

2021 年 11 月 5 日 星期五



建材进入淡季

中期需求承压

联系人：王工建

电子邮箱：wang.gj@jyqh.com.cn

电话：021-68555105

要点

● **供给端：**10 月钢厂限产前松后紧，中下旬随后华东电力减产，华北采暖季减产计划落地，邯郸、唐山因天气重污染限产，限产干扰增加，月度产量仍处于偏低状态，铁水周均产量 212 万吨，环比减少 11.6 万吨，同比减少 35 万吨，螺纹周均产量 276 万吨，同比下降 24%。虽然供应持续缩量，但钢厂销售难度增加，货源向上游累积。

● **需求端：**10 月中旬月以来，现货市场量价齐跌，贸易氛围转淡。终端地产和基建数据不佳，打压消费预期，旺季预期落空，随后市场开始预期淡季，如果冷冬，天气更加不利于消费，淡季或者更淡。

● **行情观点：**螺纹钢需求不及预期主导市场，钢价大幅下降，预计后市仍会下行。下半年以来钢价受需求影响逐步增强，近期全国天气降温，进入供暖季，现货成交转弱，叠加终端地产和基建数据不佳，需求将继续减弱。供给端，限产干扰持续，不过对钢价支撑不大。操作上，偏空思路对待。

风险点：环保限产，下游消费不确定

目 录

一、行情回顾.....	4
二、钢材基本面分析	5
1、需求预期落空主导市场.....	5
2、钢材产量和库存分析.....	6
3、螺纹需求进入淡季.....	8
4、终端需求.....	9
三、行情展望	12

图表目录

图表 1 螺纹钢 2105 和 2110 及价差走势.....	4
图表 2 热卷 2105 和热卷 2110 及价差走势.....	4
图表 3 热卷与螺纹价差走势.....	5
图表 4 螺纹钢现货地域价差走势.....	5
图表 5 全国钢厂高炉开工率 163 家.....	6
图表 6 唐山钢厂高炉开工率.....	6
图表 7 华北地区钢厂长流程利润.....	6
图表 8 华东地区钢厂短流程利润.....	6
图表 9 钢材产量：螺纹钢.....	7
图表 10 钢材产量：热卷.....	7
图表 11 社会库存：螺纹钢.....	7
图表 12 社会库存：热卷.....	7
图表 13 钢厂库存：螺纹钢.....	8
图表 14 钢厂库存：热卷.....	8
图表 15 钢材总库存：螺纹钢.....	8
图表 16 钢材总库存：热卷.....	8
图表 17 钢材表观消费：螺纹钢.....	9
图表 18 钢材表观消费：五大品种.....	9
图表 19 房屋新开工、施工面积累计同比.....	10
图表 20 房屋新开工、施工面积当月同比.....	10
图表 21 土地购置面积与商品房销售面积累计同比.....	10
图表 22 土地购置面积与商品房销售面积当月同比.....	10
图表 23 固定资产投资三大分项累计同比增速.....	11
图表 24 固定资产投资完成额累计同比增速.....	11
图表 25 我国汽车产销量增速.....	11
图表 26 我国家电产量增速.....	11
图表 27 我国钢材进口增速.....	12
图表 28 我国钢材出口增速.....	12

