

5月钢价仍有上行动力，但面临需求不及预期带来的回落风险

月度博览-螺纹钢

广州期货研究中心
2022年4月



行情回顾：

- ✓ **截止4月29日收盘，螺纹钢09合约以收盘价计相比3月31日下跌2.8%，报4915元/吨。**2022年4月走势分为三个阶段，前一段是4月6日至4月11日的下行阶段，上海疫情带来的对需求的担忧导致钢价下行；第二段是4月11日至4月20日，部分地区疫情开始好转，在政策预期下成本推动钢价缓慢上行。第三阶段是4月21日至今，在粗钢产量压减的政策下叠加宏观情绪较为悲观，需求担忧及成本松动带动钢价下移。

逻辑梳理：

- ✓ **粗钢减产松动成本支撑力度。**一是铁水端，全年粗钢减产压减降低了对原料的总量需求；二是原料供应边际回升，铁矿端国内供应在疫情好转或有回升，海外到货量季节性好转，焦煤端国内供应季节性回升，进口蒙煤持续放量；原料端供需缺口开始收敛，若**钢材需求不及预期则有可能触发负反馈。**
- ✓ **需求环比修复，集中释放强度和时点未知，**疫情好转下需求或需求或整体呈现环比修复态势，叠加存在增量的货币政策，需求好转是确定的。但目前多地疫情有所反弹，上海未完全解封，具体释放节奏和强度未知。
- ✓ **需求季节性淡季与基建增量博弈：**若需求集中释放偏慢或强度偏低，将加大淡季去库压力，则二季度的需求总量在旺季窗口被压缩与基建在后续月份释放增量之间博弈。目前地产销售疲软，地产在三季度带来新的增量在三季度需求规模整体偏低的基础上能否支撑230的铁水存在一定疑问。若无法支撑，则原料库存向上的压力将导致成本端支撑偏弱。

行情展望：

- ✓ **短期逻辑：5月中旬钢材价格仍有上行动力，**螺纹钢价格基本跌回3月21日左右水平，这一轮下跌消化了4月份对政策预期带来的上涨幅度。而5月上旬在宏观信心偏稳的基础上，**疫情后的需求释放+新的货币政策增量带来向上的驱动。**
- ✓ **长期逻辑，**目前面临需求总量的压力，也即需求释放的强度问题。**疫情已经压缩了旺季窗口，总量矛盾凸显。**若需求不加速向上，则在淡季窗口较难支撑高位铁水，原料的供需缺口将继续收敛，成本中枢面临下移压力。

操作建议：

- ✓ 螺纹钢2210合约仍有上行动力，但面临冲高回落风险，关注需求释放的节奏和强度。

风险提示：疫情影响超预期

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**

- 盘面涨跌幅：截止4月29日收盘，螺纹钢09合约以收盘价计相比3月31日下跌2.8%，报4915元/吨。
- 驱动因素：2022年4月走势分为三个阶段，前一段是4月6日至4月11日的下行阶段，上海疫情带来的对需求的担忧导致钢价下行；第二段是4月12日至4月20日，部分地区疫情开始好转，在政策预期下成本推动钢价缓慢上行。第三阶段是4月21日至今，在粗钢产量压减的政策下叠加宏观情绪较为悲观，需求担忧及成本松动带动钢价下移。

螺纹钢及相关品种以收盘价计市场交易表现 (3.31-04.29)

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2209合约	3625.0	-3.4	4164.5	3470.0	448785.0	27283.0	18412.0
焦煤2209合约	2852.5	-5.8	3236.0	2722.0	708242.0	37444.0	22437.0
铁矿石2209合约	869.5	-2.8	944.5	783.0	10609659.0	582754.0	63173.0
螺纹钢2209合约	4916.0	-2.8	5192.0	4755.0	458940.0	28408.0	-8463.0
热扎卷板2209合约	5033.0	-4.3	5391.0	4885.0	406395.0	21034.0	20.0



