

研究报告

专题报告——螺纹钢

限产篇：环保、平控、自主减产三因素并举

广州期货 研究中心

联系电话：020-22139813

摘要：

供应回顾：截止2021年11月，全国粗钢产量累计94635万吨，同比减产2545万吨，如按年初的市场预期2021年全年减量2500万吨来看，12月压减压力较小，但实际产量并未如期回升。

逻辑观点：我们按将目前螺纹钢的产量约束条件分为环保限产、平控减产、企业自主行为三类。首先是环保限产类，《关于开展京津冀及周边地区2021-2022年采暖季钢铁行业错峰生产的通知》，涉及天津、河北、山西、山东、河南五个省份；其次是平控减产类，主要是由于区域减产节奏不同步导致，随总量减产压力较小但部分省份地区12月份仍面临平控压力；最后是企业自主行为类，是除前两类省份外，企业根据市场及生产情况对产量进行控制。

结论：从周度数据上看，环保限产、平控减产、企业自主行为对12月螺纹钢产量收缩贡献度比例约为4:3:3。环保限产主要在于河北等五个省份，平均每周约减产32.63万吨；平控减产主要在于西南、华中地区，平均每周减产约23.66万吨；企业自主减产主要在于华东地区江苏、浙江、安徽及华南地区，平均每周减产约23.90万吨，其中约2/3由于电炉钢成本过高导致。

风险提示：数据处理风险，在不同样本之间的处理方法已有说明，存在少量模糊处理部分，该部分产量变动相对较小，不影响分项、总量结果；政策超预期风险；

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1497号

联系信息

分析师：许克元

期货从业资格：F3022666

投资咨询资格：Z0013612

邮箱：xuky@gzf2010.com.cn

联系人：吴宇祥

期货从业资格：F03087345

邮箱：wu.yuxiang2@gzf2010.com.cn

螺纹钢05合约走势图（日K）



相关报告

21211203 《广州期货-期市博览-螺纹钢-供需环比修复，盘面震荡上行，上方压力显著》

20211212 《广州期货-一周集萃-螺纹钢-淡季的震荡行情，关注厂库累库时点》

20211219 《广州期货-一周集萃-螺纹钢-低库存下震荡偏强运行》

20211226 《广州期货-一周集萃-螺纹钢-节前低库存支撑，淡季需求下较难大幅度上行》

目录

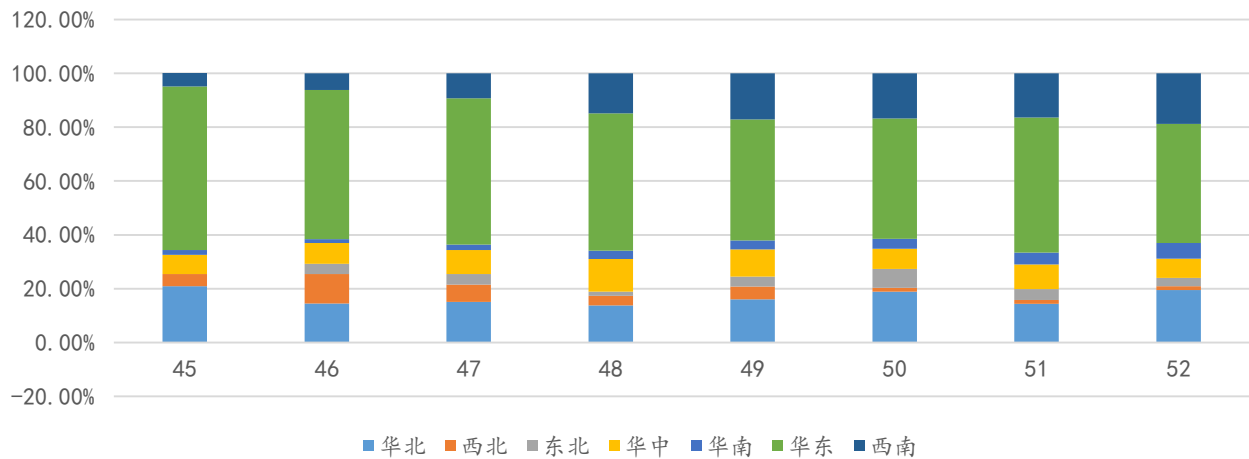
| | |
|------------------------|---|
| 一、供应端回顾 | 1 |
| 二、各区域产量约束分析..... | 1 |
| (一) 产量约束条件分类 | 1 |
| (二) 12月平控与非平控省份对比..... | 2 |
| 三、归因分析 | 3 |
| 免责声明 | 5 |
| 研究中心简介 | 5 |
| 广州期货业务单元一览..... | 6 |

