



徽商期货
HUISHANG FUTURES



徽商期货金钥匙
HUISHANG FUTURES GOLDEN KEY

RESEARCH REPORT

徽商期货

螺纹供需分析及市场展望

徽商期货

徽商期货有限责任公司

投资咨询业务资格：皖证监函字【2013】280号

工业品部： 刘朦朦

从业资格号：F3037689

投资咨询号：Z0014558

制作日期：2023年06月29日

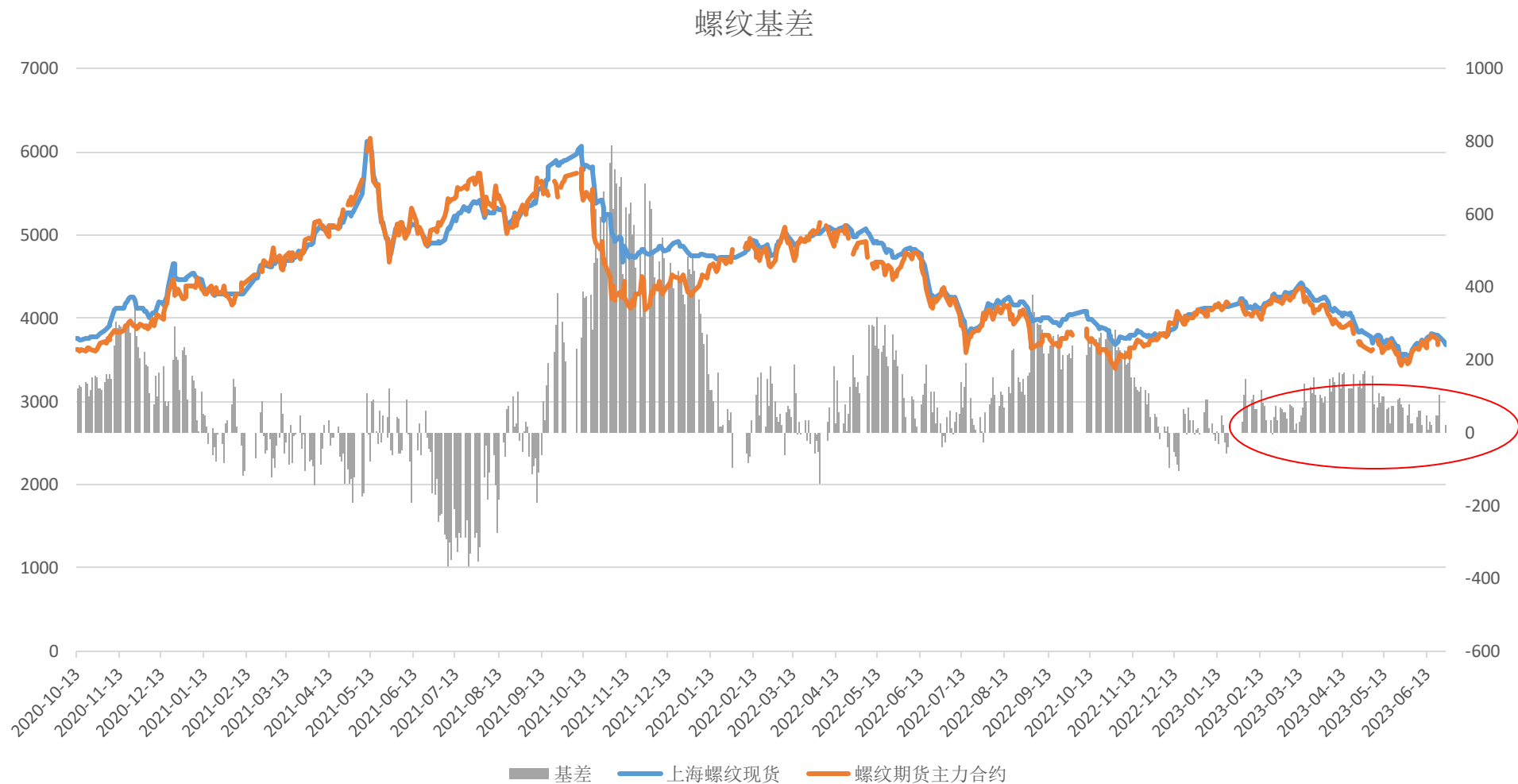
【免责声明】

【免责声明】本课件所载信息我们认为是由可靠来源（截图、表格等相关资料整理自郑商所官网）取得或编制，徽商期货并不保证报告所载信息或数据的准确性、有效性或完整性。本课件观点不应视为对任何期货商品交易的直接依据。未经徽商期货授权，任何人不得以任何形式将本课件内容全部或部分发布、复制。

1 PART 行情回顾



1 PART 基差





期限结构

序↓	名称	最新	现手	买价	卖价	买量	卖量	成交量	涨跌	持仓量	仓差	结算价	开盘	最高	最低	昨结	幅度%	代码
1	螺纹连续	3729	30	3702	3739	30	30	810	-17	5944	-210	3721	3696	3737	3684	3746	-0.45	010620
2	螺纹连三	3730	92	3730	3732	18	30	503647	-16	1788158	-14398	3736	3718	3753	3717	3746	-0.43	010623
3	螺纹连四	3707	1	3705	3708	1	5	25468	-17	482212	947	3710	3702	3726	3691	3724	-0.46	010624
4	螺纹加权	3715	92	---	---	0	0	555334	-15	2719218	-15481	3720	3706	3735	3704	3730	-0.40	010688
5	螺纹主力	3730	92	3730	3732	18	30	503647	-16	1788158	-14398	3736	3718	3753	3717	3746	-0.43	010690
6	螺纹2307	3729	30	3702	3739	30	30	810	-17	5944	-210	3721	3696	3737	3684	3746	-0.45	rb2307
7	螺纹2308	3725	2	3720	3725	3	3	3245	-13	36193	-572	3726	3706	3738	3690	3738	-0.35	rb2308
8	螺纹2309	3708	1	3705	3709	1	90	10348	-11	33183	46	3711	3696	3725	3681	3719	-0.30	rb2309
9	螺纹2310	3730	92	3730	3732	18	30	503647	-16	1788158	-14398	3736	3718	3753	3717	3746	-0.43	rb2310
10	螺纹2311	3707	1	3705	3708	1	5	25468	-17	482212	947	3710	3702	3726	3691	3724	-0.46	rb2311
11	螺纹2312	3691	1	3675	3702	1	1	137	-17	32576	-14	3688	3670	3703	3670	3708	-0.46	rb2312
12	螺纹2401	3653	30	3653	3654	24	1	10251	-13	273297	-1317	3657	3650	3673	3641	3666	-0.35	rb2401
13	螺纹2402	3632	220	3625	3688	1	1	220	11	30249	220	3632	3632	3632	3632	3621	0.30	rb2402
14	螺纹2403	3636	1	3565	3643	1	23	421	21	8173	21	3620	3620	3636	3620	3615	0.58	rb2403
15	螺纹2404	3627	1	3577	3626	1	3	2	-1	1513	-1	3627	3627	3627	3627	3628	-0.03	rb2404
16	螺纹2405	3592	1	3586	3598	1	1	780	-11	27589	-203	3597	3590	3606	3585	3603	-0.31	rb2405
17	螺纹2406	3583	1	3576	3601	1	1	5	-6	131	0	3585	3583	3589	3583	3589	-0.17	rb2406

1 PART 利润

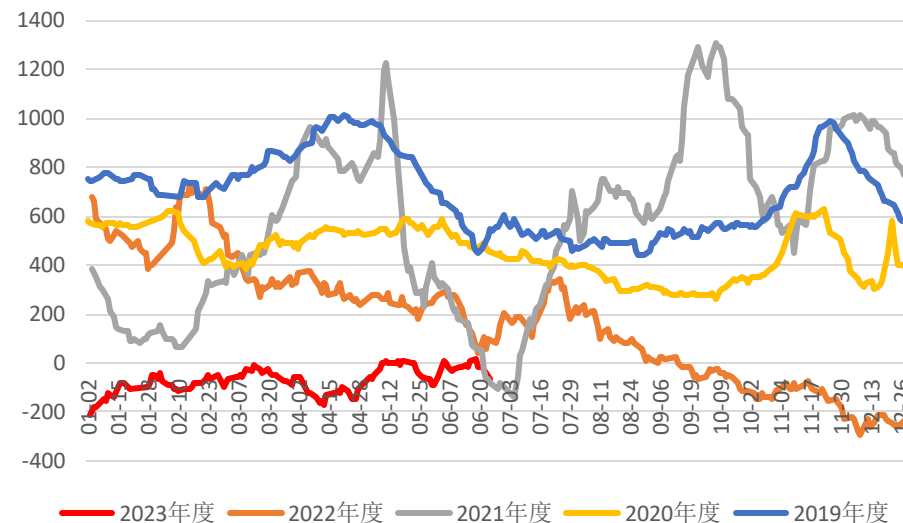
钢厂生产成本测算及盈利情况 (2023-06-30)

