



徽商期货
HUI SHANG FUTURES



徽商期货金钥匙
HUI SHANG FUTURES GOLDEN KEY

RESEARCH REPORT

徽商期货

螺纹季节性规律 及春季基本面分析

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03月15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。



CONTENTS 目录

01

钢材研究框架及影响因素

02

季节性特征

03

春季基本面分析



宏观分析

- 宏观经济数据表现、宏观经济政策
- 经济周期、利率、汇率、地缘政治



产业分析

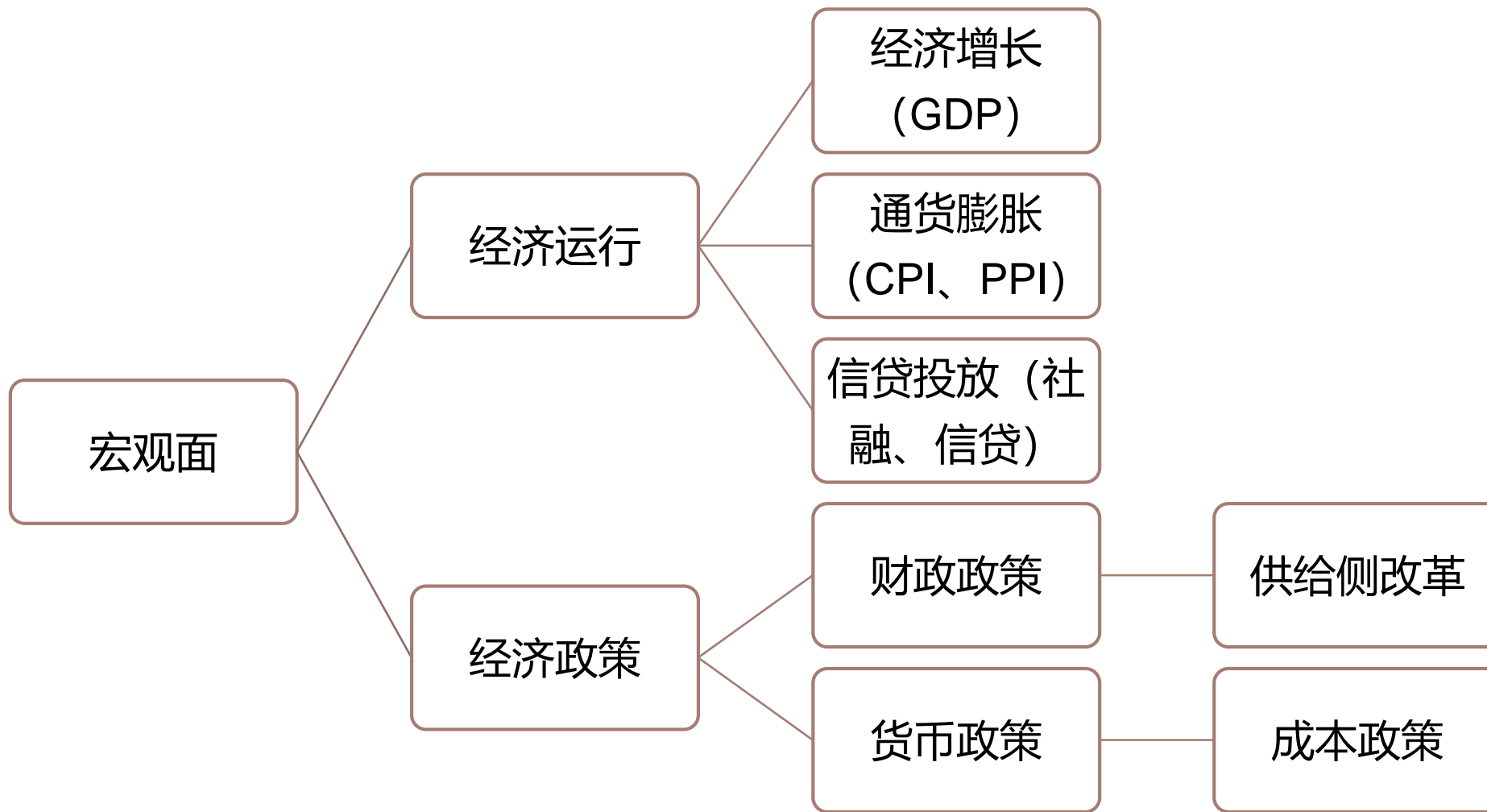
- 产、销、存、利润
- 行业政策、环保、平衡表、进出口



技术分析

- 仓、量、价、势
- MACD、KDJ、均线系统等

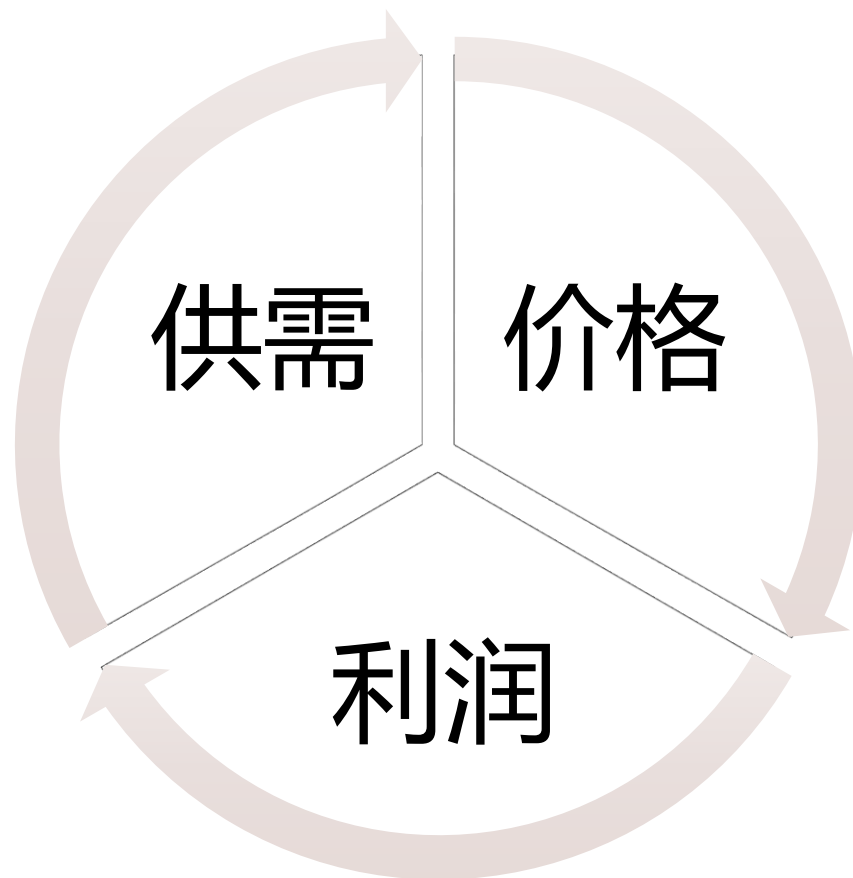
1 PART 宏观面



- 经济政策主要包括:货币政策、财政政策、产业政策。
- 扩张性货币政策、紧缩性货币政策。
- 近年我国常用的新型货币政策工具: 逆回购、常备借贷便利(SLF)、中期借贷便利(MLF)、 定向降准等。
- 研究财政政策的目的是为了研究市场需求
- 常用财政政策工具:财政收入(税收)、国债、财政支出。
- 产业政策是政府为了达到一定的经济和社会目的对市场某一产业的定向干预, 产业政策会影响商品氛围。

1 PART 产业面

量	价
供给	成本
需求	利润
库存	基差
	价差



1 PART 产业面

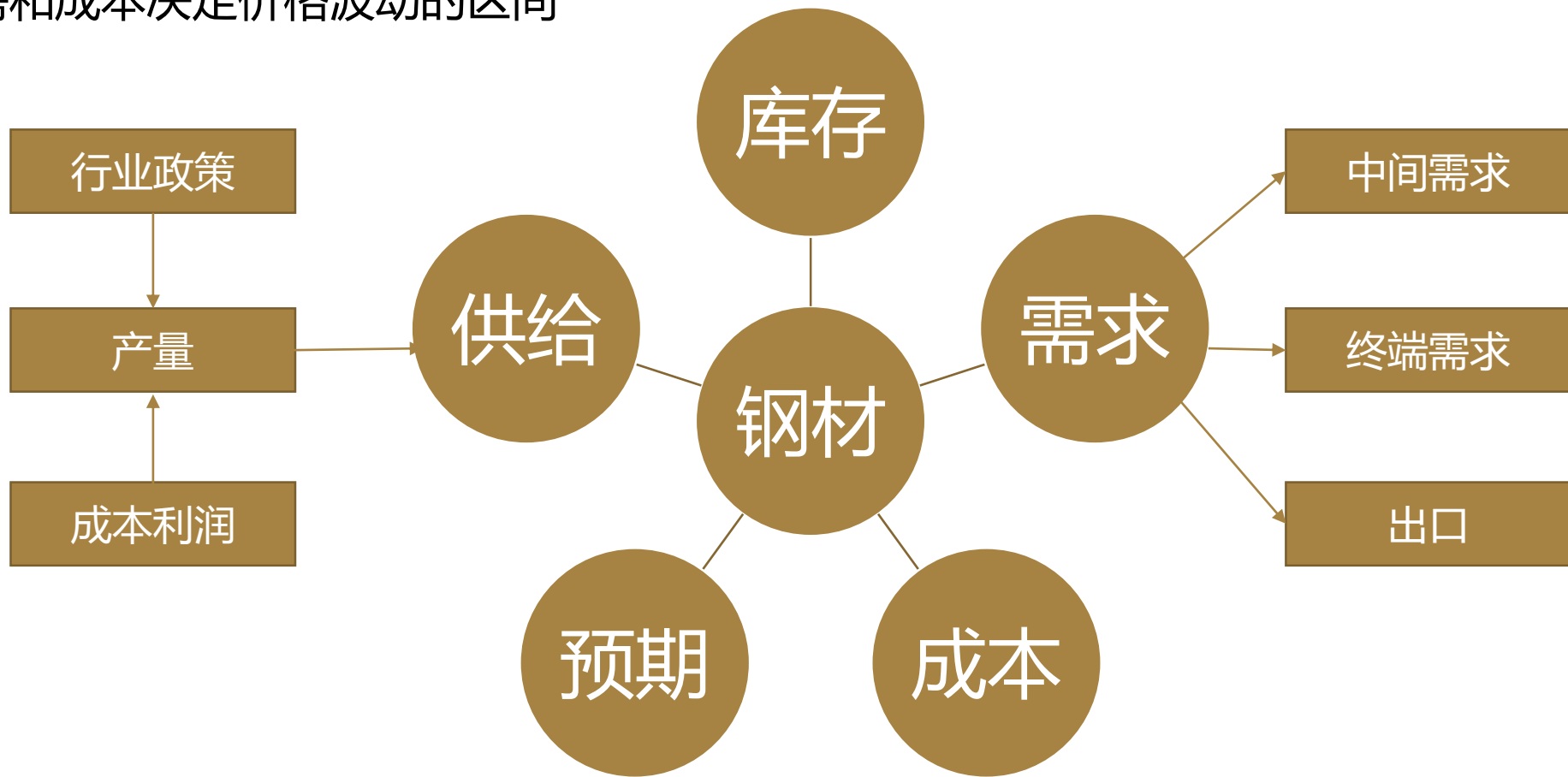
- 长期：产能生命周期现状、库存周期现状（年/月）
- 中期：库存变化、价格变化、价格趋势会延续还是会形成新的趋势开始。
（月内）
- 短期：关注现货调价、成交情况——期货变化、基差变化（周内）

1 PART 技术面

- K线图，MACD，布林通道等等



- 供需和成本决定价格波动的区间

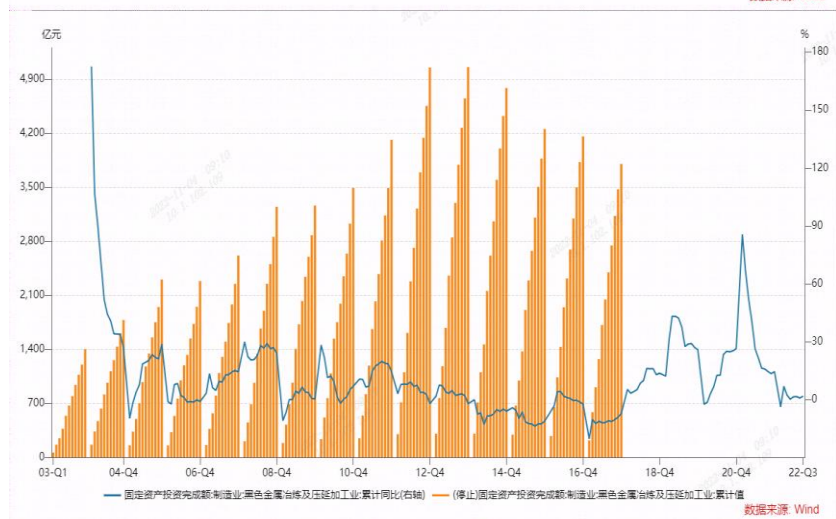
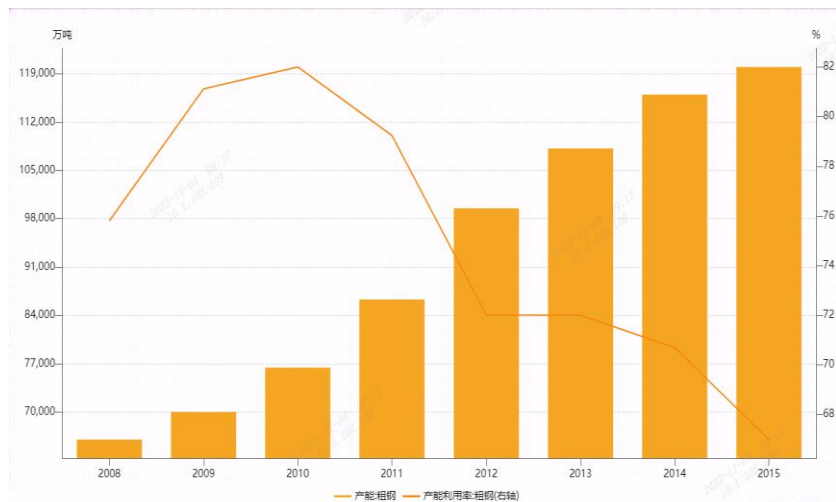




