



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：预期转弱，回归现实

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

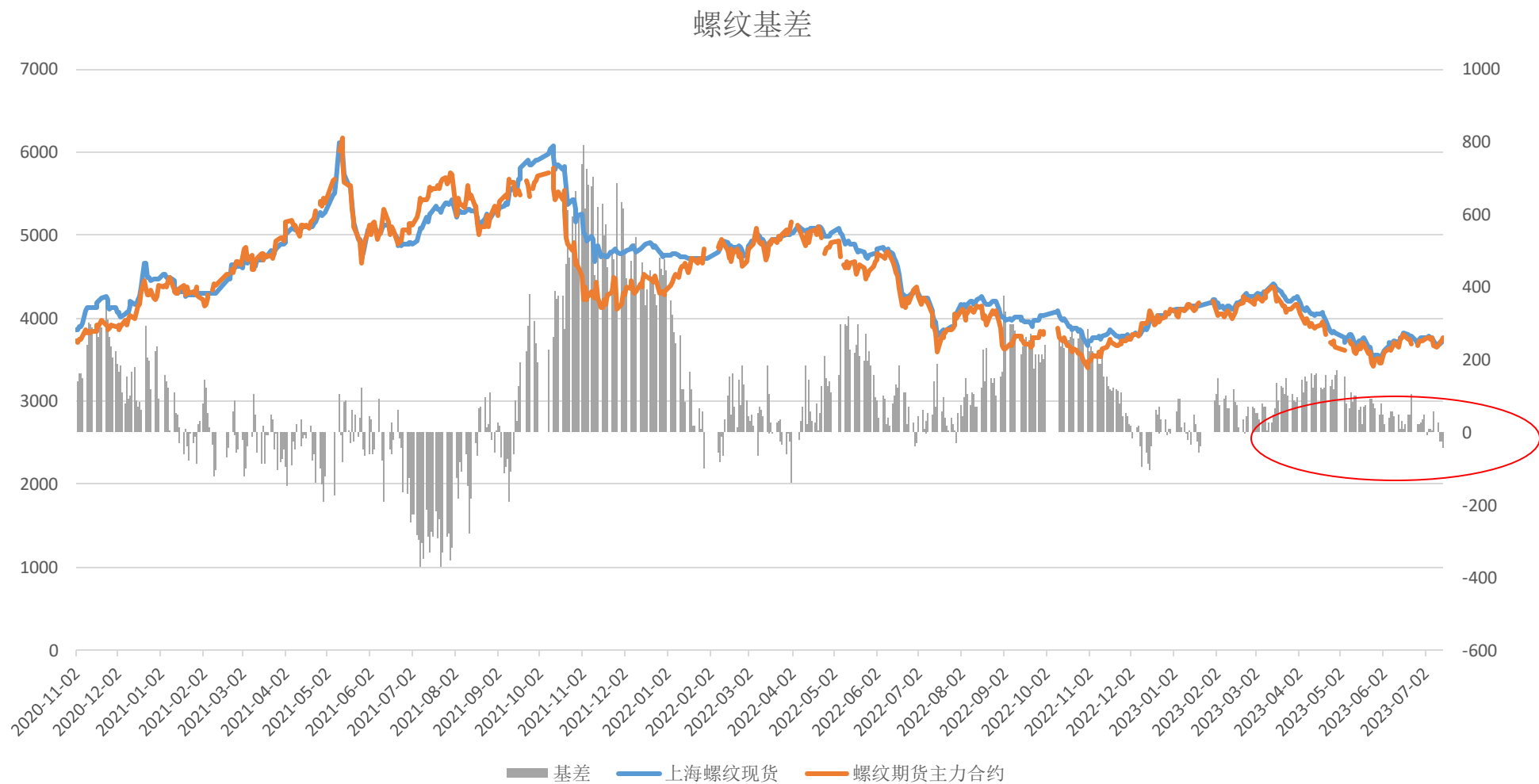
制作日期：2023年07月18日

【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。

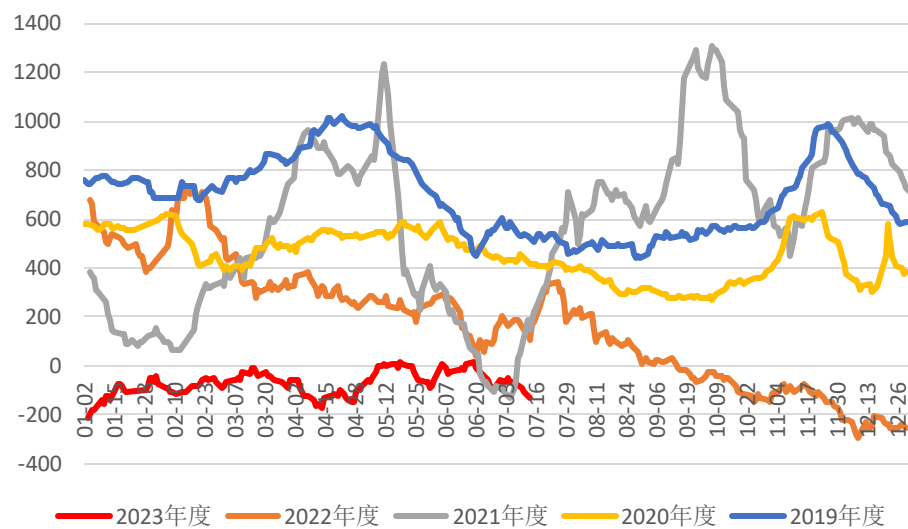
1 PART 行情回顾



