

不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE

多主题元素并存，价格波动较大， 实际需求仍需接受考验

月度博览-螺纹钢

广州期货研究中心
2022年2月



行情回顾：

- ✓ 截止2月28日收盘，螺纹钢05合约以收盘价计相比1月28日下跌1.5%，报4693元/吨。3月1日，受俄乌冲突影响，钢价大幅度反弹。2021年1月上涨分为三个阶段，前一段是2月7日至1月11日的上行阶段，在稳增长主题下，低产低库存支撑盘面价格继续冲高；第二段是2月11日至2月25日，受发改委对铁矿价格严监管的影响，市场对成本松动及真实需求不及节前存在一定担忧，盘面大幅度下行，2月24日高周度表需数据大幅度不及预期，导致盘面大幅度下行探底。

逻辑观点：

- ✓ 需求进入验证期，仍处在需求不及预期风险。近期高频数据现实，螺纹消费需求同比较往年较弱，地产投资及流动性未见起色，目前政策主要在于促房产销售，需求短期释放强度仍需观察，3月中旬限产完全解除后仍需求压力犹存。
- ✓ 政策稳增长与保供稳价并存，2月PMI持续在扩展区间平稳运行，但企业生产经营中反应原材料成本高的企业占比为60.2%。
- ✓ 地缘政治问题存在较大不确定，叠加两会窗口期，情绪短期波动较大：目前俄乌第一轮谈判已经结束，据央视新闻3月1日消息，有消息人士在接受记者采访时表示：第二轮俄乌会谈或于3月2日在白波边境举行。3月1日，俄罗斯对基辅实施打击，乌克兰所有大城市已经被封锁，地缘政治冲突尚无明确缓和迹象。国内方面，两会召开前后是国家对经济政策、环保政策的明确期，在目前稳增长背景下，刺激性政策有望继续出台，但是否具有对地产的进一步宽松存在争议，但在限产与稳价方面，仍存在预期差的可能。

行情展望：

- ✓ 弱供需同步复苏，多主题并存，高位波动特征明显，谨防突发性事件带来的极端风险，实际需求释放强度成为关键点。目前螺纹钢产量及需求同比均偏弱，目前处于复苏阶段的过渡期；海外俄乌冲突走势尚不明确，国内两会窗口期政策将密集出台，市场情绪经常反复且极端，价格在高位波动较大。后续走势决定性窗口或在3月中旬，是唐山等限产区解除限产、国内政策出台、旺季需求验证的重叠期。

操作建议：

- ✓ 短期偏多，俄乌冲突带来的出口需求增量较为明确。但目前价格波动较大，建议轻仓操作。中期来看，3月中旬或仍需接受实际需求的考验，预计仍处于回调压力。建议以目前铁水成本折盘面约4500-4600、电炉谷电、平电成本折盘面4824-4958作为估值水平参考
- ✓ 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：现货滞销及成本松动影响，螺纹价格冲高回落

- 盘面涨跌幅：截止2月28日收盘，螺纹钢05合约以收盘价计相比1月28日下跌1.5%，报4693元/吨。3月1日，受俄乌冲突影响，钢价大幅度反弹。
- 驱动因素：2021年1月上涨分为三个阶段，前一段是2月7日至1月11日的上行阶段，在稳增长主题下，低产低库存支撑盘面价格继续冲高；第二段是2月11日至2月25日，受发改委对铁矿价格严监管的影响，市场对成本松动及真实需求不及节前存在一定担忧，盘面大幅度下行，2月24日高周度表需数据大幅度不及预期，导致盘面大幅度下行探底。

螺纹钢及相关品种以收盘价计市场交易表现 (1.28-02.28)

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	3296.5	9.4	3488.0	2960.0	626998.0	32927.0	7370.0
焦煤2205合约	2614.5	15.3	2739.5	2257.5	862995.0	47305.0	16372.0
铁矿石2205合约	705.5	-11.5	849.5	655.0	13181994.0	501724.0	-86134.0
螺纹钢2205合约	4693.0	-1.5	5034.0	4525.0	26266042.0	2004494.0	328750.0
热扎卷板2205合约	4952.0	1.5	5166.0	4721.0	7133008.0	679017.0	-89023.0



