

不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE

监管带来成本冲击，2月回调压力显著

月度博览-螺纹钢

广州期货研究中心
2022年1月



行情回顾：

- ✓ **截止1月28日收盘，螺纹钢05合约以收盘价计相比12月31日上涨12.28%，报4829.0元/吨。**2021年1月上漲分为两个阶段，前一段是1月4日至1月20日的上行阶段，在稳增长主题下，降息等利好不断刺激盘面上行；第二段是1月20日至1月28日，该时期价格保持震荡走势，节前最后一天突破华东电炉谷电成本4732元/吨，在节前还是偏谨慎对节后需求降幅，认为需要一定程度上压制电炉钢产量来平衡供需关系。

逻辑观点：

- ✓ **节前利多兑现完毕**，节前在“稳增长”的大方向下各类利多政策改善市场对需求的悲观预期，受“复产+低利润”双重约束的供给端造成的低产低库存状态已经基本兑现。
- ✓ **节后面临成本下移冲击**，节前最后一个交易日的盘后，国家发改委发文将对铁矿石、煤炭的价格进行监管，打击不法投资行为，其中高涨的铁矿石价格受监管打击或挤出“水分”，而焦煤焦炭原本在季节性累库过程中偏弱运行，若煤价继续下移将带动焦炭快速提降落地。
- ✓ **3月复产过程中面临复产及需求双重压力**，需求端，3月属于需求正式启动的月份，新开工带来的压力将体现在需求中，具体降幅看基建及保障房对冲的力度；供应端，3月中旬冬奥会结束及原料价格下跌带来的利润扩张或推动产量的回升，低产低库存状态完全被逆转，对价格形成一定的冲击。

行情展望：

- ✓ **节后回调压力显著，3月视供需关系重新定价**，2月主要冲击是由监管带来的成本下行压力，螺纹钢自身仍在限产期，低库存的状态或得以延续，预计价格回调后震荡整体。等待供需关系的情况重新定价，关键窗口在3月初两会、3月中旬复产。

操作建议：

- ✓ **逢高做空**，成本中枢下移带动钢价下移，但低库存下需求未证伪期间在调价后高炉成本附近具有一定支撑，若按铁矿下降100元/吨、焦炭提降三轮下降600元/吨，则2月第一参考支撑区间（4200,4300），若市场情绪过于悲观，第二支撑参考4000元/吨附近。

风险提示：相关产业政策不及预期

目录

CONTENTS

一

行情回顾

二

宏观分析

三

基本面分析

四

价差分析

五

产业链动态

六

行情展望





不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE



第一部分 **行情回顾**

行情回顾：政策利好背景下，低产低库存驱动盘面上行

- 盘面涨跌幅：截止1月28日收盘，螺纹钢05合约以收盘价计相比12月31日上涨12.28%，报4829.0元/吨。
- 驱动因素：2021年1月上漲分为两个阶段，前一段是1月4日至1月20日的上行阶段，在稳增长主题下，降息等利好不断刺激盘面上行；第二段是1月20日至1月28日，该时期价格保持震荡走势，震荡区间为（4627,4829），节前最后一天突破华东电炉谷电成本4732元/吨，在节前还是偏谨慎对节后需求降幅，认为需要一定程度上压制电炉钢产量来平衡供需关系。

螺纹钢及相关品种以收盘价计市场交易表现（12.31-01.28）

合约标的	收盘价	累计涨跌幅 (%)	最高价	最低价	成交量	持仓量	持仓变化
焦炭2205合约	3100.0	6.64	3248.0	2871.0	659966.0	25557.0	-4375.0
焦煤2205合约	2281.5	3.17	2400.0	2152.0	830587.0	30933.0	-12013.0
铁矿石2205合约	829.0	23.00	830.0	662.0	13628557.0	587858.0	-44657.0
螺纹钢2205合约	4829.0	12.28	4830.0	4291.0	24991300.0	1675744.0	-201910.0
热扎卷板2205合约	4945.0	11.93	4945.0	4400.0	7764074.0	768040.0	-41174.0