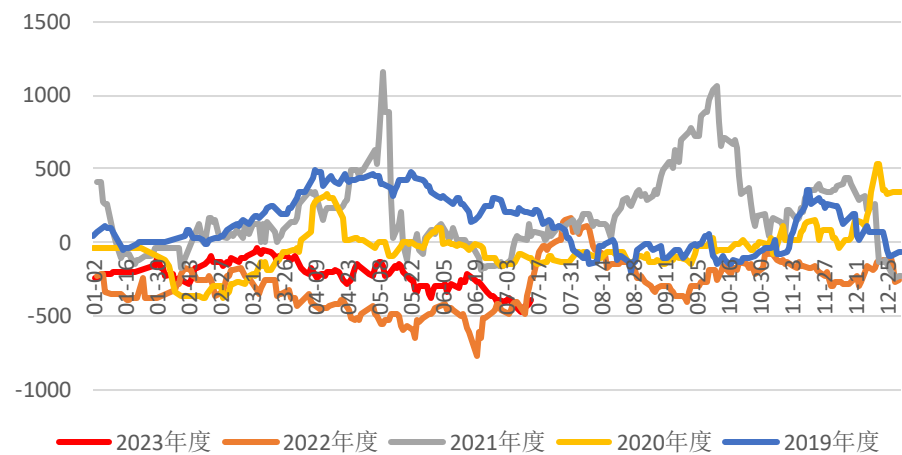


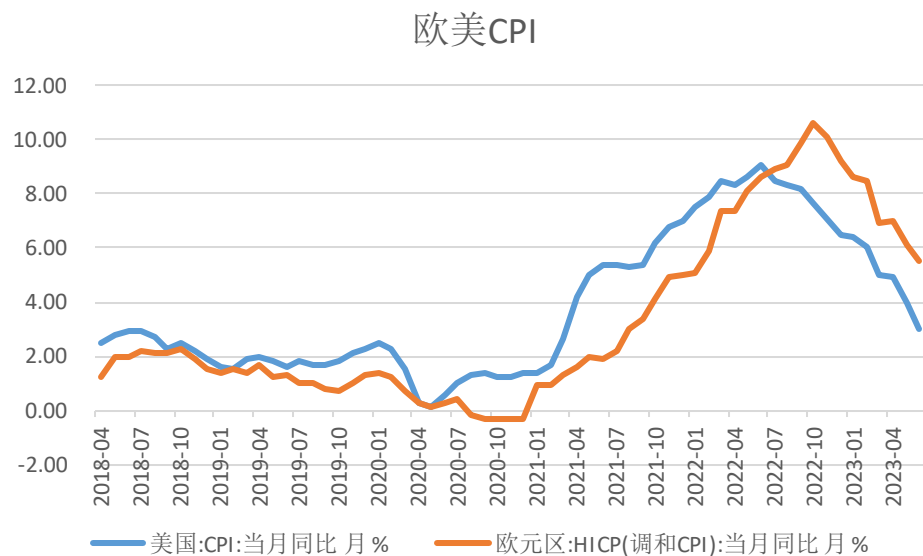
1 PART 利润

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

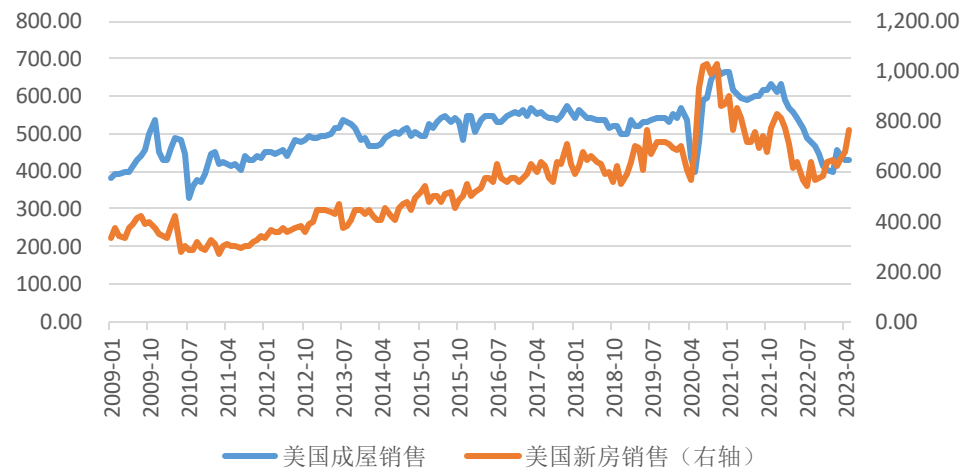


PART

国际宏观-美国货币收紧节奏放缓



美国房屋销售



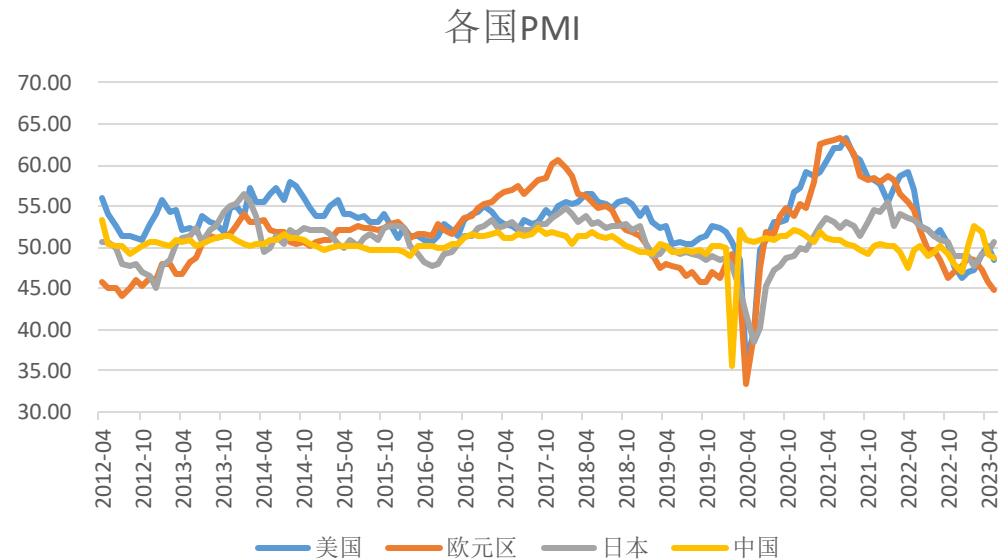


PART

国际宏观-美国货币收紧节奏放缓



数据来源：钢联数据