不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE



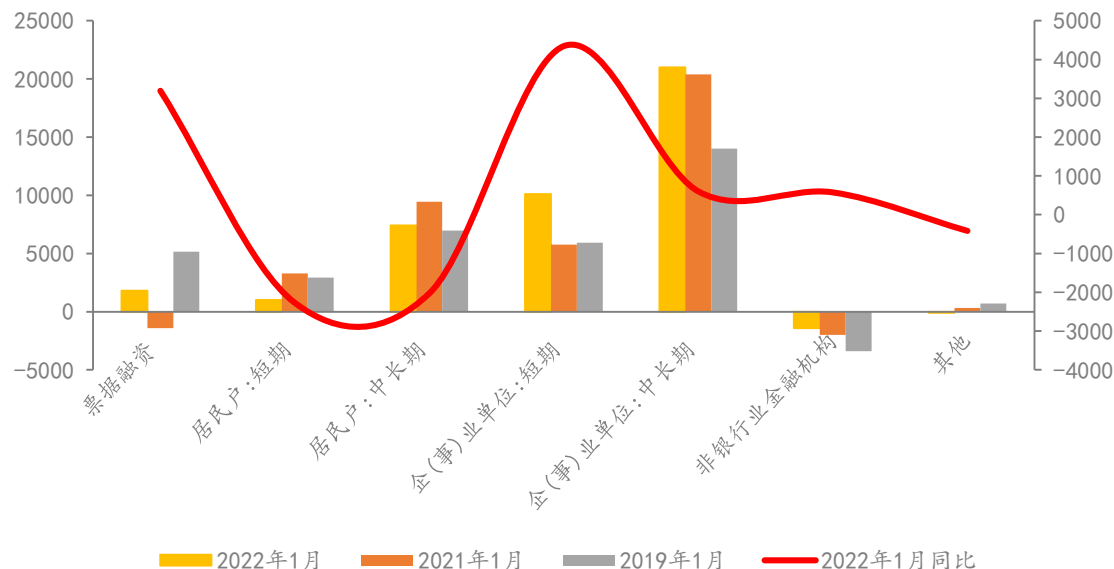
第二部分

宏观层面

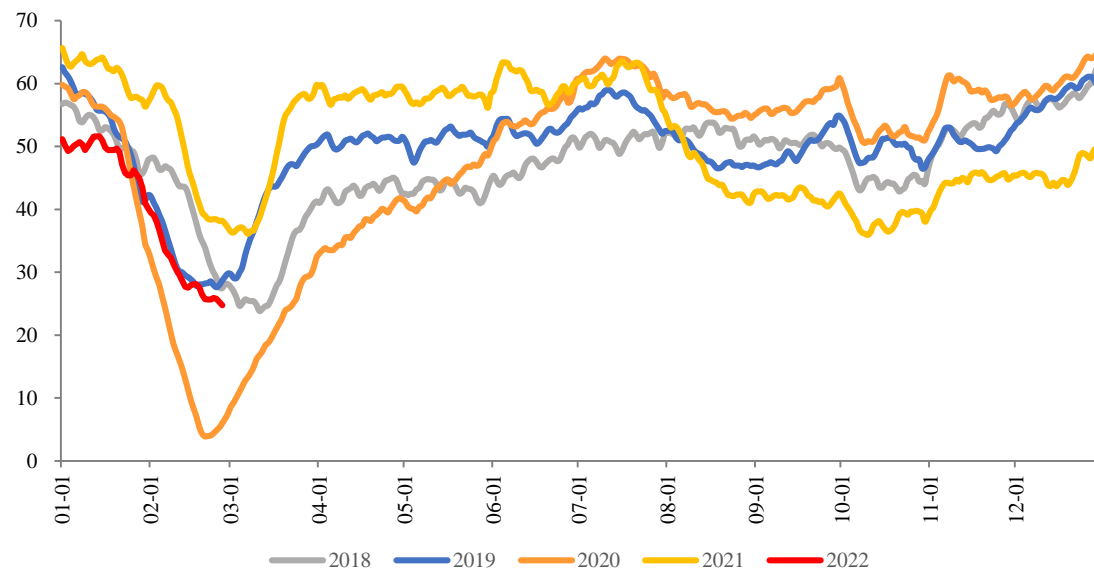
信贷&地产销售：政府投资推动稳增长，地产消费仍缺乏信心

- 2022年1月宏观数据：1月社会融资规模新增6.17万亿，创历史新高。其中新增人民币贷款3.98万亿，同比增加400亿。从分项同比来看，增长主要由票据融资（+3193亿）、企事业单位短期（+4345亿）、企事业单位长期（+600亿）、非银金融机构（+575亿）贡献，而居民户短期（-2272亿）、居民户短期（-2024亿）。从长期看，企事业单位及居民户合并后同比-1672亿。**
- 地产消费仍缺乏信心：从作为居民信贷投放的房地产端，房地产销售面积依旧处于下行趋势。以政府主导的基建+保障性租赁住房对冲地产投资下滑，需求总量稳增长，但节奏上处在较大不确定性。**

1月信贷数据分项及同比情况



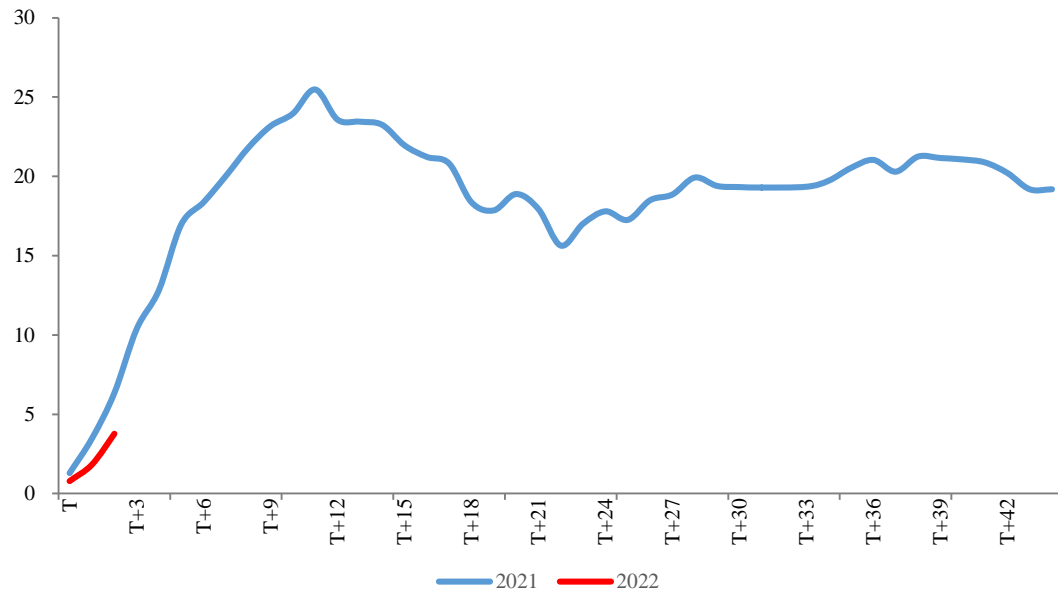
30大中城市:商品房成交面积: MA30



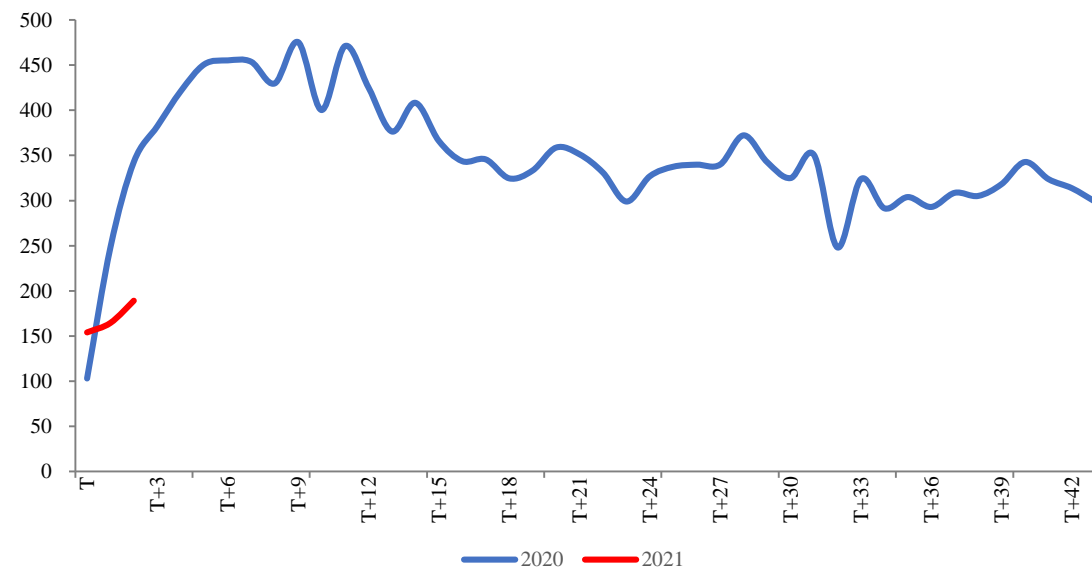
需求延迟：高频数据显示基建、地产等需求启动较往年相对延迟

- 节前对需求预期较足：春节前在“稳增长”的背景下，专项债前置及促进转化为实体投资等财政政策出台下，市场对节后需求无论强度还是节奏的预期均较足。
- 需求延迟已被证实，需求强度有待验证：节后受低温、疫情等影响，需求延迟启动较慢。但目前地产资金压力较大，后续能否释放需求及需求强度均有待观察。