品种	成本	价格	盈利	盈利变化
螺纹钢 (西北长流程)	3631	3740	109	35
螺纹钢 (西南长流程)	3573	3700	127	55
螺纹钢 (西南短流程)	3707	3670	-37	40
螺纹钢 (华东长流程)	3628	3730	102	15
钢坯 (唐山)	3490	3540	50	21
带钢 (唐山)	3670	3840	170	51

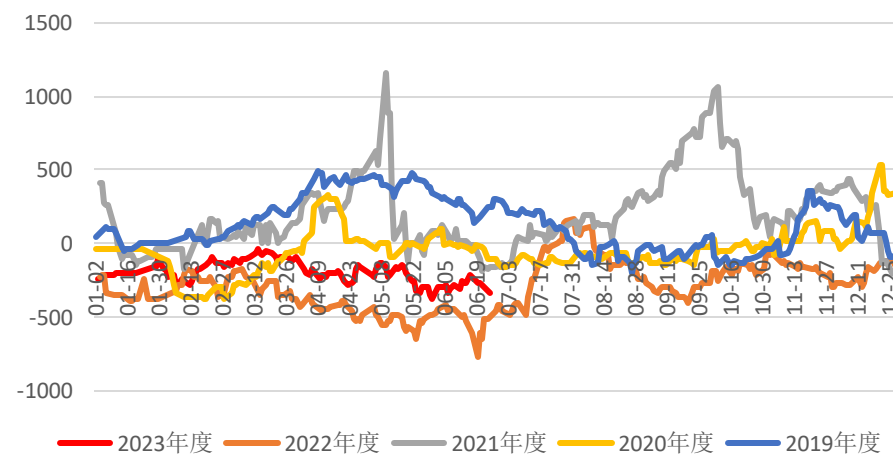
备注：钢厂测算成本为即时成本（测算当天的理论成本），随当天原料市场价格波动而变化。

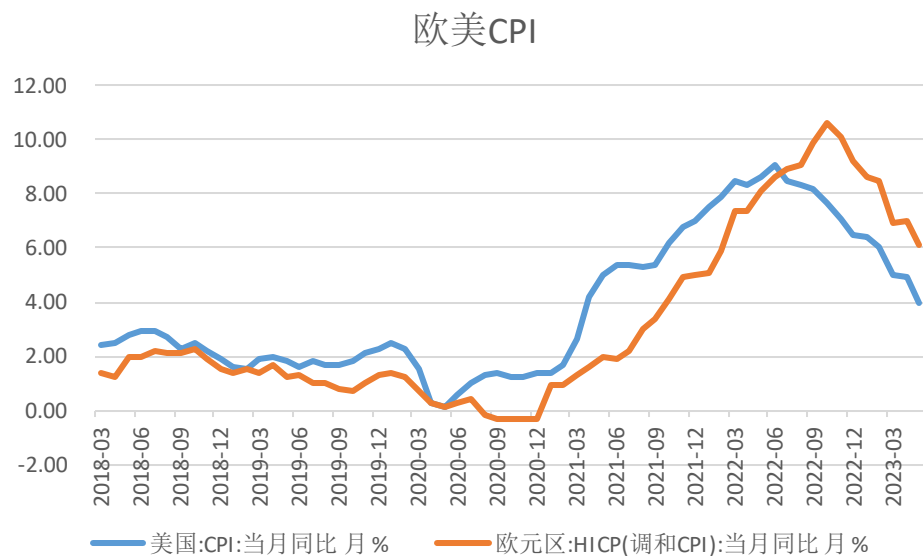
➤ 截至6月30日，mysteel螺纹高炉利润-89.63元，电炉利润-375.48元。

螺纹高炉利润



螺纹电炉利润





时间	美联储加息基点
2022. 03. 17	25
5. 05	50
6. 16	75
7. 28	75
9. 22	75
11. 03	75
12. 05	50
2023. 02. 02	25
3. 22	25
5. 03	25