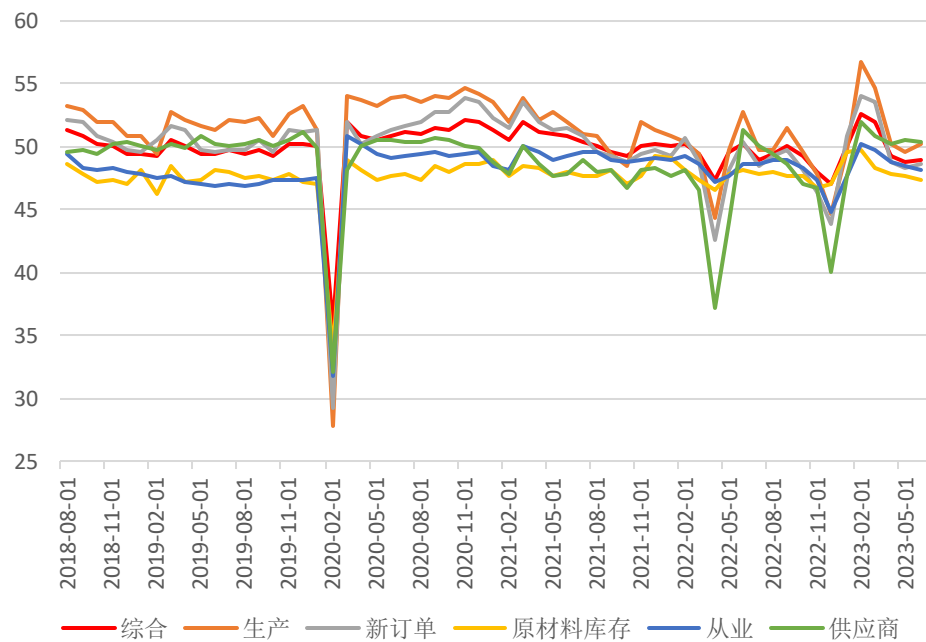




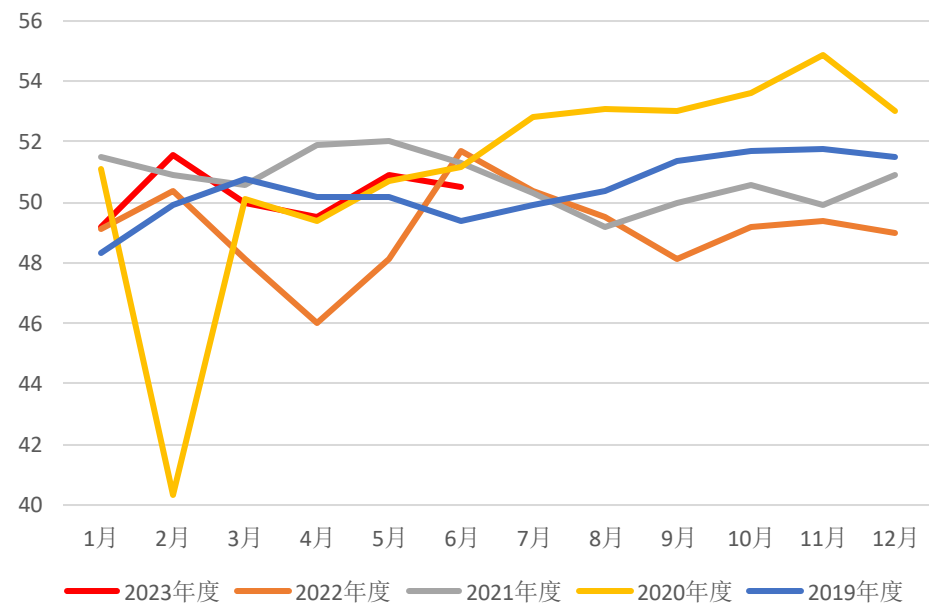
PART

国内宏观-经济复苏步伐有所放缓

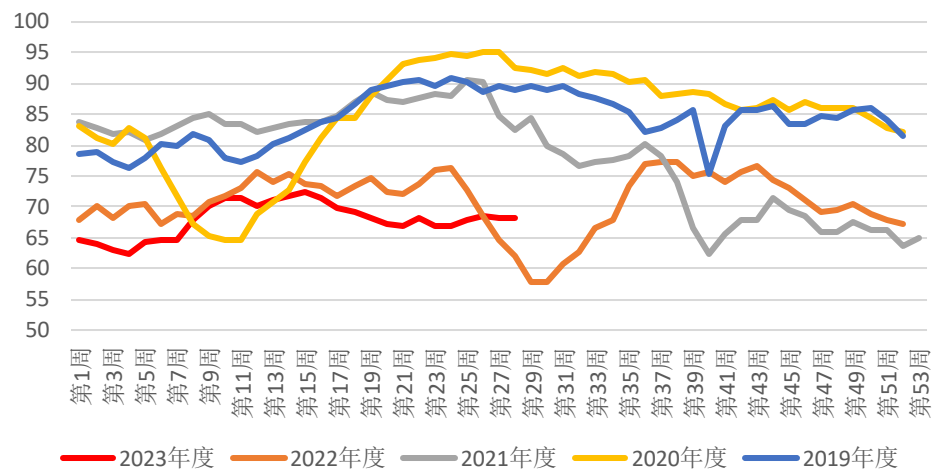
PMI数据



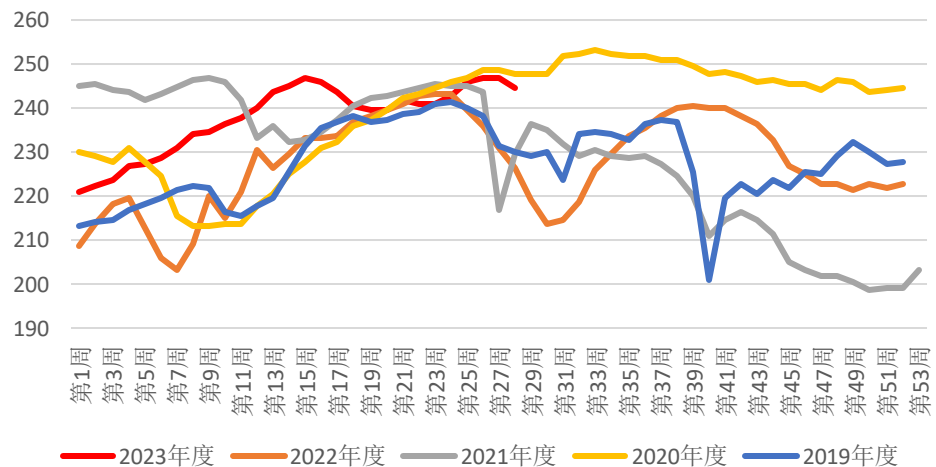
财新制造业PMI



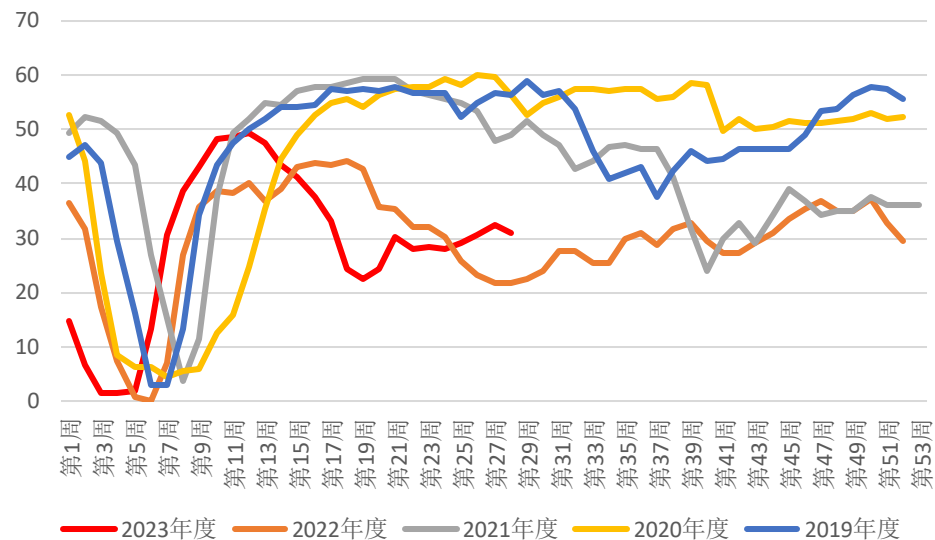
产能利用率：长流程



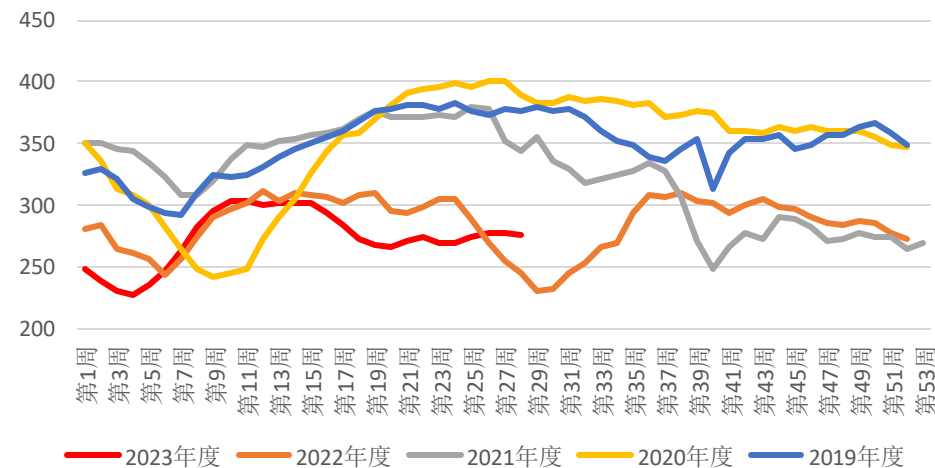