混凝土：产能利用率：中国（周）



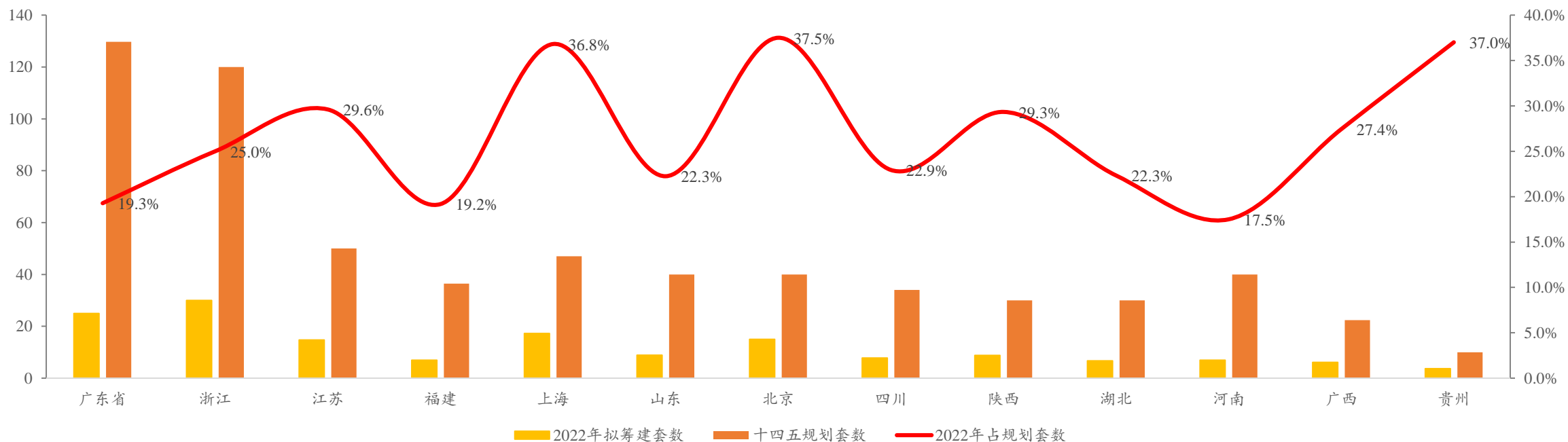
螺纹钢表观需求：当周值



保障性租赁住房：二季度或加速释放需求

- 规划情况：2月24日，国务院新闻办公室举行新闻发布会。住建部部长王蒙徽介绍推动住房和城乡建设高质量发展，并答记者问中提到2022年拟筹建240套保障性租赁住房，较2021年94.2万套同比增长145.8万套，增幅达154%。
- 2月25日，银保监会、住房和城乡建设部日前联合印发《关于银行保险机构支持保障性租赁住房发展的指导意见》加大对保障性租赁住房的融资支持，据我们统计，已披露具体数据的省份筹建计划达158万套，各省2022年投放占十四五的比值多数在20%以上，今年保障性租赁住房供给加速特征较为明显，在政策性资金到位后，预计Q2季度将释放需求。

部分省份保障性租赁住房2022年计划及十四五规划情况





不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE



第三部分

基本面分析

基本面分析：实际需求不及预期，供给修复下或持续累库，但累库速度较预期或放缓

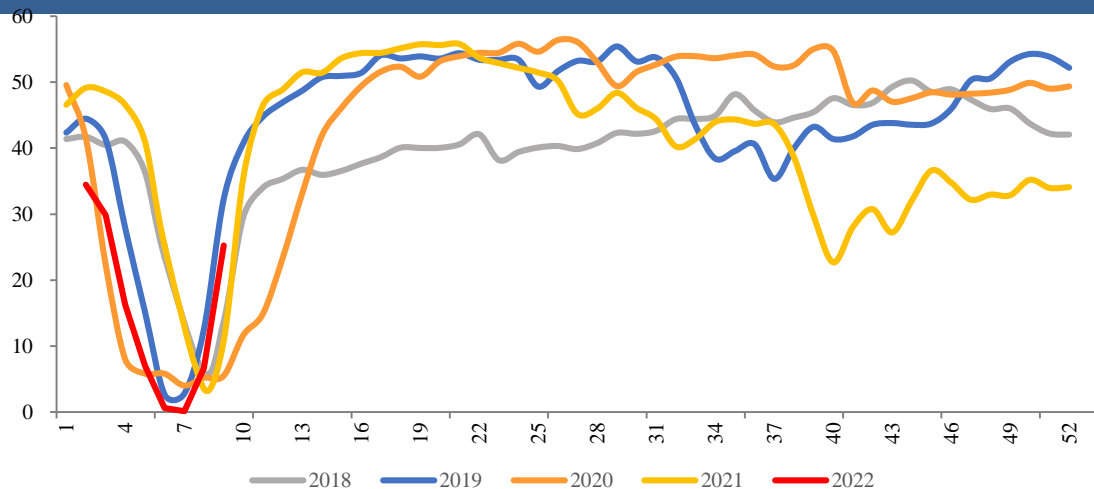
- 供给端：2月中下旬由于电炉钢复工，螺纹钢产量环比增加，冬奥会结束后铁水环比修复预期较强，非限产区域产量也或逐步回升，供应将持续上涨。
- 需求端：低温、疫情、返工偏慢、地产资金紧张等问题导致需求启动偏慢，社会库存在复产下加速累库。
- 最新（截止3月1日）：2月28日邯郸市人民政府印发《邯郸市2022年2月21日至3月31日重点行业生产调控方案》，产量修复较预期有所放缓，后续重点在唐山市政策。3月1日，受俄乌冲突影响，海外热卷订单流入中国，成交回暖，累库速度或较预期放缓。

