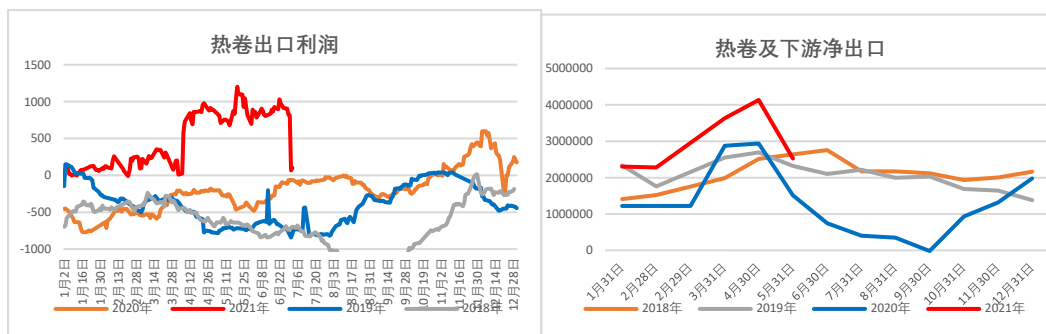


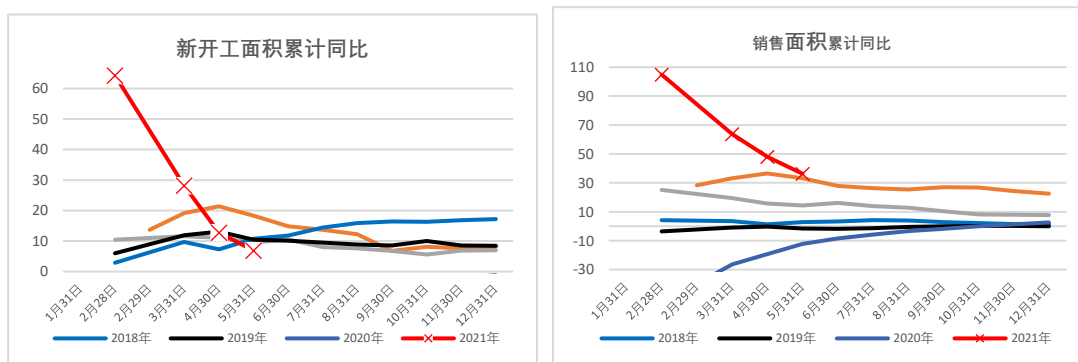
图 2: 热轧卷板出口情况



数据来源：统计局、永安期货研究中心

2、地产与基建：地产行业景气度跟随趋严的货币政策在缓慢走低，七一前由于位于政策性停工、梅雨、高温放假的淡季节点上，叠加资金紧张，反应在螺纹表需上就是超预期的下滑，节日后由于政策停工的工地复工，表需转好。上半年较好的销售与今年集中放地的节奏都会影响之后的新开工，竣工周期内赶工的需求尚能对冲新开工连续的走低，如果房地产新开工-5%以内，限产后供应端的减量的还是能消化掉的。在出口表现较好，地产仍有韧性的情况下，逆周期调节手段必然走弱，短期而言，由于前期用量少，预计三季度专项债加速投放，基建还存在一定量的支撑。