一、供应端回顾

截止 2021 年 11 月，全国粗钢产量累计 94635 万吨，同比减产 2545 万吨，如按年初的市场预期 2021 年全年减量 2500 万吨来看，12 月压减压力较小，但实际产量并未如期复产。

从区域上看，自 11 月初至 12 月 24 日共八周时间，螺纹钢产量每周同比减产在 70-80 万吨水平，分区域贡献度来看，主要在于华东地区（约 50%）、西南地区（约 15%）、华北地区（约 20%）、华中地区（约 7%）、华南、西北、东北贡献度在 5% 以内。从趋势上看，除西南外，其他区域在 12 月周产水平有小幅回升。12 月低产对钢材价格存在明显支撑，而市场对明年需求总量上偏悲观，在该情况春节前的累库高度会较大程度上影响节后价格走势。故我们通过寻找约束产量的条件，从而基于这些约束条件的变动推到明年一季度的螺纹钢供需平衡表。

图表1：螺纹钢减产分区域贡献度（周度）



数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

二、各区域产量约束分析

（一）产量约束条件分类

对于钢铁企业减产行为可以分为政策限产及主动减产两大类，政策限产主包括环保限产及平控情况，主动减产是企业自身行为，包括生产利润及其他情况。由于样本限产同时存在多因素共同作用，但环保限产政策刚性最强、持续时间最长，确定为**本文第一优先顺序为采暖季环保限产**。

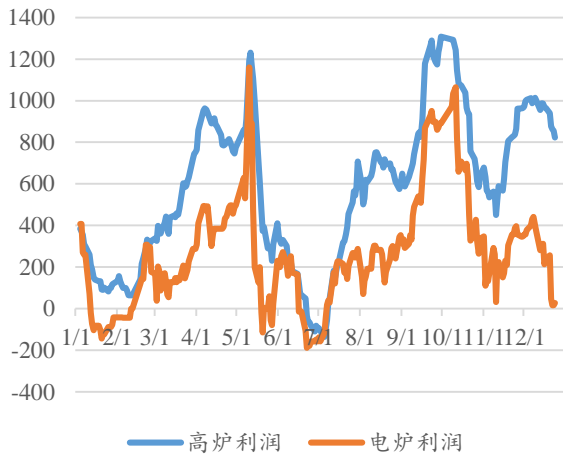
首先，环保限产，主要来自《关于开展京津冀及周边地区2021-2022年采暖季钢铁行业错峰生产的通知》，涉及天津、河北、山西、山东、河南五个省份（实际天津已经不产螺纹钢，为方便而保留），该五省样本合计周度减产水平在32万吨左右，减产力度在45%左右，其中山西12月仍存在压减压力。

其次，省份平控情况，目前虽全国总量已经基本完成压减工作，但可能存在区域不平衡情况。截止11月仍有多数省份未完成平控目标，包括西南地区（四川、云南）142.2万吨、华南地区（广西）139.12万吨、华中地区（湖北、湖南）171.5万吨、西北地区（甘肃、新疆）61.7万吨、华东地区（福建、江西）55.51万吨、东北地区（吉林）63.89万吨，与分地区减产行为相对应。（注：钢联螺纹钢产量样本不含上海、青海、宁夏，山西纳