当周螺纹钢基本面情况（2022年2月25日当周）

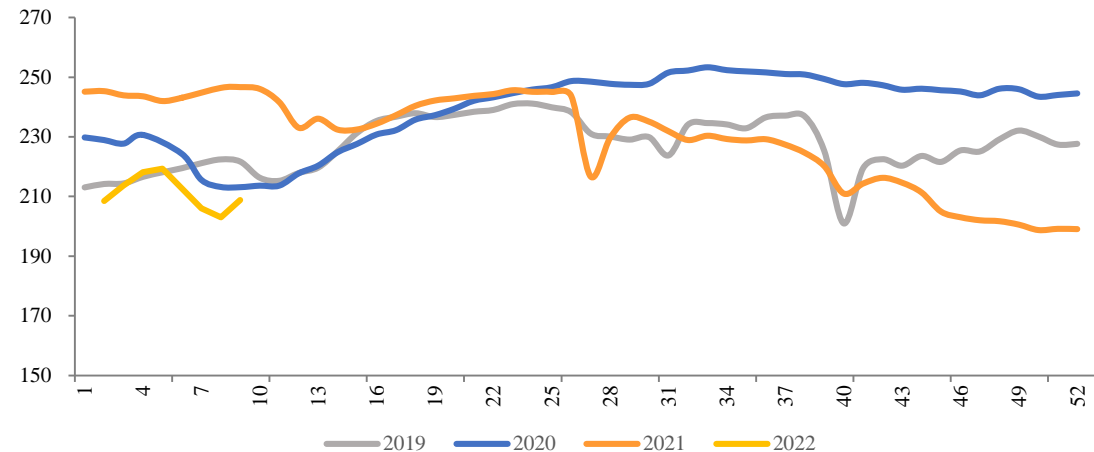
指标	数值 (万吨)	环比 (%)	同比 (%)	指标	数值 (万吨)	环比 (%)	同比 (%)
长流程产量	248.29	-0.41%	-17.85%	厂库	320.71	4.78	1.51%
短流程产量	25.26	278.71%	-28.83%	社会库存（35城）	965.28	79.78	9.01%
产量合计	273.55	6.86%	-19.01%	总库存	1285.99	84.56	7.04%
建筑用钢成交量（MA5）	188.99	14.84%	-44.92%	/	/	/	/
表观需求	11.23	18.81%	-10.14%	/	/	/	/