不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE

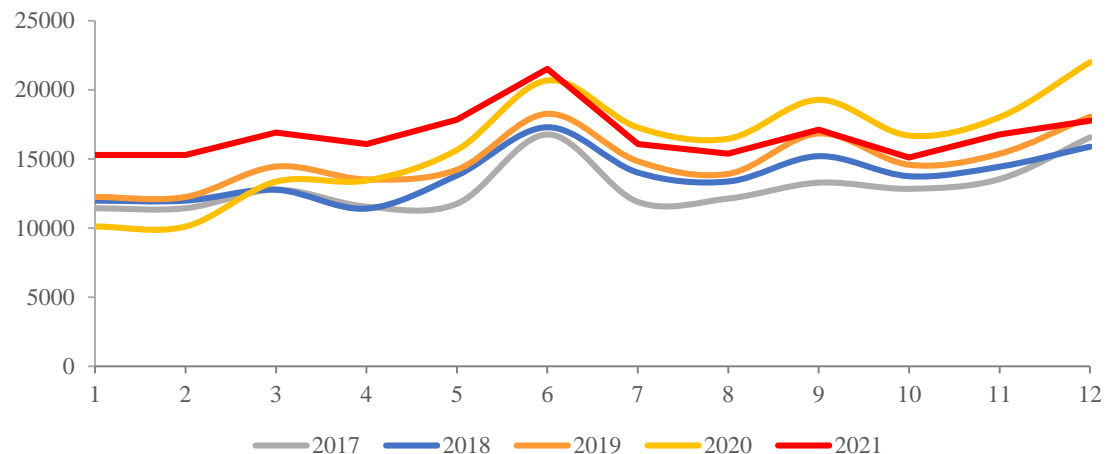


第二部分

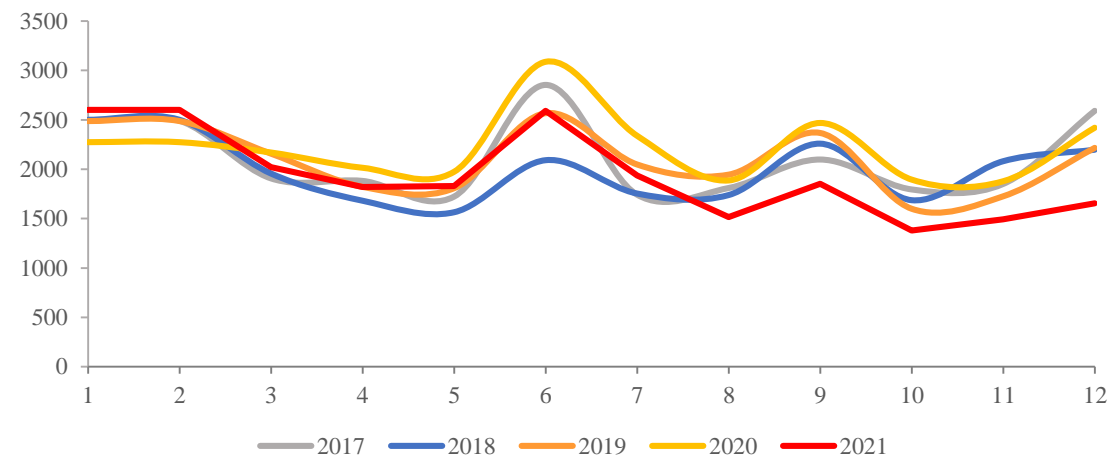
宏观层面

地产资金端：房企的流动性问题并未大幅度缓解

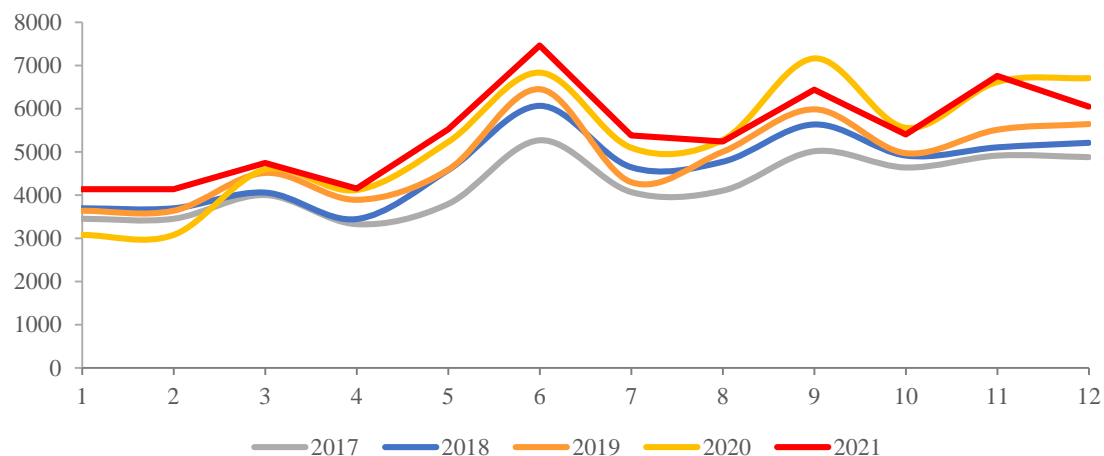
地产开发资金来源：持续修复



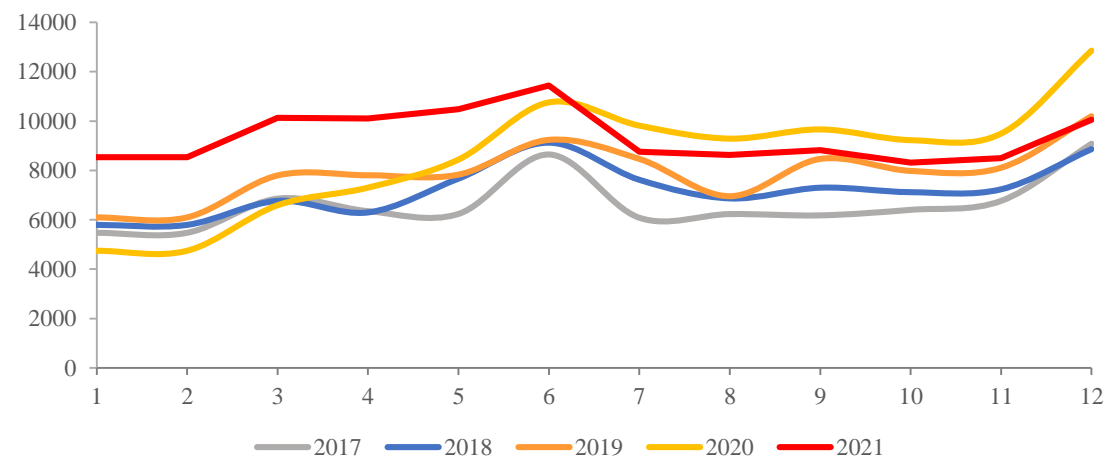
地产开发资金来源：国内贷款：持续修复



地产开发资金来源：自筹资金：环比转负



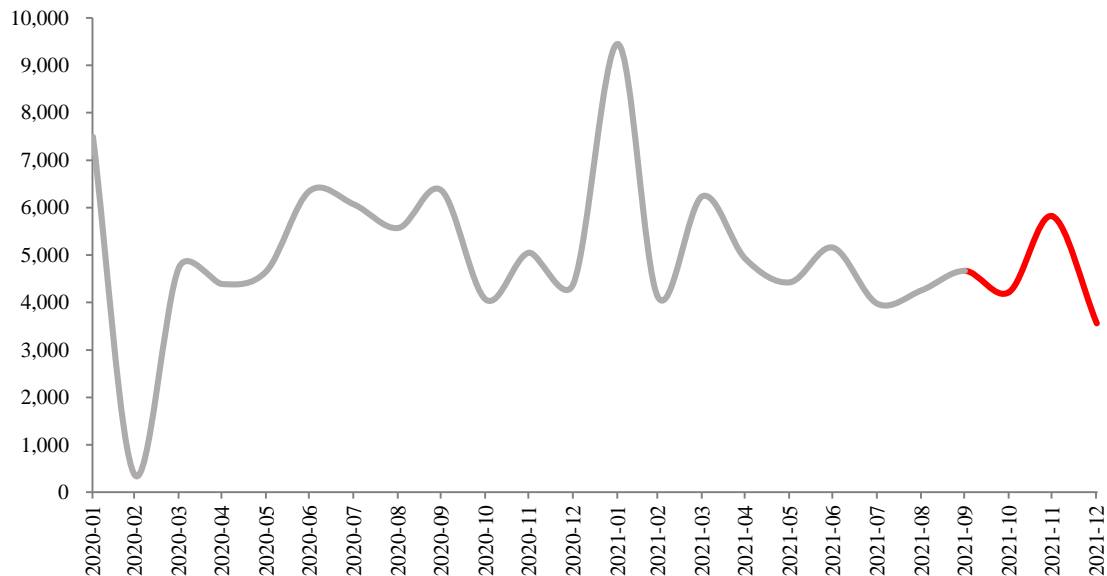
地产开发资金来源：其他资金：占用供应资金量继续上涨



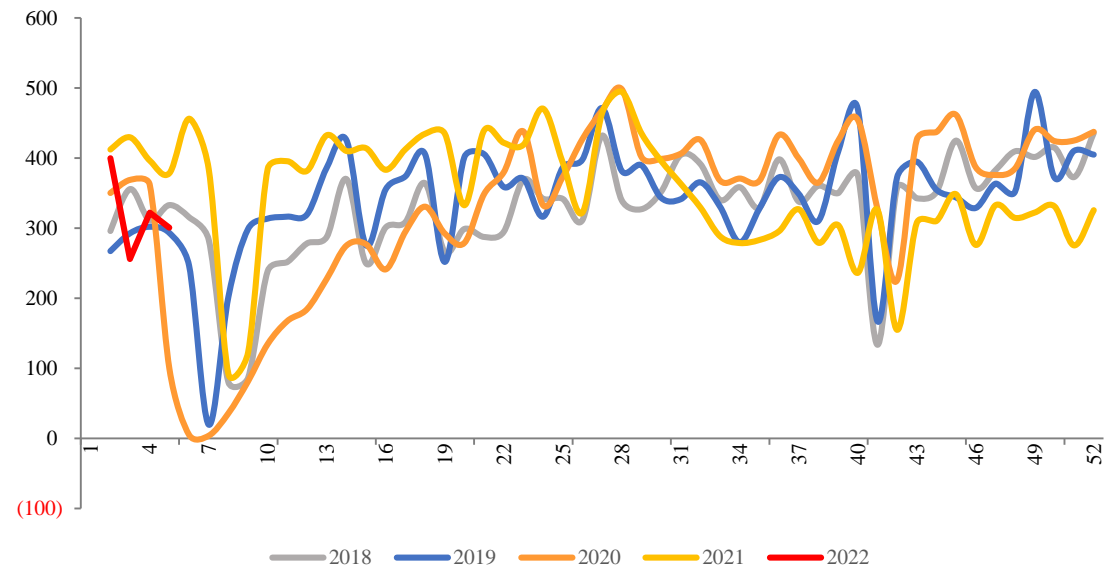
地产销售端：买房信心不足，销售拖累信贷资金释放速度

- 房地产销售：12月上旬在多地房贷利率下调、保障交付等情况下销售有所好转，但下半旬再次转弱。1月下半月同比降幅继续扩大，其中销售压力最大的在于三线城市，房市销售目前看处于底部，但较难预测合适出现观点。
- 新增人民币贷款（住房信贷资金）：12月中长期贷款环比下降2263亿至3558亿，除部分季节性因素外，销售或银行信贷投放限额等因素限制住房信贷资金投放。