247家钢铁厂铁水日均产量



产能利用率：短流程



螺纹产量

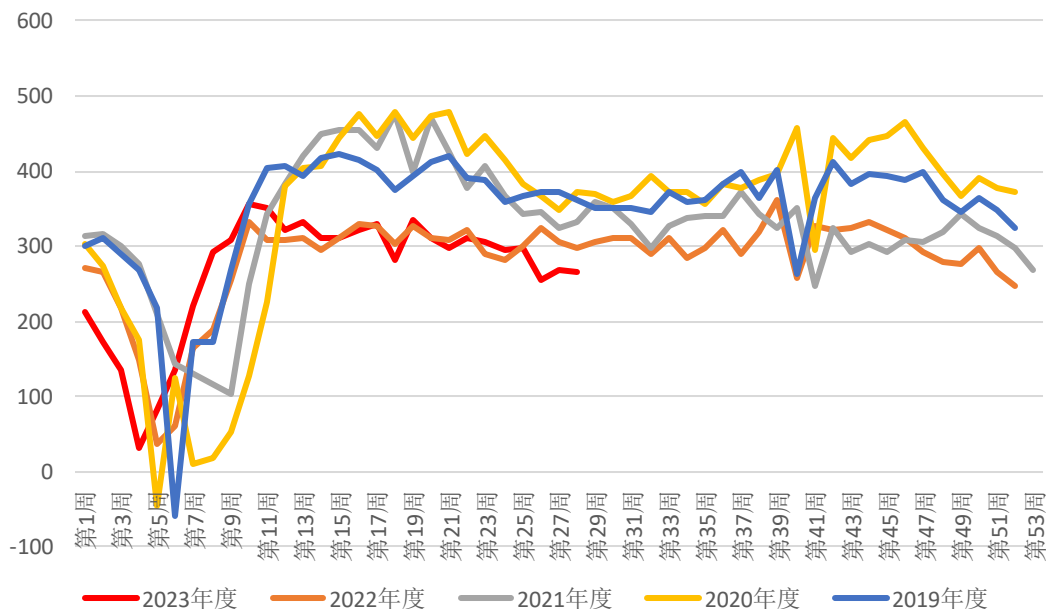


- 若不平控。1-6月份中国粗钢产量5.36亿吨，同比增长了1.3%，年化产量达10.74亿吨高于2022年10.18亿吨。
- 若平控。1-6月份日均粗钢产量295.93万吨，按粗钢10.18亿吨平控测算，7-12月份日均粗钢产量262.13万吨左右，较1-6月份日均产量降幅11.42%。
- 粗钢平控政策出台时间
- 如果平控政策落地，环比来看将导致供给侧得到明显收缩，有望对钢材利润起到一定修复作用但也不会太大。