供给端：受限产影响铁水产量偏低，电炉复产偏慢，目前环比或向上修复

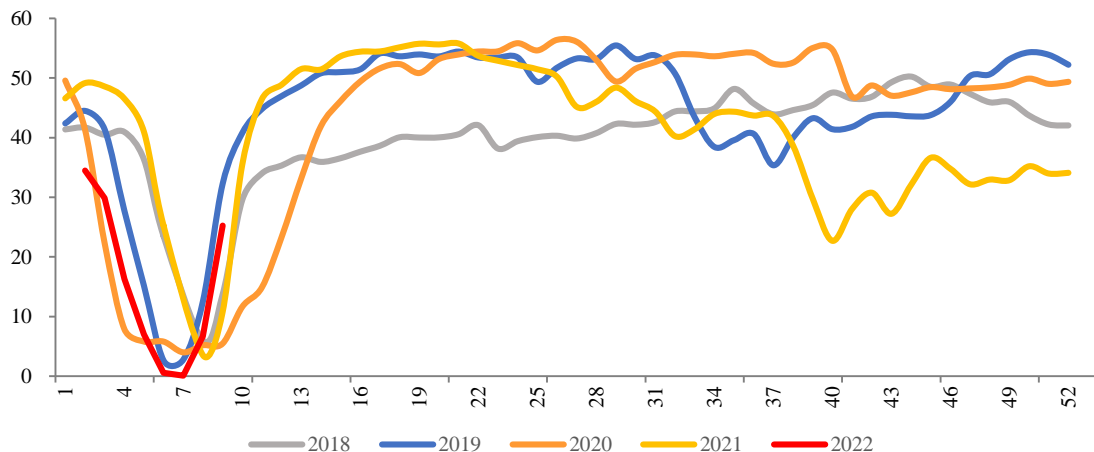
短流程产量：节后复产，高度或受利润限制



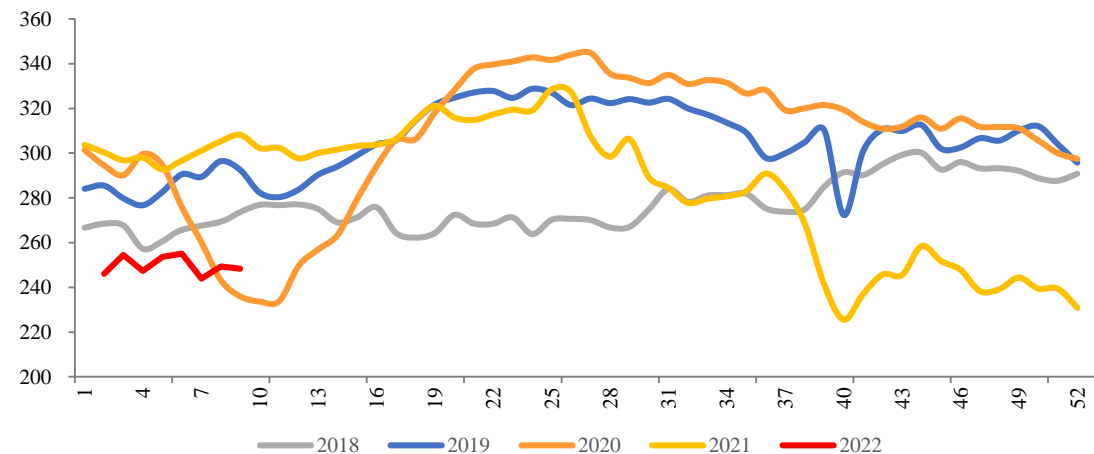
铁水日均产量：2月均值约206万吨/日，同比下降16%



短流程产量：环比约+19万吨/周

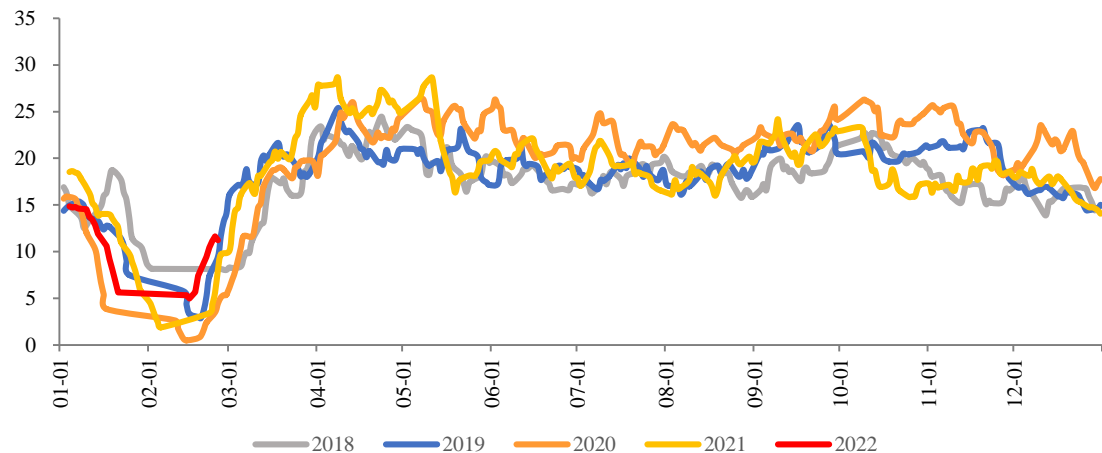


长流程产量：中枢下移，后续或向上修复

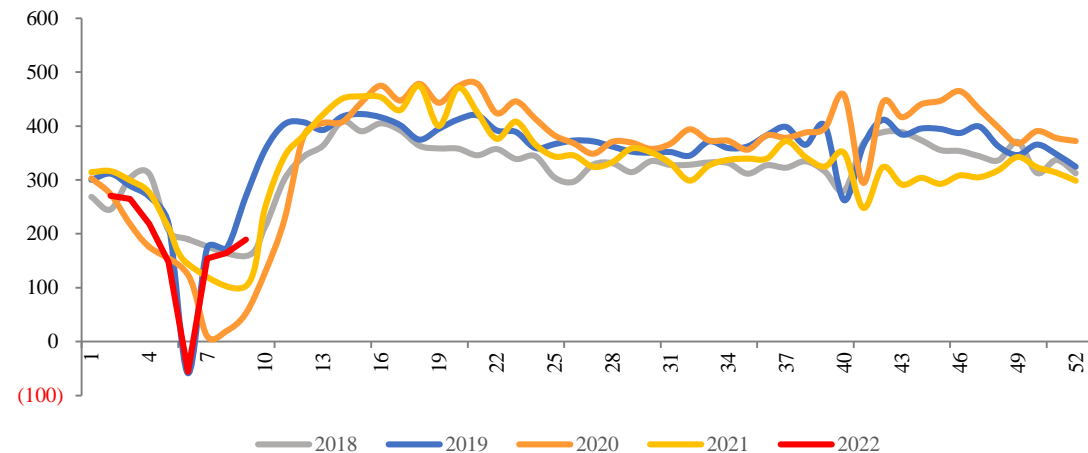


需求&库存：需求启动偏慢，社会库存已至相对高位，厂库开始累积

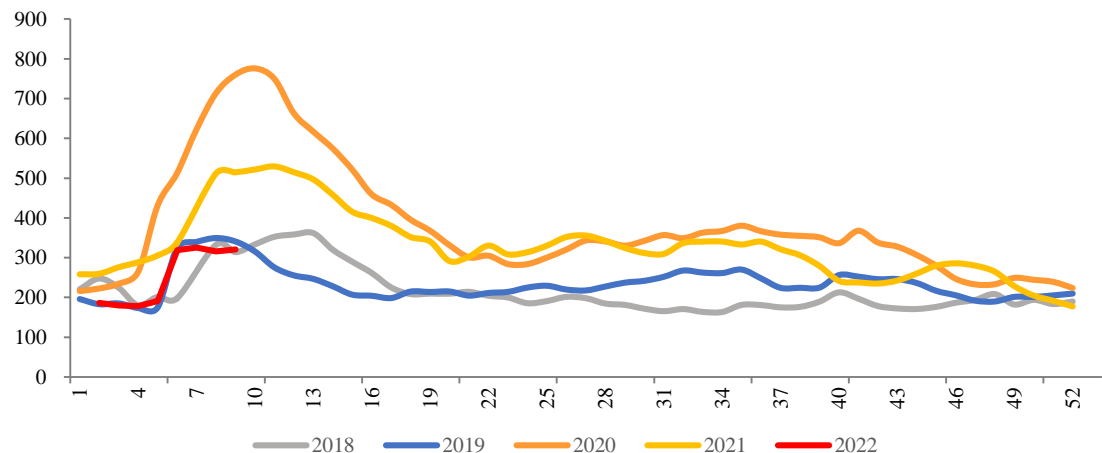