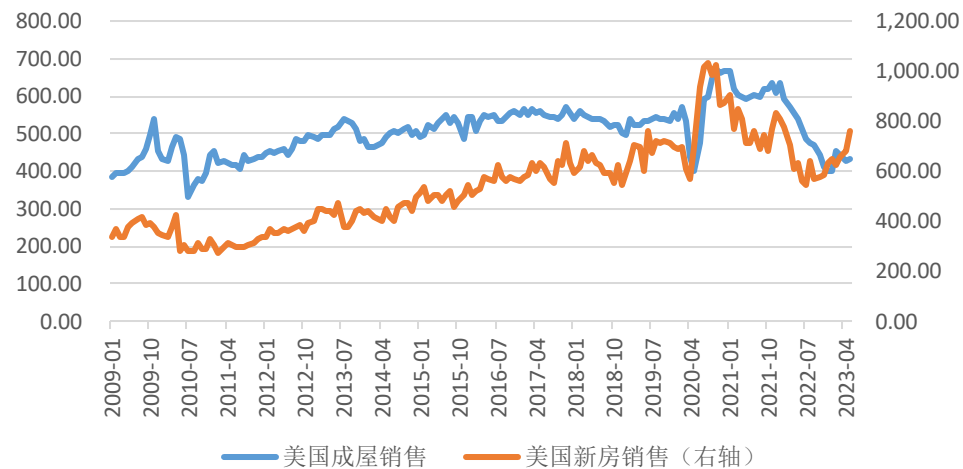


PART

国际宏观-美国货币收紧节奏放缓



美国房屋销售



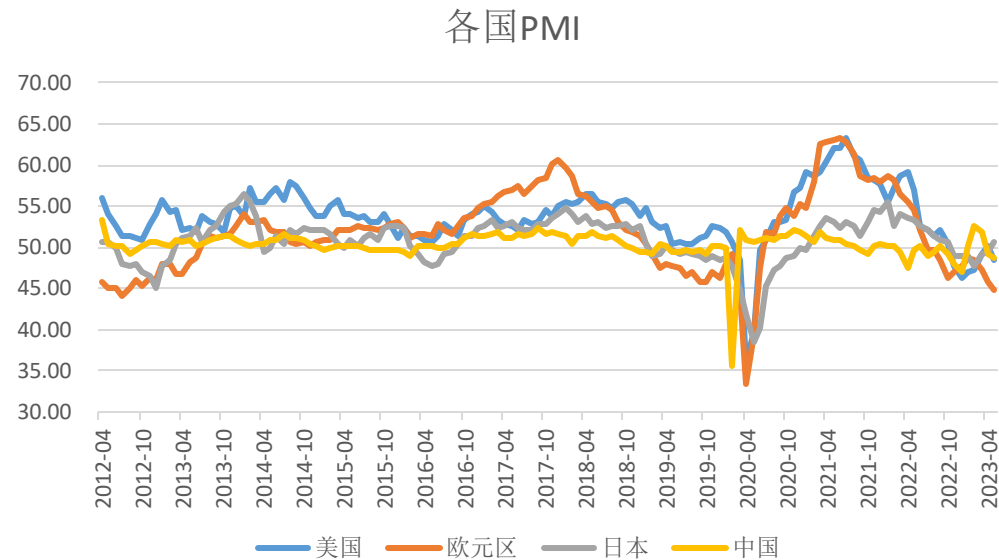


PART

国际宏观-美国货币收紧节奏放缓



数据来源：钢联数据

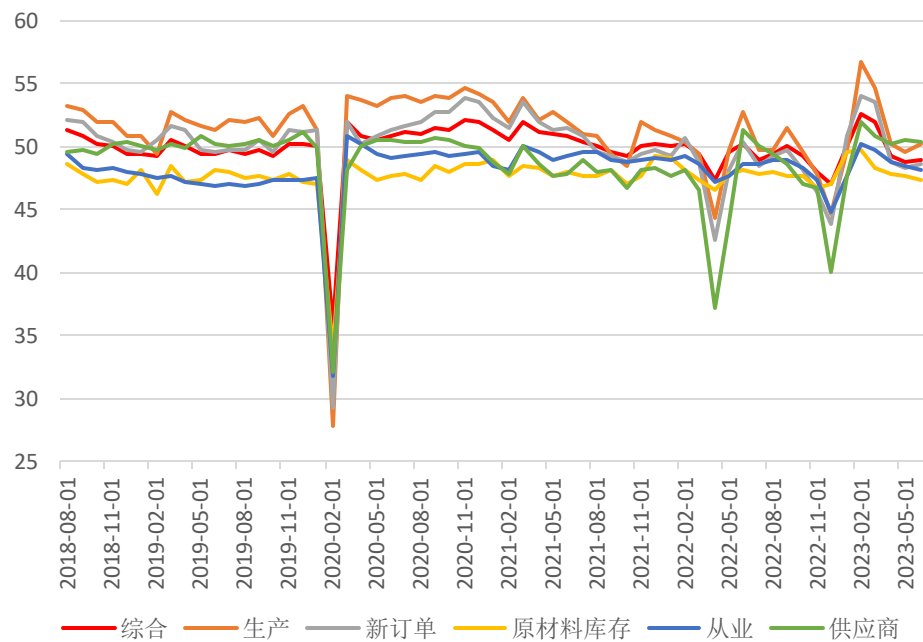




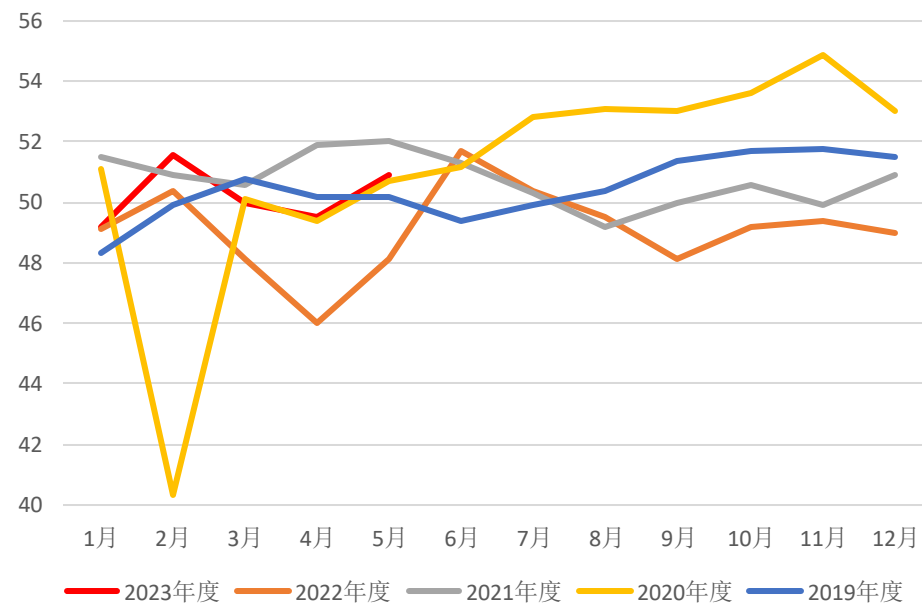
PART

国内宏观-经济复苏步伐有所放缓

PMI数据

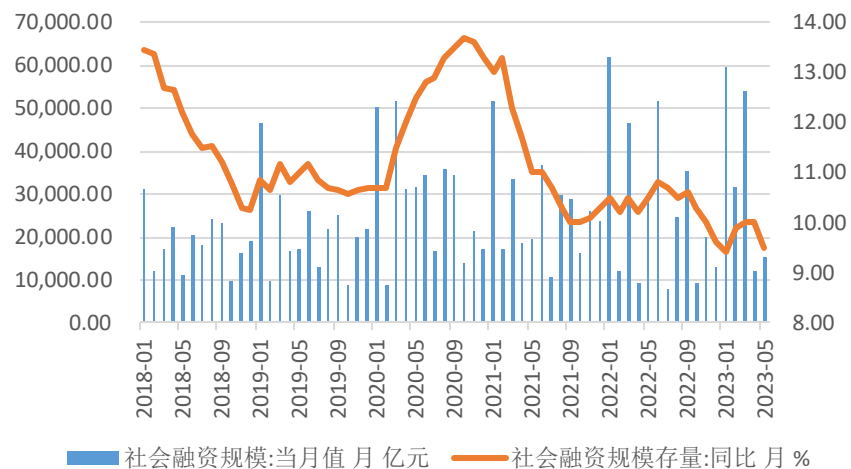


财新制造业PMI

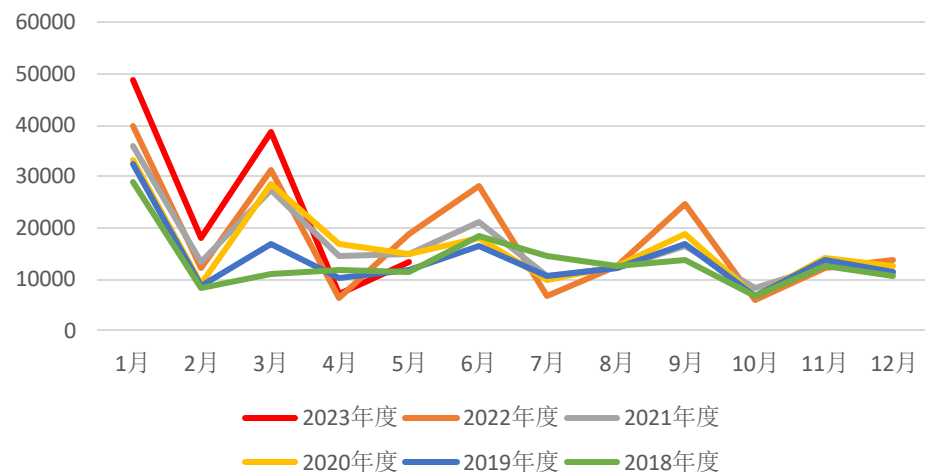


1 PART 国内宏观-信贷投放

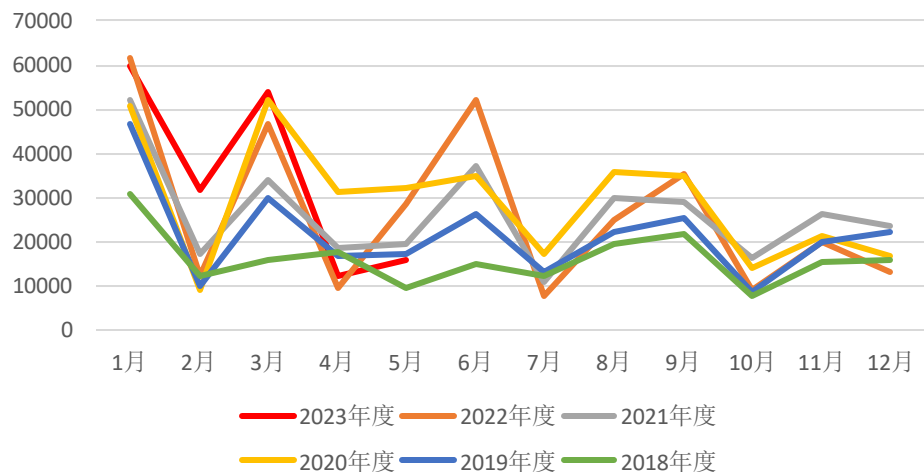
社会融资规模



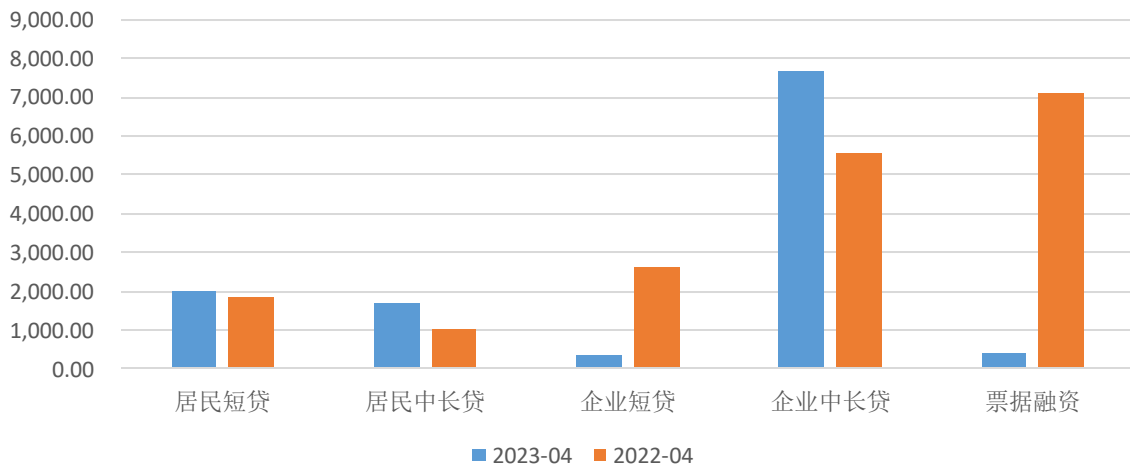
新增人民币贷款