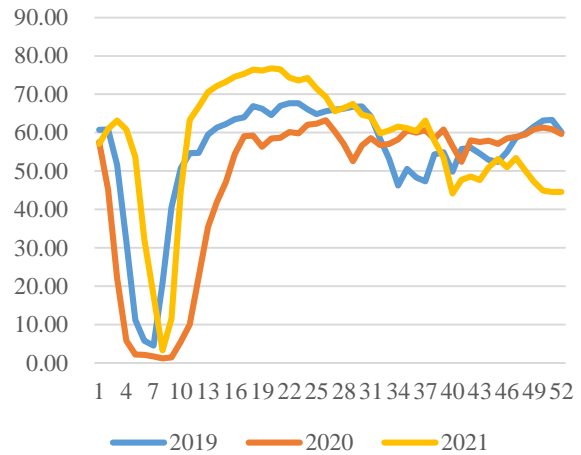
入环保限产口径)

最后，自主行为方面，在淡季生产市场较差的情况下企业存在压缩一定产量保证利润情况以及其他因素导致企业自主减产，从目前吨钢利润看，长流程利润较好，自主减产可能性较小，可以确定的是短流程成本较高，产量压减明显，平均每周产量同比下降14.70万吨。

图表2：短流程利润较差



图表3：短流程产能利用率环比下降



数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

图表4：1-11月分省份粗钢累计产量同比：部分省份存在平控目标

| | | | | | | |
|-------------|--------|--------|-------|-------|--------|--------|
| 省份 | 青海 | 新疆 | 四川 | 上海 | 江西 | 福建 |
| 11月粗钢产量统计同比 | 2.84 | 3.27 | 7.77 | 10.1 | 19.39 | 36.12 |
| 省份 | 湖南 | 甘肃 | 吉林 | 云南 | 湖北 | 宁夏 |
| 11月粗钢产量统计同比 | 36.95 | 58.43 | 63.89 | 134.5 | 134.55 | 138.36 |
| 省份 | 山西 | 广西 | | | | |
| 11月粗钢产量统计同比 | 189.55 | 139.12 | | | | |

注：统计局2021年年初修改了全国粗钢累计产量，其中本文差异计入广西省

数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

（二）12月平控与非平控省份对比

由于五省的环保限产因素或持续至2022年一季度，持续时间最长、执行力度最为严苛，本文将将其归内为第一优先级。平控及与自主减产行为在淡季需求下较难准确拆分，存在企业在面临淡季需求下降将减产任务后置至12月的可能。在剔除第一优先级后，我们将同一区域内，12月存在非平控省份及不存在平控压力省份的产量变化做对比，尽量多的寻找平控影响特征明显的区域。

在样本中，分区域特征并不统一，在西北、西南、东北区域平控组的减产较为明显，可以视为主要影响产量因素为产量平控政策影响；在华东地区随平控组存在明显减产行为，但非平控组的自主减产力度更强；华南地区类由于钢联样本中广西是否存在于国家统计局类似的调整情况不得而知，非平控组减产更为明显；华中区域由于河南受采暖季影响较为严重，湖北、华南均存在平控压力，样本不适合组内对比。

图表5：同一区域不同12月平控与非平控组螺纹钢产量同比对比

| 周数 | 华东地区（除山东） | | 西南地区 | | 东北地区 | |
|----|----------------|--------------------|----------------|--------------|-------------|------------------|
| | 平控组 （福建、江西） | 非平控组 （安徽、江苏、浙江） | 平控组 （云南+四川） | 非平控组 （贵州） | 平控组 （吉林） | 非平控组 （辽宁、黑龙江） |
| 49 | -0.12 | -15.86 | -13.94 | -0.2 | -1.34 | -1.69 |
| 50 | -3.83 | -17.9 | -13.33 | -0.2 | -2.01 | -3.58 |
| 51 | -3.45 | -19.42 | -11.64 | -0.8 | -1.05 | -1.99 |
| 52 | -5.05 | -17.11 | -13.14 | -2.2 | -1.03 | -1.46 |