不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE



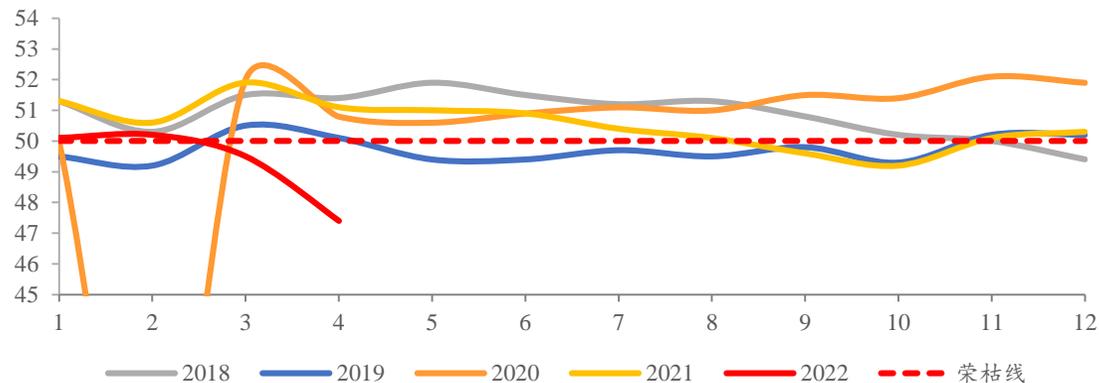
第二部分

宏观层面

4月宏观数据：疫情冲击下，供应链受阻，中小民营企业经营变差

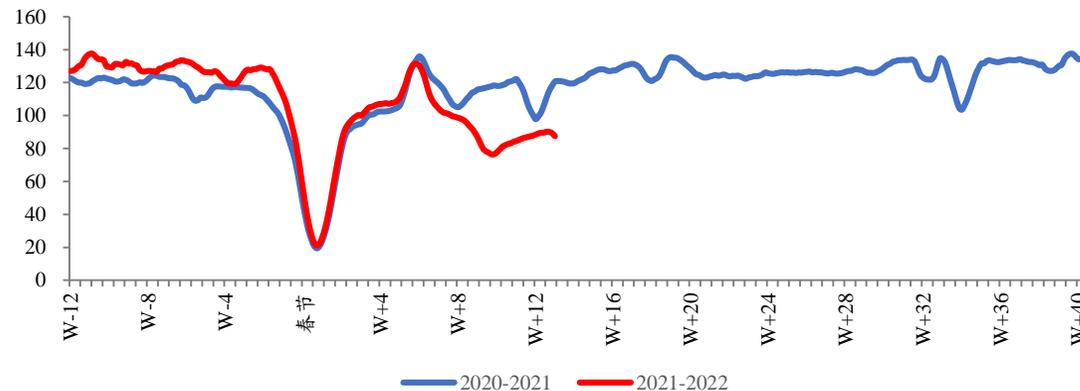
4月PMI大幅度走弱

PMI



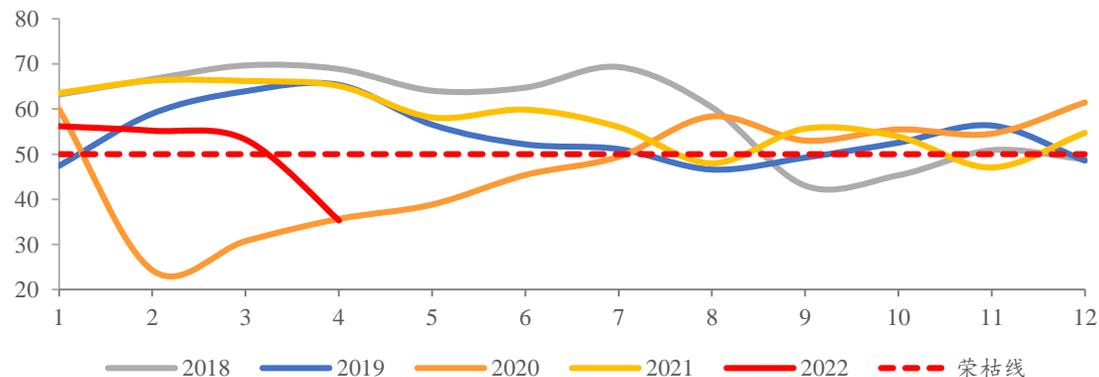
疫情冲击下物流不畅，供应链受阻

整车货运流量指数 (7天平均)