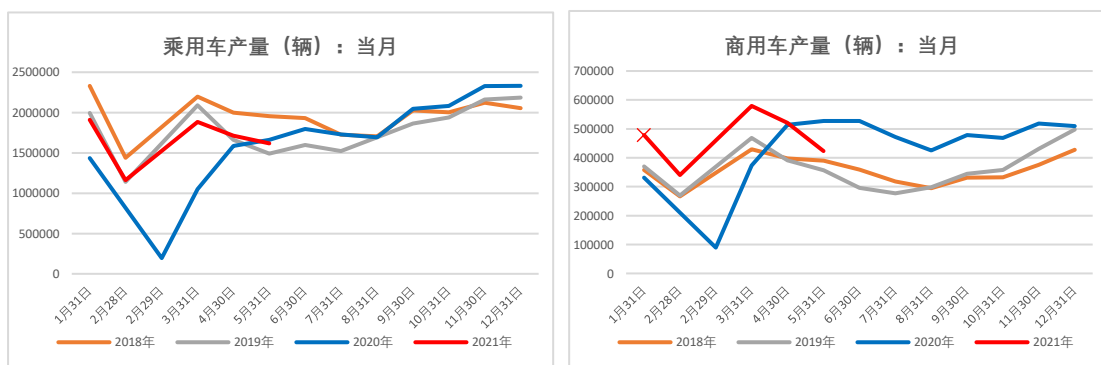
图 3：地产数据



数据来源：统计局、永安期货研究中心

3、制造业：制造业有所分化，家电，机械，船舶，集装箱等仍受到全球经济复苏的带领，外销部分维持较高景气度，内销出现季节性走弱。乘用车上半年受到芯片紧缺影响，供给产能受限，钢厂汽车钢订单比较差，但销量较好，仍呈现高增长态势，因此如果三季度芯片供给好转的话，汽车产量在三四季度预计会有回补，全年市场表现可能好于预期。商用车方面，上半年整体市场处于高位运行。

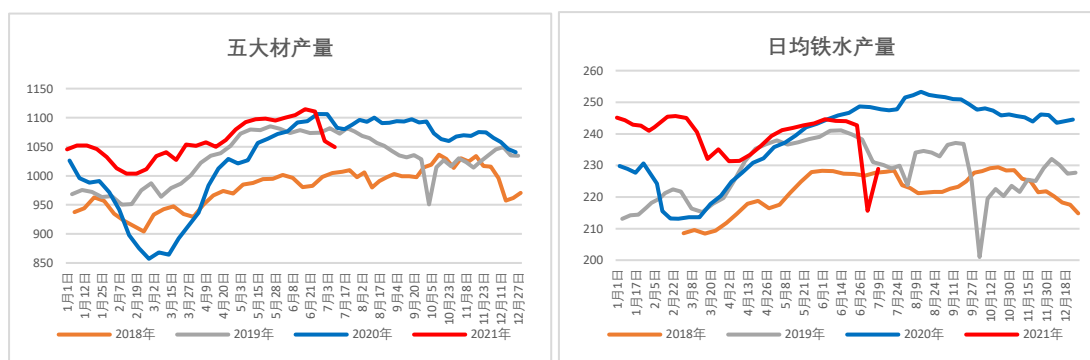
图 4：汽车产量



数据来源：统计局、永安期货研究中心

### 三、供给方面：

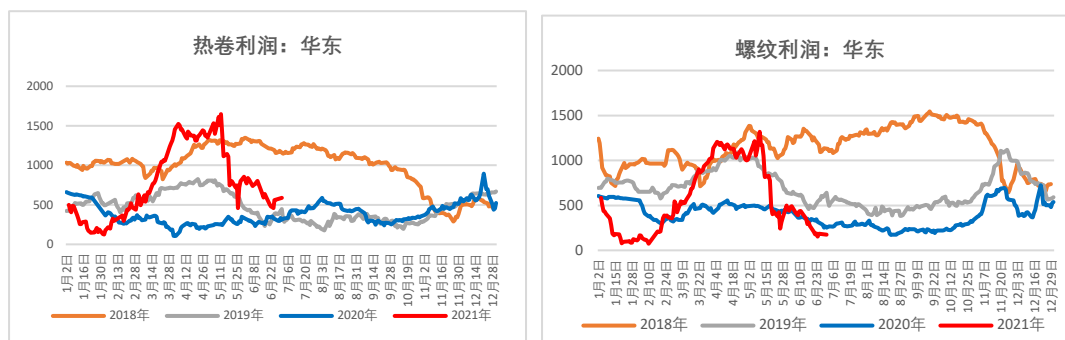
图 5：钢材供应情况



数据来源：钢联、永安期货研究中心

2021 年上半年，虽然河北较早开始严格执行限产政策，但从全国来看，产量相较 20 年有较大幅度的增长。下半年伊始，市场关于粗钢压减产量的预期再度升温，目前部分省市已经明确压产政策，江苏、安徽、甘肃等地要求粗钢全年产量同比不得超过 2020 年，宝钢等大型钢厂纷纷开始大型检修。