金融机构:新增人民币贷款:居民户:中长期:当月值 月



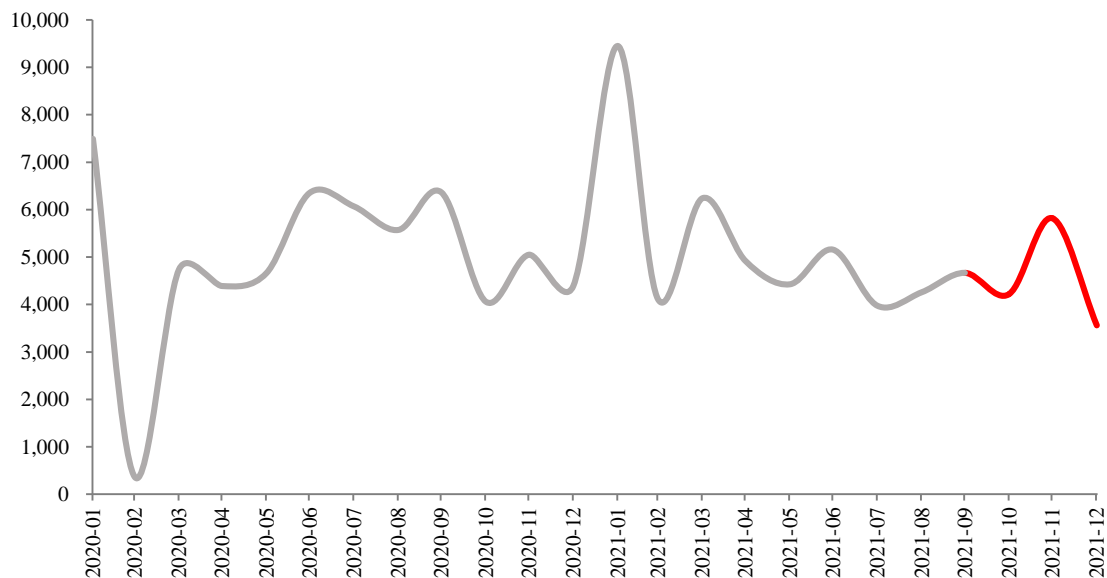
30大中城市:商品房成交面积:当周值



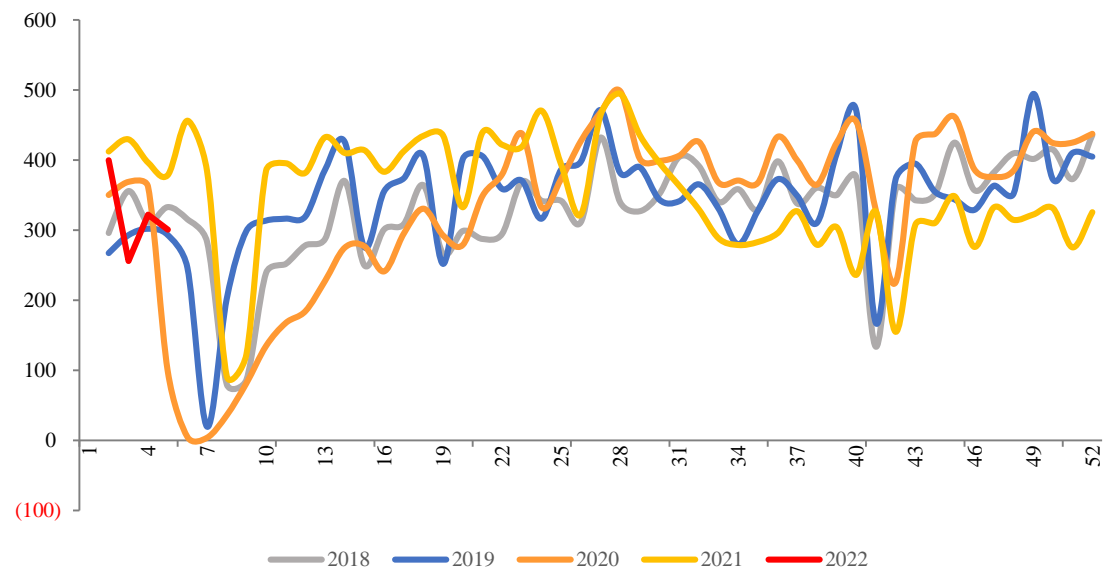
地产销售端：买房信心不足，销售拖累信贷资金释放速度

- 房地产销售：12月上旬在多地房贷利率下调、保障交付等情况下销售有所好转，但下半旬再次转弱。1月下半月同比降幅继续扩大，其中销售压力最大的在于三线城市，房市销售目前看处于底部，但较难预测合适出现观点。
- 新增人民币贷款（住房信贷资金）：12月中长期贷款环比下降2263亿至3558亿，除部分季节性因素外，销售或银行信贷投放限额等因素限制住房信贷资金投放。

金融机构:新增人民币贷款:居民户:中长期:当月值 月



30大中城市:商品房成交面积:当周值

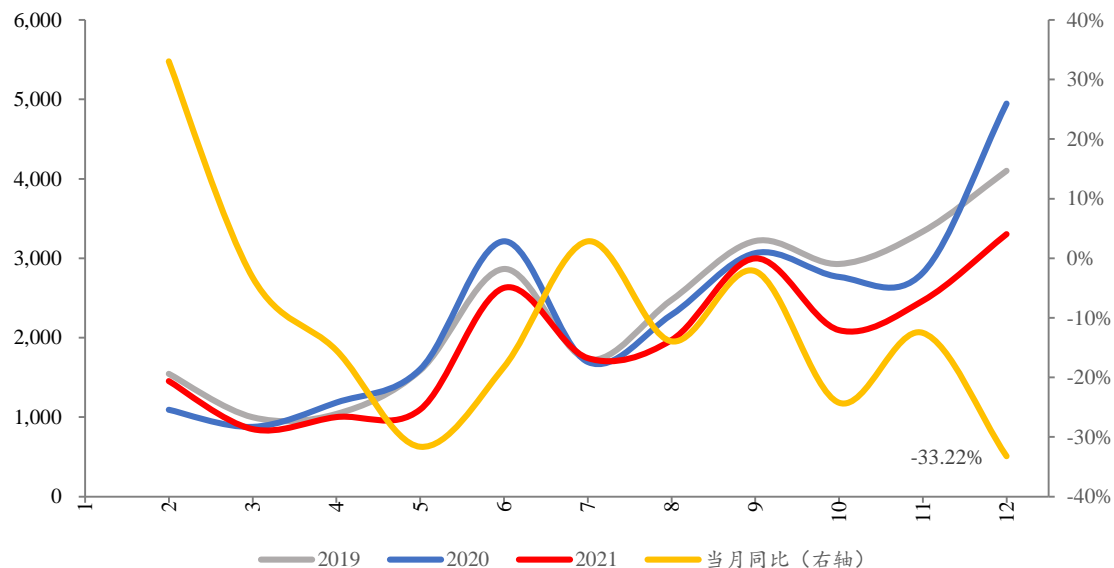


数据来源：Wind 广州期货研究中心

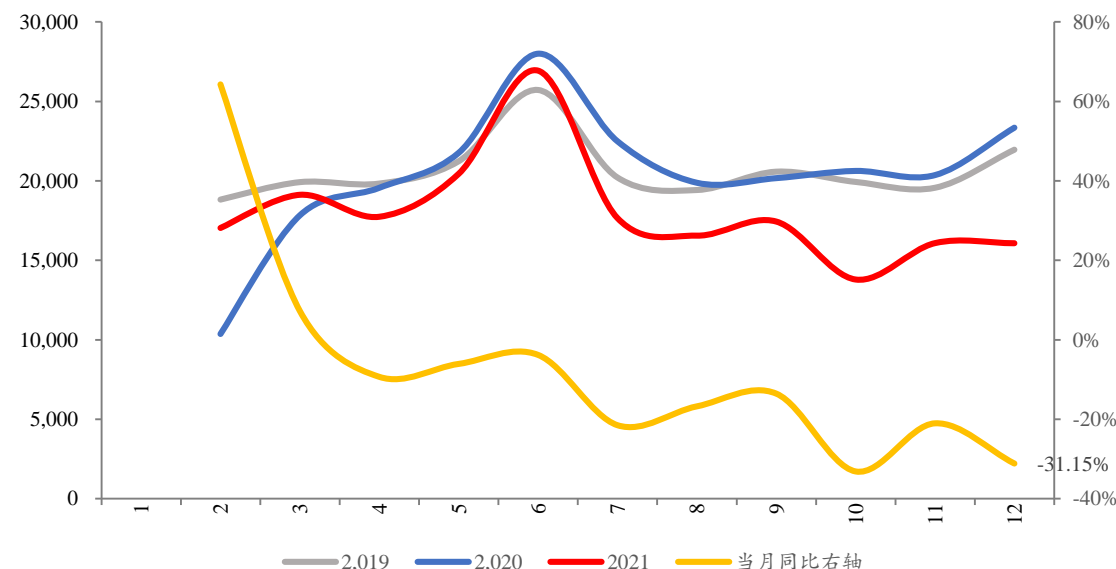
地产投资端：基建及保障房跨周期对冲土地投资下行压力

- 房地产投资：**房企在2022年H1仍处于“开源节流”阶段，销售疲软、到期债务压力抑制地产投资意愿，单月投资端的土地购置同比创下-33.22%的新低，同时单月新开工同比创下31.15%的新低。
- 跨周期对冲：**基建端专项债Q1发行额度有望达1.47万亿元，截止1月27日已新增地方政府专项债5765亿元，较上月增加2952亿元，较去年同期增加4260亿元；保障房端，住建部1月20日表示大力增加保障性租赁住房供给，以人口净流入的大城市为重点，全年建设筹集保障性租赁住房240万套（间），筹集目标较去年大幅增长156%。