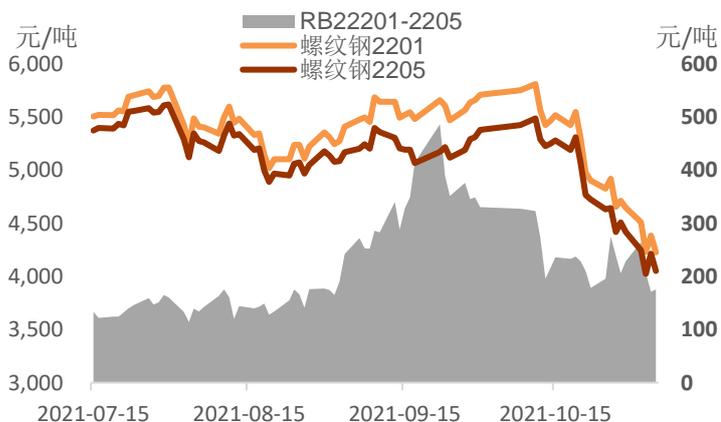
一、行情回顾

10 月钢材市场大幅走弱，破位下行，旺季不旺，需求预期证伪主导市场行情。国庆前因能耗双控、限电和限产而停产检修的广西、广东、安徽、江苏、内蒙古、福建、山东等省，在节后钢铁企业复产，限电政策放松，铁水产量回升，建材产量回升，下旬华东电力减产，华北采暖季减产计划落地，邯郸、唐山因天气重污染限产，产量回落；月中统计局公布 9 月的地产和基建及主要产品产量的数据，其中房地产投资当月转为负增长，同比下降 3.47%，1-9 月累计增加 8.8%，增幅继续收窄。房屋施工连续三个月两位数下降，新开工面积连续六个月负增长，房产领域的用钢指标持续走弱，建材终端继续疲软。终端方面地产和基建数据持续表现不佳，建材旺季不旺的预期逐步转为现实。下旬房地产税制改革取得新的进展，试点方案敲定，房地产行业又将迎来一大新政，长期看房地产的投资属性将下降，不利于建材消费。总体上看，10 月份，螺纹产量偏低，需求端受到房地产数据以及现货成交下滑拖累，旺季预期落空，11 月建材市场将进入淡季，需求端压力日增。

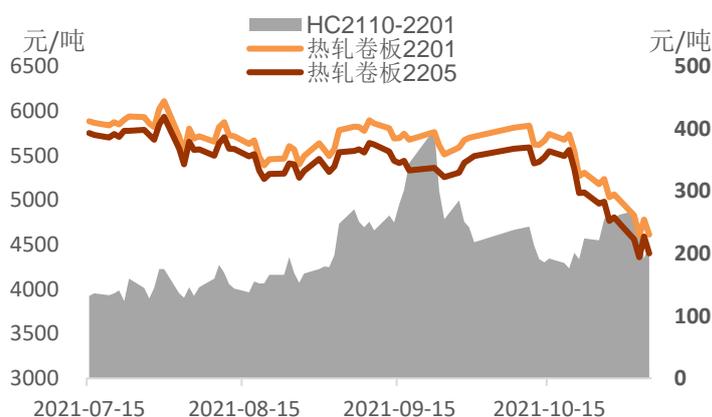
截至 11 月 3 日，现货全国螺纹均价 5152 元/吨，月度下跌 747 元/吨。整体看，南方跌幅超过北方，广州-上海价差下跌 30 元/吨，华东和华南地区跌幅相近，而上海-北京价差下跌 130 元/吨。月差方面，螺纹和热卷 1-5 价差总体震荡，热卷月差略强于螺纹，螺纹价差因期货跌幅较大，而现货下跌偏慢，价差在单边下行期价有一定反弹，不过进入 11 月后开始回落。

热卷与螺纹价差走出反转的行情，主因 9 月螺纹限产放松，而热卷限产力度环比提升。需求端，热卷下游汽车、家电等领域产量下滑幅度缩小，螺纹需求因旺季证伪，预期落空，现货量价齐跌，因此卷螺差反转向上升。预计 11 月因供暖季来临，北方限产有增加可能，热卷供给端支撑可能强于螺纹，需求端螺纹弱于热卷，卷螺差或继续向上。

