

螺纹新旧国标切换的危与机——静待需求恢复，价格仍在磨底

单位：华安期货（投资咨询业务资格 证监许可[2011]1776）

作者：刘德勇 分析师 从业/投资咨询证号 F03094242/Z0020048

回顾上月至今黑色系钢材一直维持单边下行走低的趋势。螺纹钢主力合约盘面突破前期震荡区间，而热卷更是丧失前期相对抗跌能力，瀑布式跌破支持位。这主要是由于，国内需求持续低迷，政策力度不及预期，房地产竣工疲软，而基建深受地方化债影响，用钢量不增反降，拖累建材需求。与此同时，出口端受到东盟反倾销调查影响，恐后期产能消化难度增加，叠加前期钢筋新旧国标生产切换时间紧任务重，使得贸易商和钢厂对旧国标现货进行降价抛售，这进一步压缩了钢厂利润，带来黑色产业链的负反馈。而热卷基本面相对螺纹一直较差，虽然减产力度不小，但库存高位的状态一直未得到缓解，进而引发了一波热卷的相对补跌。

螺纹新旧国标切换注意事项

在历经几周钢筋新旧国标过渡，前期螺纹引发的价格风险逐渐释放，市场底部支撑变强。而本次新旧国标的转换我们需要知道以下几点情况：

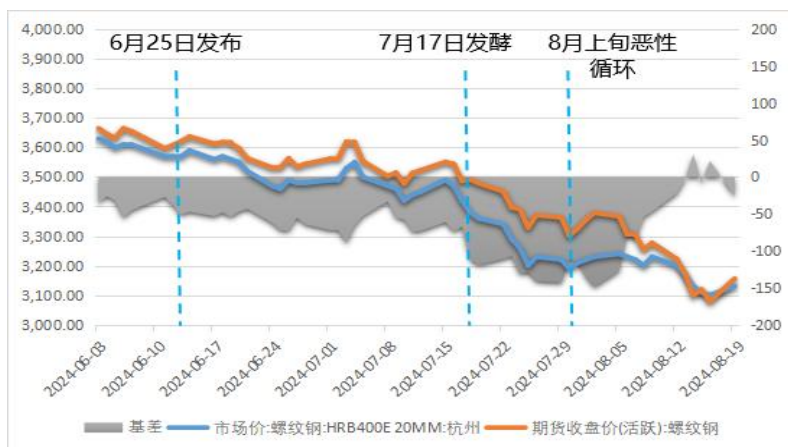
（1）6月25日，国家市场监督管理总局和国家标准化管理委员会联合正式发布了新版国家标准《钢筋混凝土用钢第2部分：热轧带肋钢筋》GB 1499.2-2024，本次为第六次修订，将从2024年9月25日起实施，将替代上一版国家标准 GB/T 1499.2-2018。

（2）新国标相比老国标，主要区别在于以下四个方面，重量允许偏差，疲劳性要求，检验项目，取样数量。新国标的实施将有利于头部螺纹生产企业的产品质量升级，增加市场竞争力，但由于工艺升级，对质量的要求提高，边际生产成本也随着提升：据 Mysteel 调研，大部分钢厂新国标钢筋的生产成本预计将增加 20 到 30 元/吨。

（3）随着螺纹钢新旧国标切换期货主力合约交割品的也发生了相应的改变，根据上期所发布公告，具体来说涉及到几个时间点：首先，7月29日起，允许按照 GB 1499.2-2024 生产的螺纹钢，以及按照 GB 1499.1-2024 生产的线材注册标准仓单；其次，8月19日（含）起，按照 GB/T 1499.2-2018 生产的螺纹钢及按照 GB/T 1499.1-2017 生产的线材不得注册标准仓单；最后，9月24日收盘后，按照 GB/T 1499.2-2018 生产的螺纹钢及按 GB/T 1499.1-2017 生产的线材注册的标准仓单将由交易所注销，尚未解质押的标准仓单由交易所解质押。也就是说 10 月螺纹主力合约交割将再也见不到旧国标的存在。

（4）这相比于上一次新旧国标转换导致上期所发布交割品改变公告提前了一个月（2018 年，上期所在新国标执行前的一个月发布公告，因此原预计 9 月 15 日左右发布公告），此外 2018 年新旧国标切换政策从发布到执行有 9 个月的缓冲期，而这次只有三个月。因此在 7 月中旬，随着各仓库及钢厂陆续发文倡议市场优先清理老标库存，引起市场恐慌，以杭州为首，螺纹快速下跌。这也是前期钢价一直下跌的主要影响因素之一。