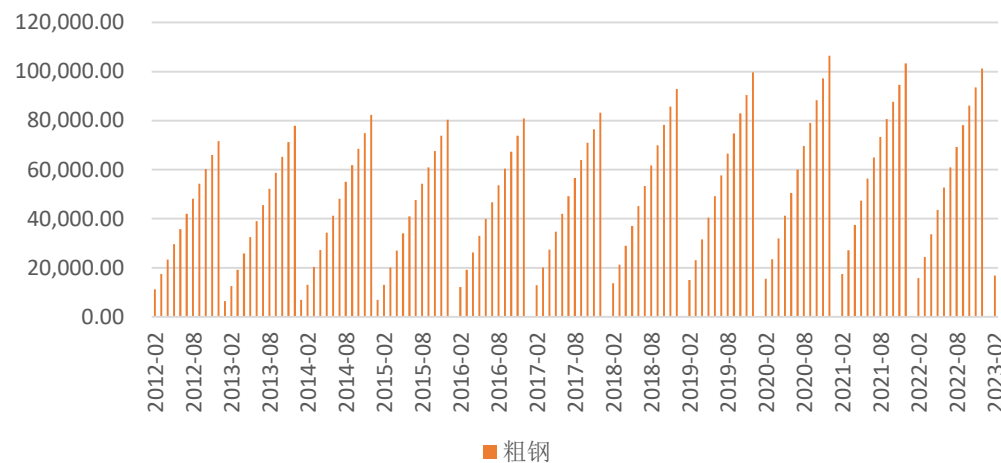
需求好转 → 库存被动减少 → 钢价上涨

1 PART 供给

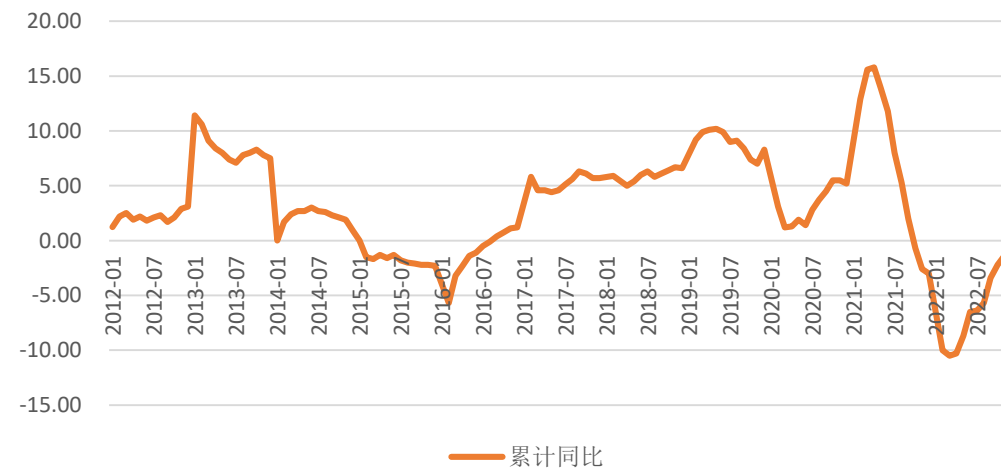
- 产能:
- 行业政策: 例如供给侧改革、去产能政策、环保政策、粗钢减量政策
- 产业投资周期: 黑色金属工业固定资产投资情况



粗钢累计产量 万吨



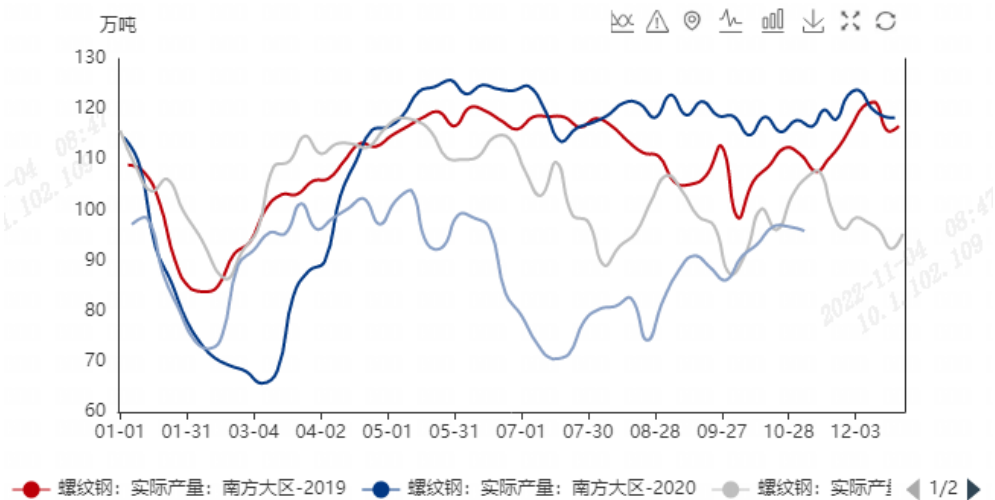
粗钢产量累计同比



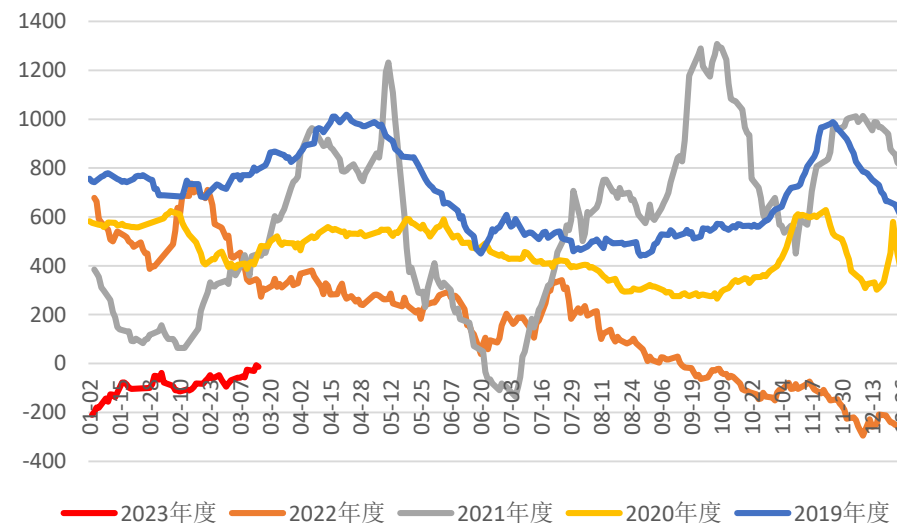
1 PART 供给

- 产量:
- 环保政策
- 利润水平
- 季节性

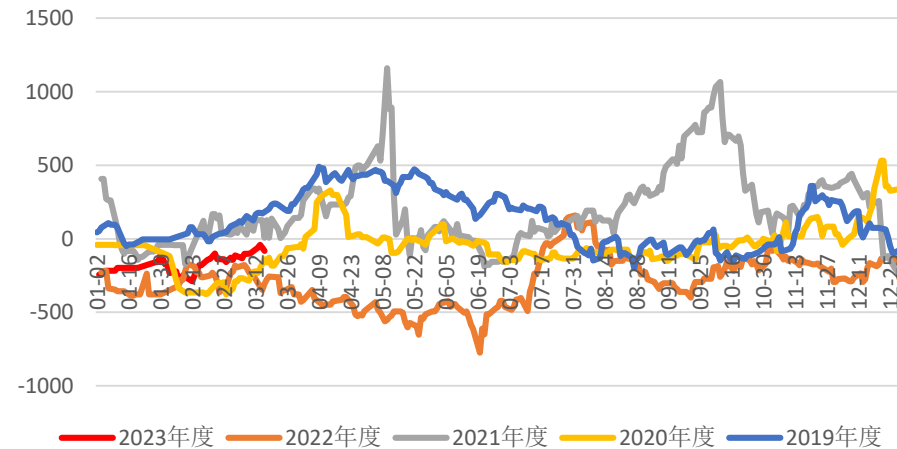
全国螺纹钢生产季节性分析



螺纹高炉利润



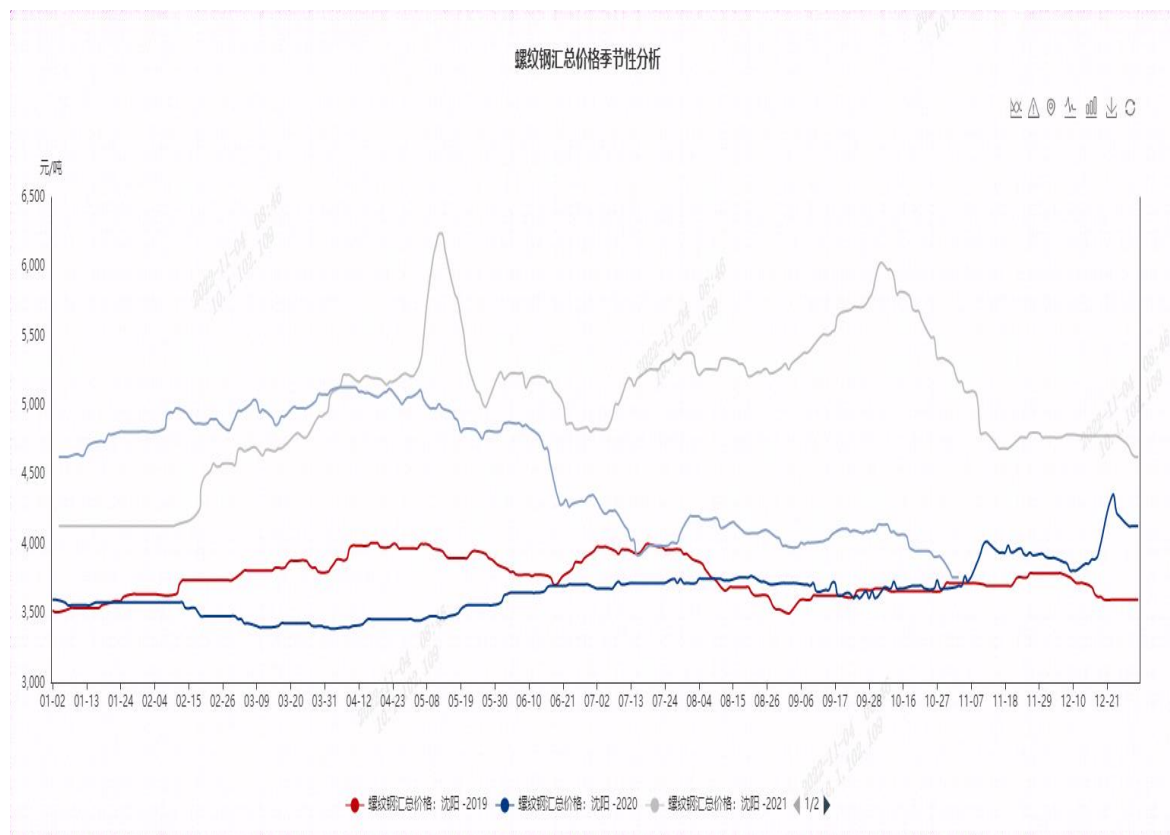
螺纹电炉利润



1 PART 需求

- 中间需求:
- 钢贸商——蓄水池功能

- 终端需求:
- 房地产
- 基建



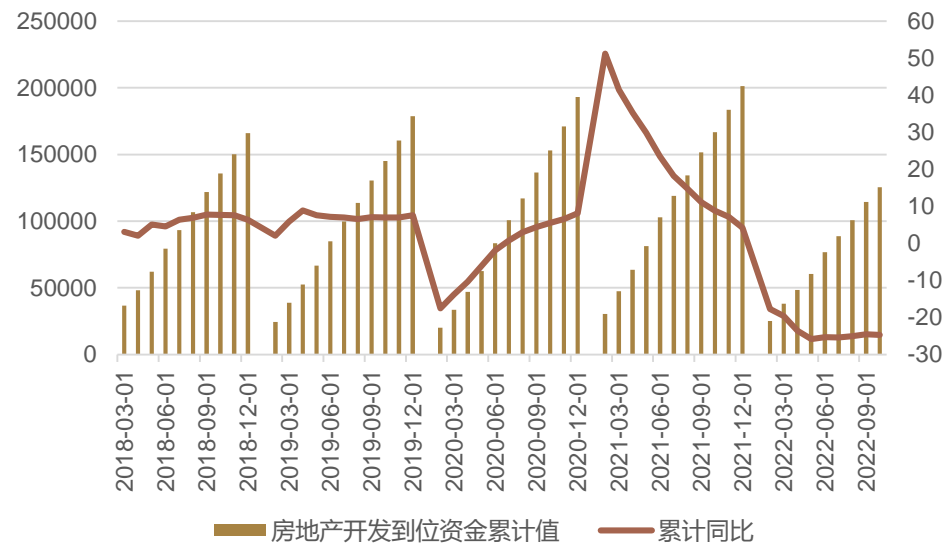
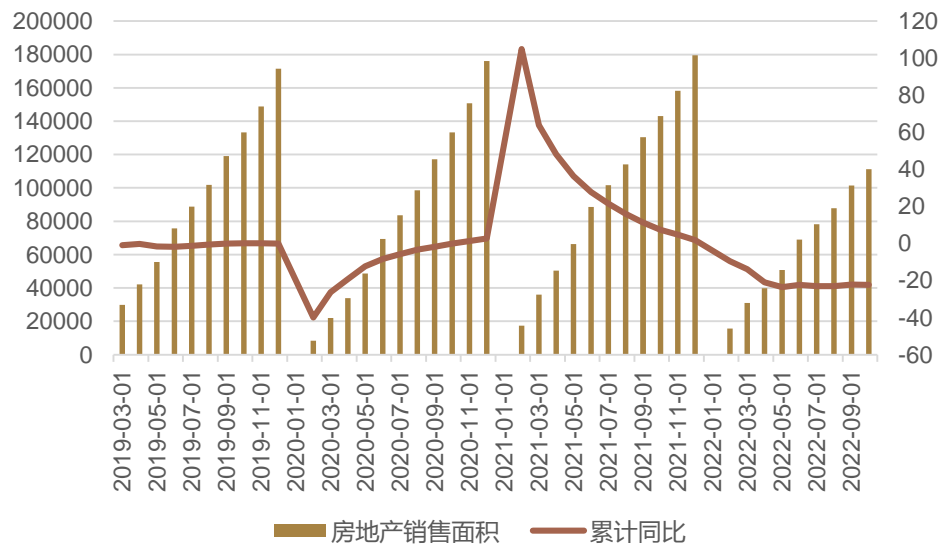
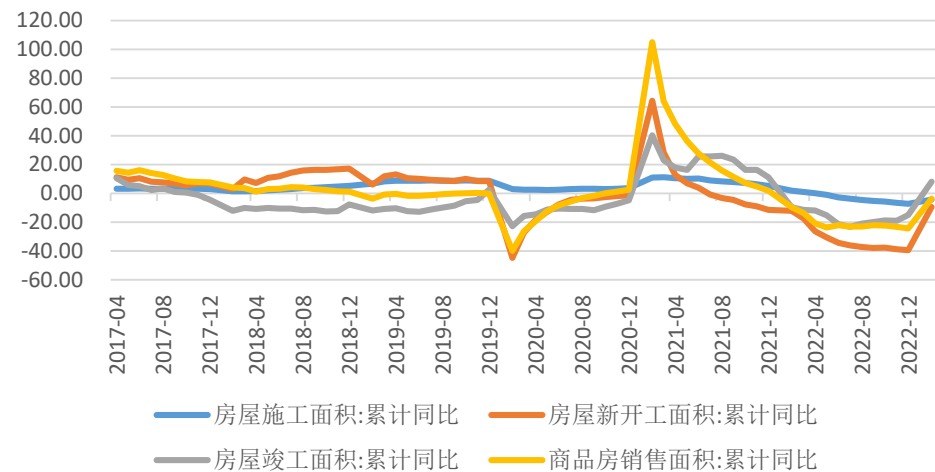
2PART 螺纹季节性