主流贸易商成交量 (MA5)：按农历算，节后启动偏慢



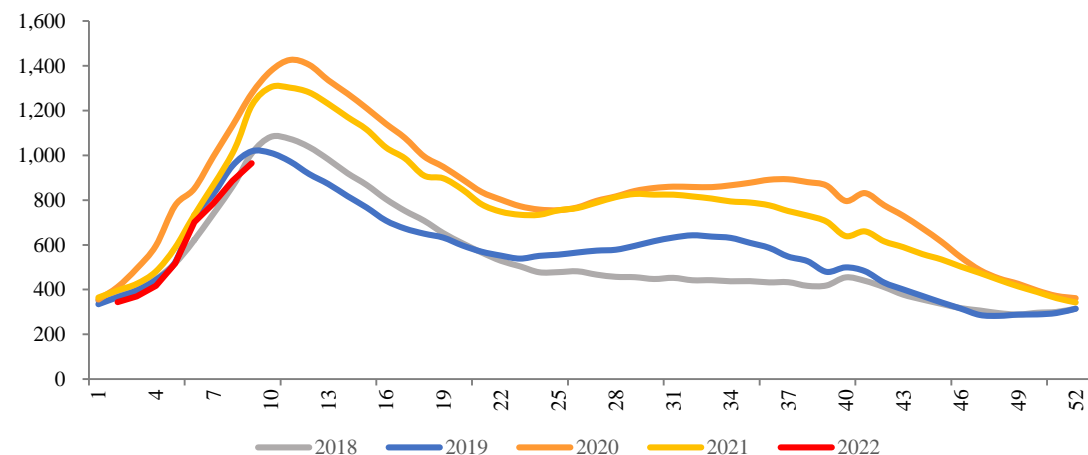
表观需求：按农历算，同比约-45%，后续需求向上修复，力度待观察



螺纹钢：厂库：环比上涨1.51%，厂库开始累积



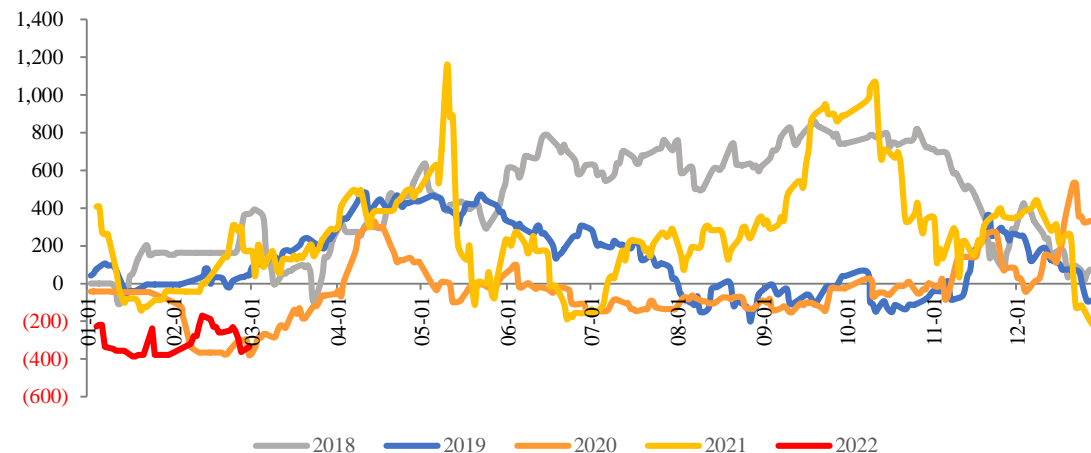
螺纹钢：社会库存：965.28万吨，已达相对高位



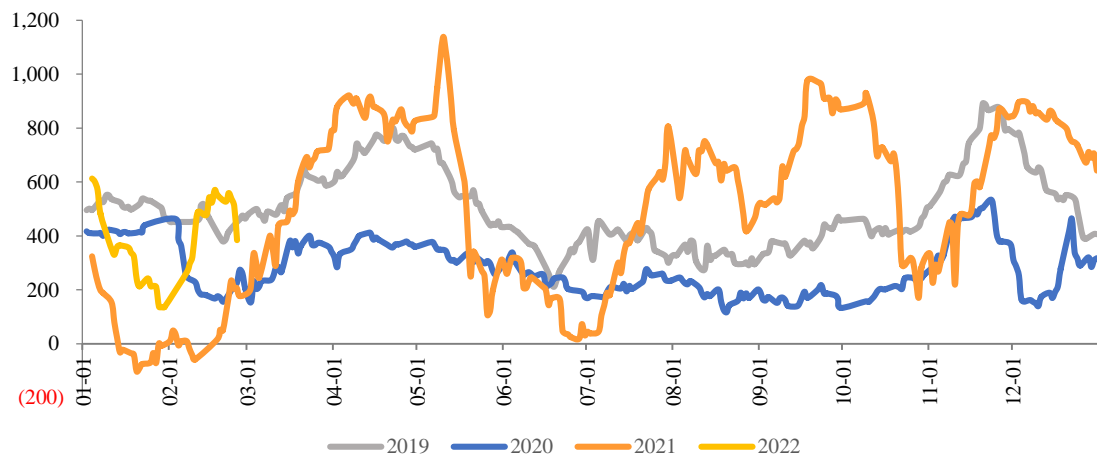
利润：钢价持续处于高炉及电炉成本中间，高成本运行

- 利润端：2月螺纹钢价格保持在电炉即时利润与高炉即时利润之间，废钢因财税政策成本较难回落，高炉复产下，焦煤、铁矿价格较难下跌。
- 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