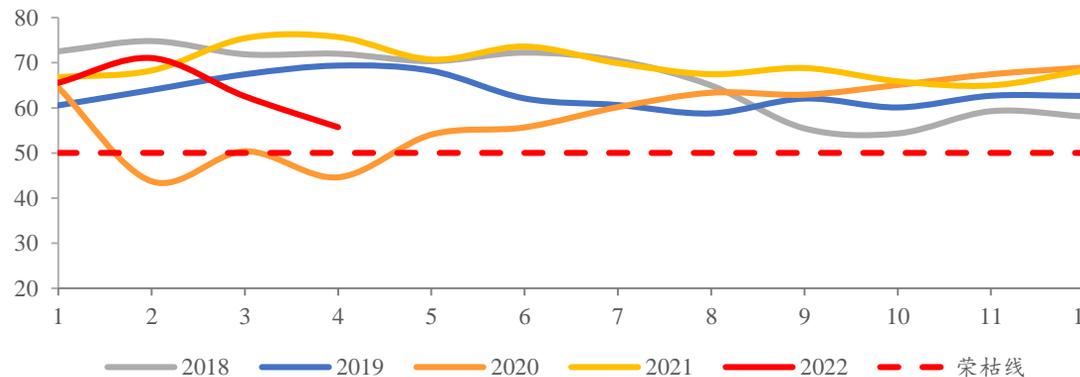
中小民营企业利润大幅度走弱，接近近几年底部

BCI:企业利润前瞻指数



中小民营企业投资信心偏弱，接近荣枯线

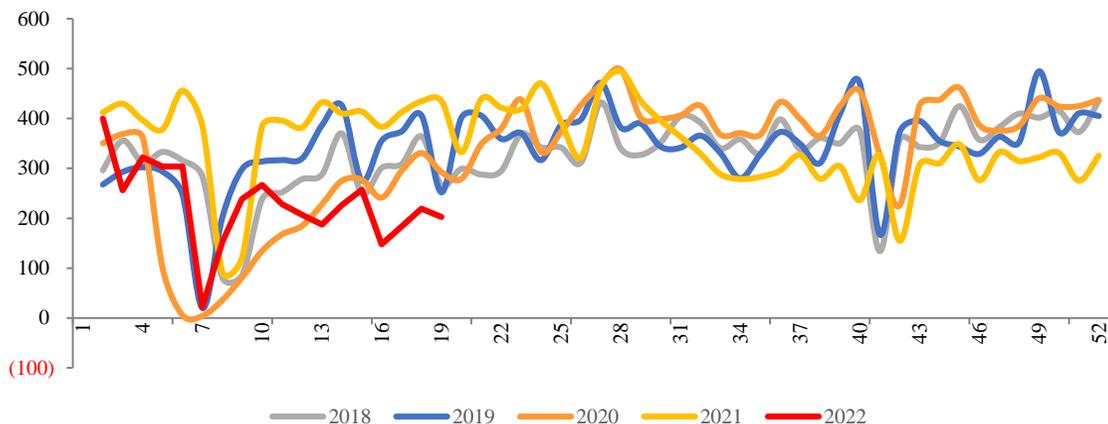
BCI:企业投资前瞻指数



4月地产数据：销售未明显好转，地产压力依旧存在

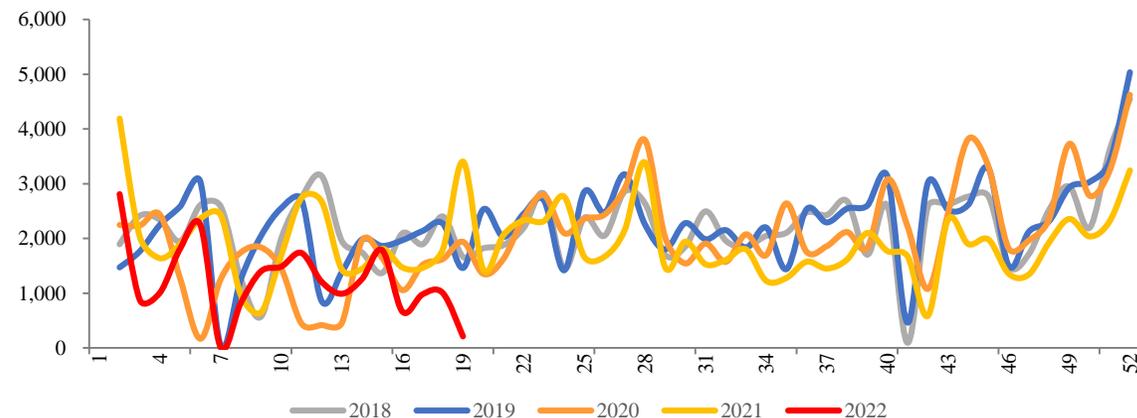
地产销售面积当周值：政策传导仍需时间，销售端中低位震荡

30大中城市:商品房成交面积:当周值

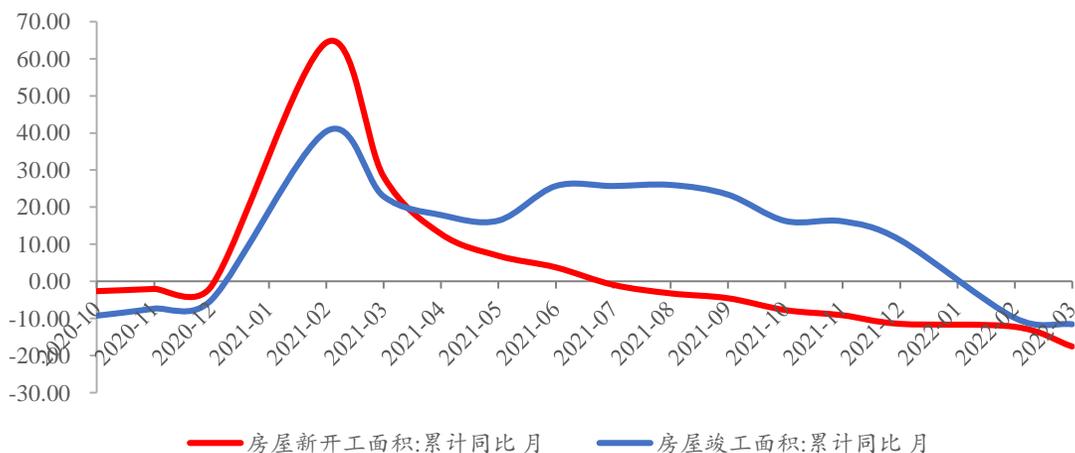


地产投资端：资金压力仍旧明显，投资疲软

100大中城市:成交土地占地面积:当周值



新开工与竣工：以保交付为主



□ 地产数据：自今年以来，在因城施策的框架下，多地销售端政策持续放开，包括佛山、天津等二线，但受疫情及信心影响，地产销售尚未明显好转，政策传导仍需一定时间。

□ 房地产企业：近日，银保监会召开专题会议，要区分项目风险与企业集团风险，不盲目抽贷、断贷、压贷，保持房地产融资平稳有序。要按照市场化、法治化原则，做好重点房地产企业风险处置项目并购的金融服务。融资端或边际有所好转。

数据来源：Wind广州期货研究中心

政策托底稳增长：基建和消费发力推动稳增长，后续仍面临疫情冲击

政治局会议与稳增长相关的表述

相关政策	会议的相关表述
货币政策	要加快落实已经确定的政策，实施好退税减税降费等政策，用好各类货币政策工具。要抓紧谋划增量政策工具，加大相机调控力度，把握好目标导向下政策的提前量和冗余度。
基建方面	要全力扩大国内需求，发挥有效投资的关键作用，强化土地、用能、环评等保障，全面加强基础设施建设。
消费方面	要发挥消费对经济循环的牵引带动作用。要稳住市场主体，对受疫情严重冲击的行业、中小微企业和个体工商户实施一揽子纾困帮扶政策
房地产方面	要有效管控重点风险，守住不发生系统性风险底线。要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，支持各地从当地实际出发完善房地产政策，支持刚性和改善性住房需求，优化商品房预售资金监管，促进房地产市场平稳健康发展。
能源&食品	要做好能源资源保供稳价工作，抓好春耕备耕工作
物流方面	要坚持全国一盘棋，确保交通物流畅通，确保重点产业链供应链、抗疫保供企业、关键基础设施正常运转。
平台经济	要促进平台经济健康发展，完成平台经济专项整改，实施常态化监管，出台支持平台经济规范健康发展的具体措施。
出口	要坚持扩大高水平对外开放，积极回应外资企业来华营商便利等诉求，稳住外贸外资基本盘。
人才方面	要大力培养使用战略科学家，打造大批一流科技领军人才和创新团队，造就规模宏大的青年科技人才队伍，培养大批卓越工程师。

□ 基建和消费发力推动稳增长，后续仍面临疫情冲击：

- ✓ **努力实现全年经济社会发展预期目标：**中共中央政治局4月29日召开会议，提出“努力实现全年经济社会发展预期目标，保持经济运行在合理区间”，整体思路或是全面基建、促消费、稳地产、稳出口，发力的重点在于基建和消费。
- ✓ **后续仍面临疫情冲击，但经济成本或目前这一轮要小的多：**参考4月29日上午国家卫健委新闻发布会内容分析，后续仍面临脉冲式的疫情冲击，但防疫仍需付出一定的经济成本，但大概率较这一轮反弹要小的多。
- ✓ 以上连点具体可参考《广州期货-专题报告-螺纹钢&焦煤&焦炭-2022年年初至今稳增长政策的脉络-20220429》



不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE



第三部分

基本面分析

基本面分析：增产空间不大，需求受到影响下，库存走平

- 供给端：低利润下增产动力不足，铁水达230水平后继续增产空间不高，节奏上根据需求释放速度而定。
- 需求端：由于28个省份及地区受疫情影响，各地工体均存在一定的停工现象，目前处于需求环比持续修复期，修复速度整体偏慢，高度上或较难冲击400+的水平。
- 库存端：总库存走平，需求修复下，库存水平或保持2019年状态，具体视需求持续性而定。