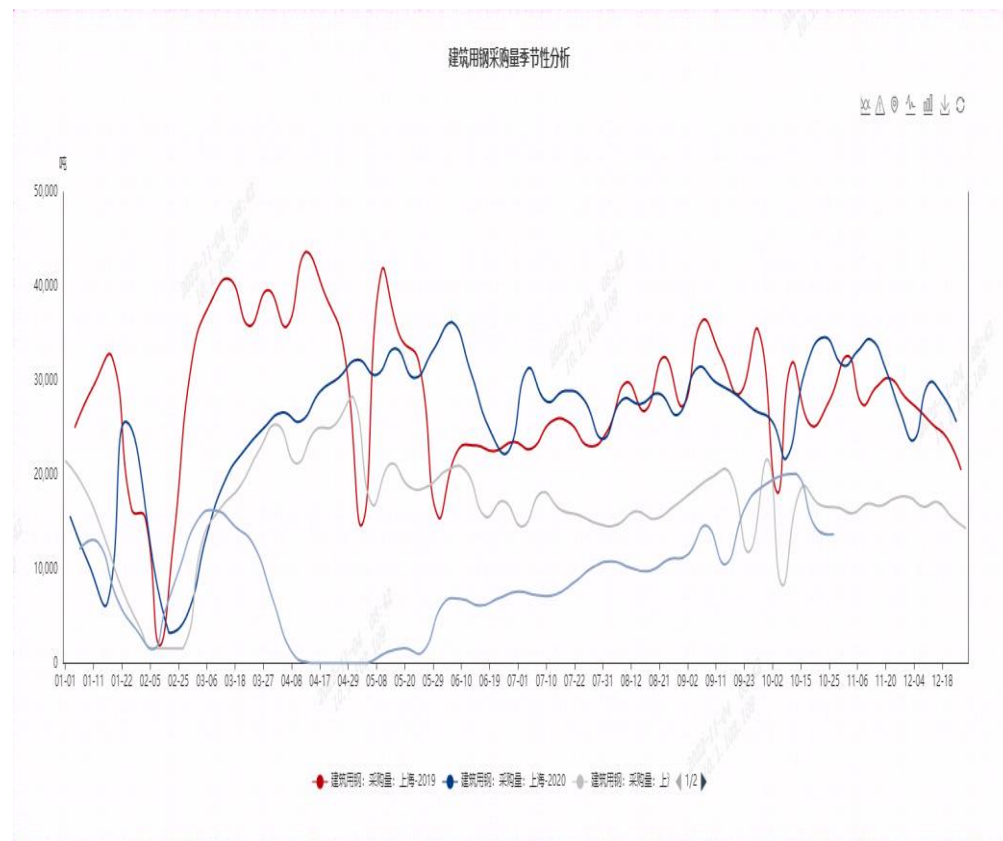
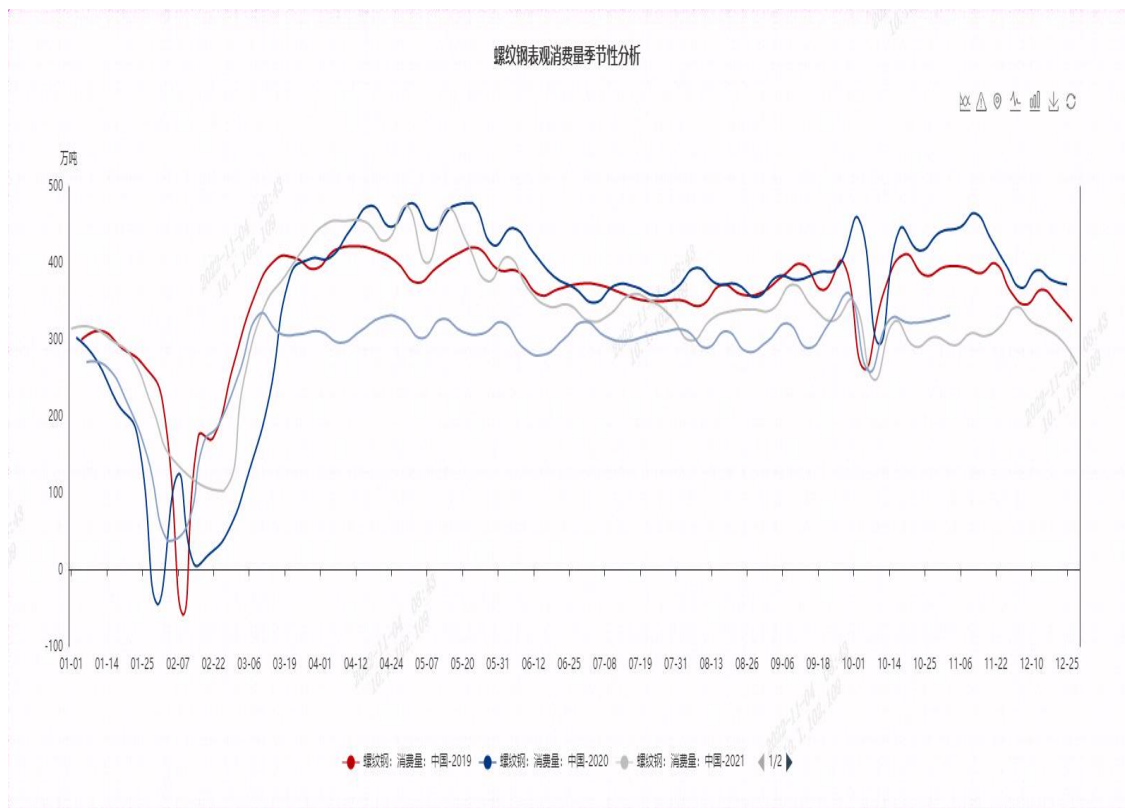
房地产开发投资累计同比



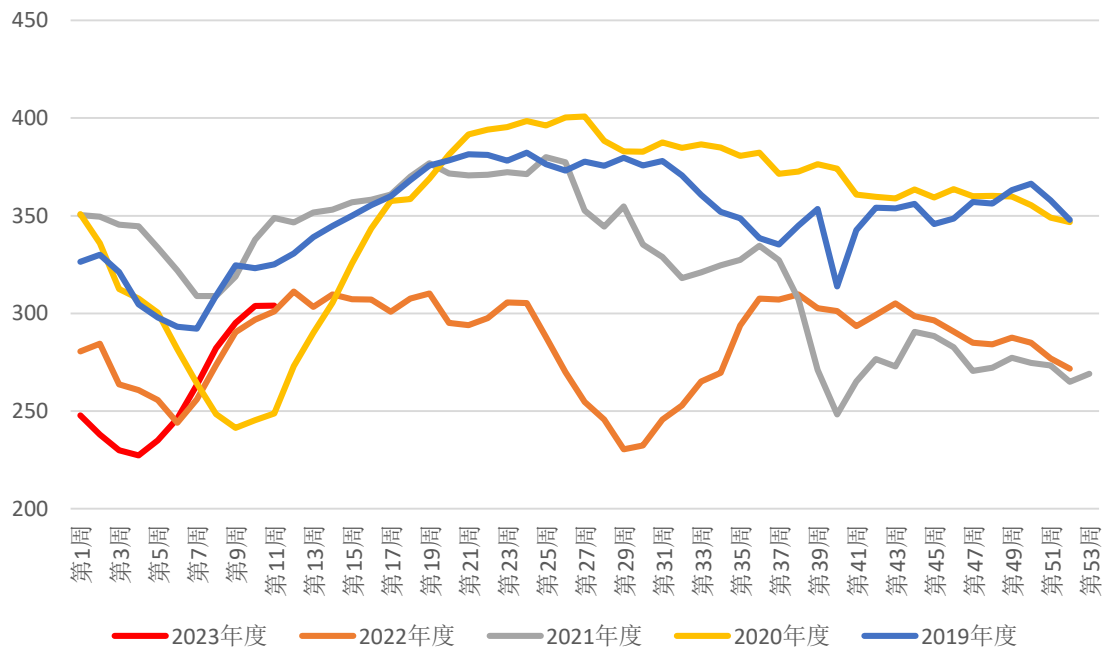
房地产相关数据



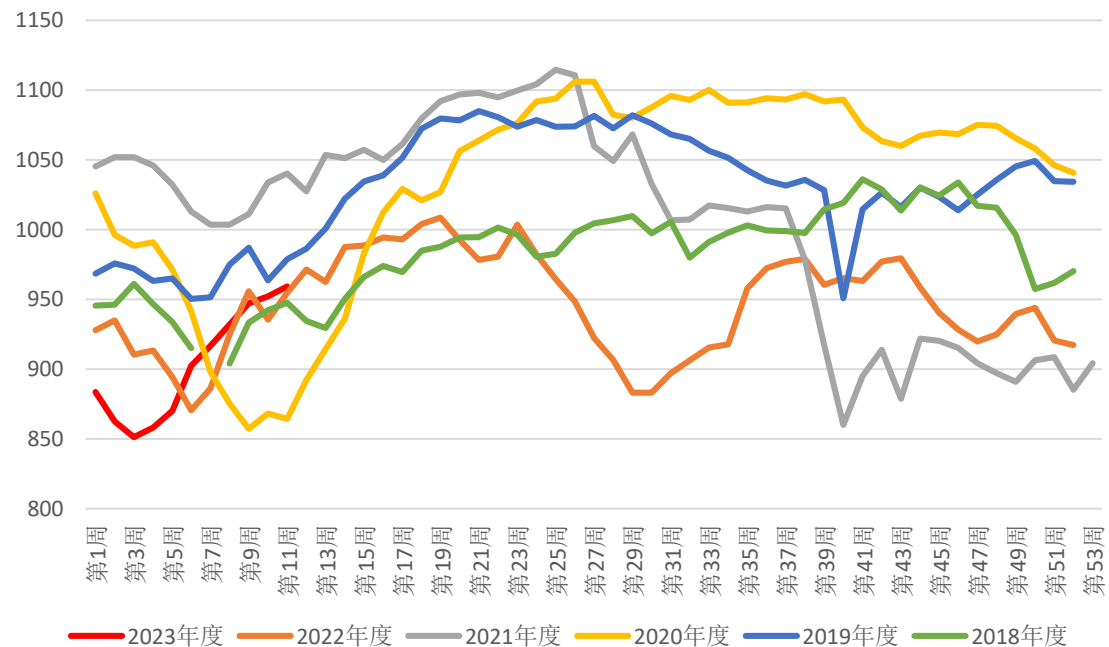
- 3-5月，金三银四消费旺季。6-8月，螺纹消费淡季。
- 9-10月，金九银十传统旺季。11-2月，螺纹需求淡季。