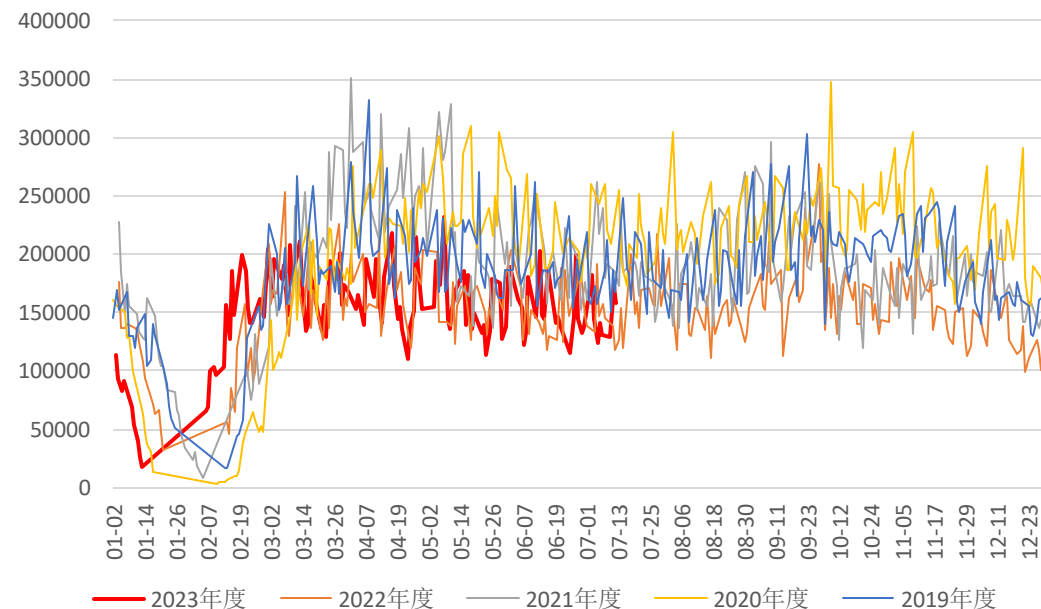
1 PART 需求

- 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

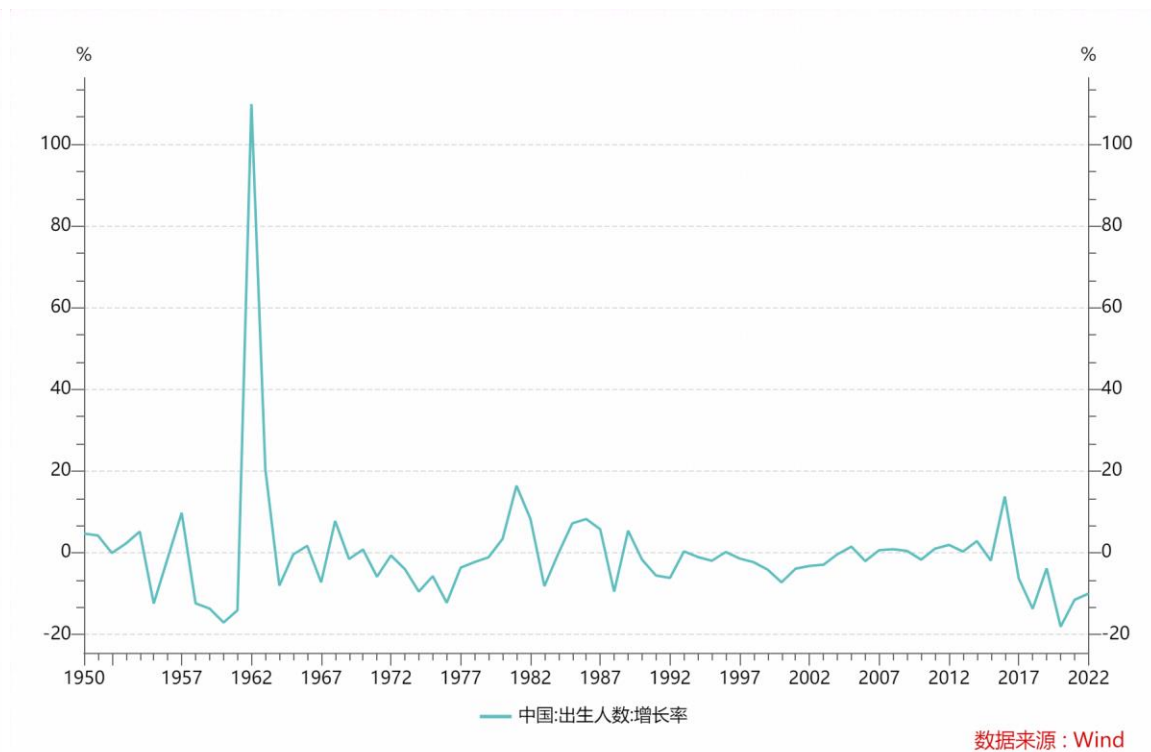
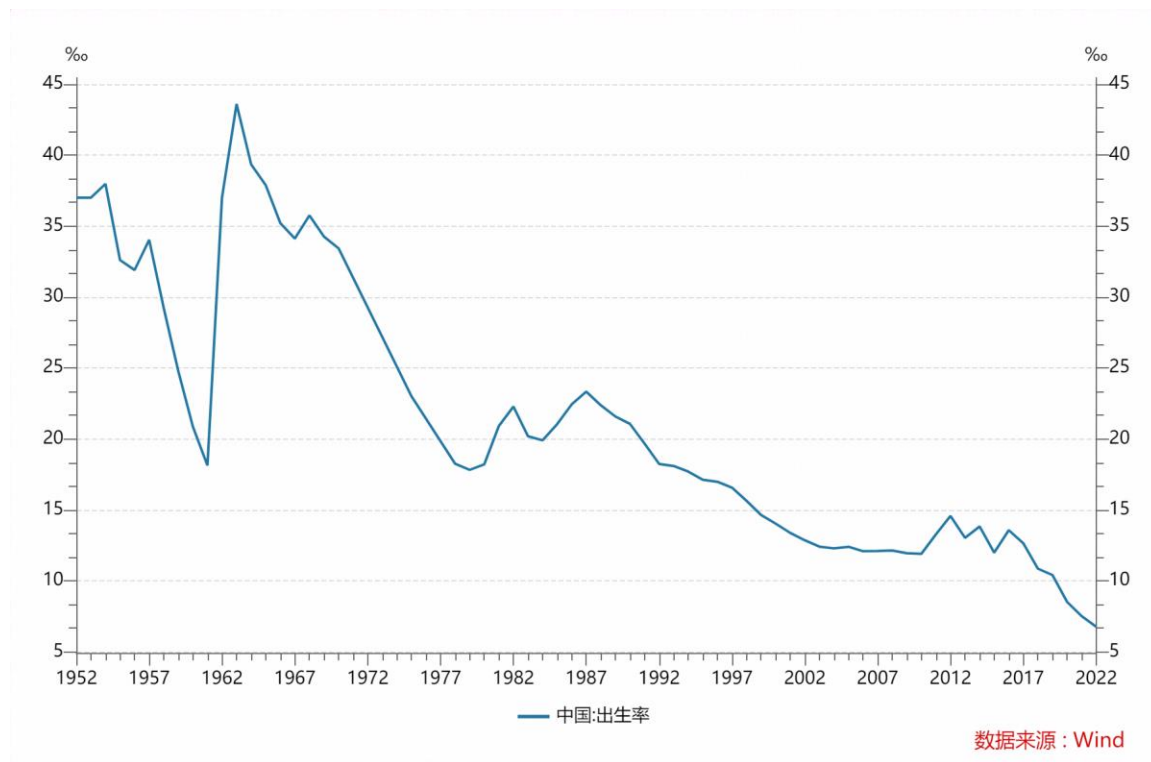