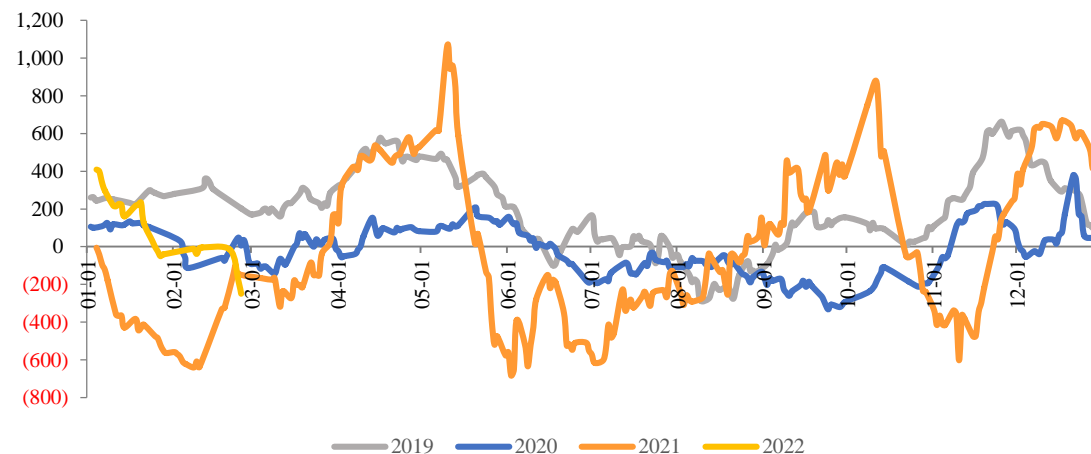
电炉吨钢即时利润：亏损未后较好改善



高炉吨钢即时利润：复产下利润回落



高炉吨钢滞后利润：原料库存偏高





不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE



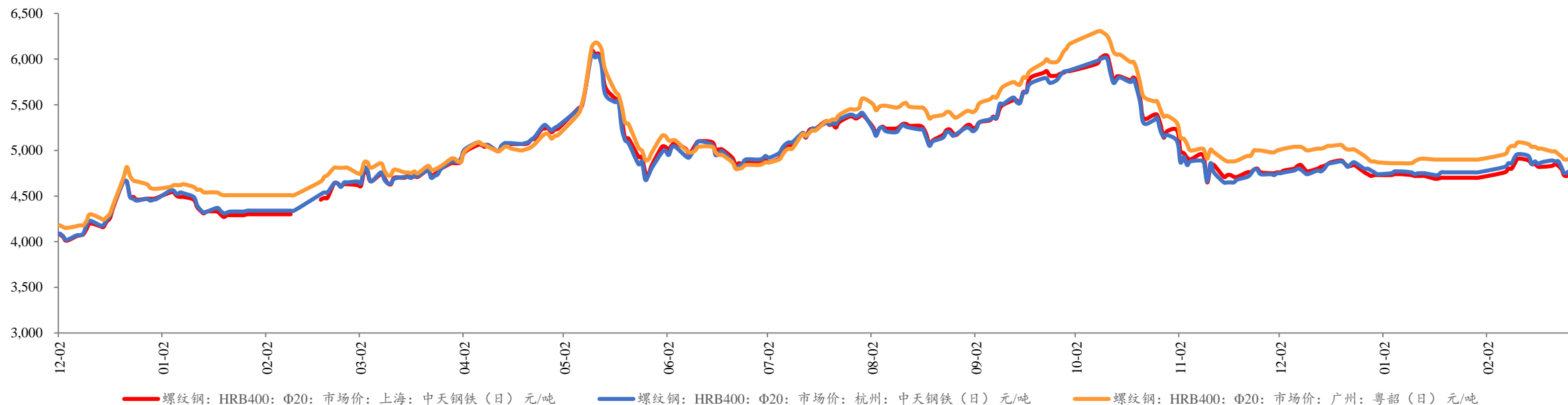
第四部分

价差分析

主流市场现货价格保持稳定

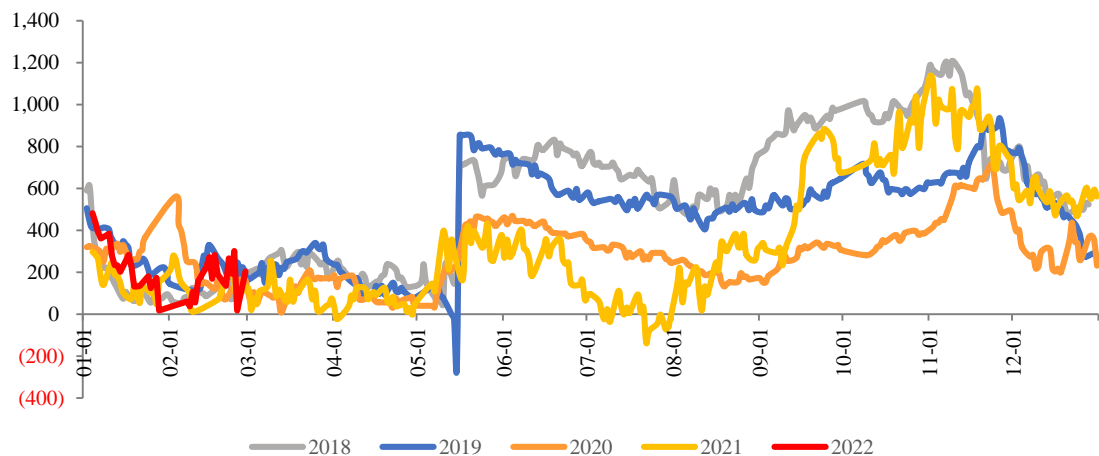
- ✓ 螺纹钢：HRB400：Φ20：市场价：上海：中天钢铁（日）为4750元/吨，较1月末上涨50元/吨
- ✓ 螺纹钢：HRB400：Φ20：市场价：杭州：中天钢铁（日）为4820元/吨，较1月末上涨60元/吨
- ✓ 螺纹钢：HRB400：Φ20：市场价：广州：粤韶（日）为4920元/吨，较1月初上涨20元/吨