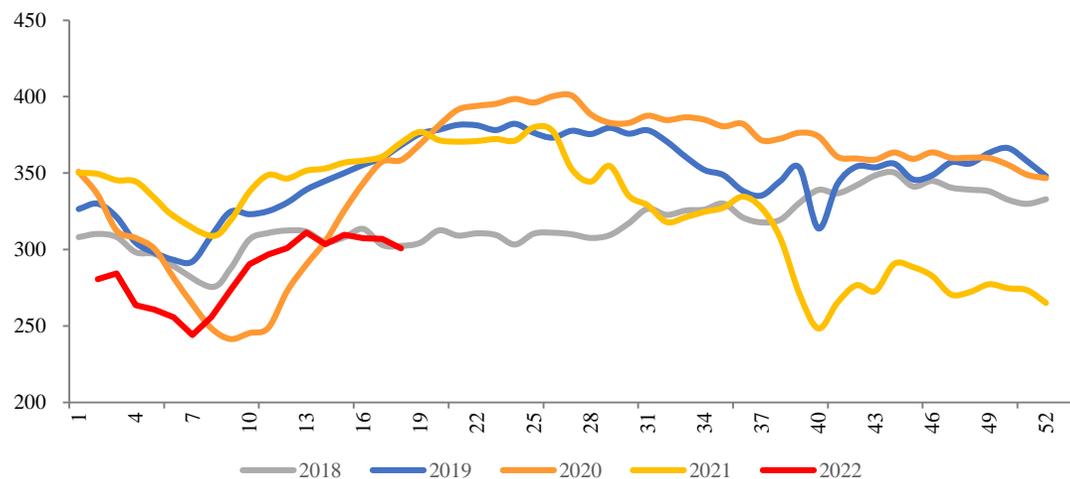
当周螺纹钢基本面情况（2022年4月29日当周）

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	259.97	-2.24%	-19.06%	厂库	338.56	1.08%	-3.82%
短流程产量	40.86	-0.51%	-26.71%	社会库存 (35城)	895.29	-3.23%	-1.48%
产量合计	300.83	-2.01%	-20.19%	总库存	1233.85	-2.08%	-2.14%
表观需求	327.10	-0.62%	-30.55%	/	/	/	/
建筑用钢成交量 (MA5)	17.71	18.20%	-33.77%	/	/	/	/