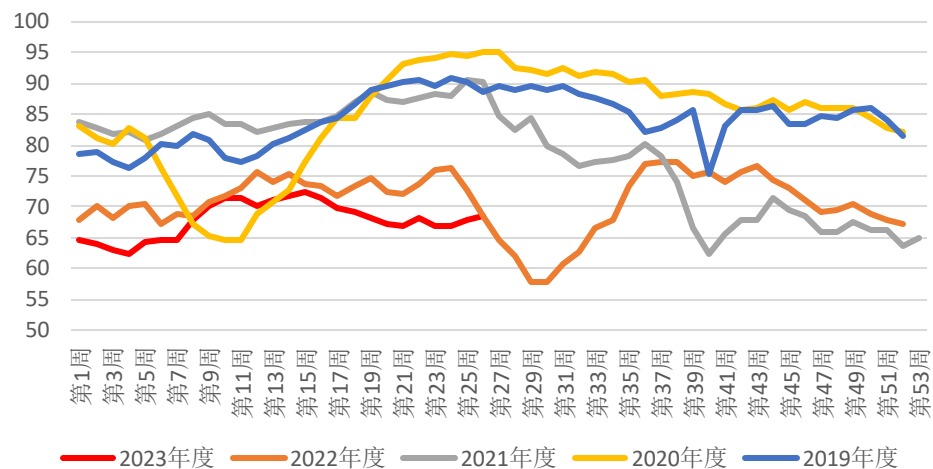
社会融资规模增量



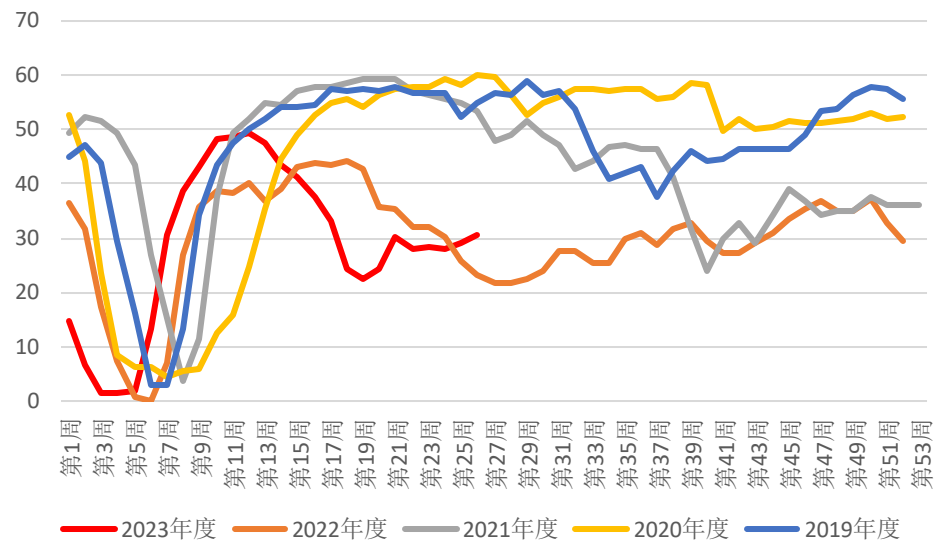
信贷结构



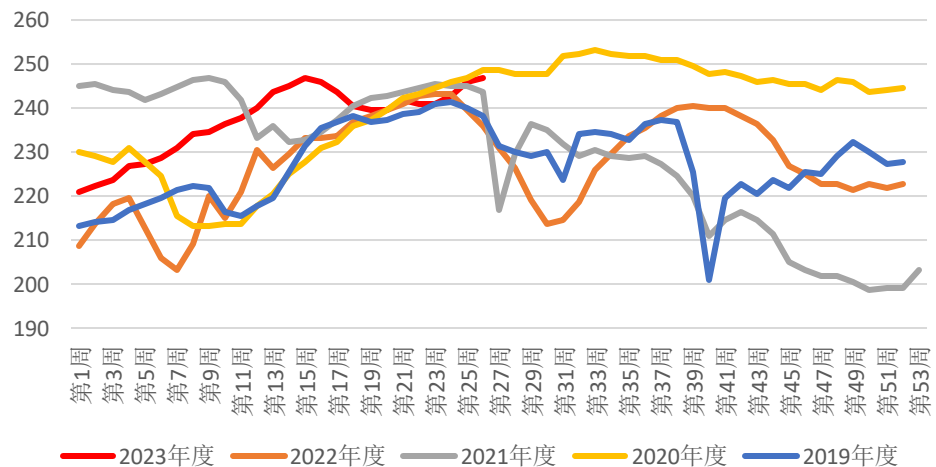
产能利用率：长流程



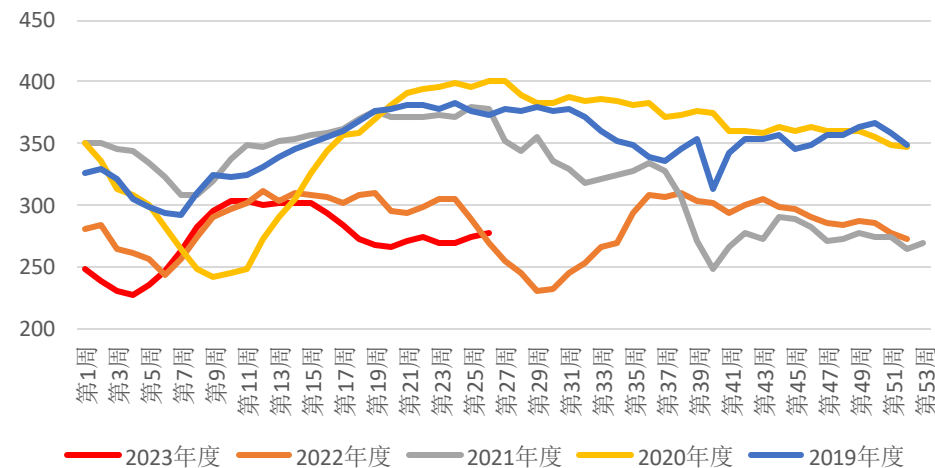
产能利用率：短流程



247家钢铁厂铁水日均产量



螺纹产量

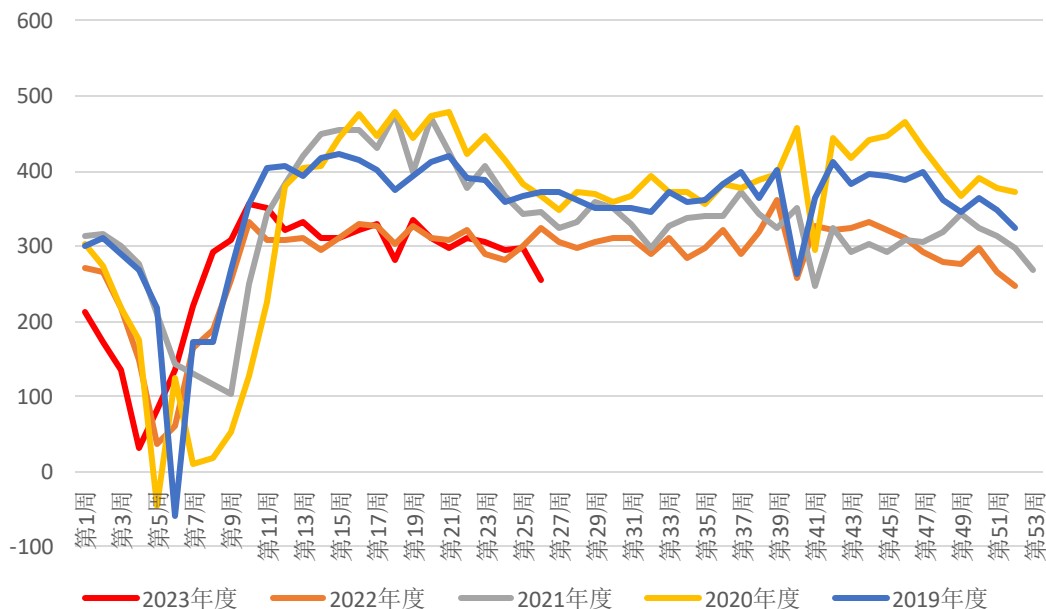


- 若不平控。1-5月份中国粗钢产量同比增长1.6%，961万吨。年化10.67亿吨，高于2022年10.18亿吨。
- 若平控。1-5月份日均粗钢产量296.42万吨，按粗钢10.18亿吨平控测算，6-12月份日均粗钢产量269万吨左右，较1-5月份日均产量下降27.42万吨，降幅9.25%。
- 粗钢平控政策出台时间
- 如果平控政策落地，环比来看将导致供给侧得到明显收缩，有望对钢材利润起到一定修复作用。