（5）根据 SMM 调研估算，当前钢厂大幅减产螺纹，需求虽处淡季，但库存仍可延续去化。老国标库存可在 4 周左右，即 9 月初消化完毕，而大部分钢厂将在 8 月中旬左右完成新旧国标螺纹钢生产的切换，因此越往后期不会对整体供需造成拖累。而后市随着旧国标螺纹钢逐步得到消化，钢厂加快新国标螺纹钢供应市场，时间和预期也将逐步向旺季靠拢，叠加新国标螺纹钢在成本增加的前提下，预计将带动钢材市场一波底部支撑。

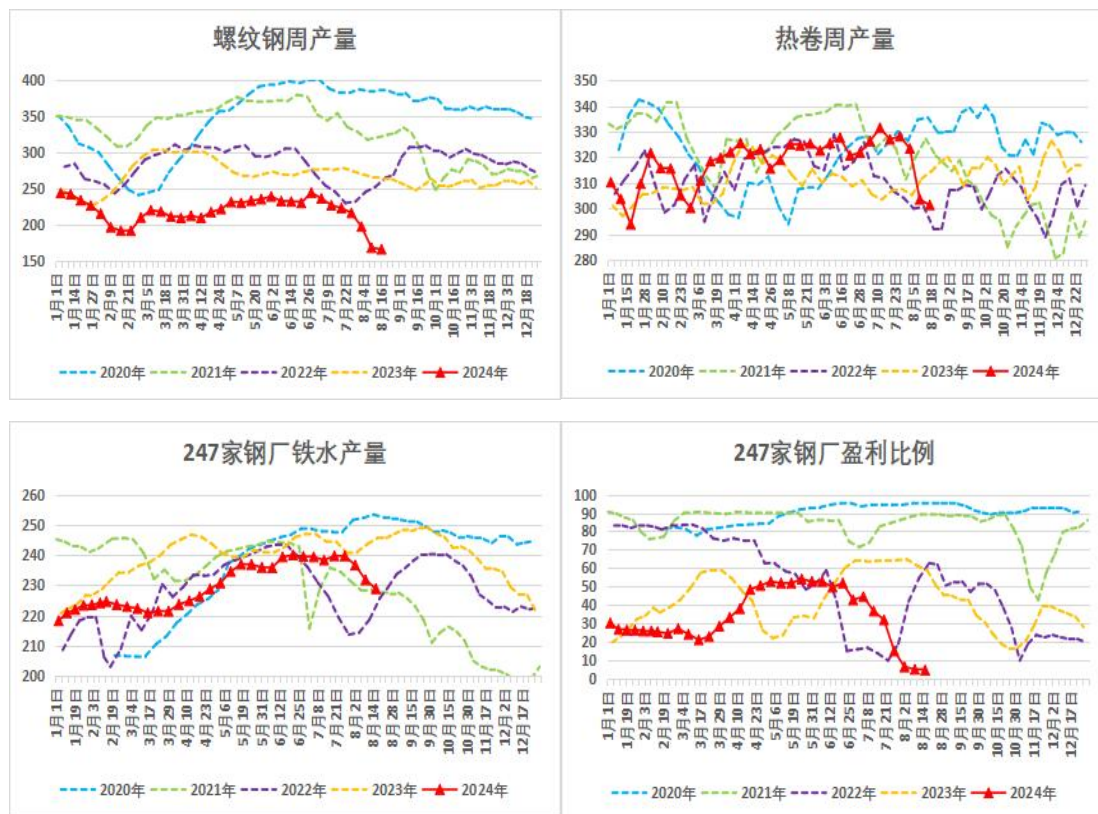


数据来源: iFinD、Mysteel、华安期货研究院

高铁水低盈利下，钢厂产量持续下降

现阶段，螺纹钢供需格局依然疲弱，亏损加剧倒逼建筑钢厂减产扩大，螺纹钢周产量持续大幅下降。截至 8 月 16 日，根据钢联采取的样本数据统计，螺纹钢最新周产量为 166.37 万吨，周环比下降 2.17 万吨，连续七周减量并创下自 2015 年以来的新低。其中减量主要来自长流程，长流程产量再次刷新年内新低（减少 2.17 万吨至 148.2 万吨）。热卷最新周产量为 301.37 万吨，周环比下降 2.19 万吨，连续三周减量达历史相对低位。

