矿期货研究中心

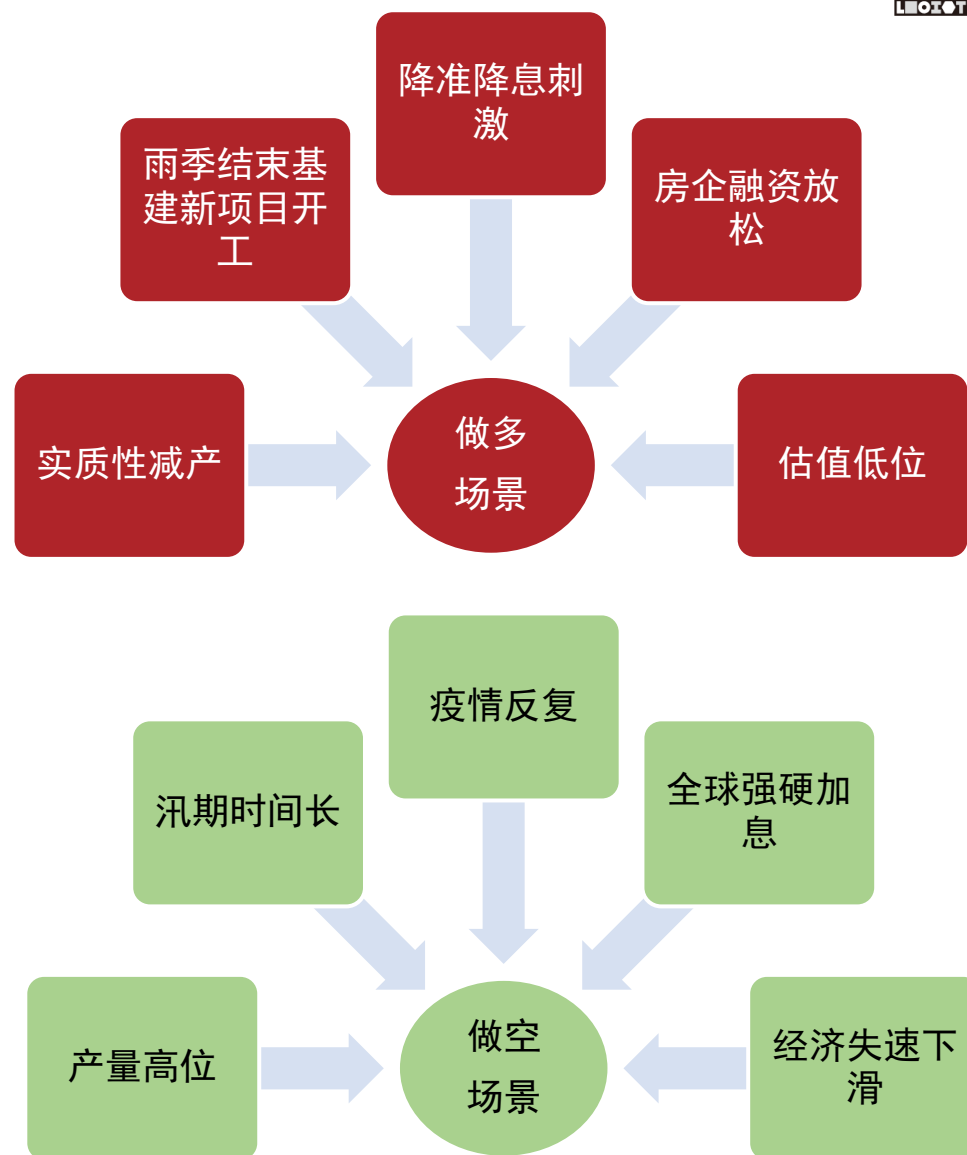
# 场景假设

# 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](http://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