单月土地购置面积及同比



单月新开工面积及2022年同比





不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE



第三部分

基本面分析

基本面分析：亏损下电炉钢提前进入停产，节前保持低产低库存状态

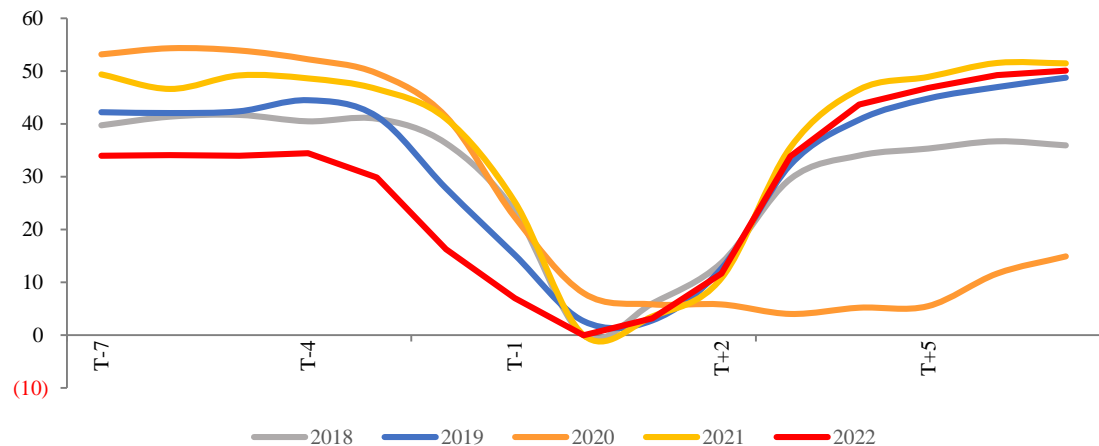
- 供需端：由于电炉钢亏损较大，在节前提前进入停产潮，总体产量保持下降趋势，高炉产量有所恢复；节前工地停工下需求正常减量。
- 库存端：整体库存保持低位，由于1月高炉限产、电炉停产，整体库存保持低位，在宏观缓解偏暖情况下，贸易商对后市信心具有一定修复，社会库存大规模上行。

当周螺纹钢基本面情况（截止2022年1月28日）

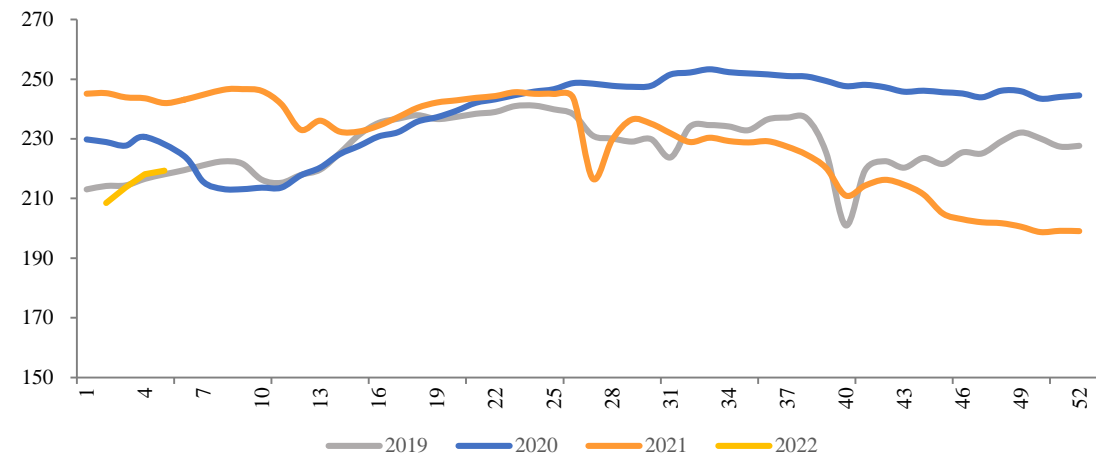
指标	数值 (万吨)	环比 (%)	同比 (%)	指标	数值 (万吨)	环比 (%)	同比 (%)
长流程产量	253.68	2.58%	-13.32%	厂库	191.11	7.05%	-37.49%
短流程产量	7.00	-57.00%	-82.93%	社会库存 (35城)	517.44	24.10%	-11.70%
产量合计	260.68	-1.10%	-21.87%	总库存	708.55	18.99%	-20.54%
建筑用钢成交量 (MA5)	5.65	/	-55.29%	/	/	/	/
表观需求	147.62	-32.36%	-30.10%	/	/	/	/