整体来看，钢厂盈利水平持续走低，已达历史同期最低水平 4.76%，铁水产量高位虽有下降趋势，但周度平均产量依旧维持在 228.77 万吨左右的历史中性位置。“高铁水低盈利”利矛盾不断积累，叠加内需终端需求疲软，外需出口数据走弱，螺纹新旧国标转换在即，热卷库存高位不下，综合导致钢厂不得不持续扩大减产力度，以求黑色系回归相对正常的供需结构中。

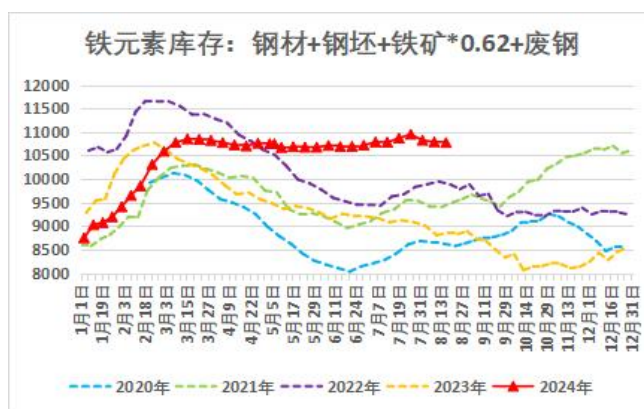
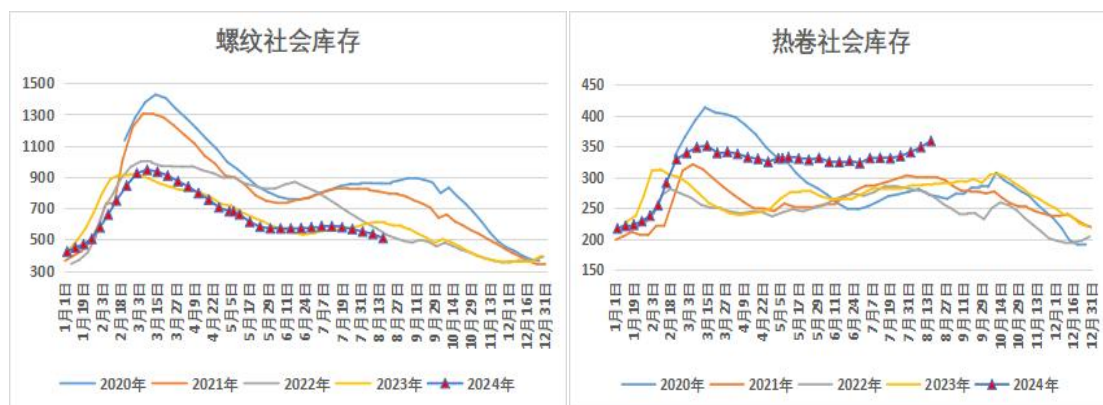


数据来源：iFinD、Mysteel、华安期货研究院

铁元素库存高位，螺纹相对热卷基本面较好

根据钢联采取的样本数据统计，上周螺纹钢社会库存连续 6 周下降，下降 26.07 万吨至 509.05 万吨，创下 2016 年以来的新低，但库销比升至 25 天，还是高于近年同期水平，说明目前了销售端的疲态未改。综合来看，旧国标螺纹钢去库速度加快，螺纹库存水平均已降至低位（同比往年同期水平），螺纹钢需求拐点已经出现，虽然库销比天数有所增加，但库存保持低水平。预计 8 月底之前，螺纹钢供给难有大的增幅，螺纹钢供需两端达到了阶段性的平衡。

相比于螺纹，热卷基本面较差。在当前钢厂大减产的背景下，热卷社会库存不降反增，上周社会库存继续累库 9.77 万吨至 358.65 万吨，远高于近年来的同期水平。这也侧面反映出当前需求极差，在未来内外需没有明显改善的情况下，可能需要更大力度的减产。