主流贸易商建筑钢材日成交量



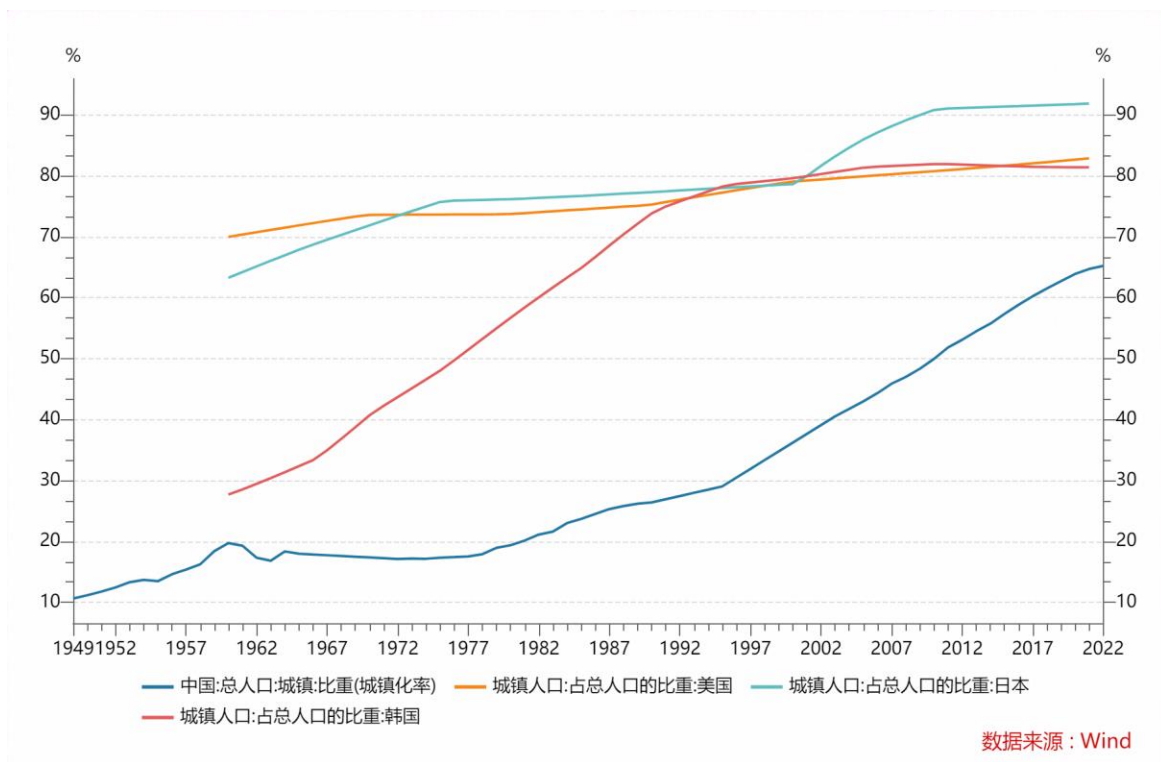
1 PART 需求-房地产

- 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。



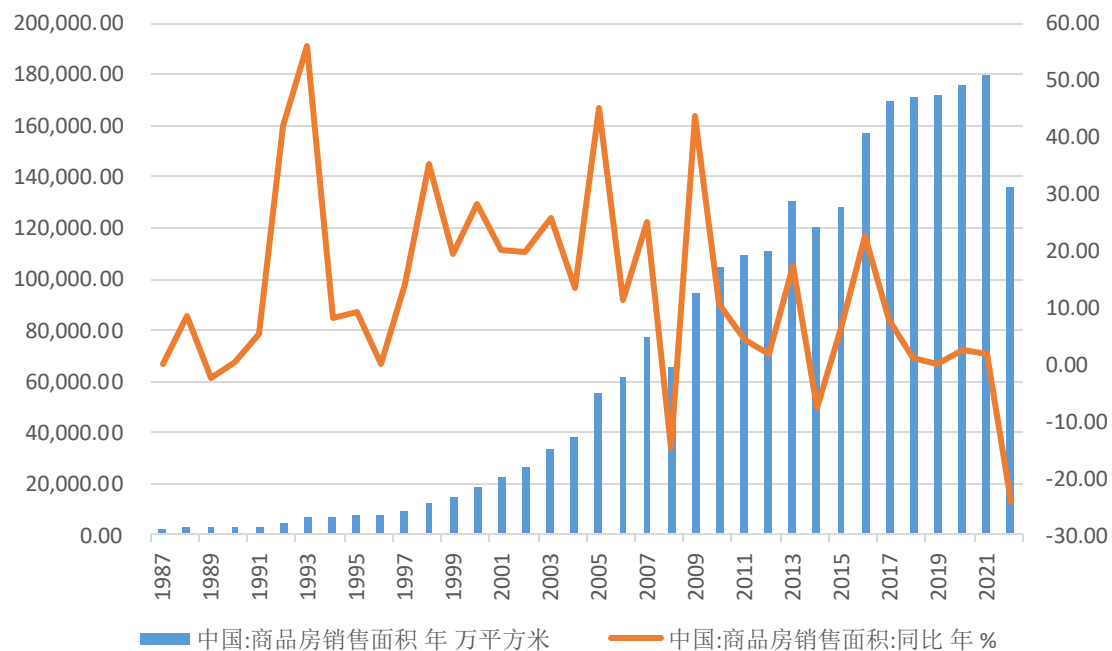
联合国预期的我国城镇化率水平

	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

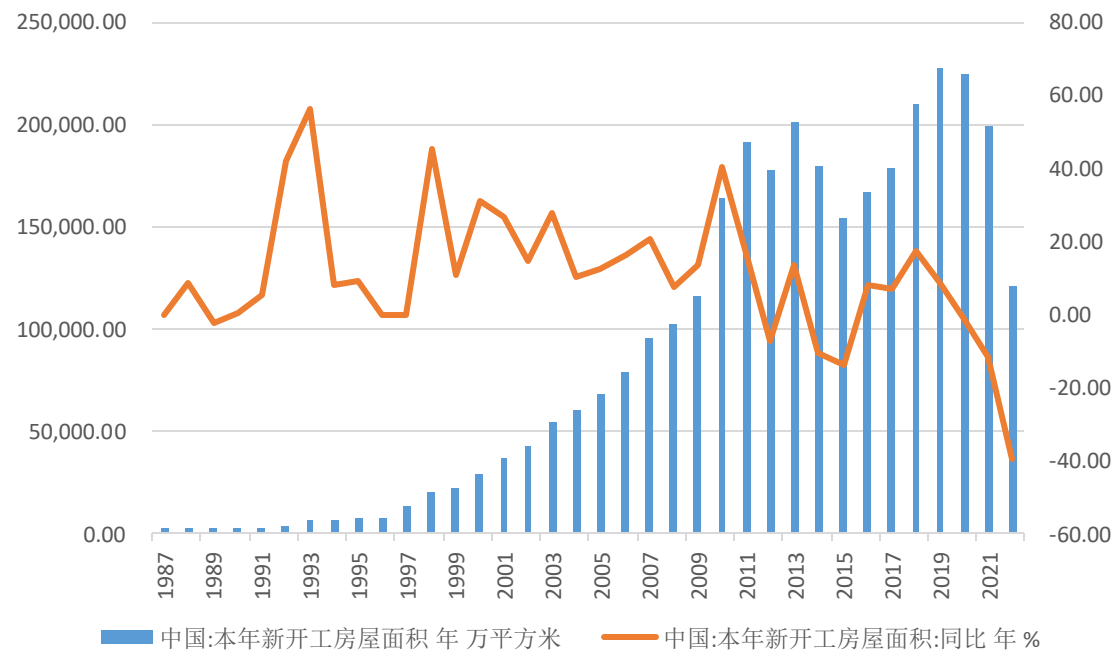
1 PART 需求-房地产

- 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



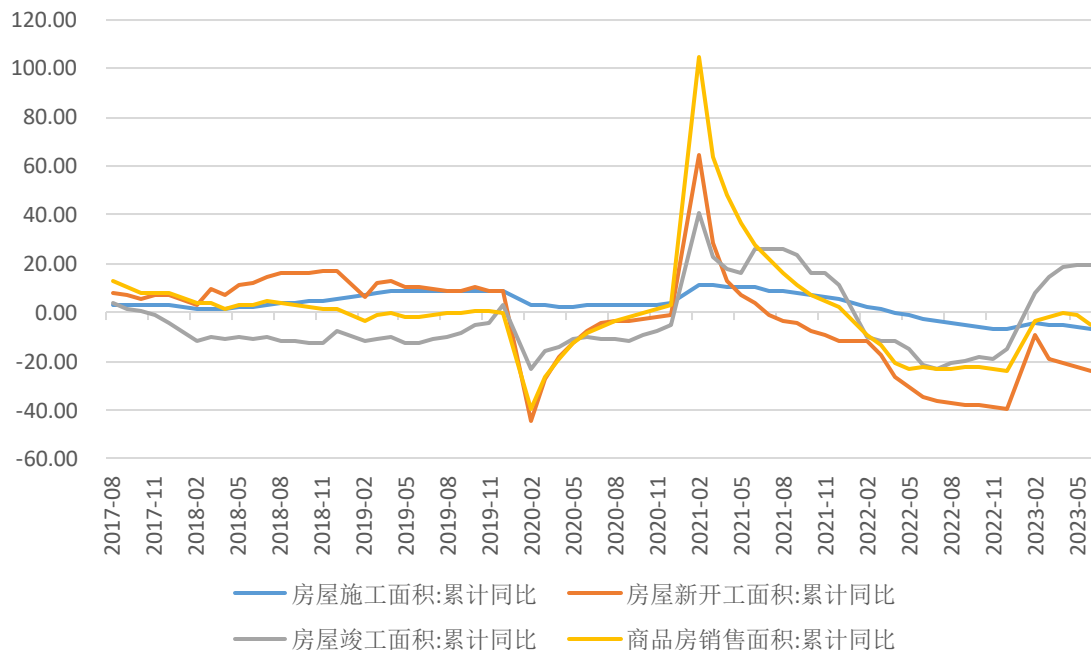
中国新开工房屋面积



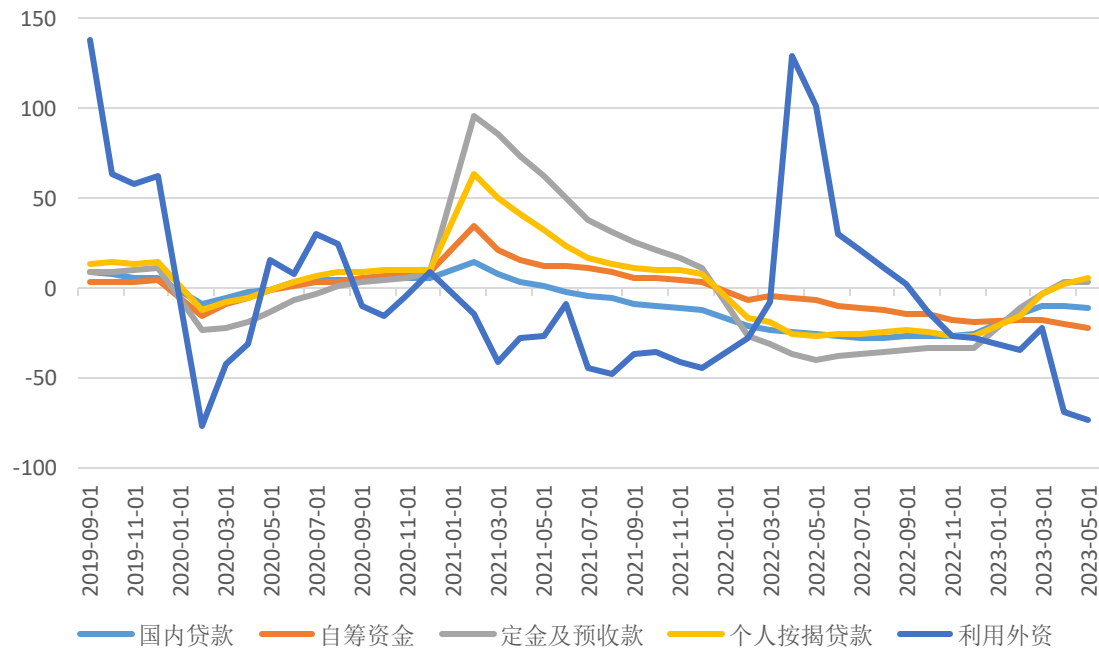
1 PART 需求-房地产