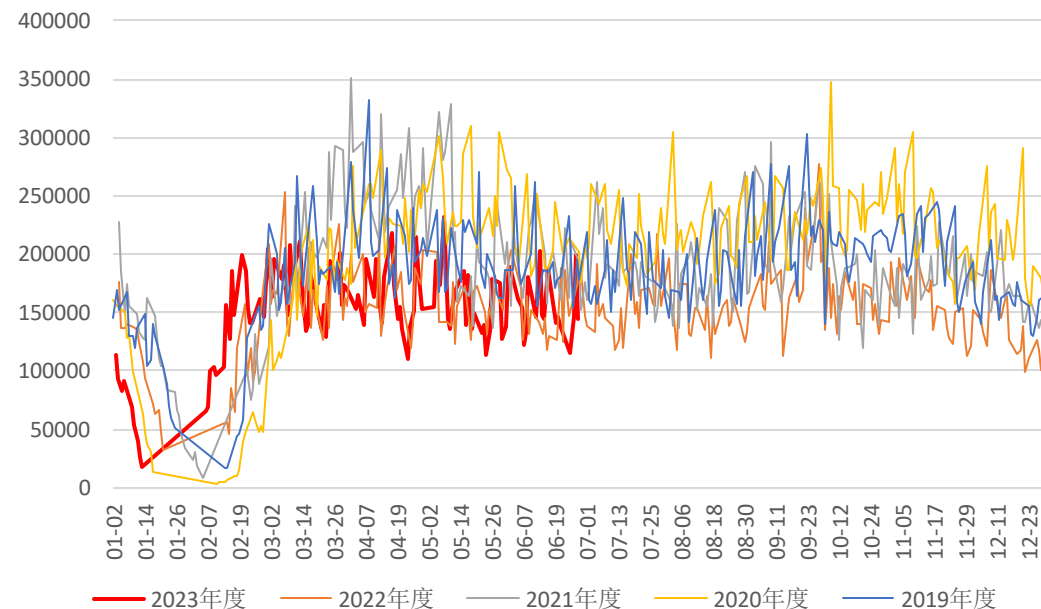
1 PART 需求

- 螺纹钢需求在传统旺季时间处于近五年同期低位。
- 截止6月26日，建材成交量日均值在15万吨的水平，与往年相比下滑明显。

螺纹消费量

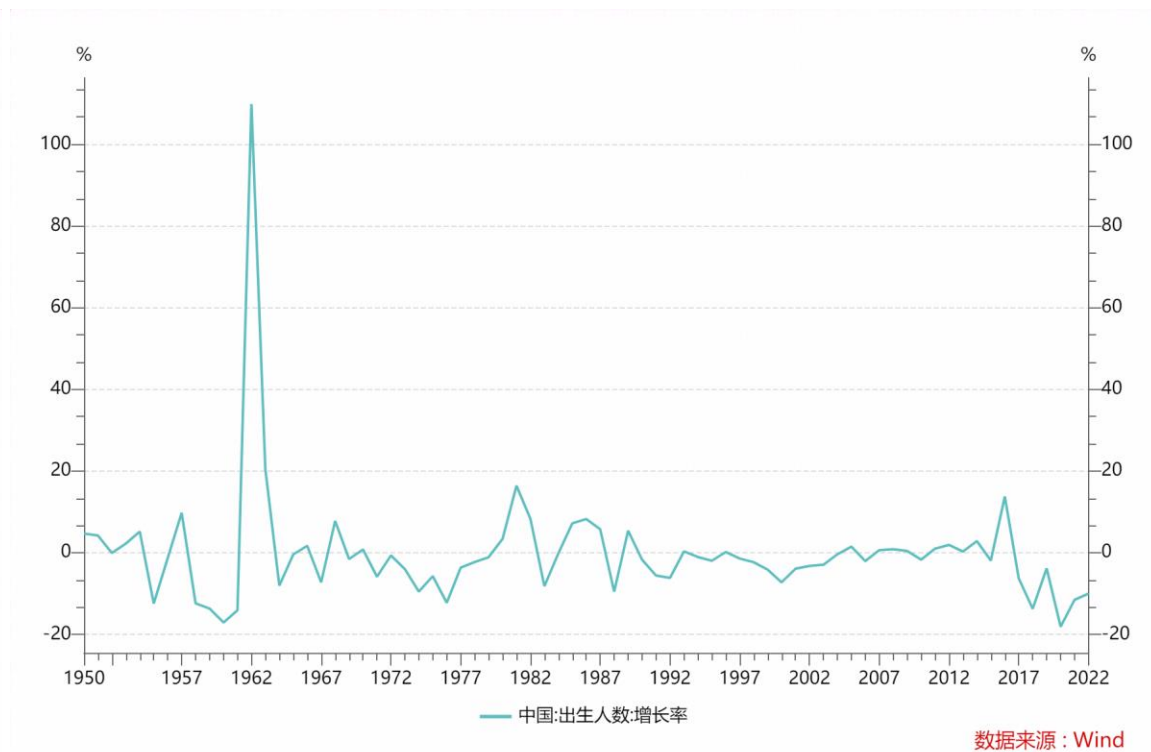
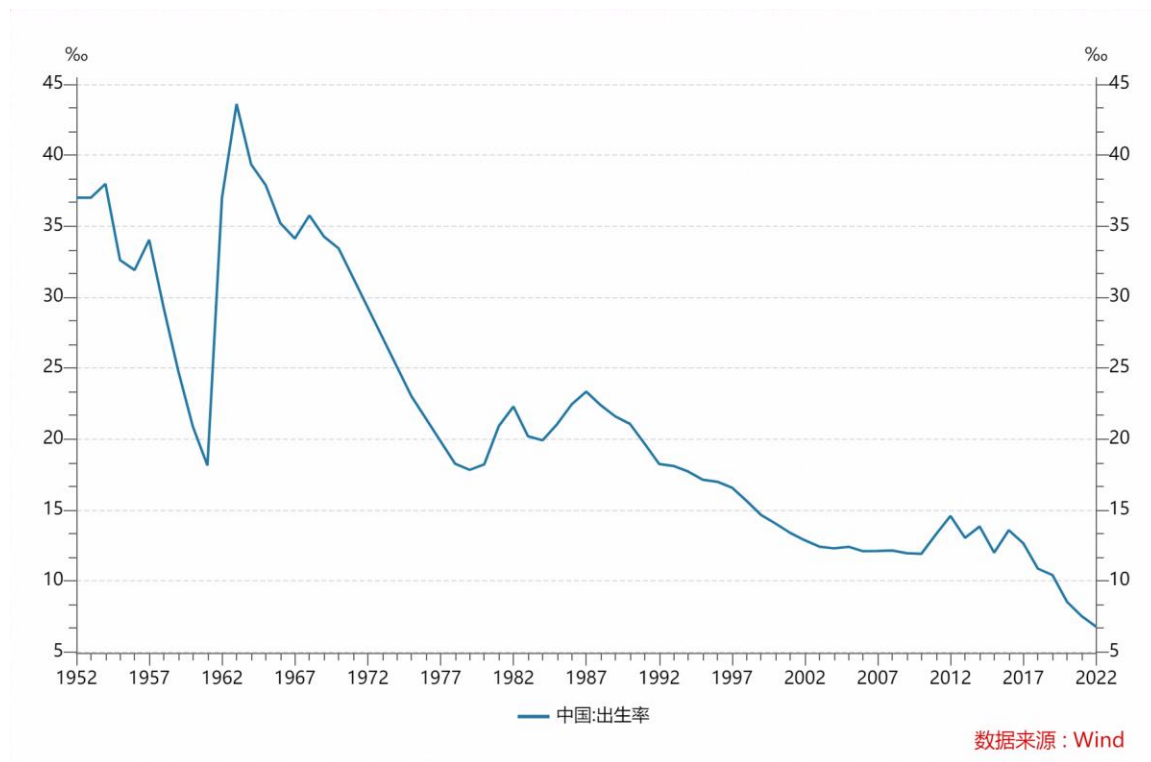