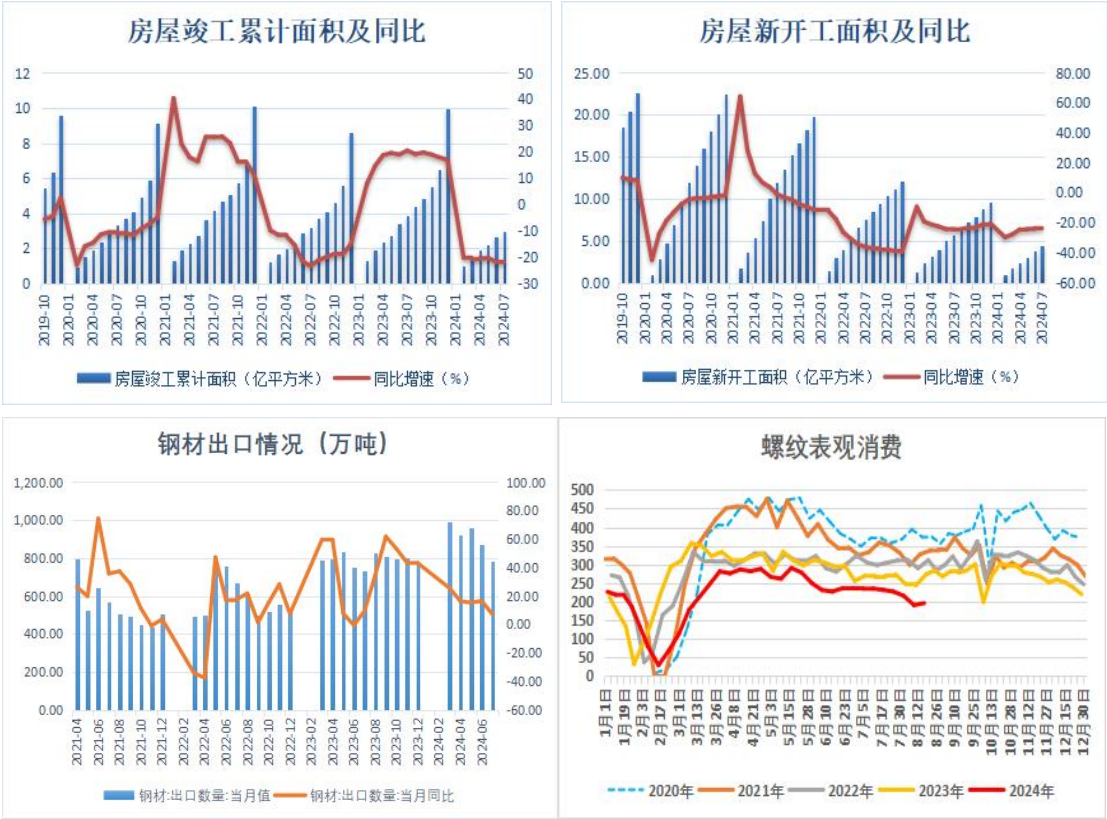
数据来源：iFinD、Mysteel、华安期货研究院

内需依旧疲软，外需有所回落

外需方面，贸易摩擦加剧，钢材直接出口连续两个月下滑，据海关总署数据，2024 年 6 月份，我国出口钢材 782.73 万吨，环比减少 91.73 万吨，同比增加 51.89 万吨。2024 上半年，我国出口钢材 5340.0 万吨，较去年同期增长 24.0%。整体来看，2024 年上半年出口总量即便在 2023 年出口量显著增长的背景下，保持在较高水平，但同比边际速度出现明显下降，这与部分国家对我国钢材实施反倾销措施以及全球经济下滑的挑战有着密切的联系。贸易保护措施频发、海运受到一定阻碍以及海外经济恢复情况不及预期等的一系列利空影响下，我国钢材出口在下半年或将遇冷。根据近期 Mysteel 出口市场调研结果来看，下半年我国钢材出口或将出现至少 20%左右的降幅。

内需方面，房地产仍是主要拖累，复苏缺乏信心，导致整体心态脆弱，有任何风吹草动

都会惊慌。目前终端需求仍处于传统淡季，受暴雨高温天气影响，叠加新旧国标切换等因素影响，螺纹钢表需连续 4 周下滑，累计降幅近 20%，处于极低水平。需求不行，是黑色钢材价格疲软的主要拖累点。



数据来源：iFinD、Mysteel、华安期货研究院

展望未来，当前螺纹供需均处历年低点，需求无明显好转导致价格上涨动力不足，钢厂减产拖底下，短期螺纹价格继续磨底，中线能否企稳重点需关注两个底部支撑的出现：（1）旧国标去库接近尾声，不构成供需拖累，叠加天气条件好转以后，内需开始底部复苏。（2）盘面价格已逼近六年来大底，继续向下突破的可能性越来越低，开始出现明显震荡支撑区间。

作者简介:

刘德勇，德累斯顿工业大学金融硕士，历任华安期货金融期货和黑色系板块分析师，熟悉宏观周期和黑色系期货板块研究分析和策略制定，多次担任交易所讲师，承接上期所研究课题，获得期货日报团队奖项。

联系人：张超越 联系电话：0551-62839752

联系电话：0551-62839752

免责声明:

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。