供给端：电炉产量提前停产，高炉除冬奥会限产外保持正常产量

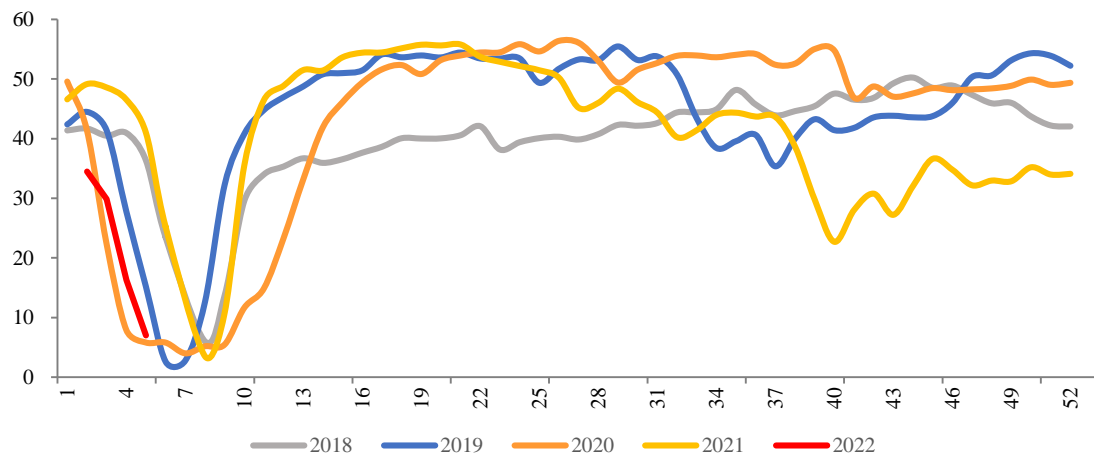
短流程产量：电炉钢提前停产



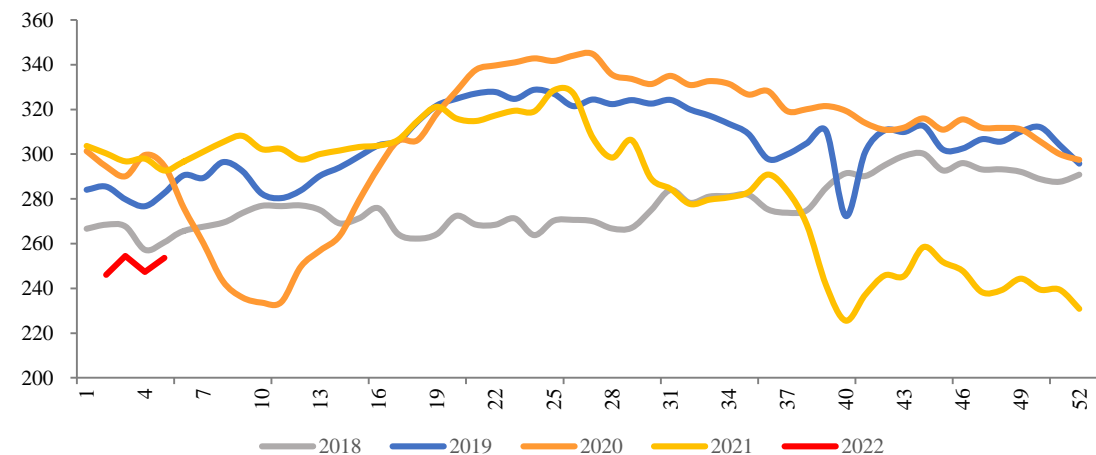
铁水日均产量：上行至219.35万吨/日



短流程产量：环比下降57%

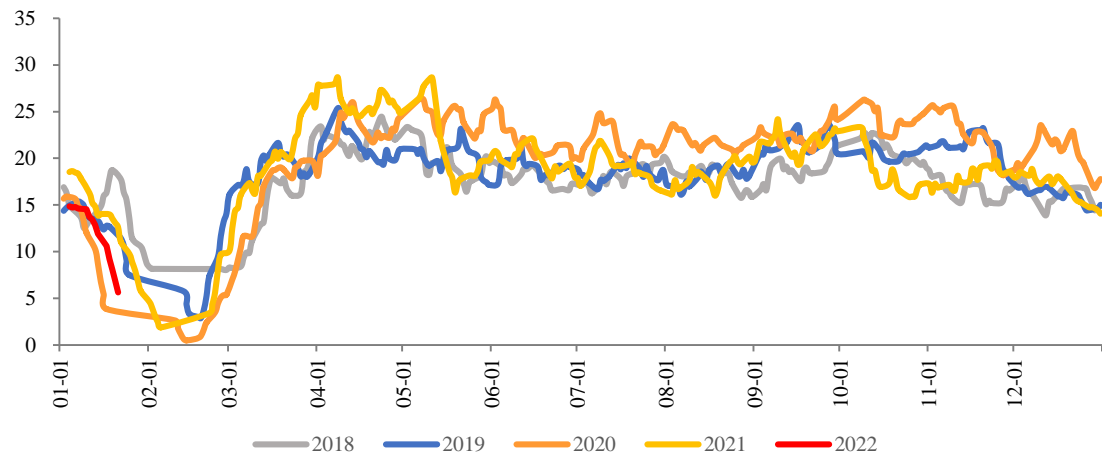


长流程产量：环比上升2.58%

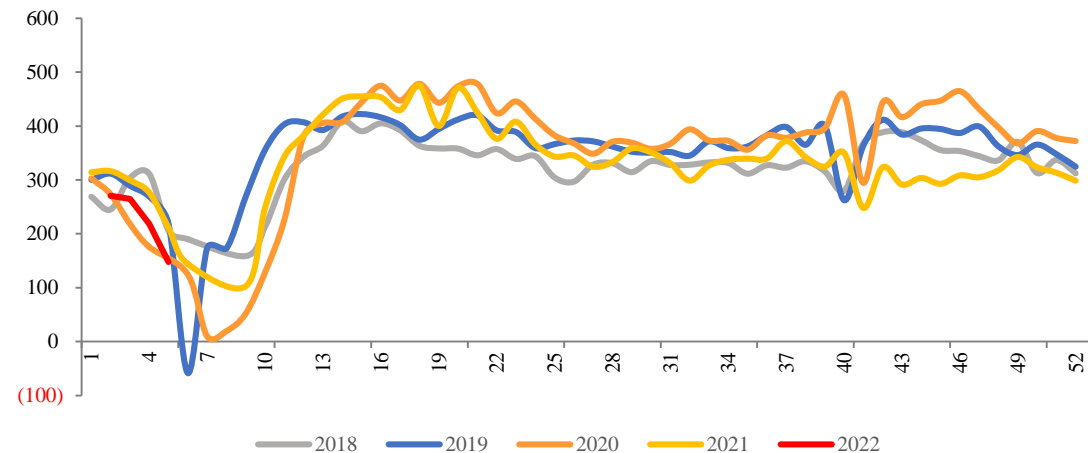


需求&库存：需求节前季节性减半，库存压力不大

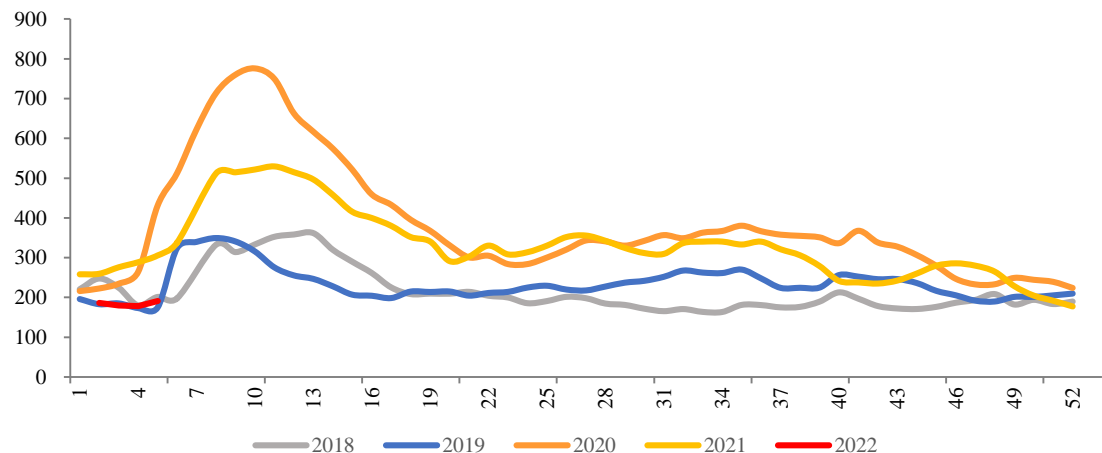
主流贸易商成交量 (MA5)：保持5万吨/日水平



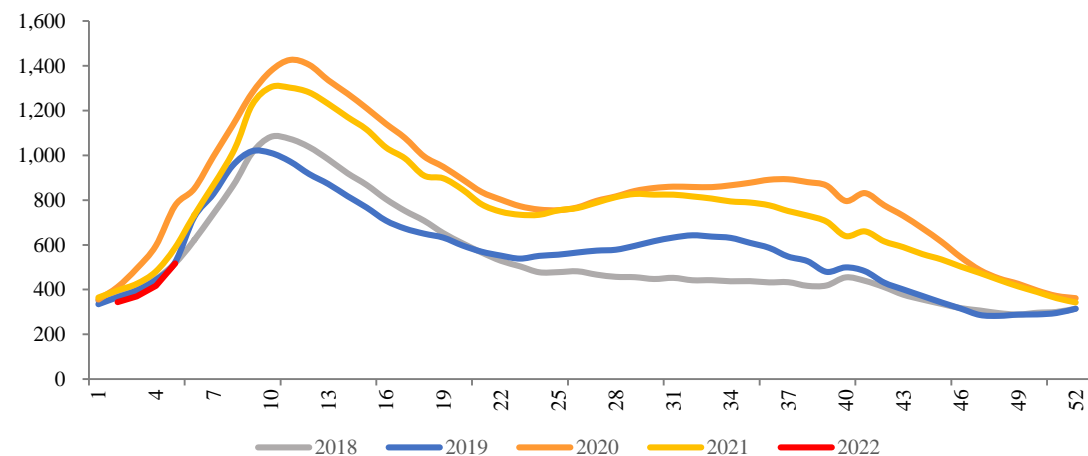
表观需求：环比下降32.36%



螺纹钢：厂库：环比上涨7.05%，上涨幅度较小



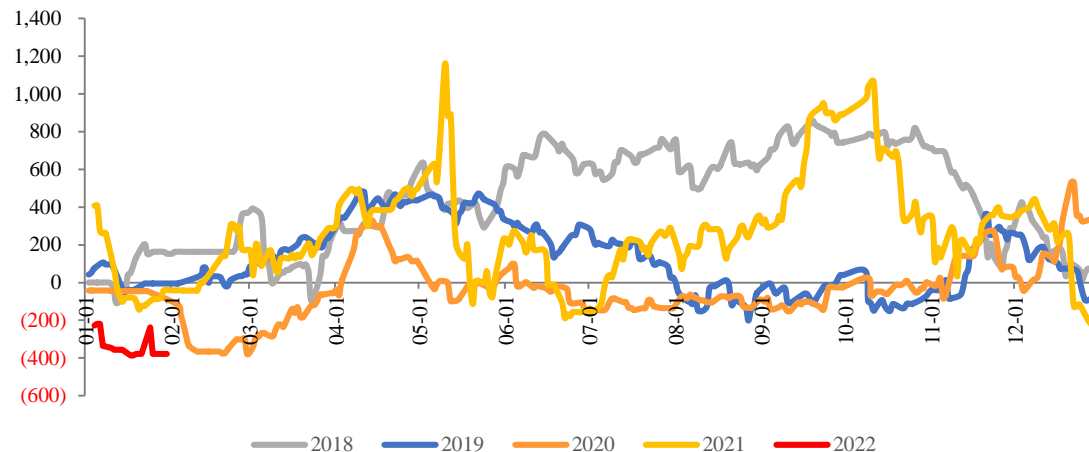
螺纹钢：社会库存：环比上涨24.10%，贸易商补库积极性较好



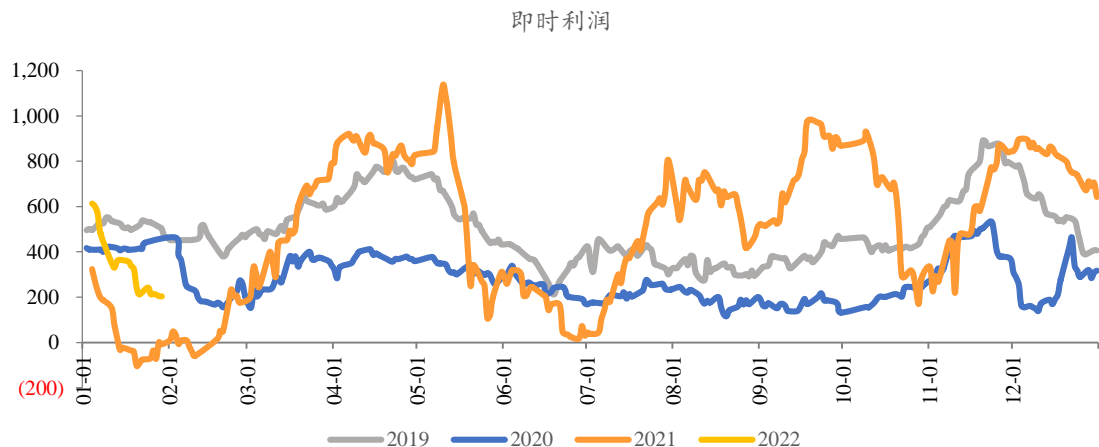