螺纹产量

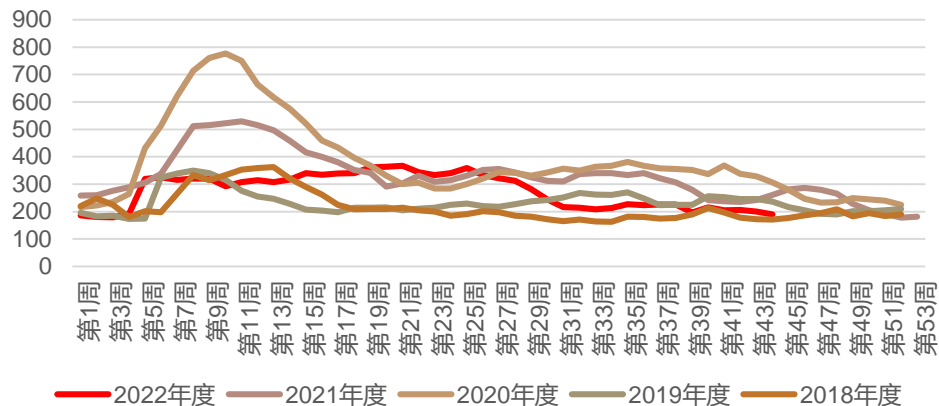


五大材产量

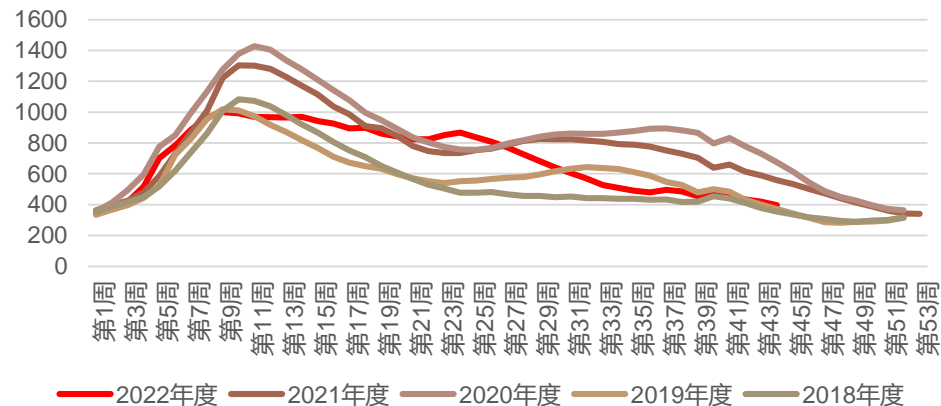


库存的季节性

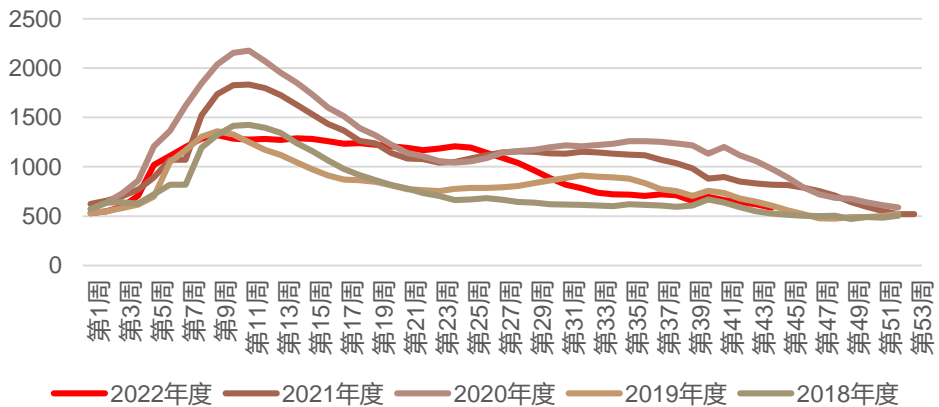
螺纹厂内库存



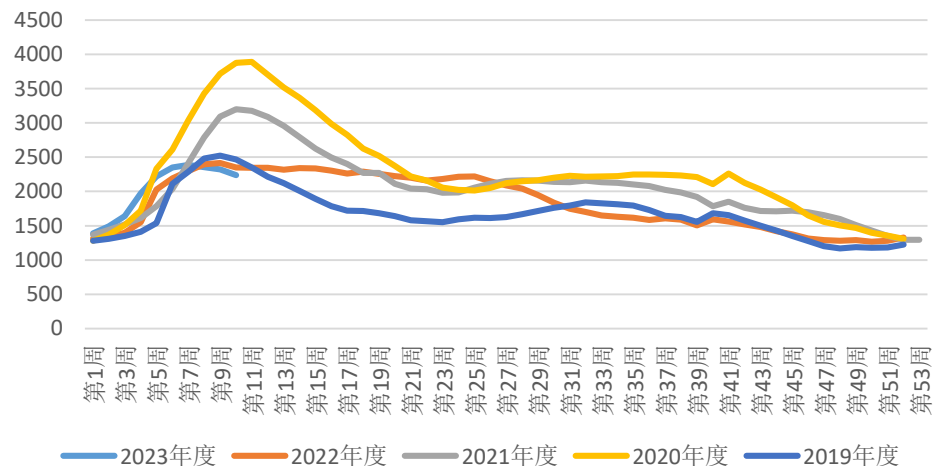
螺纹社会库存



螺纹库存



钢材总库存

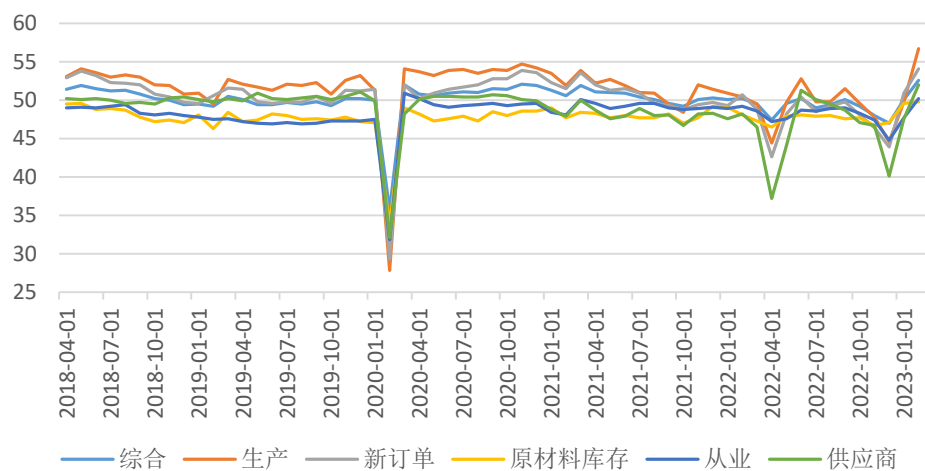


2PART 热卷与制造业

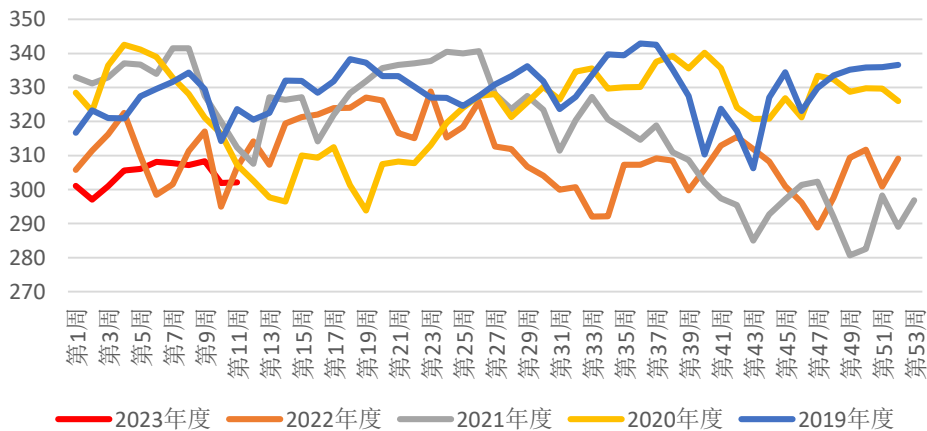
PMI



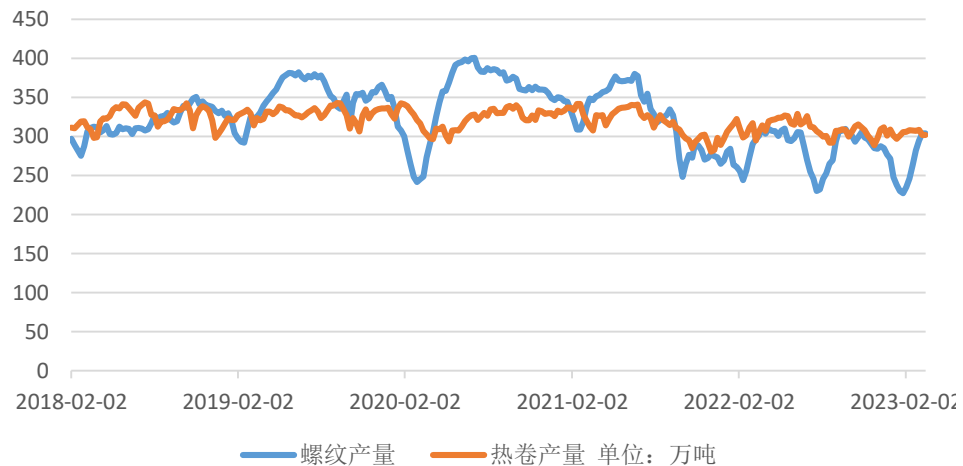
PMI数据



热卷产量

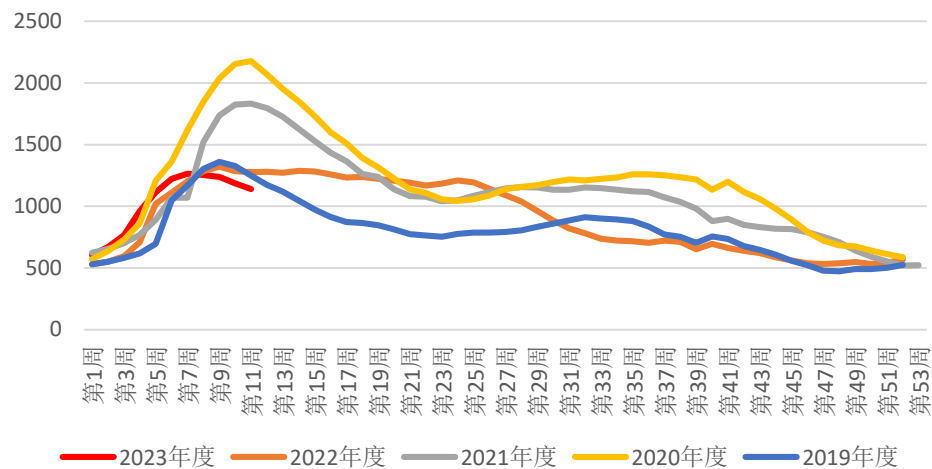


螺纹与热卷产量对比

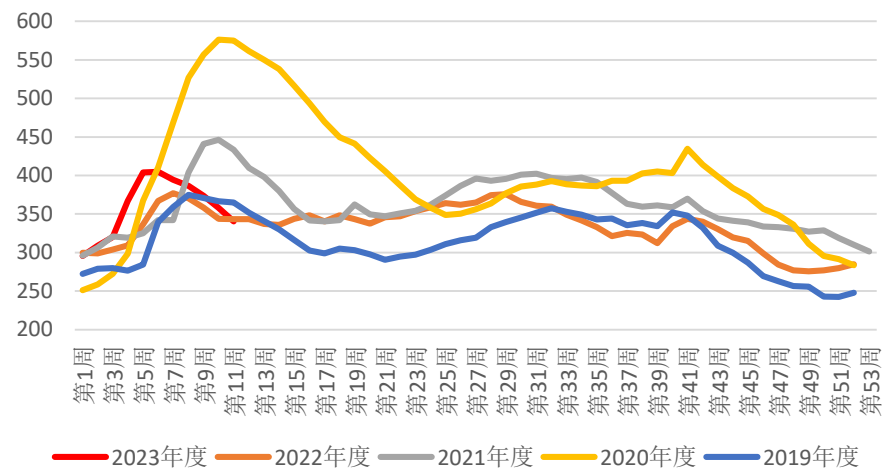


2PART 库存差异

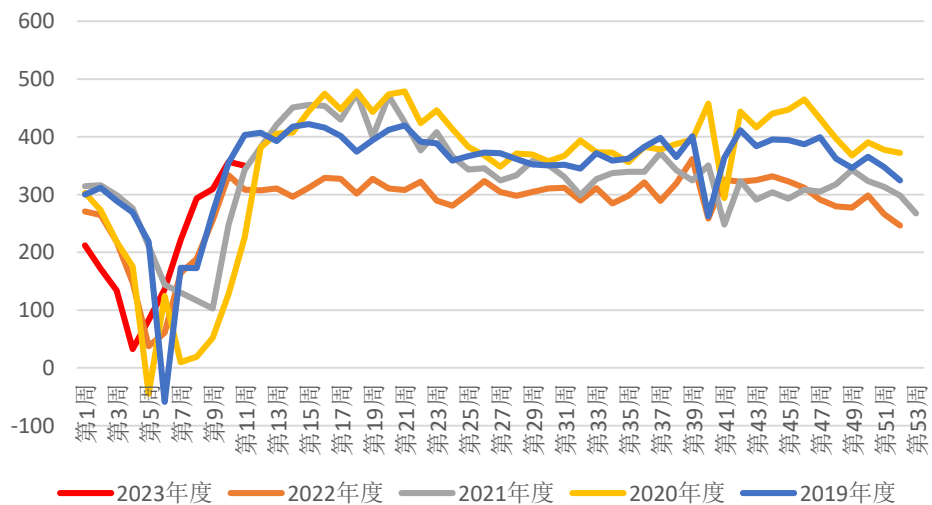
螺纹库存



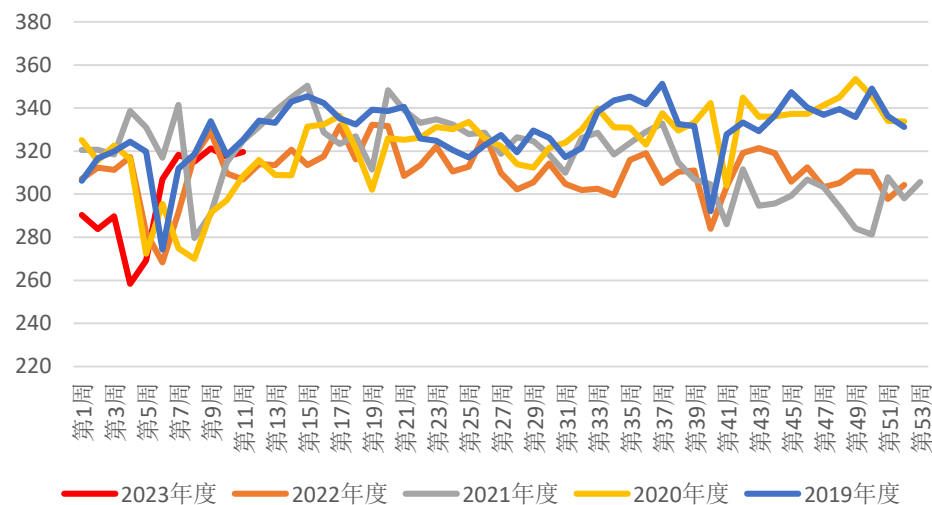
热卷库存

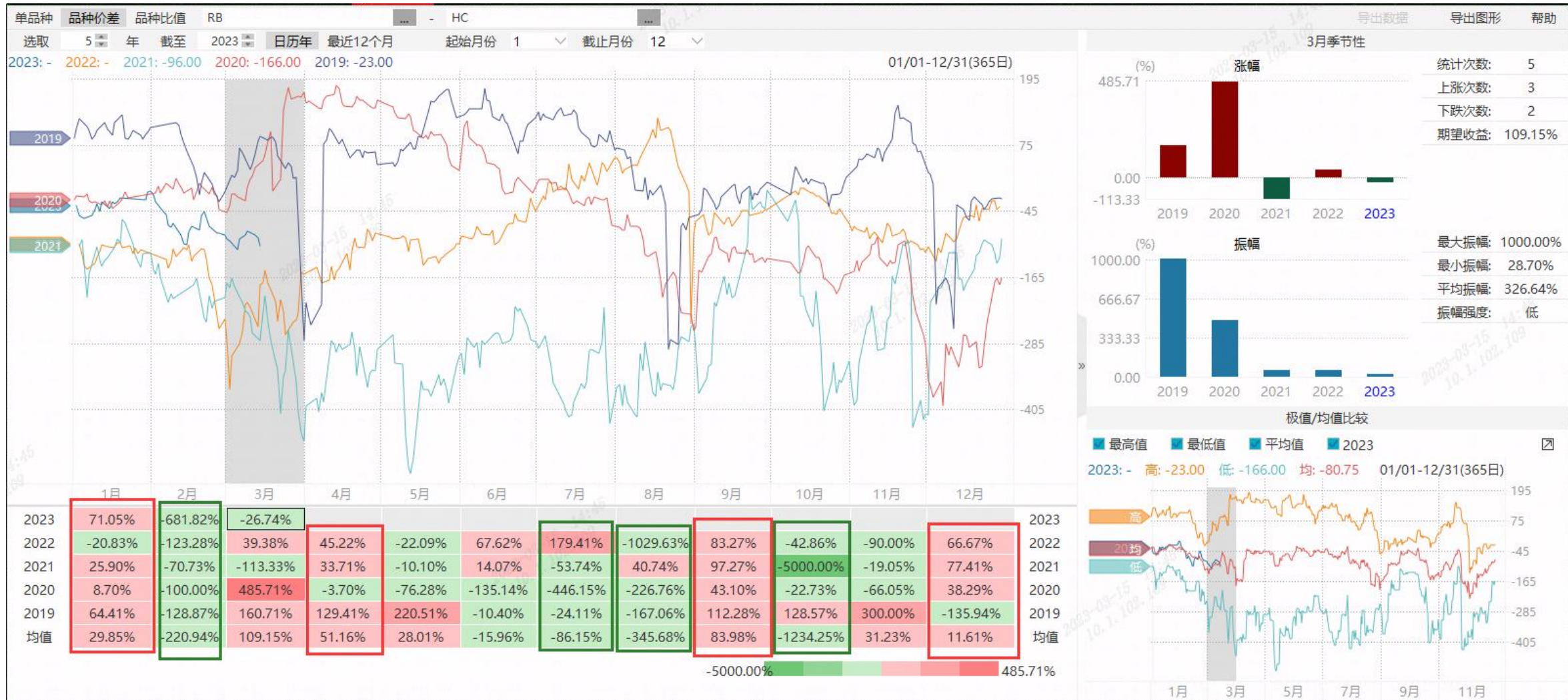


螺纹消费量



热卷消费量





3 PART 行情回顾



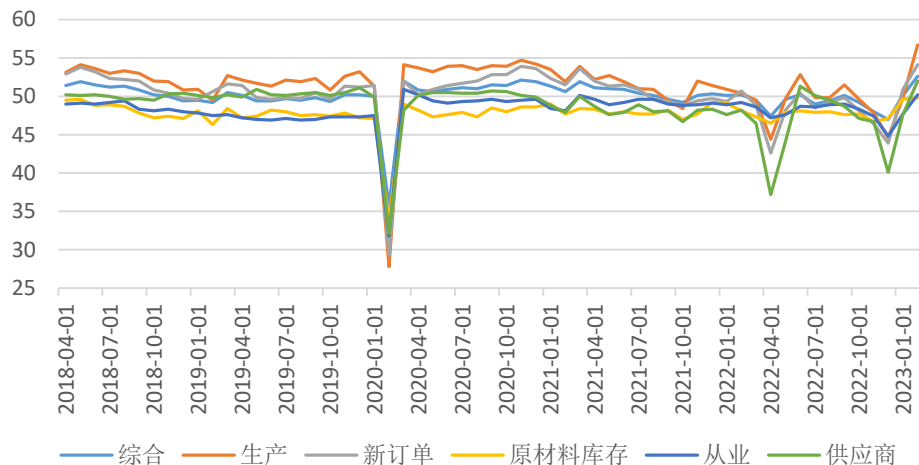
3PART 期限结构



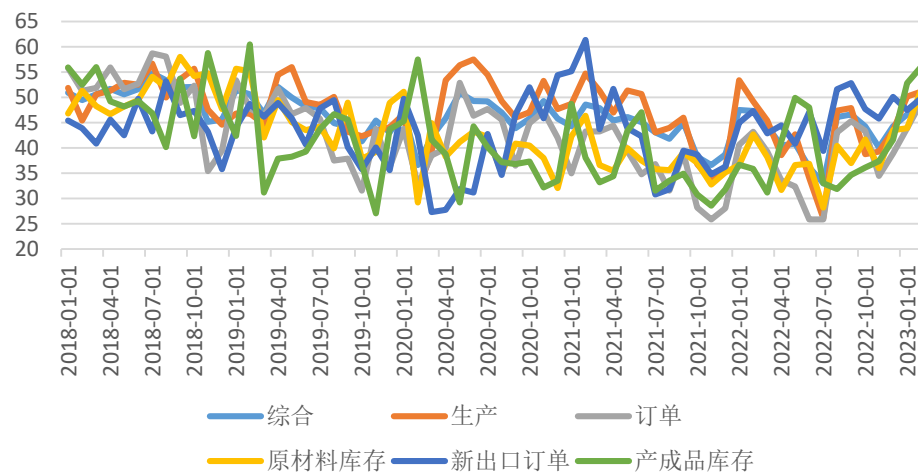
序↓	名称	最新	现手	买价	卖价	买量	卖量	成交量	涨跌	持仓量	仓差
1	螺纹连续	4491	30	4481	4560	30	60	1560	-1	8550	-120
2	螺纹连三	4358	9	4358	4359	40	101	702365	26	266993	2565
3	螺纹连四	4335	1	4334	4335	90	25	108186	43	184842	5579
4	螺纹加权	4365	10	---	---	0	0	2593836	37	3146434	23177
5	螺纹主力	4386	6	4385	4386	446	217	1494267	35	2026722	-47002
6	螺纹2303	4491	30	4481	4560	30	60	1560	-1	8550	-120
7	螺纹2304	4370	1	4369	4372	13	17	5871	28	33650	578
8	螺纹2305	4386	6	4385	4386	446	217	1494267	35	2026722	-47002
9	螺纹2306	4358	9	4358	4359	40	101	702365	26	266993	2565
10	螺纹2307	4335	1	4334	4335	90	25	108186	43	184842	5579