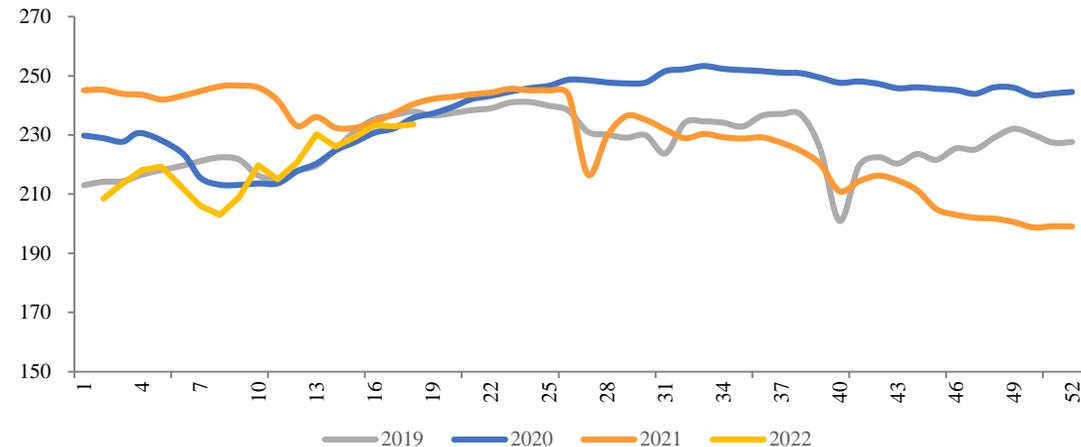
供给端：增产动力不足及空间不高，短流程产量受利润影响偏低运行

总产量：低利润下增产动力不足

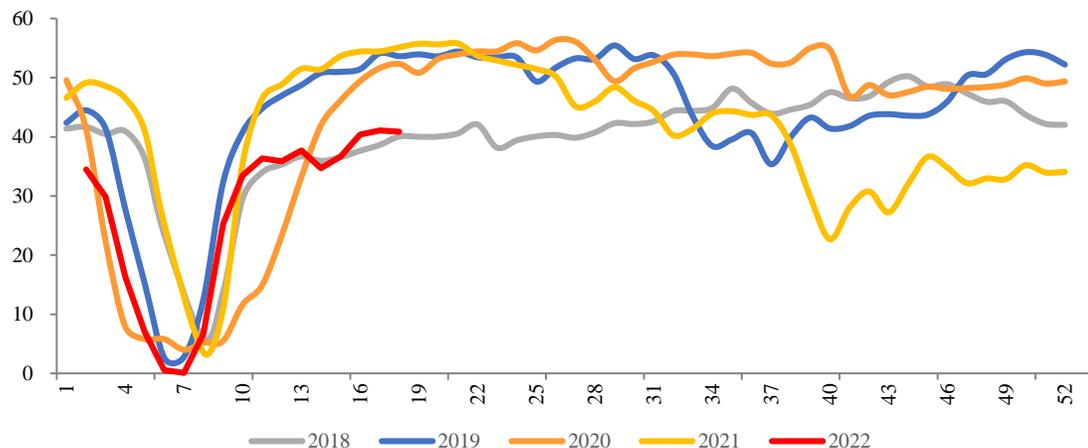
螺纹钢总产量



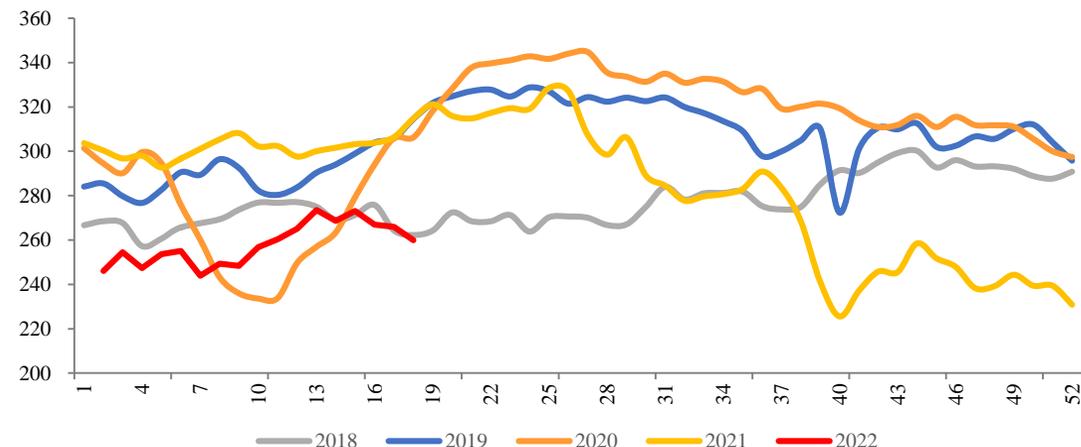
铁水日均产量：233.57万吨/日，产量同比压减下上行空间有限



短流程产量：同比-26.71%，低利润降幅稳定在-20%~-30%区间

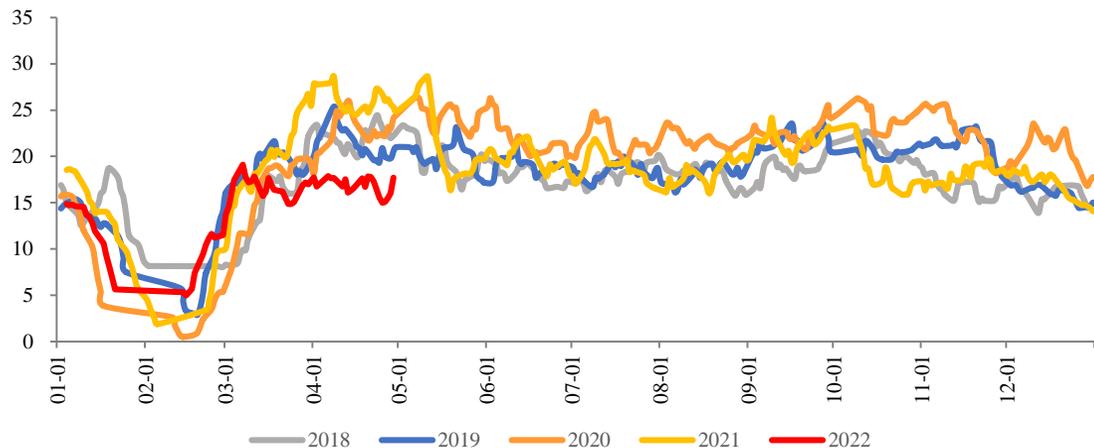


长流程产量：疫情冲击独立轧钢厂，产量有所回落

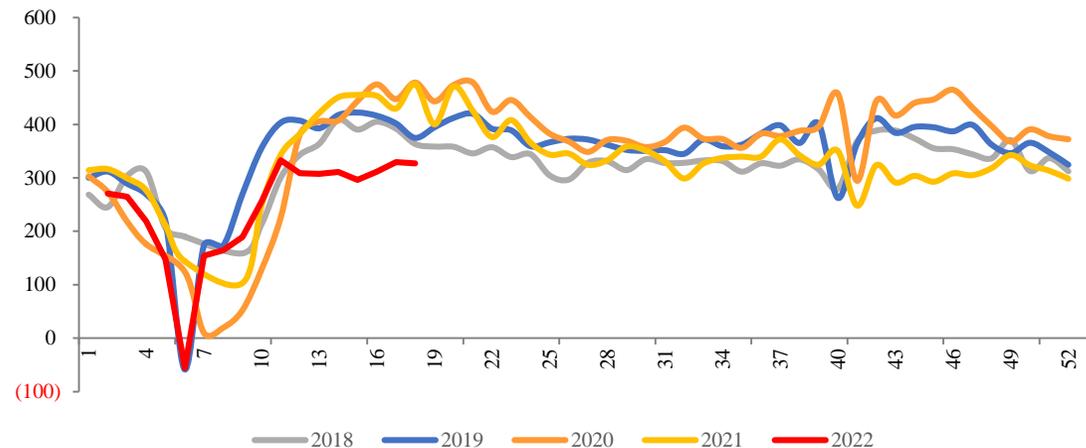


需求&库存：疫情压制需求，社会库存已至相对高位，厂库开始累积