数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

续图表5：同一区域不同12月平控与非平控组螺纹钢产量同比对比

| 周数 | 华南地区 | | 西北地区 | | | |
|----|-------------|--------------|----------------|--------------|--|--|
| | 平控组 （广西） | 非平控组 （广东） | 平控组 （甘肃、新疆） | 非平控组 （陕西） | | |
| 49 | 0.44 | -3.15 | -1.69 | -2.26 | | |
| 50 | 0.54 | -3.55 | -1.31 | 0.15 | | |
| 51 | 0.44 | -3.75 | -1.25 | 0.15 | | |
| 52 | 0.44 | -5.15 | -1.34 | 0.14 | | |

数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

三、归因分析

较难区分的区域主要在于华东、华南区域是否属于自主减产行为，一般情况下12月存在北材南运行为会加剧南方主流消费地区的销售压力。我们引入第四个对比条件，就市场销售环境，用社会库存作为观察指标。

相比于西南库存偏低，销售压力小，产量受平控影响较为明显的特征，12月华南、华东库存压力较高，更多是通过减产保持去库，叠加考虑两区域产量较高、电炉产能较多，我们认为两区域内非平控省份更多的还是企业自主行为。

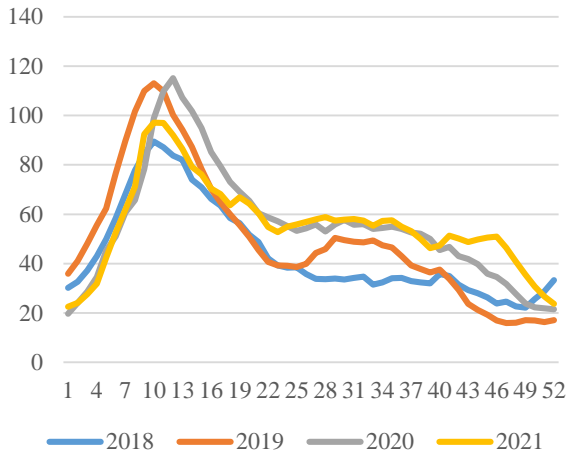
综合考虑，基于政策目标存在一定刚性，企业自主行为弹性较大。目前12月底面临的情况是螺纹钢总库存偏低，市场环境有所好转，区域内分组对比下结论相对有效，故我们将河北等五省列入一个样本、平控省份列入一个样本、剩余非平控省份列入一个样本分别对于环保、平控、自主行为三个约束条件，其中广西由于数据原因列入非平控样本。**对于12月份前四周螺纹钢产量收缩的三个约束条件分别为环保：平控：自主行为=4:3:3，其中电炉钢减产占自主形成的2/3。**

续图表6：不同样本减产情况

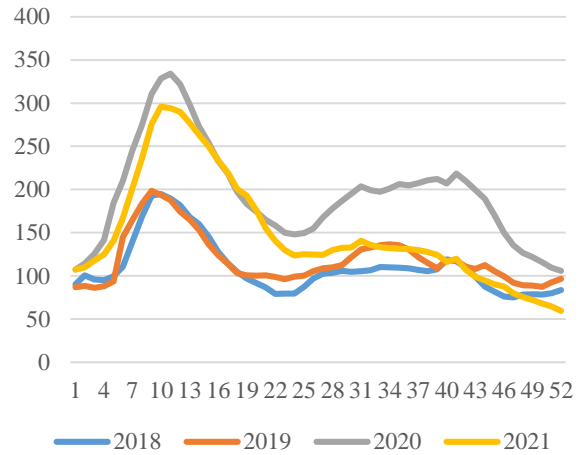
| 周数 | 环保五省 | 平控组 | 非平控组 | 合计 | 电炉钢 |
|----|--------|--------|--------|--------|--------|
| 49 | -38.36 | -21.25 | -23.04 | -82.65 | -15.98 |
| 50 | -32.91 | -24.59 | -23.33 | -80.83 | -14.68 |
| 51 | -28.03 | -23.08 | -24.46 | -75.57 | -15.02 |
| 52 | -31.29 | -25.72 | -24.77 | -81.78 | -15.24 |