11	螺纹2308	4331	6	4328	4331	25	5	2242	38	14978	114
12	螺纹2309	4325	4	4324	4327	35	12	7307	48	25736	2882
13	螺纹2310	4313	2	4313	4314	39	115	265194	57	523852	57915
14	螺纹2311	4293	1	4277	4295	6	2	30	54	9282	7
15	螺纹2312	4261	1	4257	4269	2	1	86	49	17395	8
16	螺纹2401	4222	2	4222	4224	3	5	6667	51	24176	657
17	螺纹2402	4194	1	4191	4204	2	1	61	50	10258	-6

- 基差：2月份开始，现货升水期货。3月13日，上海螺纹现货价格4400，期货价格4371，基差29。
- 期限结构：back结构，乐观的现实与悲观的预期。螺纹现货销售顺畅，买方愿意为当下购买支付高价格。但远期供需宽松，期货价格贴水，高利润不可持续。

PMI数据



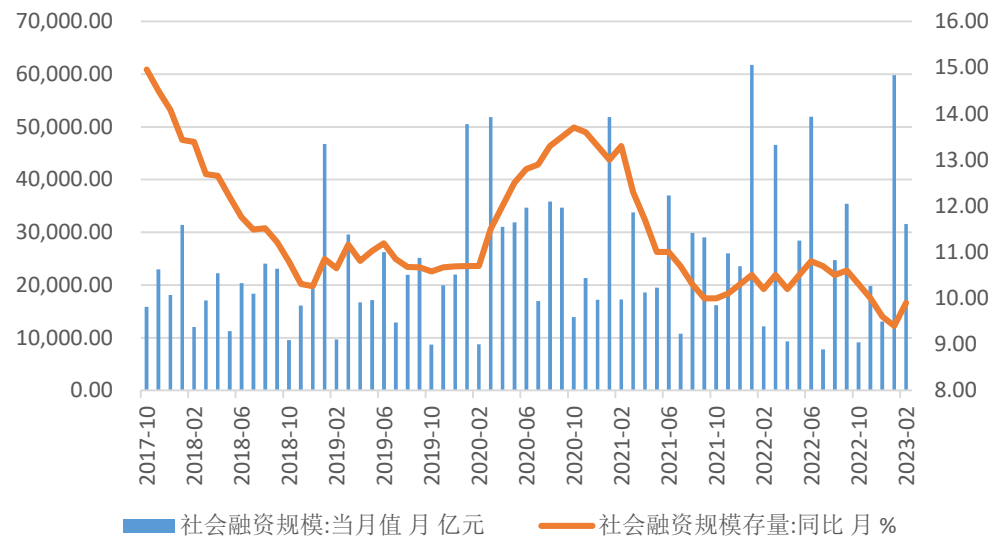
钢铁行业PMI



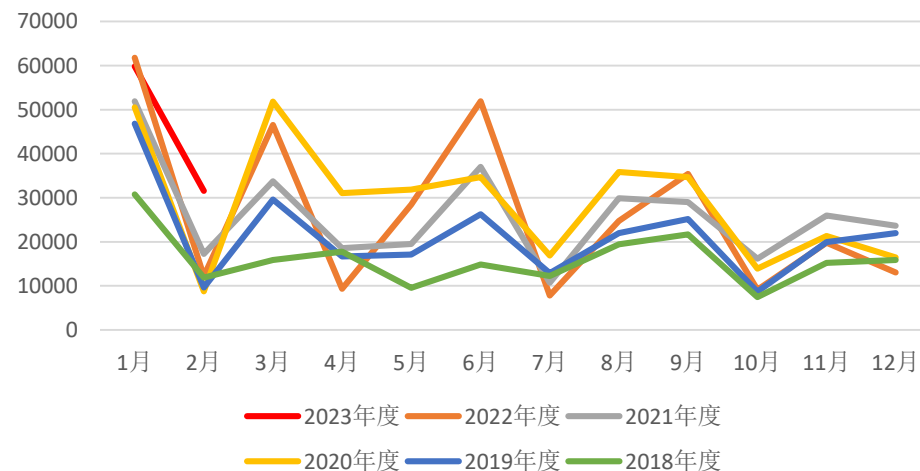
- 景气度全面改善，2月PMI超预期回升。
- 随着在春节季节效应和疫情不利影响的消退, 春节后开工稳步提升，叠加政策支持落实，1-2月信贷投放加速支撑，经济内生动能仍有进一步修复空间。
- 2月PMI全面回暖，制造业PMI较上月进一步上升2.5个百分点至52.6%，创2012年5月以来新高，好于市场预期。服务业PMI55.60%，环比上升1.6个百分点；建筑业PMI60.20%，环比提高3.8个百分点，受土木工程支撑。
- 制造业生产供给及需求双双持续修复，生产复苏显著提速，生产恢复大于需求，而新出口订单亦超预期回暖至荣枯线以上。
- 建筑业主要是土木工程建筑景气高，而房屋建筑、建筑装饰则景气平淡，呈现基建强、房建弱的格局。
- 钢铁行业PMI回暖。

3PART 信贷分析

社会融资规模



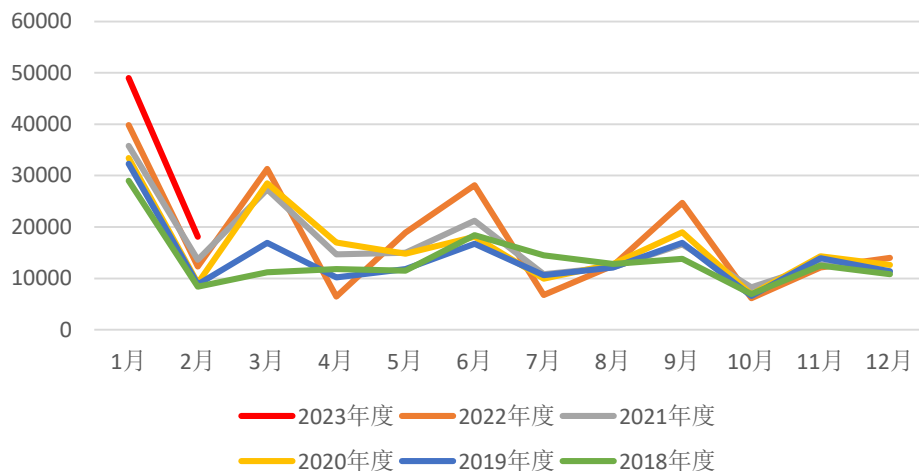
社会融资规模增量



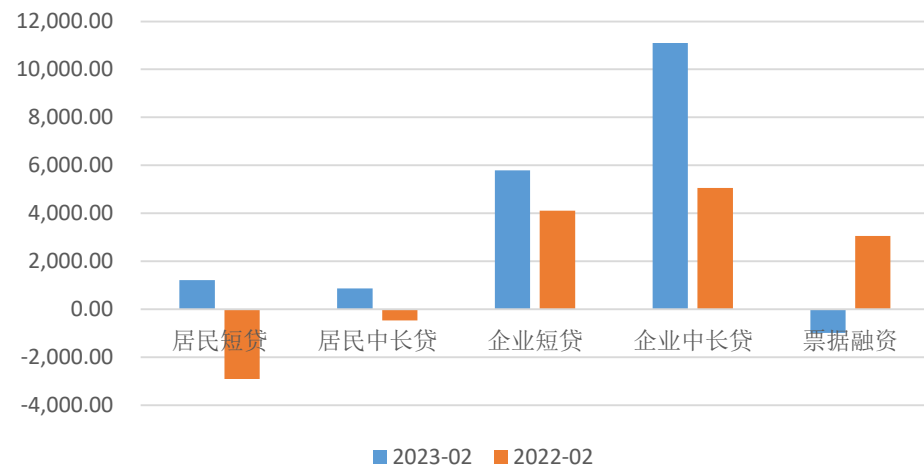
- 信贷总量继续维持好转，信贷结构有所改善。
- 继1月份信贷实现“开门红”后，2月份的金融数据进一步释放暖意。根据中国人民银行3月10日公布的数据，2月份，人民币贷款增加1.81万亿元，社会融资规模增量为3.16万亿元。二者均创下历史同期新高，同时广义货币（M2）增速也创下近7年来新高。
- 2月社融结构改善主要来源于信贷投放增多、政府债券发行增多，社融存量同比也小幅改善。2月社融同比9.9%，较上月反弹0.5个百分点。社融结构上看，2月新增未贴现银行承兑汇票、政府债券是主要拉动项，其中2月政府债券8138亿元，同比多增5416亿元，这主要由于2月地方债发行提速所致。