主流贸易商建筑钢材日成交量



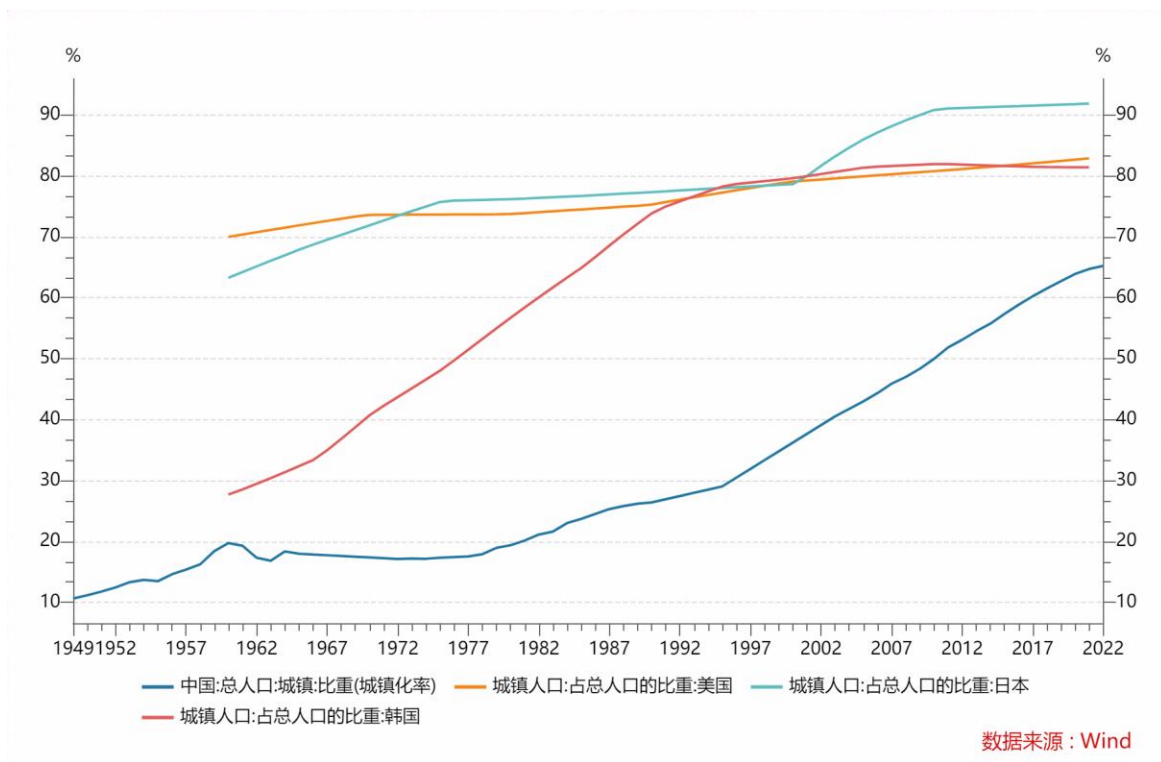
1 PART 需求-房地产

- 人口负增长：
- 适龄购房人口总量与住宅销售走势密切相关。1985-1990年的婴儿潮，对应2009-2015年以来的购房热潮。
- 人口增长放缓和老龄化促使住房需求放缓。



1 PART 需求-房地产

- 2022年我国城镇化率为65.22%，相当于韩国1985年左右、日本1963年左右和美国1960年以前的水平。
- 截至 2021 年，美、日、韩的城镇化率分别为 82.87%、91.87%和 81.41%。
- 诺瑟姆曲线规律，30%以下为平稳发展阶段，30%-70%为快速发展阶段，70%以上则为缓滞发展阶段。
- 我国城镇化进程后续将步入缓慢阶段，类似于韩国。



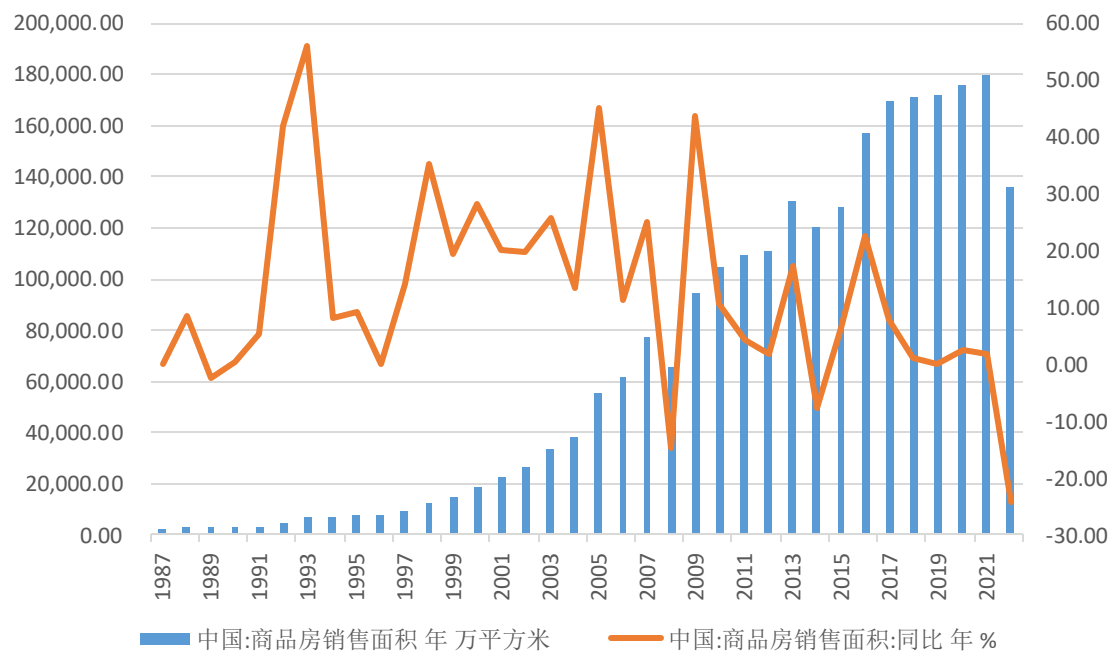
联合国预期的我国城镇化率水平

	联合国预期	经调整的联合国预期
2020年	61.4	63.89
2025年	66.5	68.99
2030年	70.6	73.24
2035年	73.9	76.67

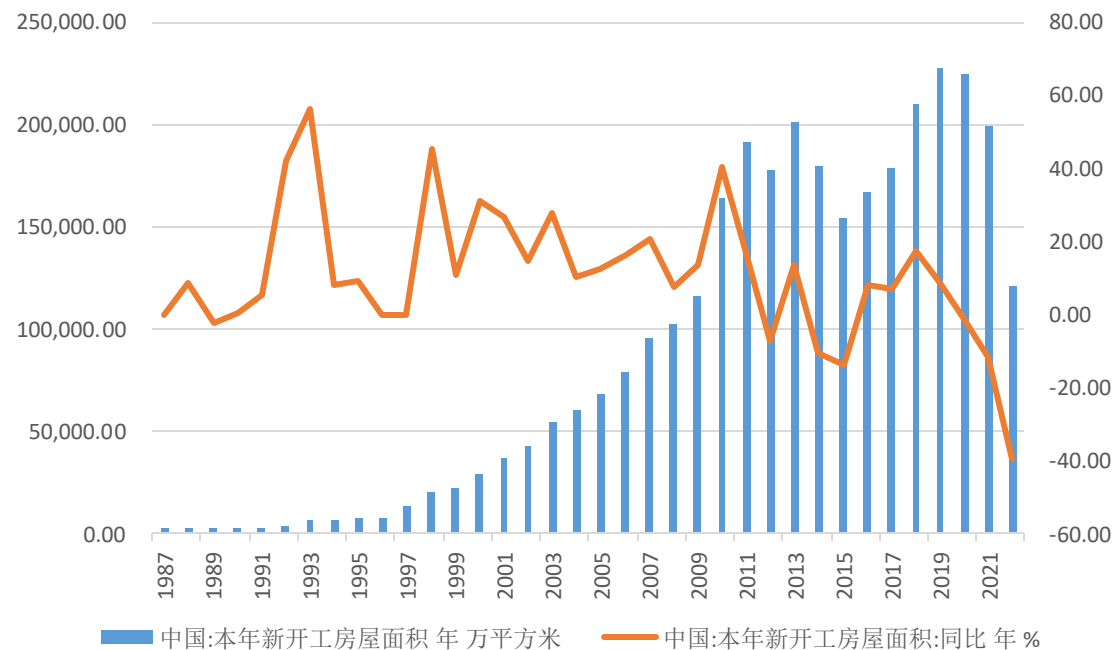
1 PART 需求-房地产

- 房地产黄金时代已过。
- 销售面积，2021年18亿平方米，2022年13.5亿平方米。
- 新开工面积，2019、2020年22亿平方米，2022年12亿平方米。