图表 1 螺纹钢期货及月差走势

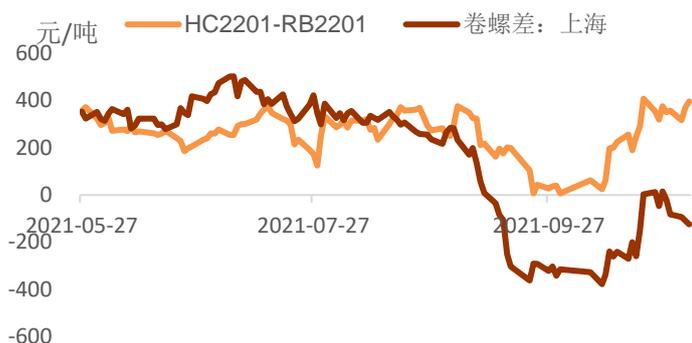


图表 2 热卷期货及月差走势



数据来源：Wind，铜冠金源期货

图表 3 热卷与螺纹价差走势



图表 4 螺纹钢现货地域价差走势



数据来源：Wind，铜冠金源期货

二、钢材基本面分析

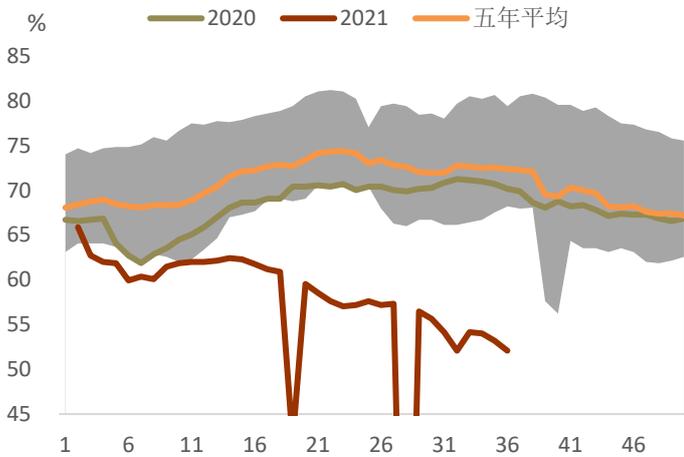
1、需求预期落空主导市场

终端土地流拍较大，中长期制约需求，拿地减少意味着新开工和施工面积将减少。集中供地方面，上海、南京、苏州、深圳公布第三批土地集中出让挂牌地块，大多数城市第二批集中供地顺利结束，其中 20 城累计推出土地 1096 宗，成交 605 宗，成交土地规划建筑面积 6794.74 万平方米，总成交金额 6072 亿元。从土拍交易结果来看，20 城土地市场整体降温明显，流拍率整体较高，溢价率下降，底价成交地块占比明显提升。

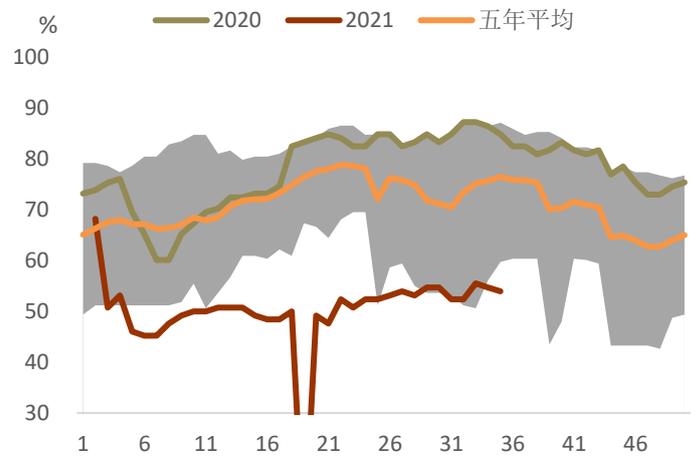
从 9 月房地产和基建数据来看，建材需求较弱，市场旺季预期表现不佳。从具体的用钢指标看，房地产投资 9 月当月转为负增长，同比下降 3.47%，房屋施工当月同比下滑 10.03%，连续三个月两位数下降，新开工面积当月同比下降 13.54%，连续六个月负增长。同时基建投资也同样出现下降，累计增幅逐月下滑，公路建设和市政建设投资数据表现一般。总体看，终端需求指标疲软，终端需求变差的同时，现货市场成交量随着预期变差，现货价格下跌，现货成交量缩小，市场呈现出量价齐跌的状态。