3PART 信贷分析

新增人民币贷款



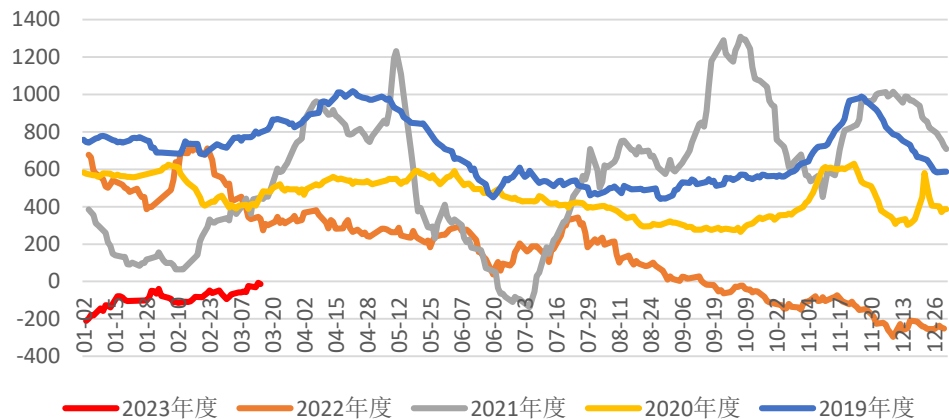
信贷结构



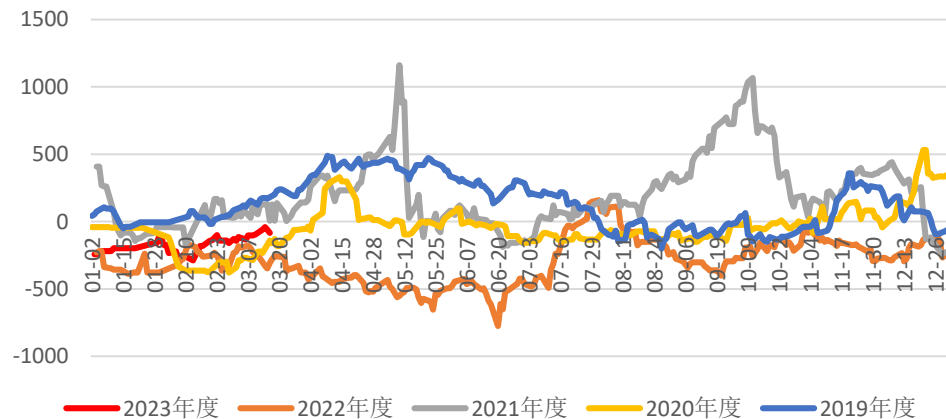
- 信贷结构改善，中长期贷款持续多增，居民部门中长期贷款多增，反映房地产信心有所改善。2月金融机构中长期贷款11963亿元，同比多增7370亿元。其中居民部门中长期贷款863亿元，同比多增1322亿元，反映居民购房意愿的提升。此外居民部门的短期贷款也有明显改善，居民部门短期贷款1218亿元，同比多增4129亿元，反映居民收入预期改善及消费意愿的提高。