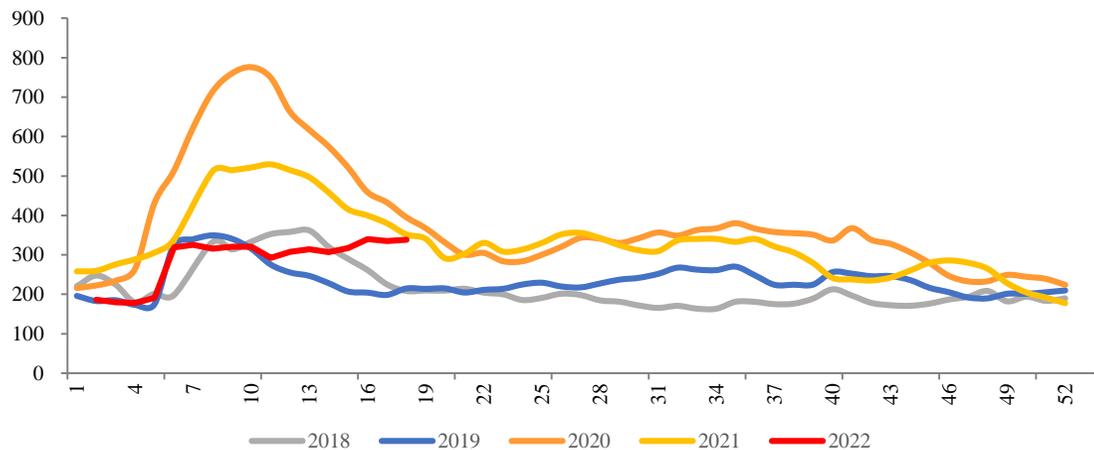
主流贸易商成交量 (MA5)：同比-33%



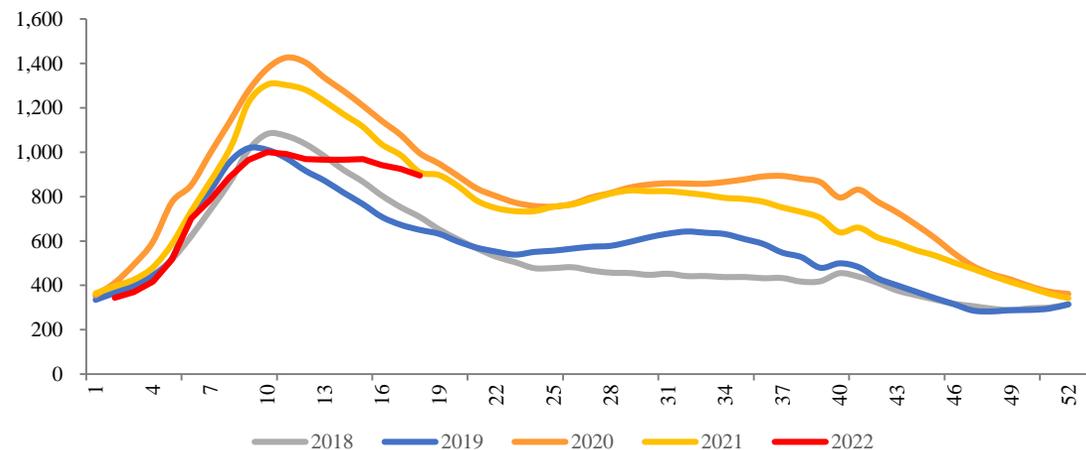
表观需求：同比-30%，关注基建发力情况



螺纹钢：厂库：疫情之下开始累积达同期高位338万吨



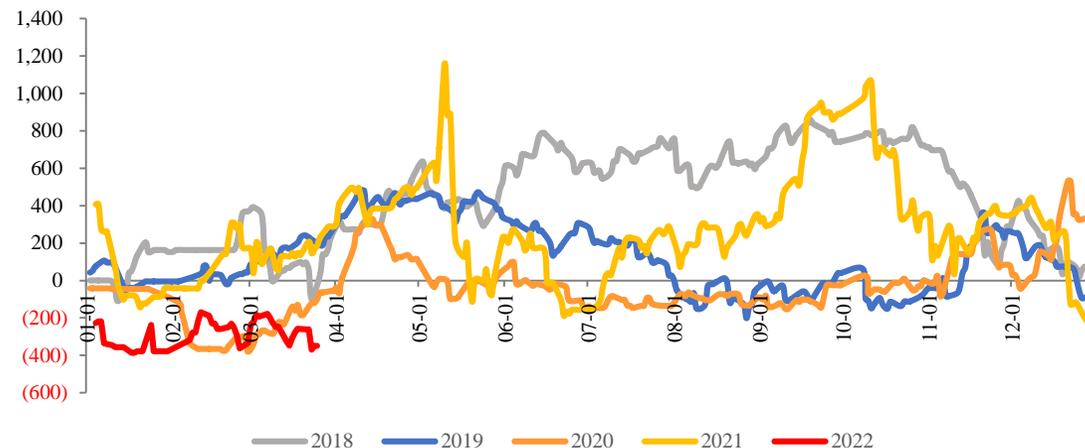
螺纹钢：社会库存：895万吨，去库较为缓慢



利润：复产下原料日耗持续走高，战争推动原料成本持续走高

- 利润端：3月螺纹钢电炉平电水平，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

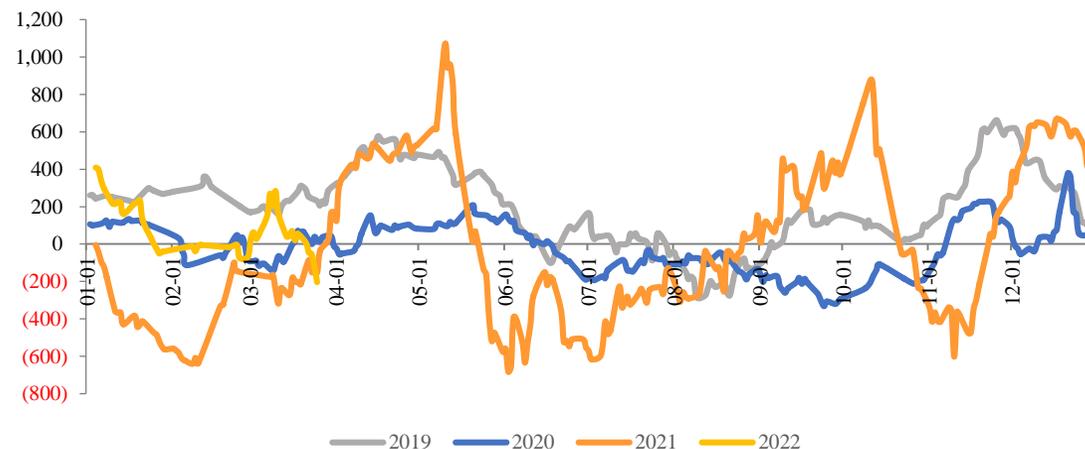