数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

图表7：西北社会库存

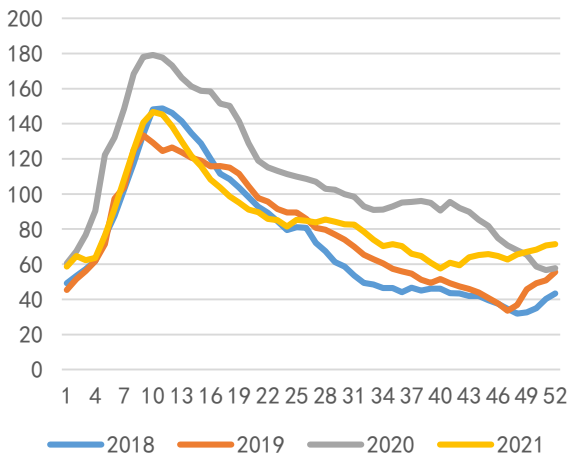


图表8：西南社会库存

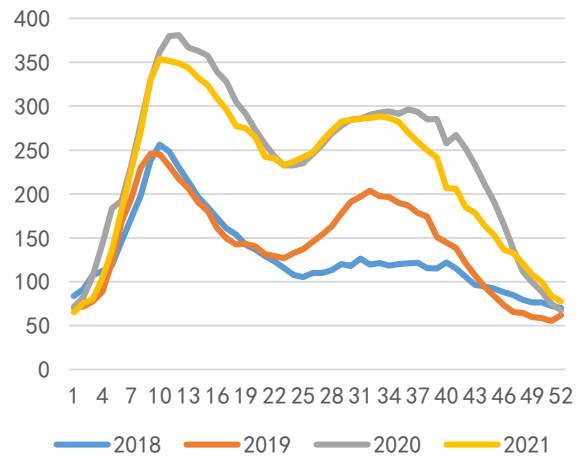


数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

图表8：华南社会库存



图表9：华东社会库存



免责声明

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

研究中心简介

广州期货研究中心秉承公司“不断超越、更加优秀”的核心价值观和“简单、用心、创新、拼搏”的团队文化，以“稳中求进、志存高远”为指导思想，在“合规、诚信、专业、图强”的经营方针下，试图将研究能力打造成引领公司业务发展的名片，让风险管理文化惠及全球的衍生品投资者。

研究中心下设综合部、农产品研究部、金属研究部、化工能源研究部、金融衍生品研究部、创新研究部等六个二级部门，覆盖了宏观、金融、金属、能化、农牧等全品种衍生工具的研究，拥有一批理论基础扎实、产业经验丰富、机构服务有效的分析师，以满足业务开发及机构、产业和个人投资者的需求。同时，研究中心形成了以早报、晨会、周报、月报、年报等定期报告和深度专题、行情分析、调研报告、数据时事点评、策略报告等不定期报告为主体的研究报告体系，通过纸质/电子报告、公司网站、公众号、媒体转载、电视台等方式推动给客户，力争为投资者提供全面、深入、及时的研究服务。此外，研究中心还会提供定制的套保套利方案、委托课题研究等，以满足客户的个性化、专业化需求。

研究中心在服务公司业务的同时，也积极地为期货市场发展建言献策。研究中心与监管部门、政府部门、行业协会、期货交易所、高校及各类研究机构都有着广泛的交流与合作，在期货行业发展、交易策略模式、风险管理控制、投资者行为等方面做了很多前瞻性研究。

未来，广州期货研究中心将依托股东越秀金控在研究中的资源优势，进一步搭建适合公司发展、适合期货市场现状的研究模式，更好服务公司业务、公司品牌和公司战略，成为公司的人才培养基地。

研究中心联系方式

金融衍生品研究部：(020) 22139858

金属研究部：(020) 22139817

化工能源研究部：(020) 23382623

创新研究部：(020) 23382614

农产品研究部：(020) 22139813

综合部：(020) 22139817

办公地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼10楼

邮政编码：510623

广州期货业务单元一览

广州期货是大连商品交易所（会员号：0225）、郑州商品交易所（会员号：0225）、上海期货交易所（会员号：0338）、上海国际能源交易中心（会员号：8338）会员单位，中国金融期货交易所（会员号：0196）交易结算会员单位，可代理国内所有商品期货和期权、金融期货品种交易。除从事传统期货经纪业务外，公司可开展期货投资咨询、资产管理、银行间债券市场交易以及风险管理子公司业务。公司总部位于广州，业务范围覆盖全国，可为投资者提供一站式的金融服务。