3PART 供给分析

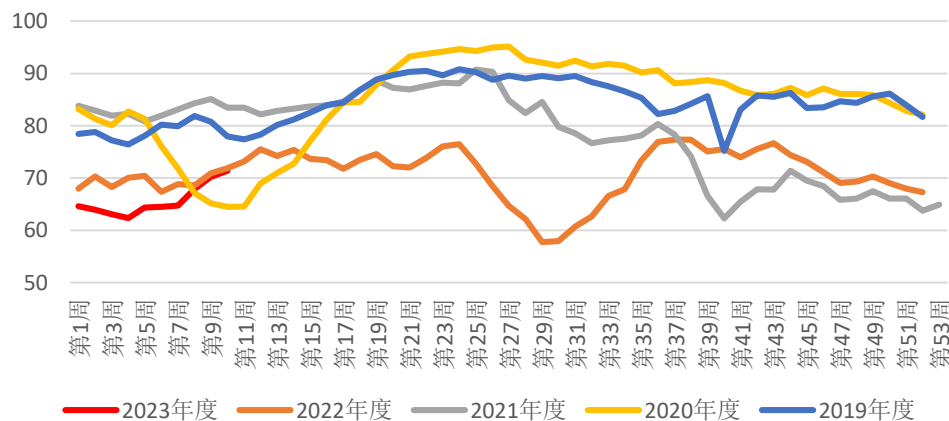
螺纹高炉利润



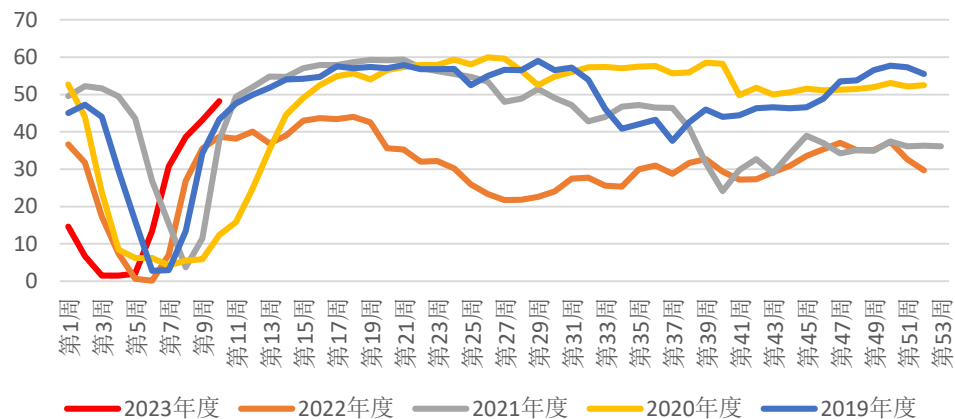
螺纹电炉利润



产能利用率：长流程

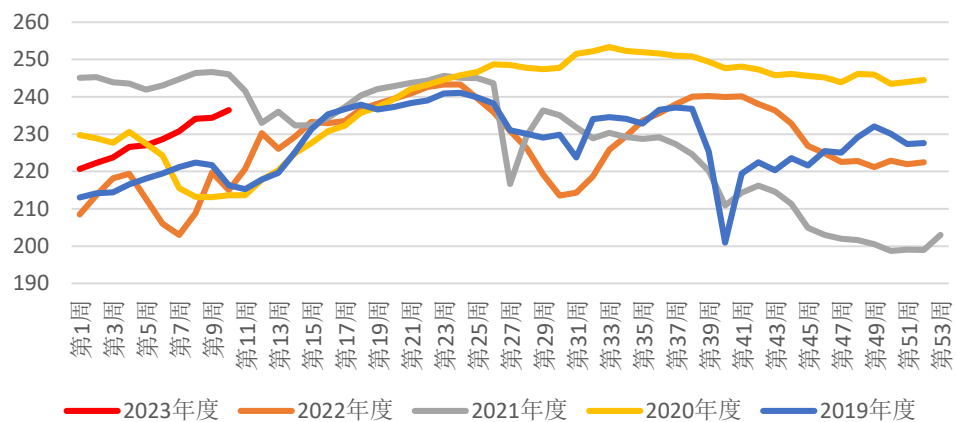


产能利用率：短流程

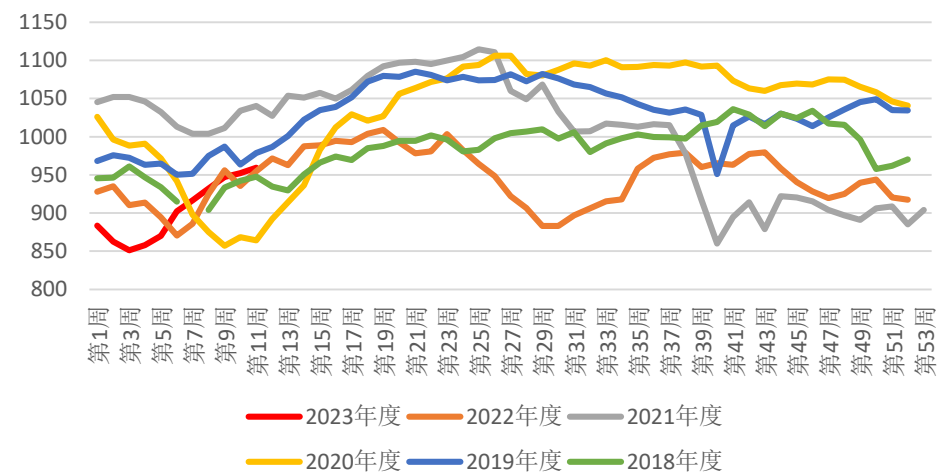


- 截至3月16日，螺纹高炉利润-13.04元/吨，电炉利润-83.01元/吨。
- 长流程产能利用率71.38%，短流程产能利用率48.25%，

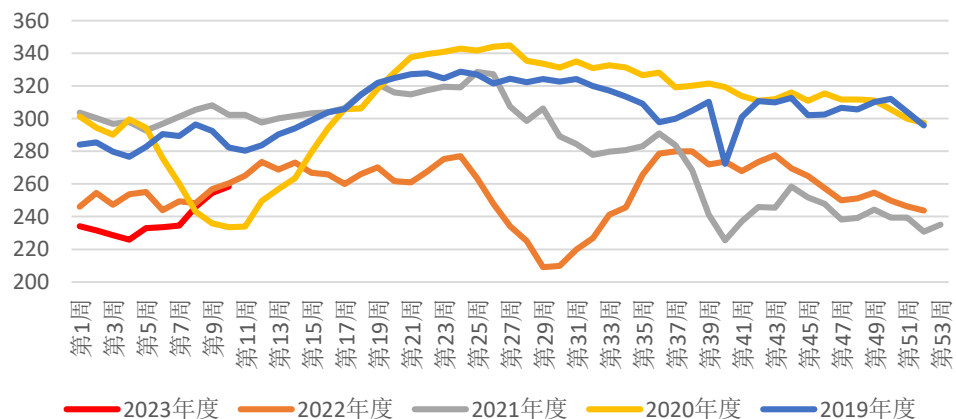
247家钢铁厂铁水日均产量



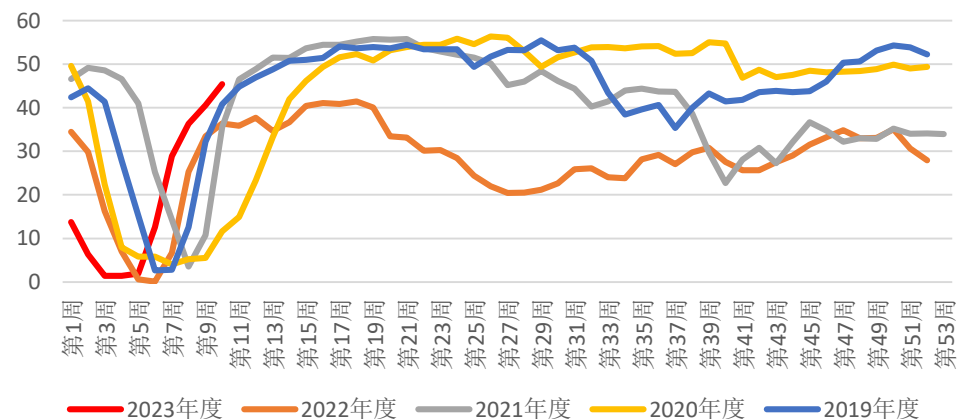
五大材产量



螺纹周产量：长流程

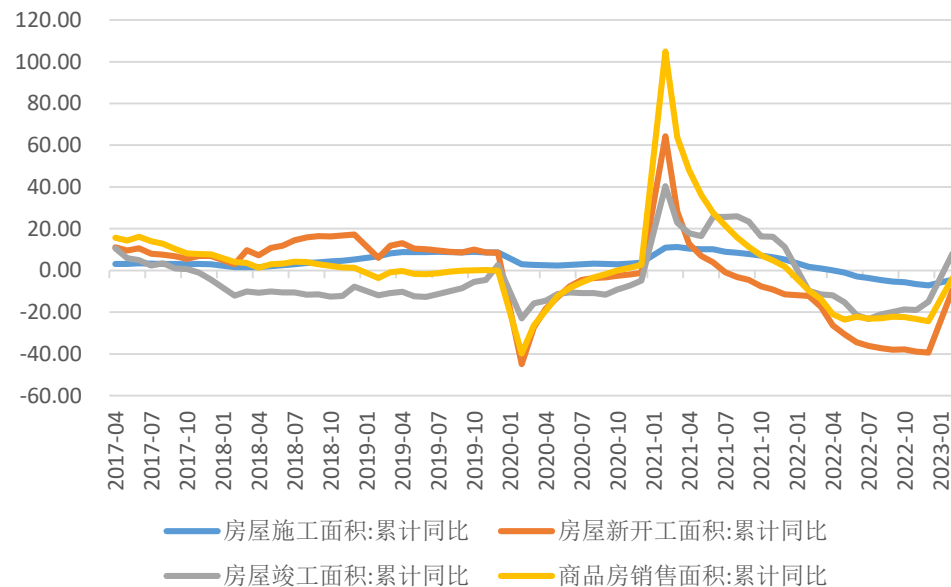
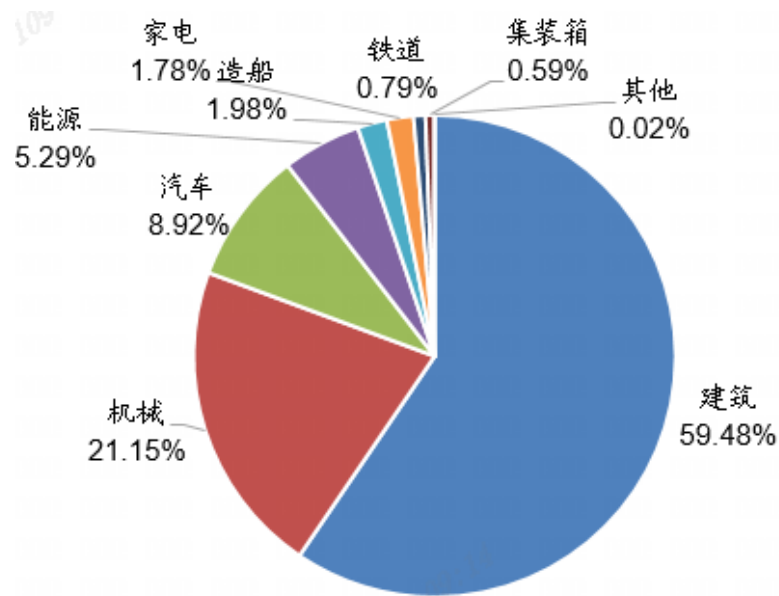
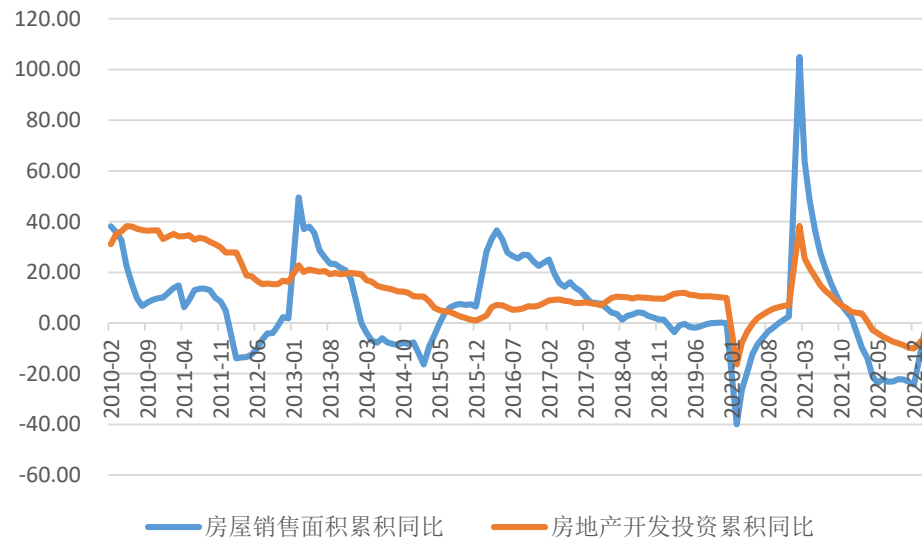
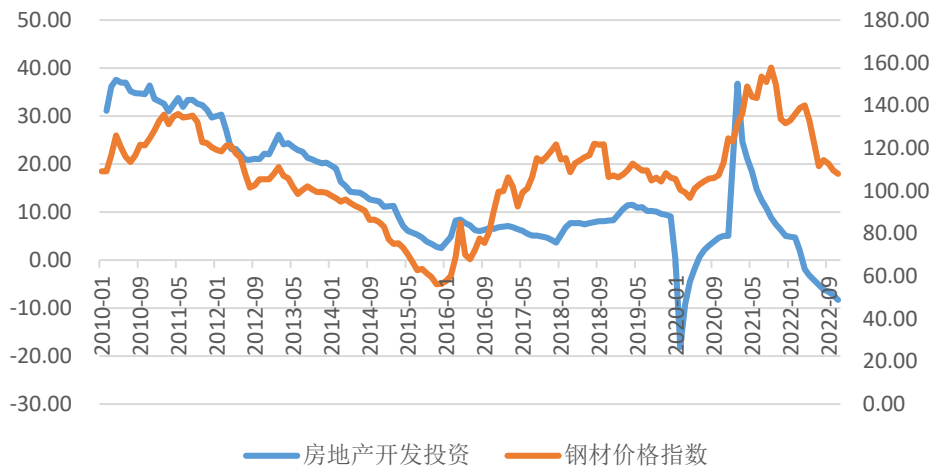


螺纹周产量：短流程



3PART 需求分析-房地产

房地产开发投资与钢材价格





需求分析-房地产

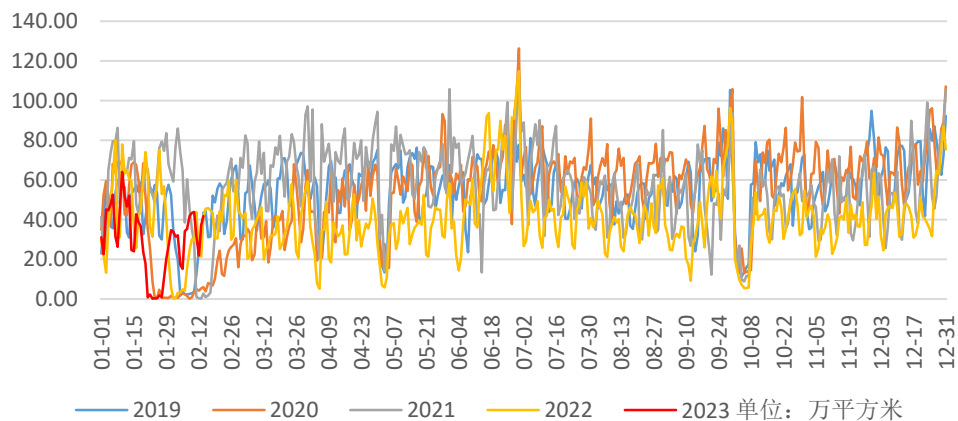
- 政策演变过程：由紧到松
- 2021年上半年市场形势良好，因此**监管政策加强**：1、房地产贷款集中度政策。2、集中供地政策。3、严查经营贷违规流入房地产领域。
- 2021年下半年，因此阶段市场降温销售下滑，进入**政策维稳阶段**：9 月末召开房地产金融工作会议。
- 2022年上半年，市场形势急转直下，进入**政策提振阶段**：
 - 4月底召开的中央政治局会议上，中央释放出较多积极信号，包括明确提出支持改善性住房需求、优化商品房预售资金监管、支持各地从实际出发完善房地产政策等，中央层级表态为各地的因城施策打开政策空间，5月以来各地因城施策能级和力度明显有提升。
 - 5 月以来全国性信贷政策两次调整，15日将首套房按揭利率下限调整为 LPR-20bp，20 日下调 5 年期 LPR15个基点至4.45%。
 - 8月22日5年期LPR下调15bp至4.30%。按揭利率下行空间进一步打开，有助于降低还款压力，稳定购房需求。
 - 国庆期间三大利好。阶段性调整差别化住房信贷政策，居民换购住房退个人所得税政策，下调首套个人住房公积金贷款利率0.15个百分点

- 2022年11月，地产三支箭
- 2023年1月份，人民银行、银保监会发布通知，决定建立首套住房贷款利率政策动态调整机制。
- 1月12日，国务院国资委召开地方国资委负责人会议，总结2022年国资国企工作，明确2023年重点任务。会议提出密切关注地方融资平台风险，做好房地产、金融等重点领域风险防控。
- 1月13日国新办金融统计数据新闻发布会上，央行货币政策司司长邹澜介绍，最近人民银行在研究推出另外几项结构性工具，重点支持房地产市场平稳运行，包括保交楼贷款支持计划、住房租赁贷款支持计划、民企债券融资支持工具等。
- 1月13日，银保监会以视频形式召开2023年工作会议，会议提出努力促进金融与房地产正常循环。坚持“房住不炒”定位，落实“金融十六条”措施，“因城施策”实施差别化信贷政策，推动房地产业向新发展模式平稳过渡。
- 1月13日，新华社刊发报道称为贯彻落实中央经济工作会议部署，有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况，有关部门起草了《改善优质房企资产负债表计划行动方案》，拟重点推进21项工作任务，引导优质房企资产负债表回归安全区间，推动行业向新发展模式平稳过渡。

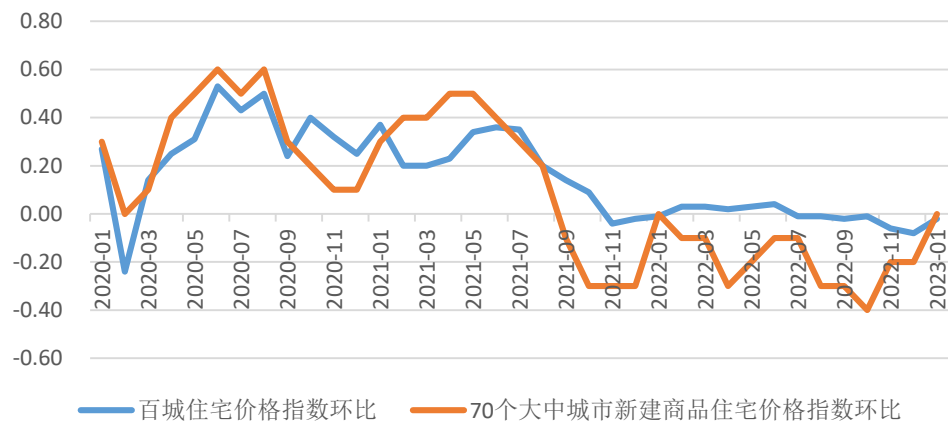
- 第一支箭——信贷投放
- 11月11日，人民银行、银保监会发布《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》，出台十六条措施支持房地产市场平稳健康发展。
- 第二支箭——债券融资
- 在首批6家民企增信发债后，11月1日交易商协会联合中债增等机构召开21家房企座谈会支持增信发债融资。11月8日，交易商协会宣布扩大民营企业债券融资支持工具，新增“直接购买债券”方式，潜在规模2500亿元，龙湖集团、新城控股、美的置业已分别获得200亿元人民币、150亿元人民币和50亿元人民币的配额。
- 第三支箭——股权融资
- 11月28日，证监会新闻发言人就资本市场支持房地产市场平稳健康发展答记者问时指出，证监会决定在股权融资方面调整优化5项措施。

- 1、2022年12月8日至10日，中央经济工作会议在北京举行。会议要求，**要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位**，加强预期引导，探索新的发展模式，坚持租购并举，加快发展长租房市场，推进保障性住房建设，支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展。
- 2、由人口和城镇化率推动的**刚性需求和改善性需求**，处于下降过程中。投机性需求与房价上涨关系密切。
- 3、当前的市场关注焦点在于“**保交楼**”等重大民生问题上，首先受益是用钢需求较少的竣工环节，而后才会转移到用钢需求更大的新开工和施工环节。