电炉吨钢即时利润：亏损未后较好改善



高炉吨钢即时利润：复产与原料紧缺共同压力利润



高炉吨钢滞后利润：原料库价格持续上行





不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE



第四部分

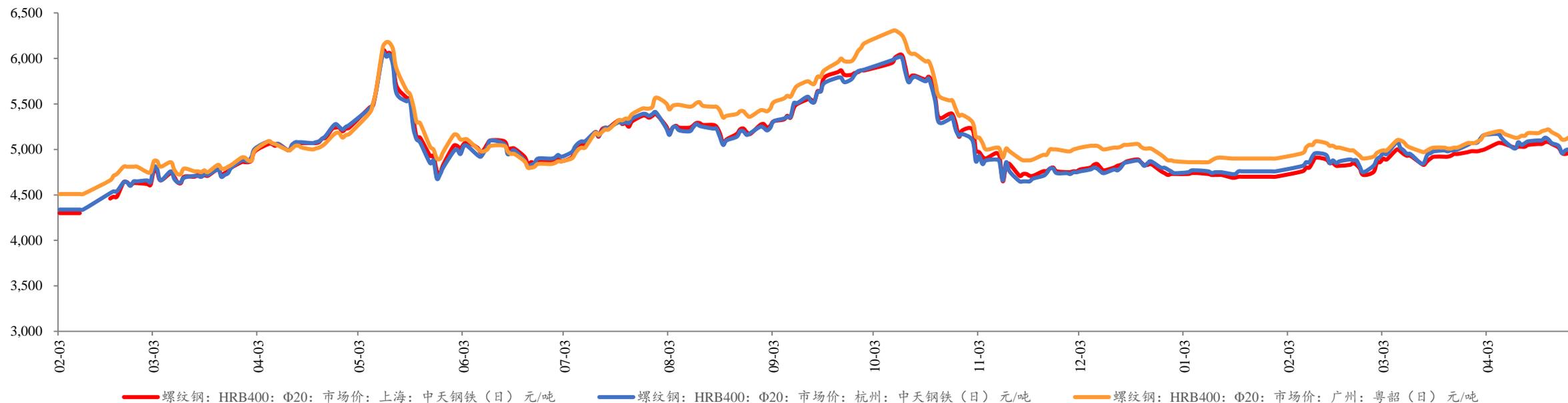
价差分析

现货价格保持稳定

□ 主流市场现货价格保持稳定，5.1期间价格小幅度上涨

- ✓ 螺纹钢：HRB400：Φ20：市场价：上海：中天钢铁（日）为4990元/吨，较3月末上涨10元/吨
- ✓ 螺纹钢：HRB400：Φ20：市场价：杭州：中天钢铁（日）为5000元/吨，较3月末下跌80元/吨
- ✓ 螺纹钢：HRB400：Φ20：市场价：广州：粤韶（日）为5160元/吨，较3月初上涨70元/吨