利润：盈利幅度大幅度下滑，节后复产或受利润及政策双重约束

- 利润端：高炉即时利润及滞后利润在1月大幅度下行，电炉保持亏损状态。
- 注：螺纹钢利润测算：滞后利润：日度测算将铁矿滞后三周，焦炭滞后两周

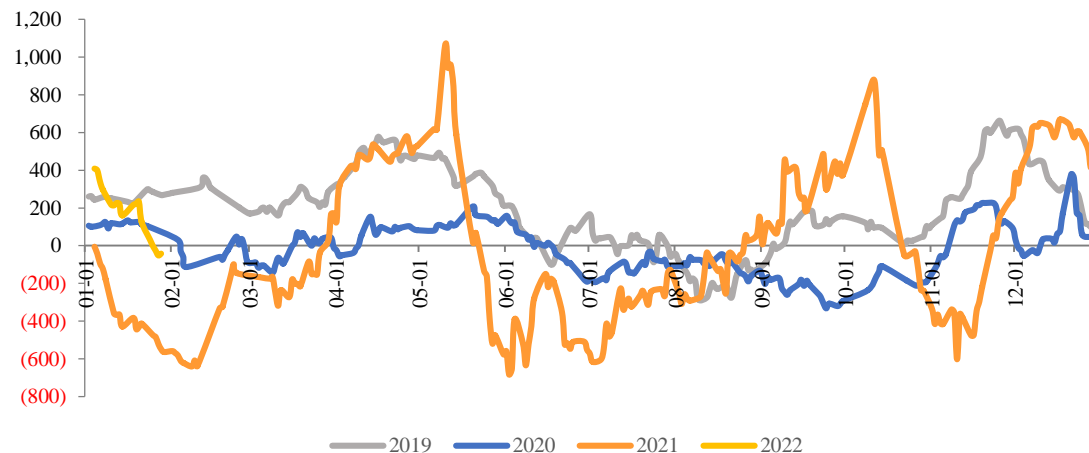
电炉吨钢即时利润：亏损387元/吨



高炉吨钢即时利润：回落至205元/吨



高炉吨钢滞后利润：亏损41元/吨





不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE



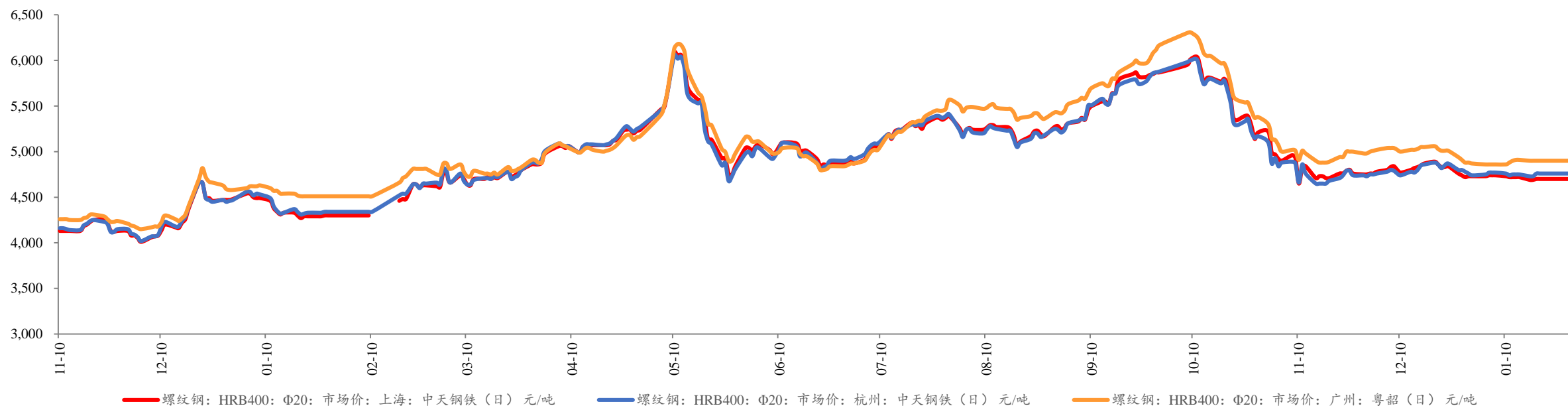
第四部分

价差分析

主流市场现货价格保持稳定

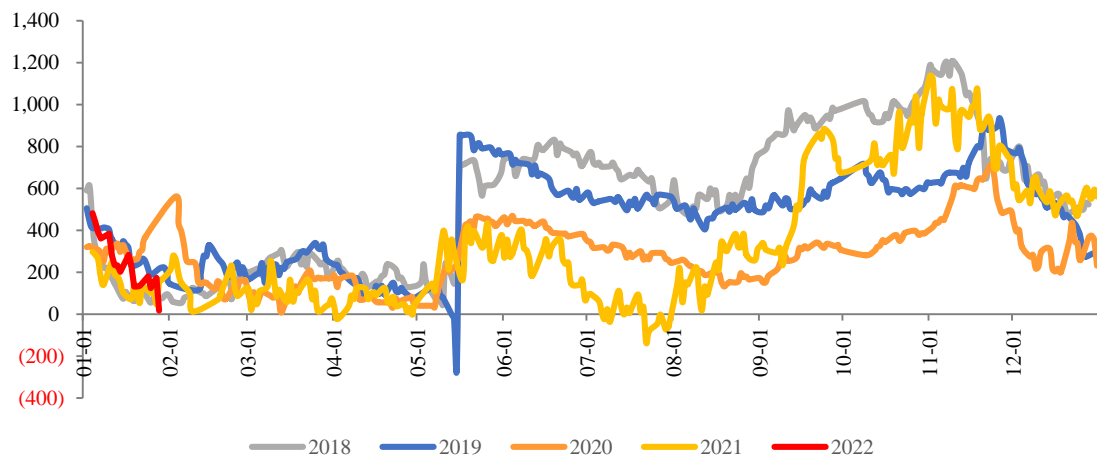
- ✓ 螺纹钢：HRB400：Φ20：市场价：上海：中天钢铁（日）为4700元/吨，较1月初下降30元/吨
- ✓ 螺纹钢：HRB400：Φ20：市场价：杭州：中天钢铁（日）为4760元/吨，较1月初上涨10元/吨
- ✓ 螺纹钢：HRB400：Φ20：市场价：广州：粤韶（日）为4900元/吨，较1月初上涨40元/吨