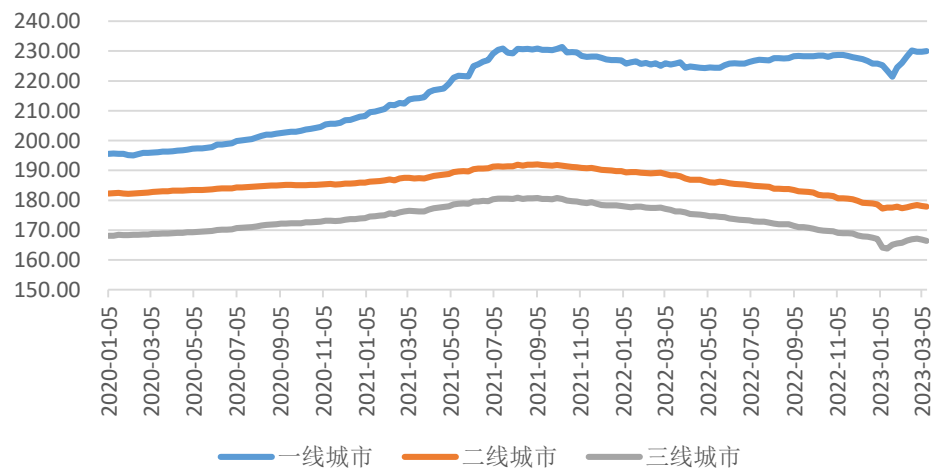
30大中城市商品房成交面积



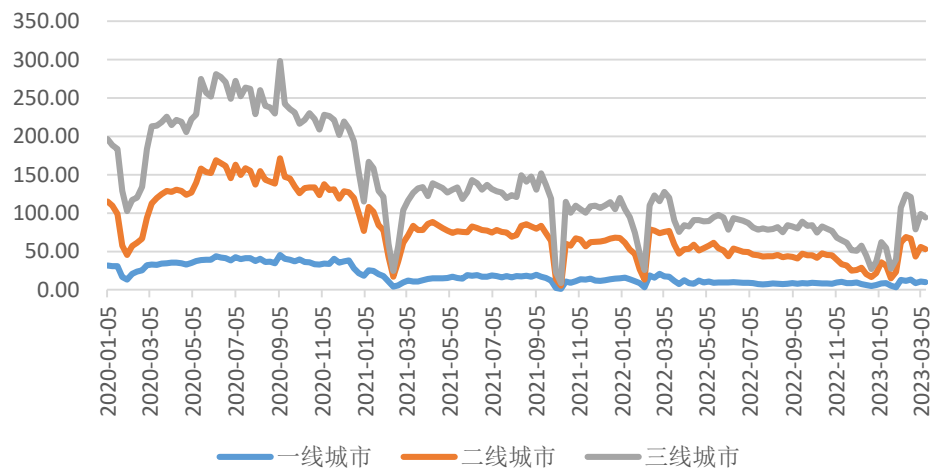
新建住宅价格月度环比变化

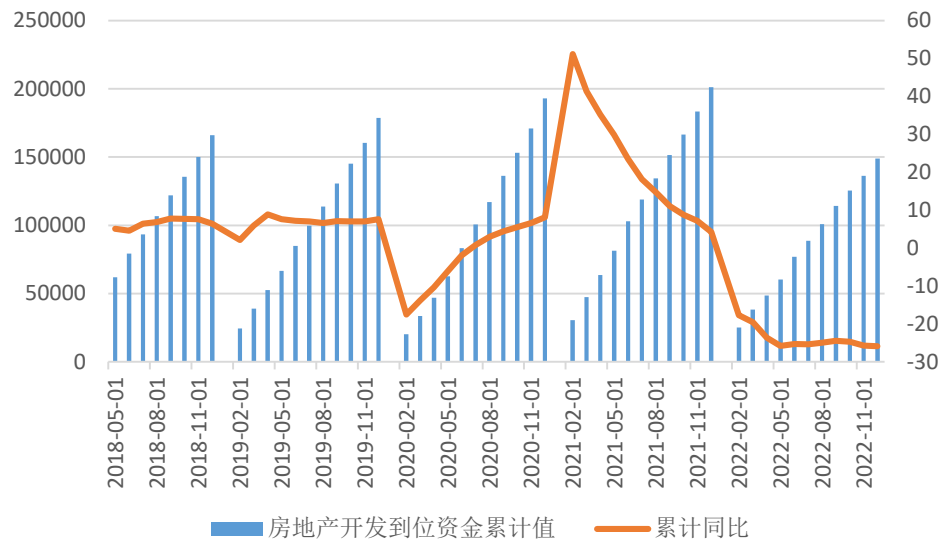


城市二手房出售挂牌价指数

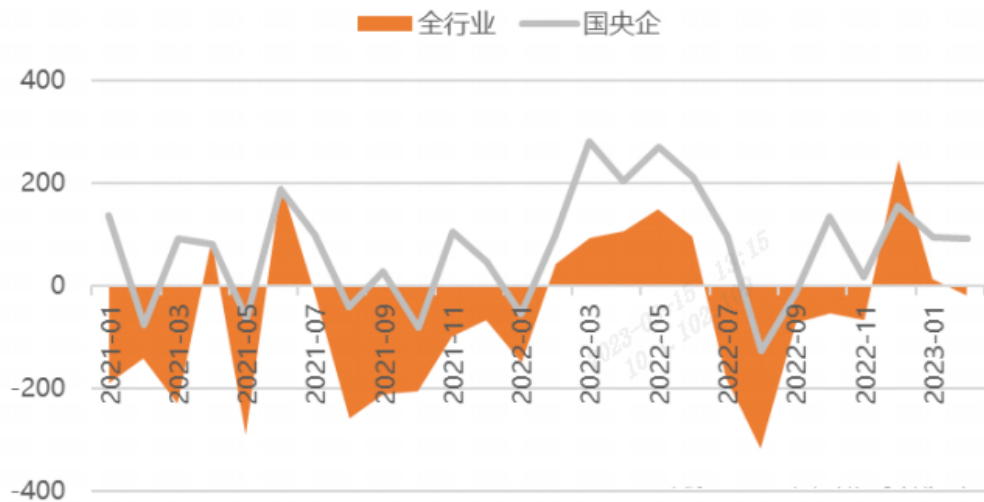


城市二手房出售挂牌量指数

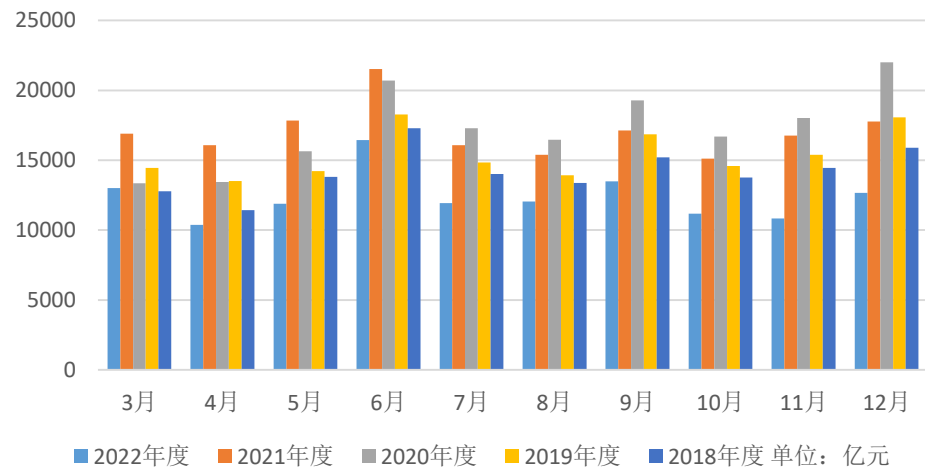




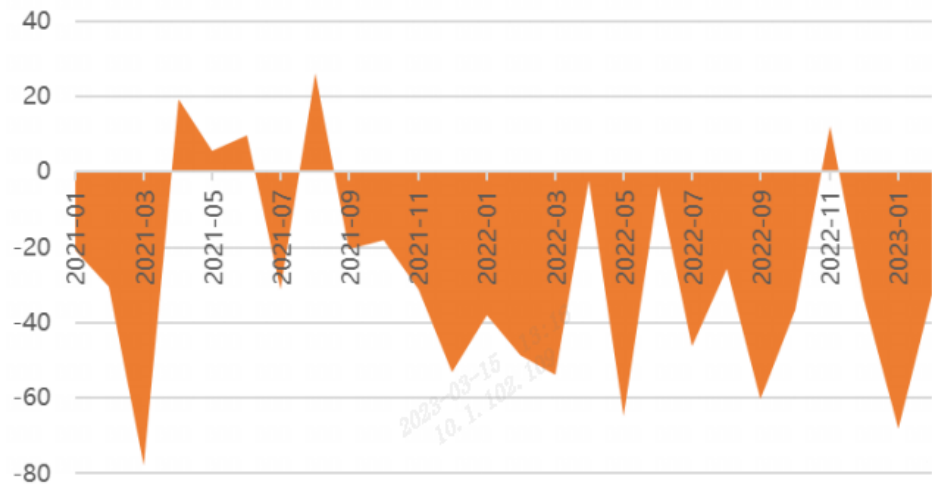
房企境内信用债净融资额（亿元）



房地产开发企业实际到位资金



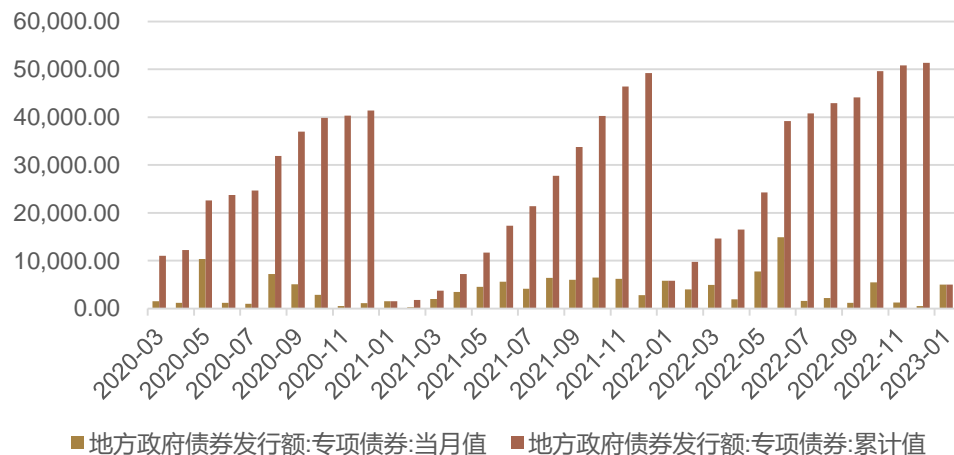
房企境外信用债净融资额（亿美元）



3PART 需求分析-基建

- 1、12月15日-16日，中央经济工作会议在北京举行。会议要求，明年要坚持稳字当头、稳中求进，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加大宏观政策调控力度，加强各类政策协调配合，形成共促高质量发展合力。
- 2、积极的财政政策要加力提效。保持必要的财政支出强度，优化组合赤字、专项债、贴息等工具，在有效支持高质量发展中保障财政可持续和地方政府债务风险可控。要加大中央对地方的转移支付力度，推动财力下沉，做好基层“三保”工作。
- 3、2023年提前批专项债额度合计2.19万亿，相比上年增长50%。从发行节奏看，在上半年将提前批专项债资金用完的要求下，一季度将形成专项债发行高峰。

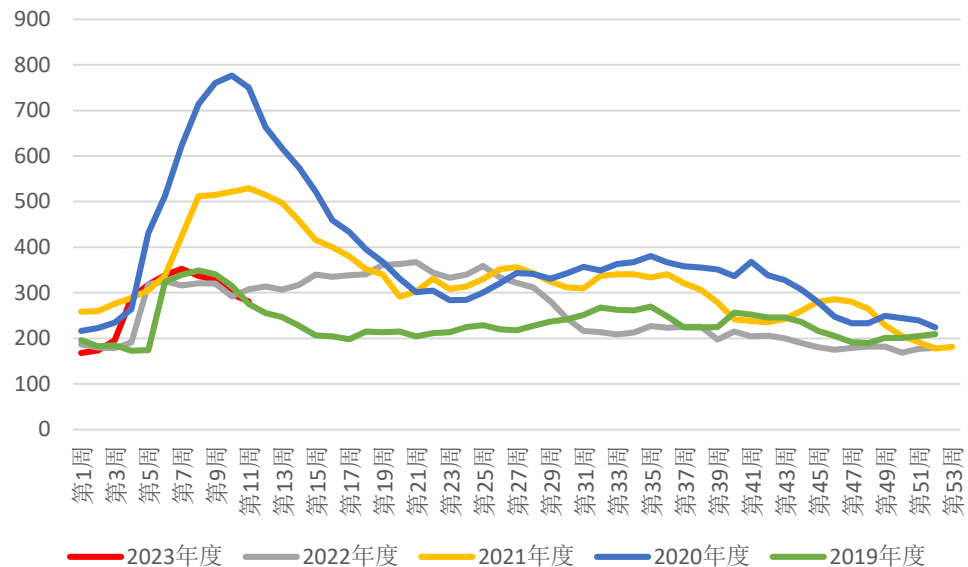
地方政府专项债发行



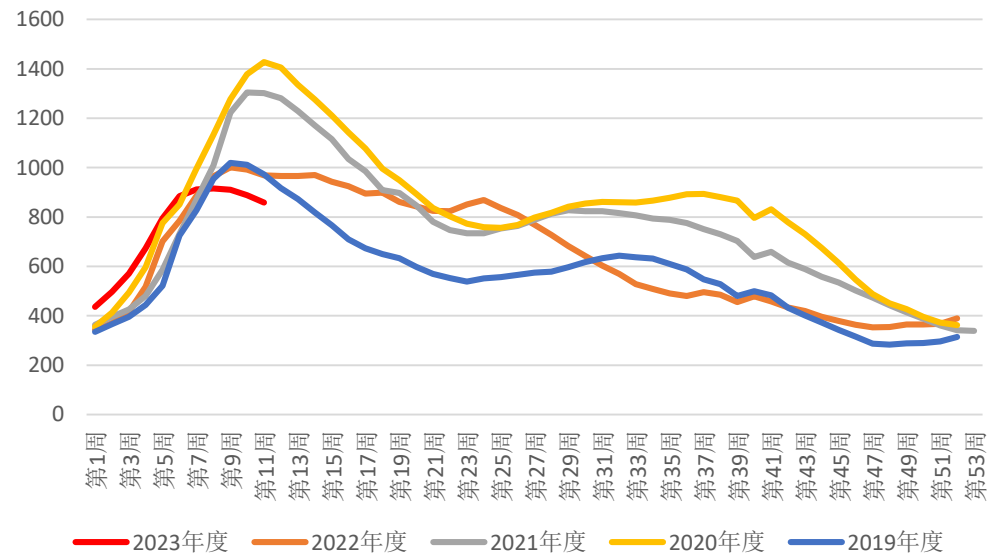
基建投资增速



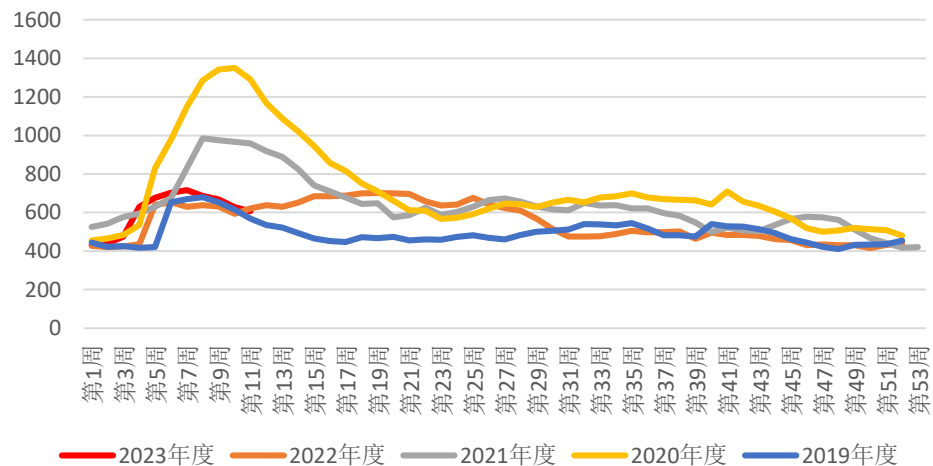
螺纹厂内库存



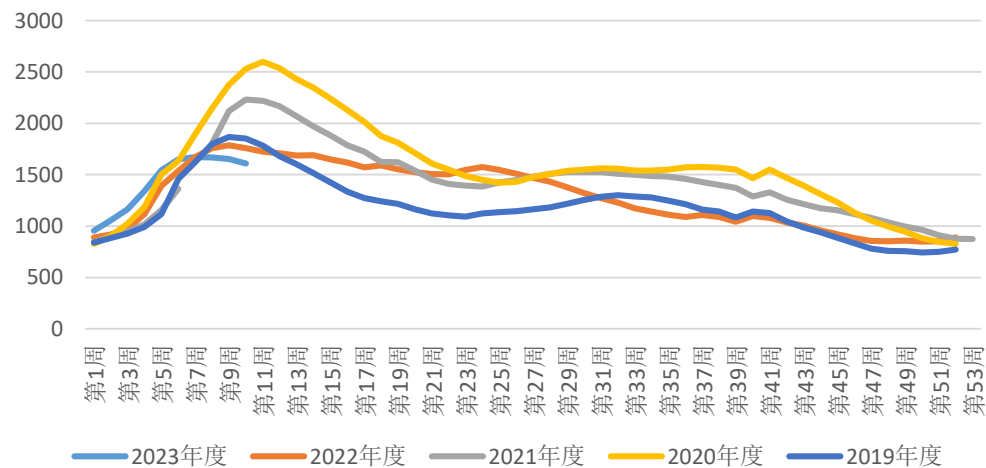
螺纹社会库存



钢材厂内库存



钢材社会库存



3 PART 观点概括

- 1、观察需求兑现情况。
- 2、强基建、弱地产。需求总量上存有担忧。
- 3、高位震荡偏强运行。