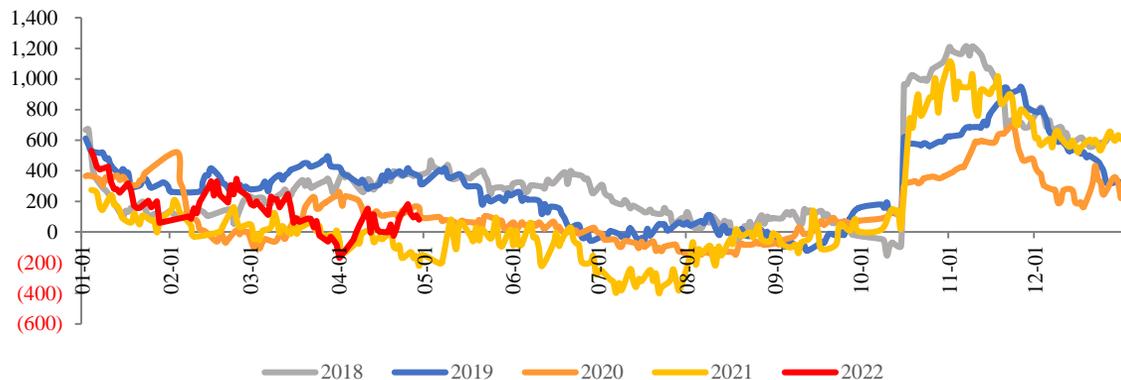
主流市场现货价格保持稳定（截止3月25日）



基差及价差：稳增长预期下，远月合约保持小幅度贴水

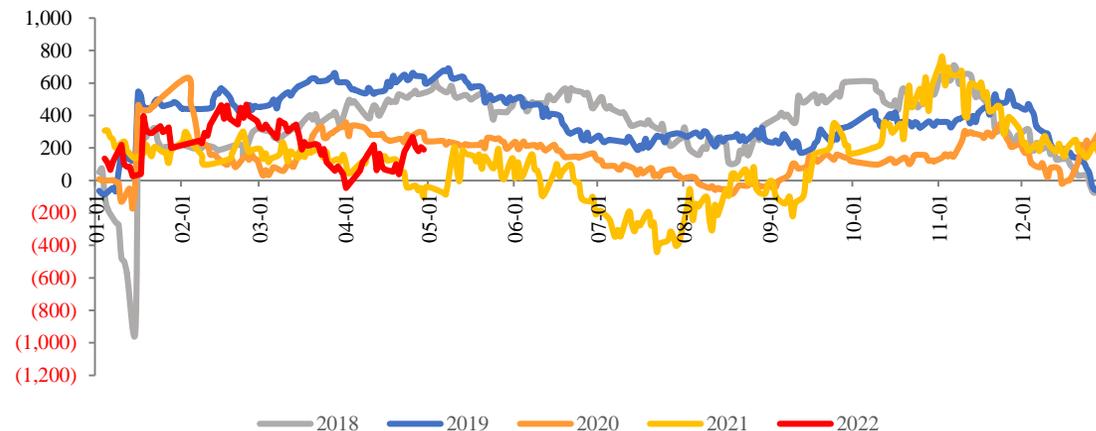
10合约基差：80元/吨，基差相对稳定在小幅度贴水状态

上海螺纹-10月合约基差



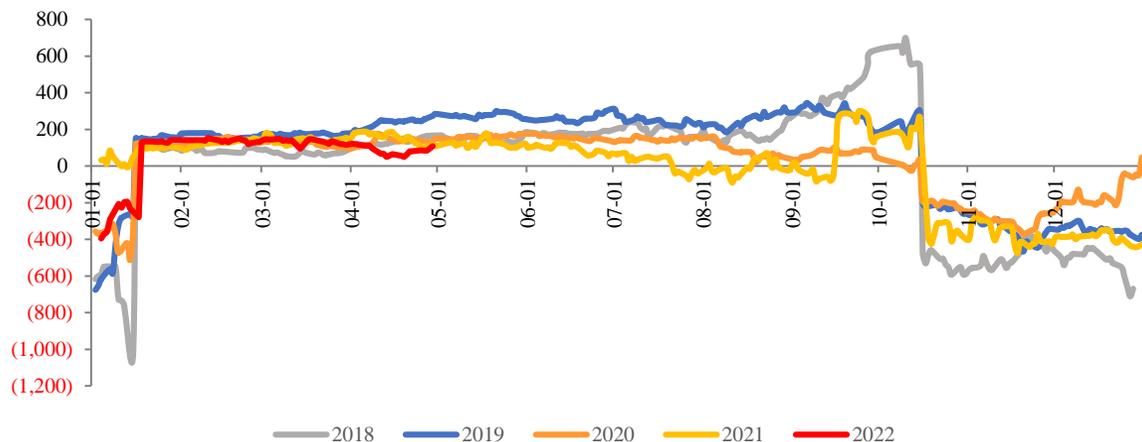
01合约基差：-189元/吨，远月需求整体向好

上海螺纹-1月合约基差

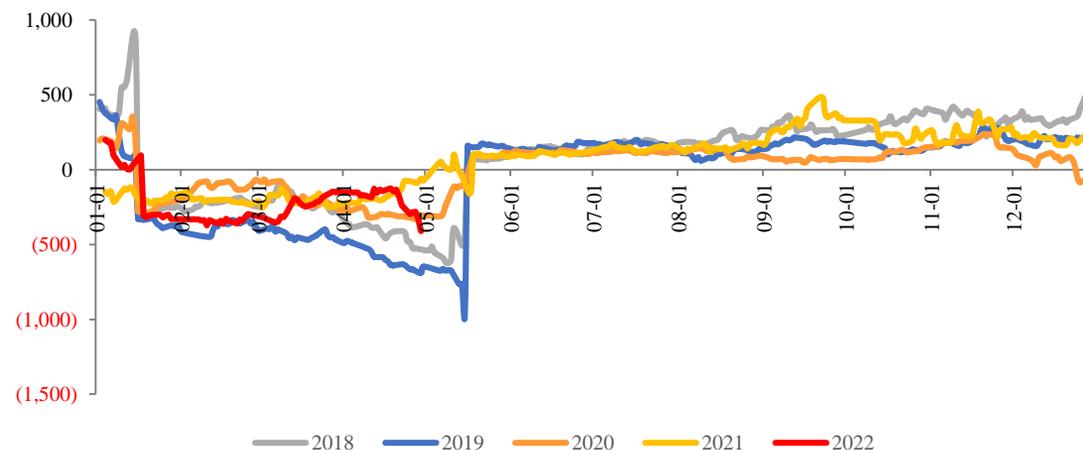


10-01价差：109元/吨，相对稳定

10-1合约价差



01-05价差：-410元/吨，5月合约进入交割期





不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE



第五部分

产业链动态

- 上海疫情向好发展，北京疫情高位下风险可控，其他地区有所反弹
 - ✓ 5月3日0—24时，上海新增本土新冠肺炎确诊病例260例和无症状感染者4722例，其中151例确诊病例为既往无症状感染者转归，108例确诊病例和4660例无症状感染者在隔离管控中发现
 - ✓ 5月3日15时至4日15时，北京市新增本土新冠肺炎感染者52例
 - ✓ 郑州、杭州、南京、苏州、广州等城市存在少数新增确诊病例
- 上海重大工程建筑工地开始复工复产
 - ✓ 5月3日，上海市住建委发布《上海市重大工程建筑工地复工复产“白名单”》（第一批），共包括24个重大工程建筑工地，含腾讯、阿里巴巴、中芯国际、上海机场、美的集团、药明生物、和辉光电等知名企业项目。
- 交通运输部：5月3日铁路运输货物1095.4万吨，环比上升0.25%
 - ✓ 香港万得通讯社报道，交通运输部披露，根据国务院物流保通保畅工作领导小组办公室监测汇总数据，5月3日，五一假期第四天，全国货物运输有序运行，货运物流持续恢复。



不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE



第六部分 **行情展望**

□ 逻辑梳理：

- ✓ **粗钢减产松动成本支撑力度。** 一是铁水端，全年粗钢减产压减降低了对原料的总量需求；二是原料供应边际回升，铁矿端国内供应在疫情好转或有回升，海外到货量季节性好转，焦煤端国内供应季节性回升，进口蒙煤持续放量；原料端供需缺口开始收敛，若**钢材需求不及预期则有可能触发负反馈。**
- ✓ **需求环比修复，集中释放强度和时点未知，**疫情好转下需求或需求或整体呈现环比修复态势，叠加存在增量的货币政策，需求好转是确定的。但目前多地疫情有所反弹，上海未完全解封，具体释放节奏和强度未知。
- ✓ **需求季节性淡季与基建增量博弈：**若需求集中释放偏慢，将加大淡季去库压力，则二季度的需求总量在旺季窗口被压缩与基建在后续月份释放增量之间博弈。目前地产销售疲软，地产在三季度带来新的增量在三季度需求规模整体偏低的基础上能否支撑230的铁水存在一定疑问。若无法支撑，则原料库存向上的压力将导致成本端支撑偏弱。

□ 行情展望：

- ✓ **短期逻辑：5月中旬钢材价格仍有上行动力，**螺纹钢价格基本跌回3月21日左右水平，这一轮下跌消化了4月份对政策预期带来的上涨幅度。而5月上旬在宏观信心偏稳的基础上，**疫情后的需求释放+新的货币政策增量带来向上的驱动。**
- ✓ **长期逻辑，**目前面临需求总量的压力，也即需求释放的强度问题。**疫情已经压缩了旺季窗口，总量矛盾凸显。**若需求不加速向上，则在淡季窗口较难支撑高位铁水，原料的供需缺口将继续收敛，成本中枢面临下移压力。

□ 操作建议：

- ✓ 螺纹钢2210合约仍有上行动力，但面临冲高回落风险，关注需求释放的节奏和强度。

□ 风险提示：疫情影响超预期

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



上海分公司 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	杭州城星路营业部 联系电话: 0571-89809624 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	苏州营业部 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	上海陆家嘴营业部 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
广东金融高新区分公司 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	深圳营业部 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	佛山南海营业部 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	东莞营业部 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
广州体育中心营业部 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	清远营业部 联系电话: 0763-3808515 办公地址: 广东省清远市静福路25号金茂翰林院六号楼2层04、05、06号	肇庆营业部 联系电话: 0758-2270761 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	华南分公司 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
北京分公司 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	湖北分公司 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	山东分公司 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	郑州营业部 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
长沙营业部 联系电话: 0731-82898510 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	青岛分公司 联系电话: 0532-88697833 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	四川分公司 联系电话: 028-83279757 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	天津营业部 联系电话: 022-87560712 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
机构业务部 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	机构事业一部 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	机构事业二部 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	机构事业三部 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
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!