- 各项数据恢复不佳。1-6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5.3%、7.9%、24.3%和6.6%。
- 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



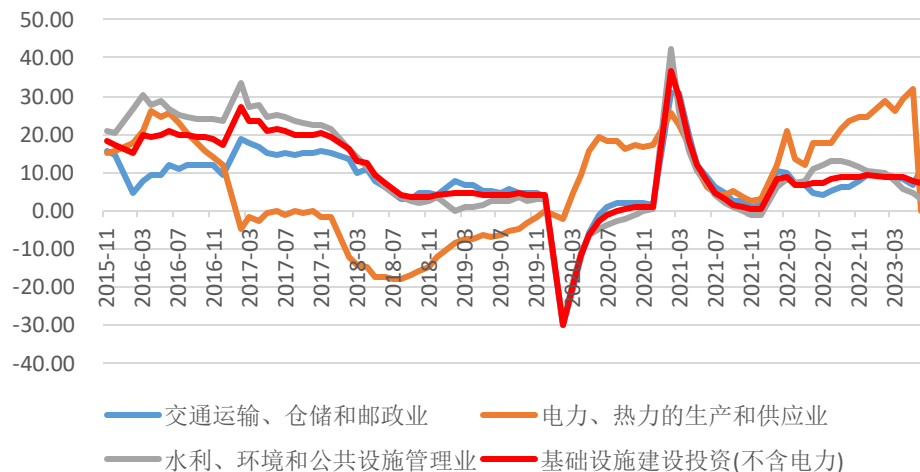
房地产开发资金来源累计同比



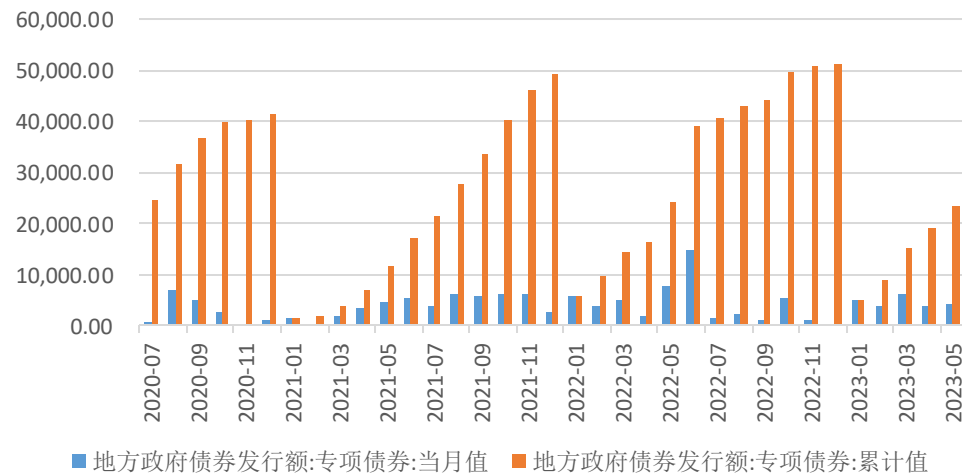
1 PART 需求-基建

- 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。
- 地方政府在基建上面临财政预算不足的压力。今年1-6月全国土地出让收入15678亿元，同比下滑19%；全国政府性基金预算收入31479亿元,同比下降1%。
- 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。
- 央行发布会指出“去年部署的7400亿政策性开发性金融工具资金支付使用比例6月已超过70%”，显示准财政工具持续投放