中国商品房销售面积



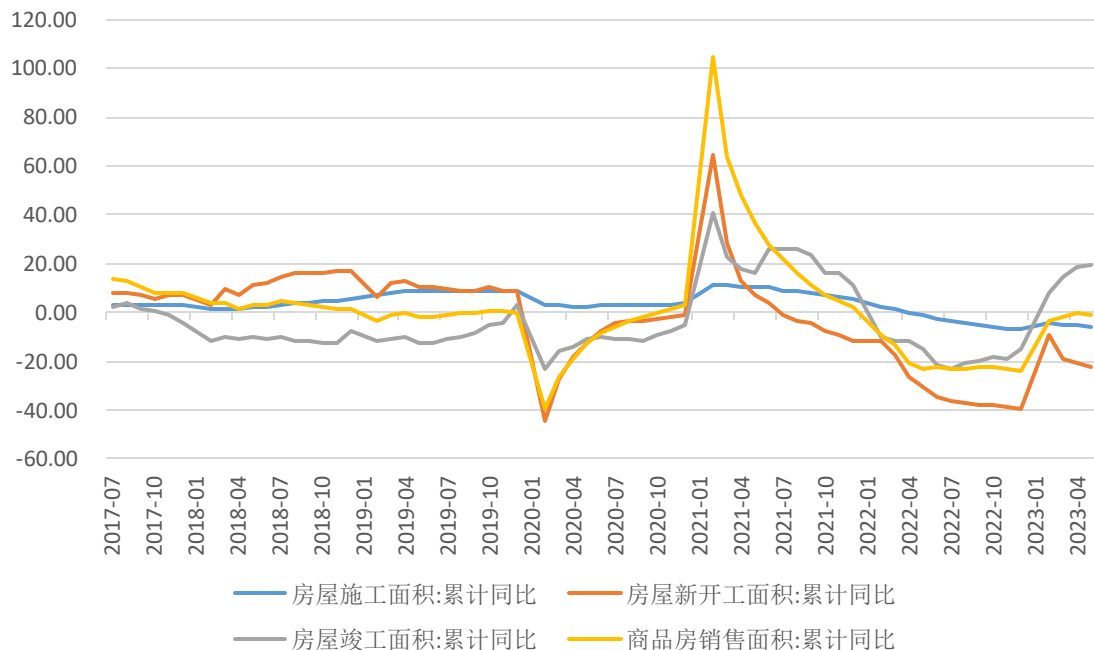
中国新开工房屋面积



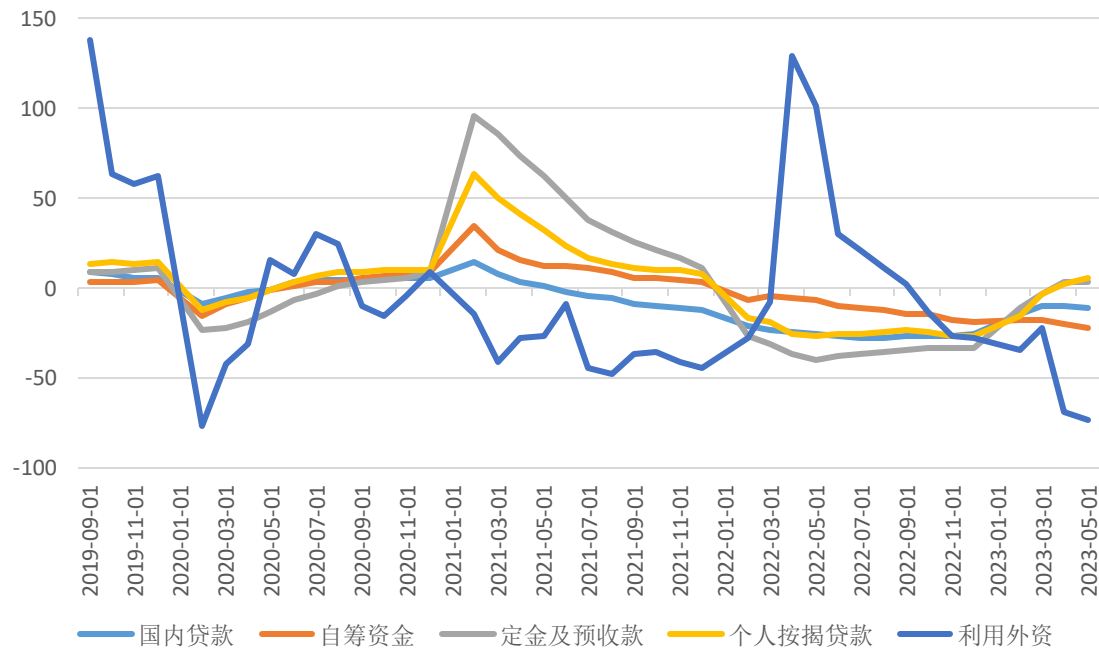
1 PART 需求-房地产

- 各项数据恢复不佳。1-5月份房地产行业销售面积、投资完成额、新开工面积、施工面积累积同比降幅分别为0.9%、7.2%、22.6%和6.2%。
- 销售不佳：居民对于后市预期的担忧，对加杠杆有所收缩，对政策刺激有所钝化。
- 资金改善不佳：三道红线对于资金的收紧。“三箭齐发”效果有限，叠加销售不畅对于销售回款的影响。房企资金偏紧影响到再投资与新开工低。
- 竣工较好：优先保交楼，维稳，带动竣工。
- 基调：房住不炒。
- 继续出台大规模刺激政策？

房地产相关数据



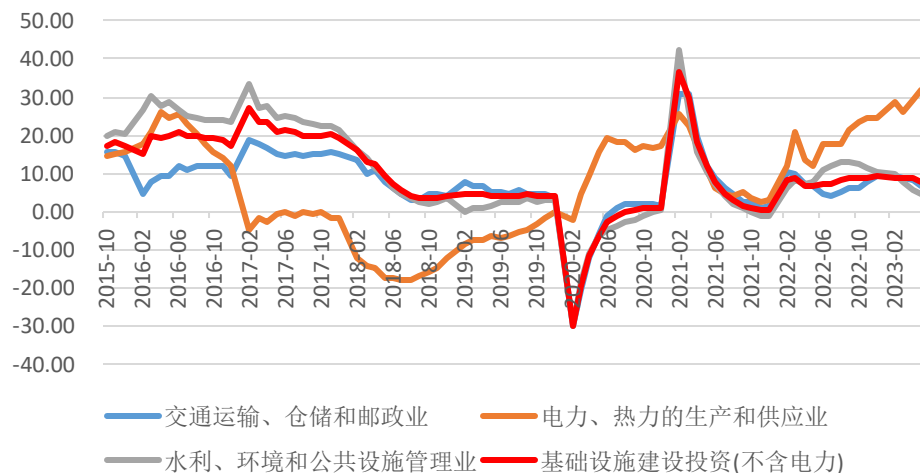
房地产开发资金来源累计同比



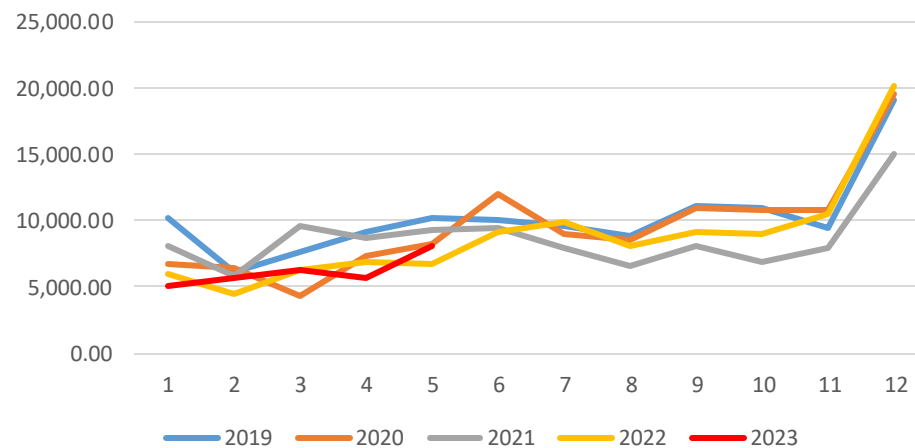
1 PART 需求-基建

- 财政非大年：2023年全国一般公共预算支出为275130亿元，比去年增长5.6%。2022年全国一般公共预算支出260609亿元，比上年增长6.1%。
- 近期基建投资的回落是政策发力主动放缓的结果。
- 政府债融资有所放缓。
- 财政支出力度向民生领域倾斜。
- 地方政府在基建上面临财政预算不足的压力。今年1-5月全国土地出让收入14893亿元，同比下降20%；全国政府性基金预算收入18657亿元，同比下降15%。
- 如果下半年不新增政策性金融工具，基建增速将降至较低水平。也将难以支撑全年的稳增长目标。