主流市场现货价格保持稳定（截止1月30日）

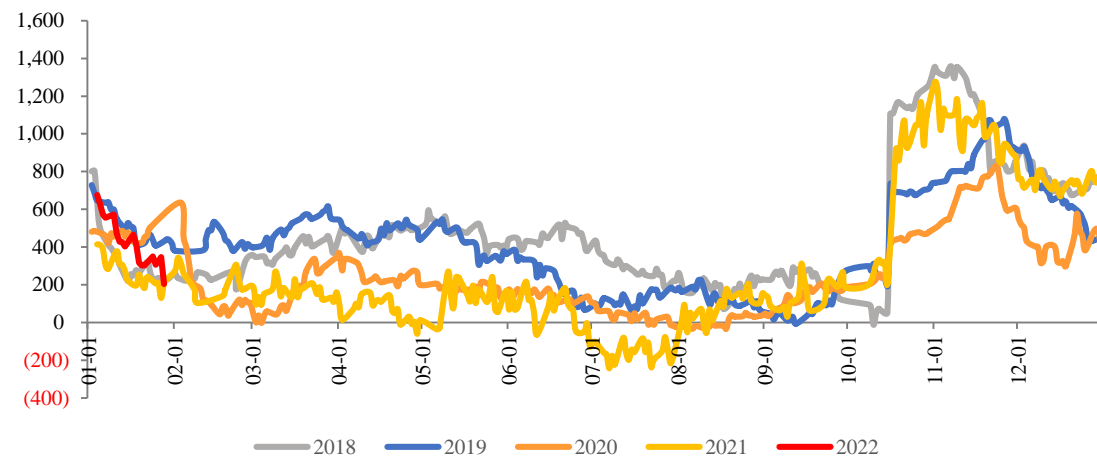


基差及价差：盘面走强，近、远月普涨

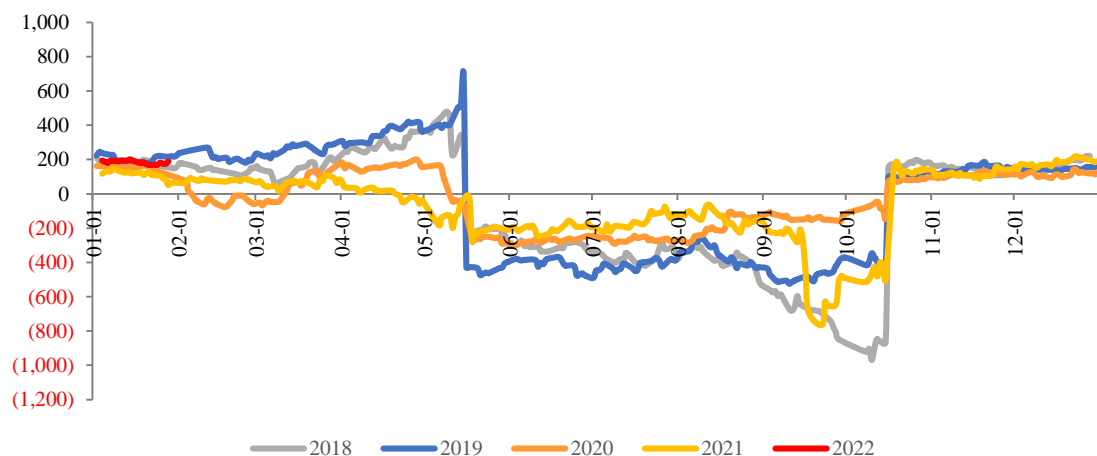
05合约基差：16元/吨，回落至平水状态



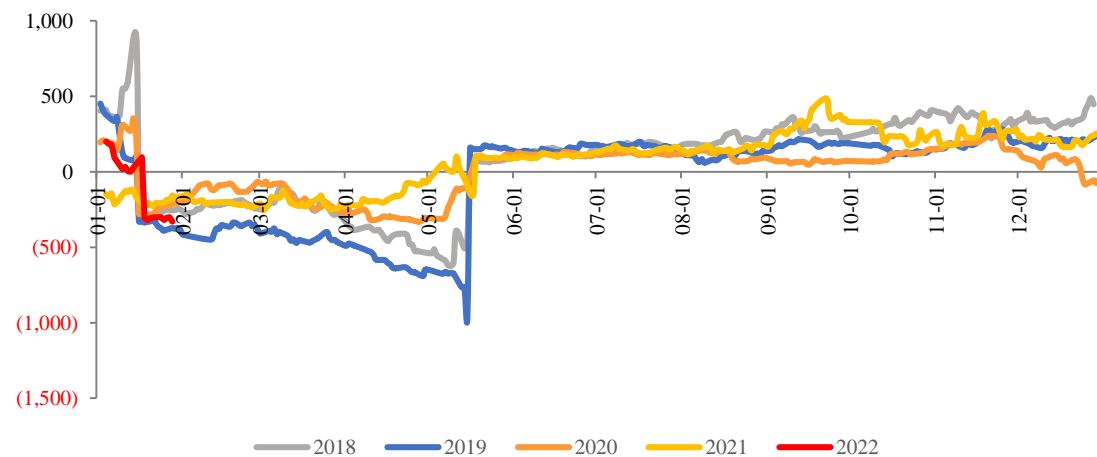
10合约基差：259元/吨，大幅度回落



05-10价差：-188元/吨，相对稳定



01-05价差：-329元/吨，换月后变化不大





不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE



第五部分

产业链动态

□ 发改委加强铁矿石价格调控监管

- ✓ 1月28日，国家发改委在微信公众号发表《国家发展改革委将采取有力措施加强铁矿石价格调控监管》。原文如下：近期，铁矿石市场价格大幅上涨，期间多次出现异常波动。有关方面分析认为，当前铁矿石市场供需总体稳定，国内库存处于多年高位，近期价格过快上涨，存在炒作成分。国家发展改革委高度关注铁矿石市场价格变化，将会同有关部门深入调查，加强监管，严厉打击散布虚假信息、哄抬价格、恶意炒作等违法违规行为，研究进一步采取有力有效措施，切实保障铁矿石市场价格平稳运行。

□ 国家发展改革委组织开展2022年春节前安全检查

- ✓ 1月29日，国家发改委在微信公众号发表《国家发展改革委组织开展2022年春节前安全检查》。原文如下：为贯彻落实习近平总书记关于坚决抓好安全生产和防范化解重大安全风险的重要指示要求，树牢风险防范和安全发展理念，1月12至14日，国家发展改革委组织开展了2022年春节前安全检查。重点围绕2022年冬奥会和冬残奥会等重大活动和春节等重要节点安全维稳任务，有序推进各司局及直属单位安全自查和全委集中抽查。按照以检查促提升的目标，压紧压实安全责任，提升安全风险防范能力，确保传统节日及冬奥赛事期间全委安全稳定。

□ 国家发展改革委将采取切实措施加强煤炭市场价格调控监管

- ✓ 1月28日，国家发改委在微信公众号发表《国家发展改革委将采取切实措施加强煤炭市场价格调控监管》。原文如下：近期，国内煤炭日产量持续保持在较高水平，全国统调电厂供煤持续大于耗煤，目前存煤已达1.7亿吨，创历史新高。在市场供需总体稳定的情况下，近日国内煤炭现货、期货价格出现过快上涨，对煤炭市场平稳运行和能源安全稳定供应带来不利影响。国家发展改革委高度关注煤炭价格变动，已召开专题会议部署春节期间煤炭稳产保供稳价工作。同时，将会同有关部门进一步加强市场价格调控监管，严厉打击现货、期货市场违法违规价格行为，确保煤炭价格在合理区间运行。