主流市场现货价格保持稳定（截止1月30日）

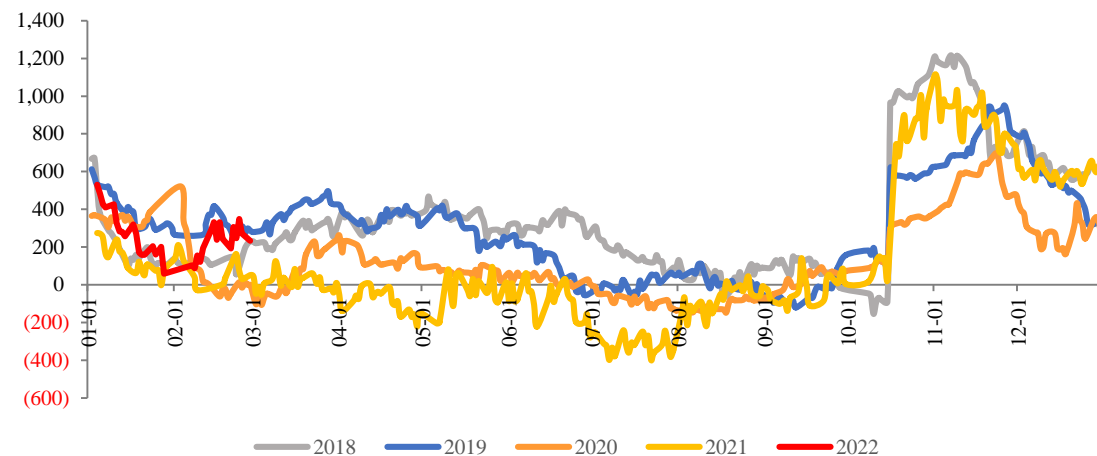


基差及价差：盘面驱动基差走势，震荡为主，价差处于往年偏高位置

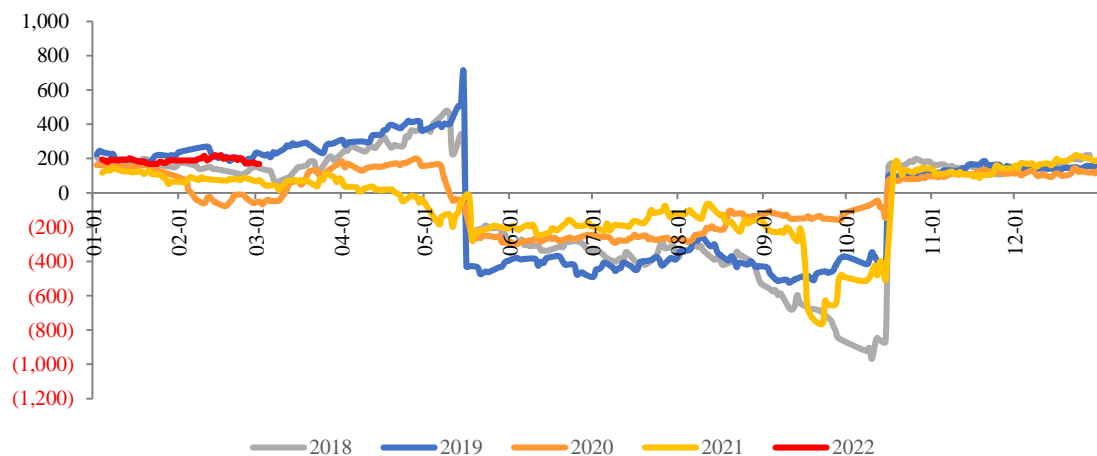
05合约基差：204元/吨，盘面驱动基差走势，震荡为主



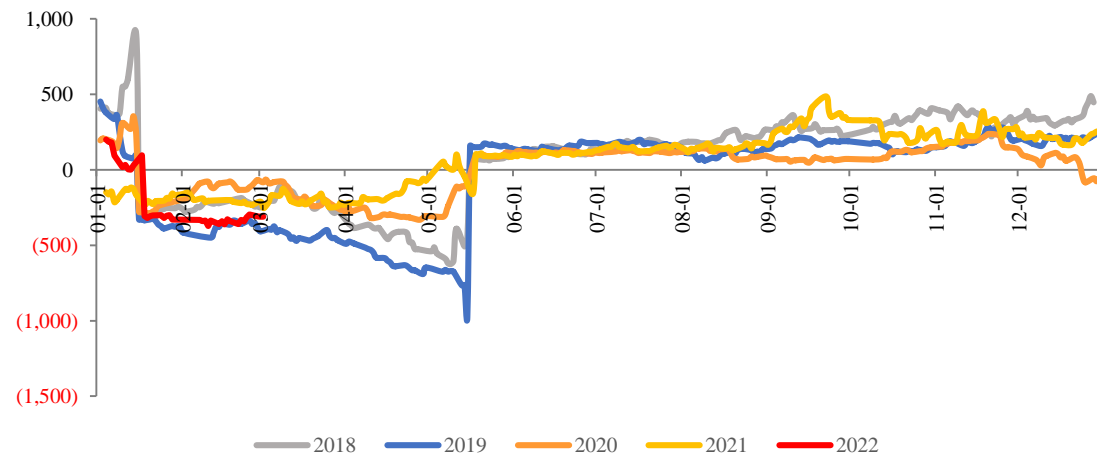
10合约基差：404元/吨，基差走强后相对稳定（新规）



05-10价差：177元/吨，相对稳定



01-05价差：-309元/吨，相对稳定





不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE



第五部分

产业链动态

□ 发改委对铁矿石价格监管超预期

- ✓ 2月8日至3月1日期间，国家发改委在四次发文对铁矿石价格进行监管，采取包括指导贸易商降库至合理水平、提高港口存储费用、共同排查现货和期货市场异常交易行为等措施打击铁矿石投机炒作行为。

□ 发改委部署进一步完善煤炭市场价格形成机制工作

- ✓ 2月8日至3月1日期间，国家发改委在三次发文对煤炭价格进行调控，要求保证煤炭的稳定供应、规范发挥价格指数作用，要求做到全面、真实、准确、客观反应市场行情，促使煤炭价格超过合理区间的煤矿和企业

□ 俄乌地缘政治问题间接来动中国热卷出口订单向好

- ✓ 2月24日由于俄乌地缘政治问题引发军事冲突，导致乌克兰最大港敖德萨港已关闭，暂停铁路运输，乌军方已下令暂停其海港的商业航运；对俄罗斯方面，据劳氏日报2月28日报道，英国已通知其所有港口，禁止任何与俄罗斯相关的船舶进入。禁令涵盖悬挂俄罗斯国旗，在俄罗斯注册，以及与俄罗斯有关的企业或个人拥有、租赁或经营的船舶。2021年俄乌两国钢材成品出口合计占全球贸易量比重约7%，钢坯出口则占全球贸易量的35%以上，主要出口欧盟、北美、亚洲等国家。受供应链中断影响，将对外间接来动中国钢材出口。但潜在的，目前中俄贸易并未中断，中国是俄罗斯钢坯净进口国，后续俄方钢坯是否出口至中国处在不确定性。

□ 2月PMI超预期，原材料价格问题突出

- ✓ 2月官方制造业PMI为50.2%，预期49.8%，前值50.1%，其中建筑业商务活动指数为57.6%，比上月上升2.2个百分点，其中土木工程建筑业商务活动指数为58.6%，高于上月8.9个百分点，建筑业景气水平明显提升，基建发力预期正在兑现。但同时，国家统计局指出企业生产经营仍存在原材料、劳动力成本高等问题



不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE



第六部分

行情展望

□ 逻辑梳理：

- ✓ **需求进入验证期，仍处在需求不及预期风险。**近期高频数据现实，螺纹消费需求同比较往年较弱，地产投资及流动性未见起色，目前政策主要在于促房产销售，需求短期释放强度仍需观察，3月中旬限产完全解除后仍需求压力犹存。
- ✓ **政策稳增长与保供稳价并存，**2月PMI持续在扩展区间平稳运行，但企业生产经营中反应原材料成本高的企业占比为60.2%。
- ✓ **地缘政治问题存在较大不确定，叠加两会窗口期，情绪短期波动较大：**目前俄乌第一轮谈判已经结束，据央视新闻3月1日消息，有消息人士在接受记者采访时表示：第二轮俄乌会谈或于3月2日在白波边境举行。3月1日，俄罗斯对基辅实施打击，乌克兰所有大城市已经被封锁，地缘政治冲突尚无明确缓和迹象。国内方面，两会召开前后是国家对经济政策、环保政策的明确期，在目前稳增长背景下，刺激性政策有望继续出台，但是否具有对地产的进一步宽松存在争议，但在限产与稳价方面，仍存在预期差的可能。

□ 行情展望：

- ✓ **弱供需同步复苏，多主题并存，高位波动特征明显，谨防突发性事件带来的极端风险，实际需求释放强度成为关键点。**目前螺纹钢产量及需求同比均偏弱，目前处于复苏阶段的过渡期；海外俄乌冲突走势尚不明确，国内两会窗口期政策将密集出台，市场情绪经常反复且极端，价格在高位波动较大。后续走势决定性窗口或在3月中旬，是唐山等限产区解除限产、国内政策出台、旺季需求验证的重叠期。

□ 操作建议：

- ✓ 短期偏多，俄乌冲突带来的出口需求增量较为明确。但目前价格波动较大，建议轻仓操作。中期来看，3月中旬或仍需接受实际需求的考验，预计仍处于回调压力。建议以目前铁水成本折盘面约4500-4600、电炉谷电、平电成本折盘面4824-4958作为估值水平参考。

□ 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：020-22836155 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836182 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836185 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：：020-22836158 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层
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!