基建投资增速



100大中城市成交土地占地面积

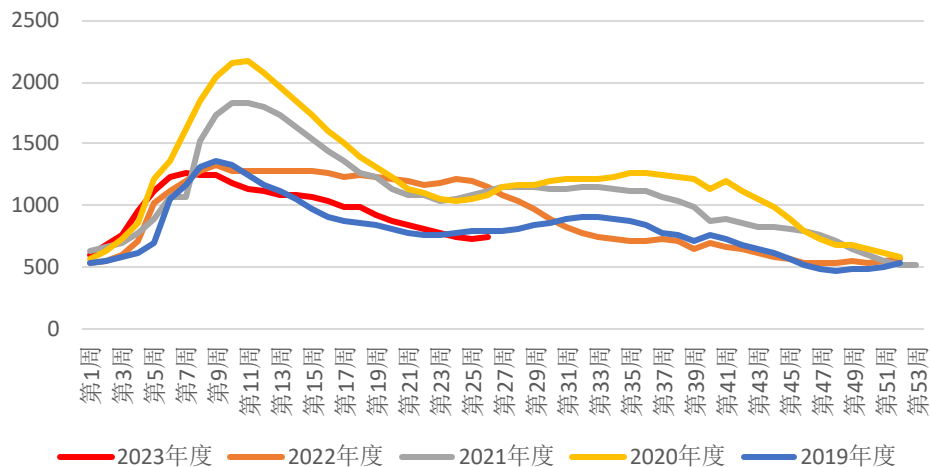


- **焦煤：**截至2022年，中国共有各类煤矿产能60.21亿吨。其中，动力煤产能46.11亿吨，占比77%；炼焦煤产能14.10亿吨，占比23%。2023年，中国煤炭资源网预计**全国炼焦煤新增产能3800万吨，预计炼焦煤退出产能1100万吨，净新增2700万吨**。炼焦精煤供应量预计在5亿吨，同比增长1.3%。进口焦煤，**蒙煤预计增量2000万吨以上。俄煤预计增量1000万吨，澳煤预计增量500万吨。**
- **焦炭：**据mysteel统计，截止2022年12月焦化在产产能为5.59万吨。预计2023年**全年焦化新增产能约850万吨左右**，年底焦炭在产产能将达到5.66亿吨，到达2017年水平，2023年焦化产能相对过剩。
- **铁矿石：**随着新增项目的投产，2023年海外铁矿供给将有明显增量，**预计增量2500-3000万吨**。国产矿供应平稳，短期增产源于产能利用率提升，**预计增量在500万吨左右**，“基石计划”支撑下未来增量空间显著。

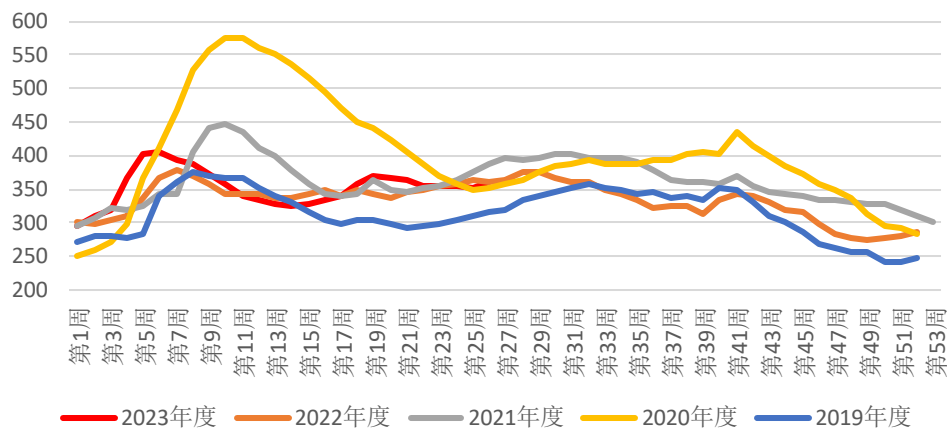
1 PART 库存

➤ 全产业链低库存，钢坯除外。

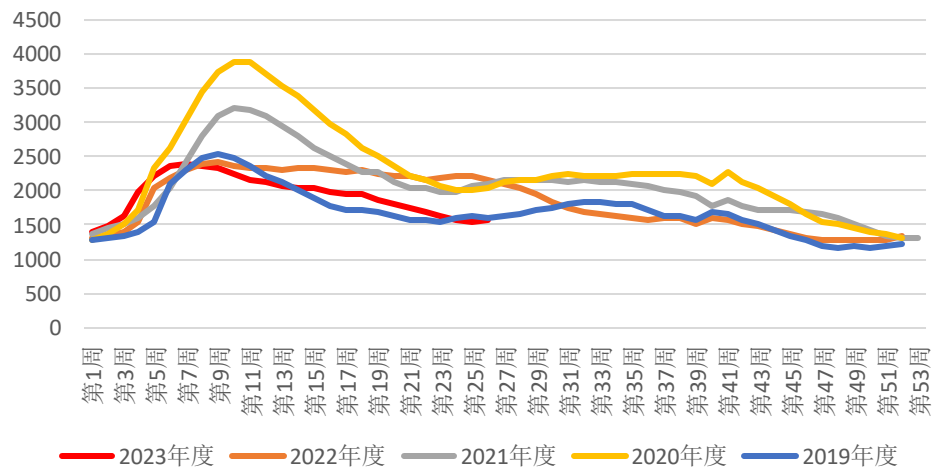
螺纹库存



热卷库存



钢材总库存



- 疫情之后的修复路径：社会修复——经济修复。
- 社会已基本完成修复，接下来考虑经济修复，根据经济内生复苏状况相机抉择宏观刺激政策。
- 流动性的问题：空转到落地。
- 6月13日，央行进行20亿元7天期逆回购操作，中标利率为1.90%，此前为2.00%。
- 6月20日，央行信息显示，最新一期LPR为1年期LPR为3.55%，5年期以上LPR为4.20%，均较上一期下调10个基点。
- 高质量发展

1 PART 核心观点

- 1、**成本**——走低概率较大，焦煤、焦炭、铁矿石供需关系均转向宽松
- 2、**需求**——走弱概率大，向好概率小。
 - (1) 房地产——人口红利消失、城镇化率较高使得中长期地产销售中枢下移。资金问题、政策导向等。
 - (2) 基建——财政支出不是大年，城投风险的存在，土地出让金收入大幅下滑。
 - 如果后续配套政策性开发性金融工具有比较大的增量，或许可以提高基建增速。
 - (3) 制造业——海外需求下滑，国内PMI回落，表现无亮点。
- 3、**供给**——调控概率大。成本和需求相对确定，改善当前行业供需失衡的关键只能在于调整供给。
 - (1) 市场化减产——概率小，短期亏损不会造成持续性减产
 - (2) 行政限产——概率大，影响力大
- 4、**宏观政策**——出台稳经济政策、使流动性宽松，时间及程度不确定，视高层推动政策的进度。

- **总结：**（1）成本与需求的确定性，使得钢材大趋势偏弱势，价格重心下移，在中低价区间波动。
- （2）供给和宏观政策的可能性，使得弱势行情具备了反弹的可能性，反弹高度取决于利好程度。

- **注意：**（1）价格跌到低价区间后，缺乏继续大幅下跌的动力，但整体走势是相对弱势的。
- （2）全产业链库存处于低位，是一个需要关注的可能风险因素，任何相关利好的突发事件将带来炒作的话题。