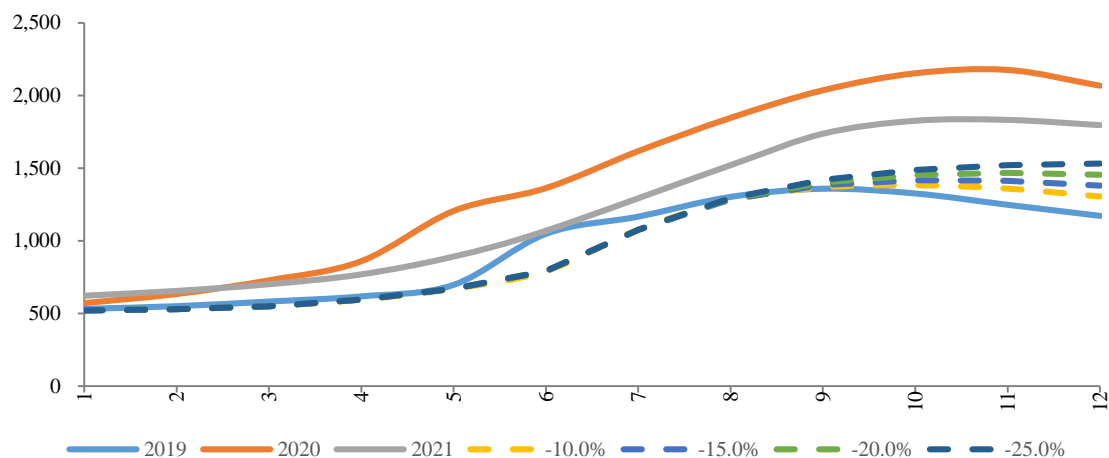
不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE



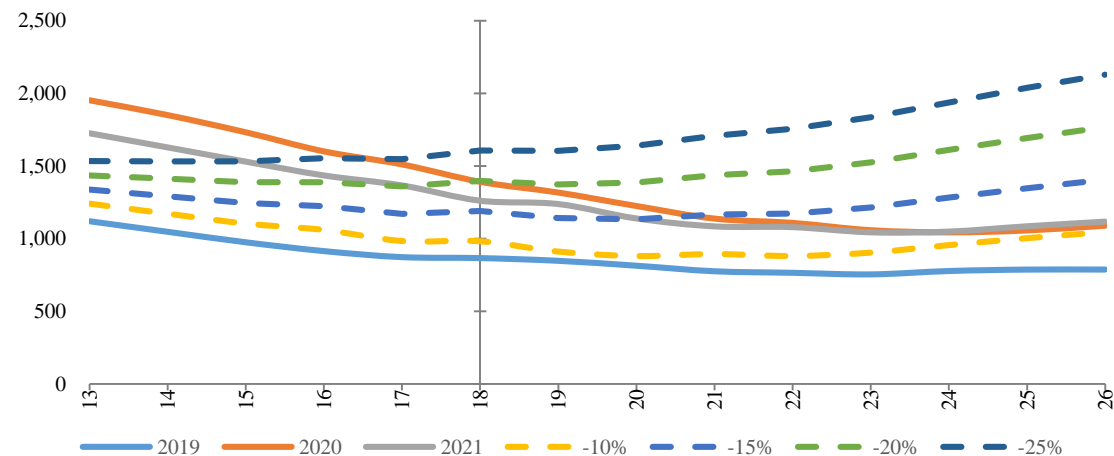
第六部分 **行情展望**

螺纹钢库存推演：不同需求对应下的库存状态

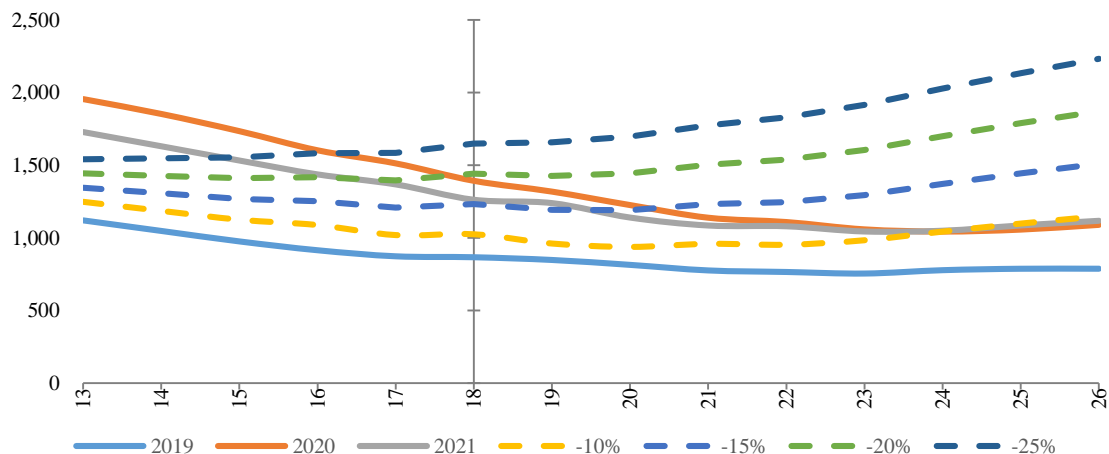
不同需求降幅下对应除冬奥会限产30%下的库存状态



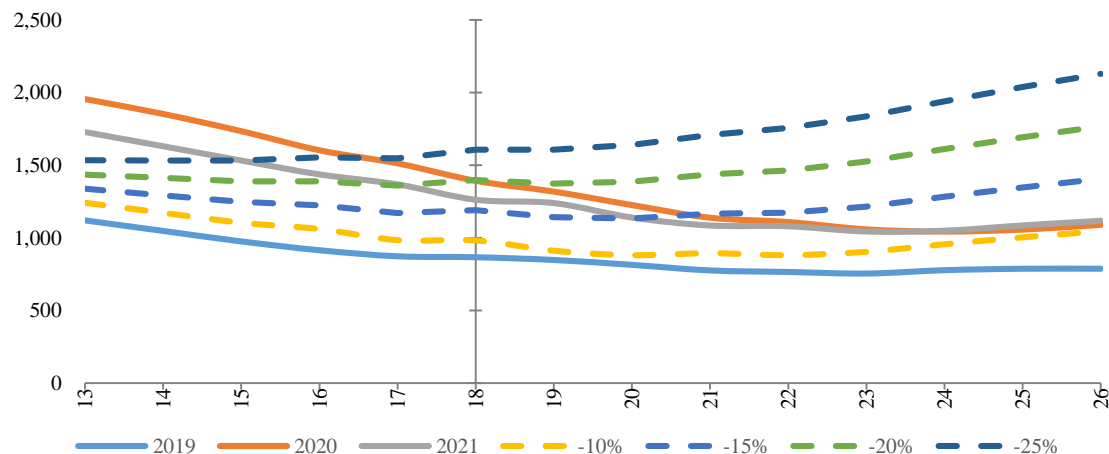
不同需求降幅下对应复产产量同比不增



不同需求降幅下对应复产产量保持同比-3%的降幅



不同需求降幅下对应复产产量保持同比-5%的降幅



□ 逻辑梳理：

- ✓ **节前利多兑现完毕**，节前在“稳增长”的大方向下各类利多政策改善市场对需求的悲观预期，受“复产+低利润”双重约束的供给端造成的低产低库存状态已经基本兑现。
- ✓ **节后面临成本下移冲击**，节前最后一个交易日的盘后，国家发改委发文将对铁矿石、煤炭的价格进行监管，打击不法投资行为，其中高涨的铁矿价格受监管打击或挤出“水分”，而焦煤焦炭原本在季节性累库过程中偏弱运行，若煤价继续下移将带动焦炭快速提降落地。
- ✓ **3月复产过程中面临复产及需求双重压力**，需求端，3月属于需求正式启动的月份，新开工带来的压力将体现在需求中，具体降幅看基建及保障房对冲的力度；供应端，3月中旬冬奥会结束及原料价格下跌带来的利润扩张或推动产量的回升，低产低库存状态完全被逆转，对价格形成一定的冲击。

□ 行情展望：

- ✓ **节后回调压力显著，3月视供需关系重新定价**，2月主要冲击是由监管带来的成本下行压力，螺纹钢自身仍在限产期，低库存的状态或得以延续，预计价格回调后震荡整体。等待供需关系的情况重新定价，关键窗口在3月初两会、3月中旬复产。

□ 操作建议：

- ✓ **逢高做空**，成本中枢下移带动钢价下移，但低库存下需求未证伪期间在调价后高炉成本附近具有一定支撑，若按铁矿下降100元/吨、焦炭提降三轮下降600元/吨，则2月第一参考支撑区间（4200,4300），若市场情绪过于悲观，第二支撑参考4000元/吨附近。

□ 风险提示：

- ✓ 相关产业政策不及预期

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！

投资咨询业务资格：证监许可【2012】1497号

分析师：许克元 F3022666 Z0013612 020-89387284 xukeyuan@gzf2010.com.cn

联系人：吴宇祥 F03087345 020-88938992 wu.yuxiang2@gzf2010.com.cn

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冻源大街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			



不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE

欢迎交流!