广州期货主要业务单元联系方式

| | | | |
|--|--|--|--|
| 佛山南海营业部 | 清远营业部 | 上海陆家嘴营业部 | 北京分公司 |
| 联系电话：0757-88772888 办公地址：佛山市南海区桂城街道海五路 28 号华南国际金融中心 2 幢 2301 房 | 联系电话：0763-3882201 办公地址：清远市清城区人民四路 36 号美吉特华南装饰商贸中心永泰中心 5 层（19-23A 号） | 联系电话：021-50568018 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路 899 号 1201-1202 室 | 联系电话：010-68525389 办公地址：北京市西城区月坛南街 59 号 5 层 501-1、501-26、501-27 |
| 深圳营业部 | 长沙营业部 | 东莞营业部 | 广州体育中心营业部 |
| 联系电话：0755-83533302 办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A 座 704A、705 | 联系电话：0731-82898516 办公地址：湖南省长沙市芙蓉区五一大道 618 号银华大酒店 18 楼 1801 | 联系电话：0769-22900598 办公地址：广东省东莞市南城街道三元路 2 号粤丰大厦办公 1501B | 联系电话：020-28180338 办公地址：广州市天河区体育东路 136、138 号 17 层 02 房、17 层 03 房自编 A |
| 杭州城星路营业部 | 天津营业部 | 郑州营业部 | 湖北分公司 |
| 联系电话：0571-89809632 办公地址：浙江省杭州市江干区城星路 111 号钱江国际时代广场 2 幢 1301 室 | 联系电话：022-87560710 办公地址：天津市南开区长江道与南开三马路交口融汇广场 2-1-1604、1605、1606 | 联系电话：0371-86533821 办公地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路 80 号 1 号楼 2 单元 23 层 2301 号 | 联系电话：027-59219121 办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路 193 号中华城 A 写字楼 14 层 1401-9 号 |
| 苏州营业部 | 山东分公司 | 肇庆营业部 | 广东金融高新区分公司 |
| 联系电话：0512-69883586 办公地址：中国（江苏）自由贸易试验区苏州片区苏州工业园区苏州中心广场 58 幢苏州中心广场办公楼 A 座 07 层 07 号 | 联系电话：0531-85181099 办公地址：山东省济南市历下区泺源大街 150 号中信广场主楼七层 703、705 室 | 联系电话：0758-2270760 办公地址：广东省肇庆市端州区星湖大道六路 36 号大唐盛世第一幢首层 04A | 联系电话：0757-88772666 办公地址：广东省佛山市南海区海五路 28 号华南国际金融中心 2 幢 2302 房 |
| 青岛分公司 | 四川分公司 | 上海分公司 | 华南分公司 |
| 联系电话：0532-88697836 办公地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 6 号农商财富大厦 8 层 801 室 | 联系电话：028-86282772 办公地址：四川省成都市武侯区人民南路 4 段 12 号 6 栋 802 号 | 联系电话：021-68905325 办公地址：上海市浦东新区向城路 69 号 1 幢 12 层（电梯楼层 15 层）03 室 | 联系电话：020-61887585 办公地址：广州市南沙区海滨路 171 号南沙金融大厦第 8 层自编 803B |
| 总部金融发展部 | 总部机构发展部 | 总部产业发展部 | 总部机构业务部 |
| 联系电话：020-22139814 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼 | 联系电话：020-22139836 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼 | 联系电话：020-23382586 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼 | 联系电话：020-22139802 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼 |
| 广期资本管理（上海）有限公司 | | | |
| 联系电话：(021) 50390265 办公地址：上海市浦东新区福山路 388 号越秀大厦 701 室 | | | |