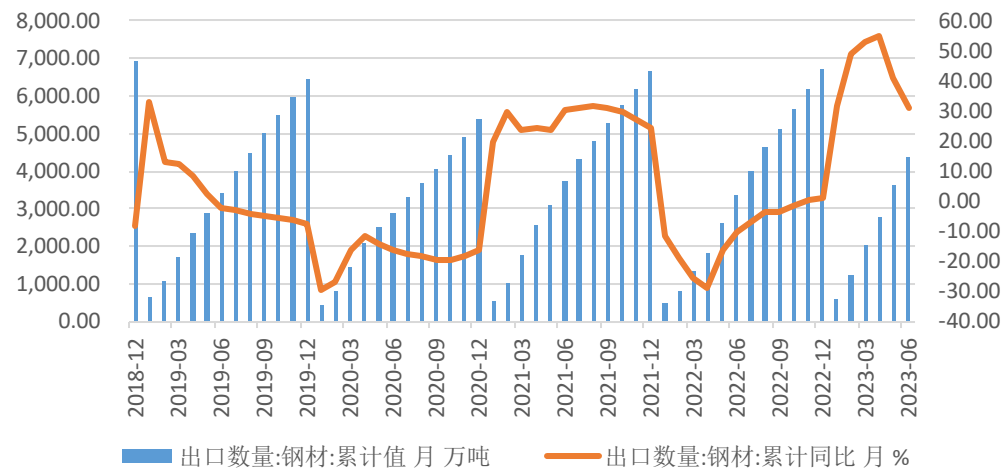
基建投资增速



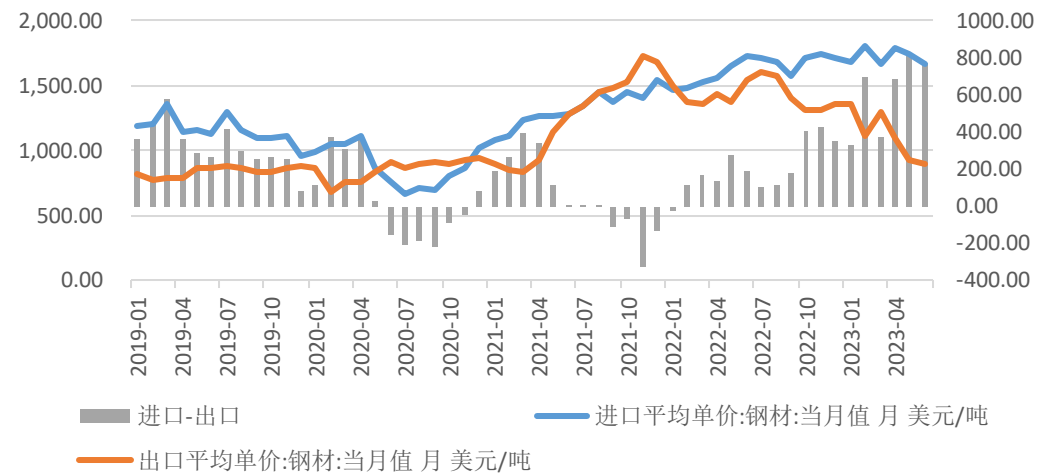
地方政府专项债发行



钢材出口数量



钢材进出口均价

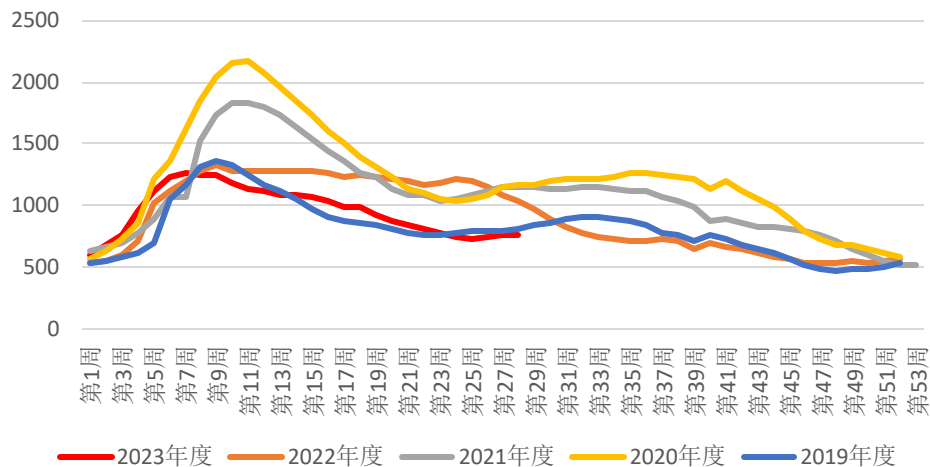


- **焦煤：**截至2022年，中国共有各类煤矿产能60.21亿吨。其中，动力煤产能46.11亿吨，占比77%；炼焦煤产能14.10亿吨，占比23%。2023年，中国煤炭资源网预计**全国炼焦煤新增产能3800万吨，预计炼焦煤退出产能1100万吨，净新增2700万吨**。炼焦精煤供应量预计在5亿吨，同比增长1.3%。进口焦煤，**蒙煤预计增量2000万吨以上。俄煤预计增量1000万吨，澳煤预计增量500万吨。**
- **焦炭：**据mysteel统计，截止2022年12月焦化在产产能为5.59万吨。预计2023年**全年焦化新增产能约850万吨左右**，年底焦炭在产产能将达到5.66亿吨，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。

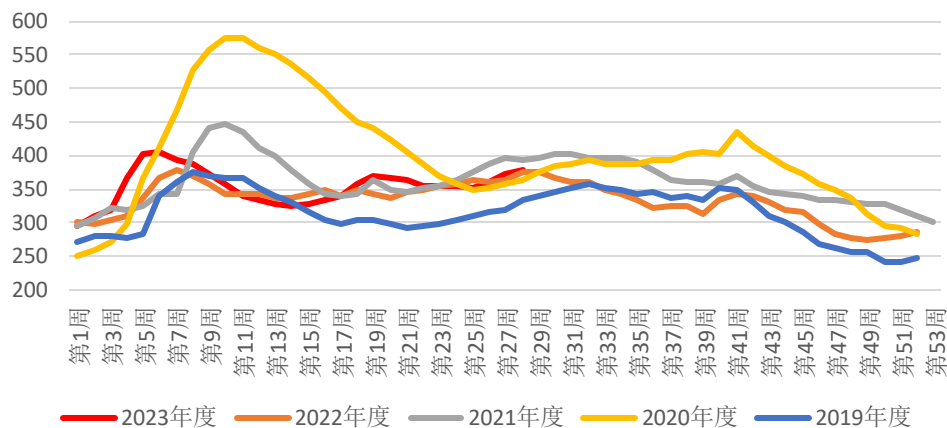
1 PART 库存

➤ 全产业链低库存，钢坯除外。

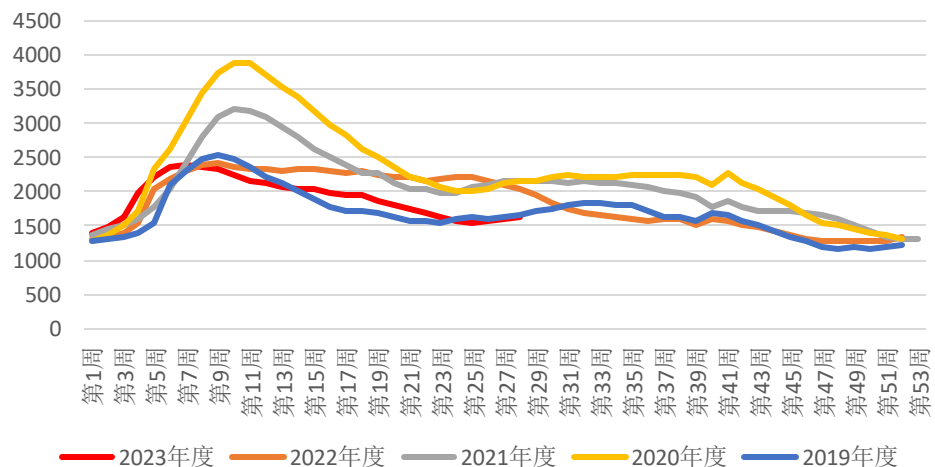
螺纹库存



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

- 基本面方面，供给端螺纹产量较上周有小幅降低，但当前企业维持微利，仍在进行积极生产。需求端延续季节性淡季的表现，且在高温及雨季和假期的影响下，表观消费量数据继续，带动钢厂库存和社会库存继续累积。后续高温梅雨时期，需求端仍将维持淡季消费节奏，库存可能会继续累积。
- 宏观方面，国内经济数据表现不佳，经济恢复势头有所放缓。产业方面，5月份地产销售、投资、新开工、施工等数据继续表现疲弱，基建投资增速继续回落，影响市场对于后续钢材需求的担忧。出口方面，6月份钢材出口环比有所下滑，受出口利润回落影响，前期维持高位的出口量或难以继续。综合来看，当前钢材价格受产业面及宏观面影响，基本面仍然偏弱。
- 在基本面无较大变化的情况之下，前期市场对于宏观预期增强，但目前来看出现大规模刺激政策的概率变小，宏观预期转弱，受此影响，钢材价格表现弱势震荡。
- 盘面上，日线结构来看，仍在区间之内震荡运行，后续面临方向的选择。