图 6：钢材利润情况



数据来源：永安期货研究中心

今年电炉成本长时间低于高炉，使得产量调节并没有像往年那样通顺。各地螺纹处于无利或微利状态，供给端增量有限，受限产影响铁水预期将有所下降，很难突破 380 的上沿，后期如果限产扩大，也会增加螺纹的供应故事。由于热卷和螺纹比高出一一定利润，钢厂更愿意压减其他品种的铁水，保热卷的产量，因此热卷产量相较于螺纹受限产影响可能相对有限。

#### 四、展望及策略

截止 2020 年末，全国热轧产能在 3.04 亿吨，其中华北、东北、华东是主要产区。而 2021 年 Mysteel 调研情况看，热轧产线仍有新增，上半年在广西地区有 1 条产线投产，设计产能约 400 万吨，下半年在统计的有 5 条热轧产线要投产，总能力预计在 1300 万吨，主要分布在河北、山西、福建、广东等地。就此预估截止 2021 年底，全国热轧总产能预计会达到 3.21 亿吨，按照投放的时间与比例，下半年预计可新增产量约 400 万吨（不考虑

上下半年检修、限产等因素)。

省份	2021钢厂	轧机	预估投产产能	预估投产时间
山东	A		240	2021年1月
广西	B		330	2021年2月
河北	C	1380	0	置换
河北	D	ESP	160	2021年5月
山西	E	1780	160	2021年5月
广东	F	1780/2250	240	2021年7月
福建	G	1780	30	未知,假设12月
河北	H	1580	18	未知,假设12月
	21年预计新增		1178	

面对现在的局面，可以简单将下半年的市场划分为空头对策和多头对策：

空头交易负反馈。需求下滑超预期，资金压力大，库存增加，如果材空到亏损后钢厂主动减产，将会形成短期的负反馈窗口，因此可以在淡季逢高空材再打原料。

多头则仍对碳中和，限产有信仰，认为钢厂利润在政策背景下不可能长期亏，同时看好第四季度供需。由于今年价格重心上移，材的价格下沿很难跌破 4500，钢厂利润也在盈亏平衡附近，因此逢低做多钢厂利润，淡季跌出好的价格后单边买材，等待旺季到来。

2021 年政策走向极重要，政策的反复带来了交易的难度，也带来了机会，将下半年政策执行力度分为三种情况，我们会看到三种结果：

1、不压产：如果全年限产不及预期，或者产量压减目标实现不了，那么市场将回归交易基本面。海外对煤炭铁矿需求较大，国内钢材供给增加，原料涨，材过剩，库存累积，钢厂利润下滑。

2、轻度压产：碳元素较短缺，铁元素供需平衡，成材供需压力一定程度上有所缓解，给出利润，也带来了原料上涨空间，成材和原料一起涨。

3、严格压产：成材供需双好，原料全面承压，短流程替代长流程，通过成材上涨，原料下跌来实现利润扩张。

第一种情况不利于产业发展与国家经济，第三种情况上半年曾在局部地区上演，严格的供应叠加较好的需求，使得价格上升较快，因此笔者认为下半年限产会在考虑经济增长的前提下被执行，程度介于 2、3 之间。

下半年产量压缩虽然仍会有节奏上的问题，但是即便等到最后一个月强力去压，都有达标的可能，所以对产量增长无需太悲观。值得关注的是置换和新增产能部分，这部分量在限产政策中表达较为模糊。下半年需求暂时还没有看到悲观到崩溃的程度，因此笔者认为逢低做多利润可能是一个更长期的策略。但值得关注的是，受到预期影响，目前材盘面升水现货，原材料有较大的贴水，因此当盘面钢厂利润走扩到一定程度时，可能会带来原材料的基差修复，须注意风险。