钢厂方面，10 月钢厂限产先放松后收紧，铁水产量、钢材产量较 9 月环比继续下滑，建材方面，月初江苏等地能源双控措施放松，后因限电限产，建材供给先增后减少。10 月由于需求不佳，现货价格走低，钢厂利润下行，其中高炉螺纹利润下降 560 元/吨，热卷利润下降 350 元/吨。现货方面，华东地区 10 月螺纹下跌 690 元/吨，热卷下跌 480 元/吨，原料方面，青岛 PB 粉价格回落 100 元/吨，焦炭表现强势，与上月持平，目前华北钢厂高炉的螺纹利润降至 470 元/吨附近，热卷利润降至 450 元/吨附近。如果四季度限产政策执行严格，钢材利润虽然有下行压力，不过下方支撑也较强。

图表 5 全国钢厂高炉开工率 163 家

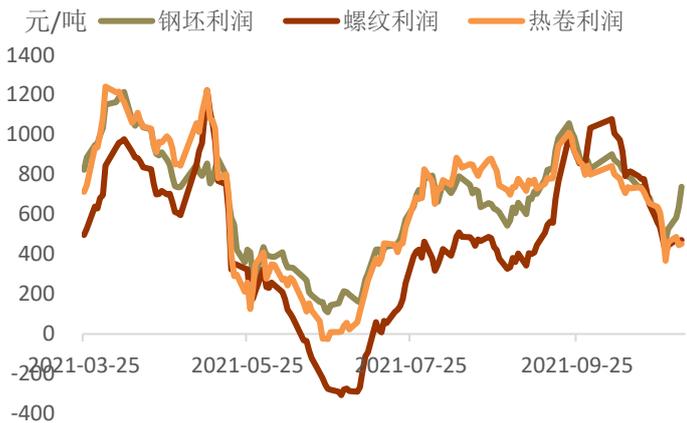


图表 6 唐山钢厂高炉开工率



数据来源：Wind，铜冠金源期货

图表 7 华北地区钢厂长流程利润



图表 8 华东地区钢厂短流程利润



数据来源：Wind，我的钢铁，铜冠金源期货

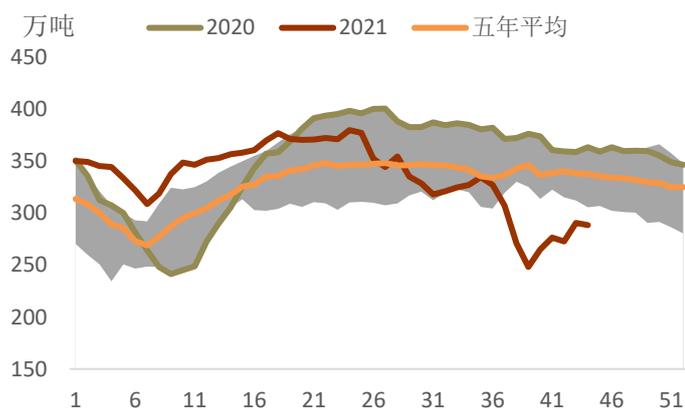
2、钢材产量和库存分析

上半年全国的钢铁产量自 7 月开始下滑，8 月延续下降态势，而 9 月限产力度超过 8 月，10 月限产先送后紧，继续下滑。统计局数据，1-9 月生铁、粗钢、钢材产量累计同比分别为-1.3%、-2%、-4.6%，整体增速回落，铁水增速转负。从高频数据看，10 月钢材产量环比减少 5.7%，同比减少 15.85%。10 月全国钢材产量继续回落，主因能源紧张，钢厂限产在升级，及北方因污染问题增加限产，钢厂检修增加。目前螺纹产量水平偏低，10 月降幅仍然较大，月度同比减少 24%，热卷产量回落加速，同比减少 11.4%，降幅明显小于螺纹。10 月钢厂限产整体严格，铁水周均产量 212 万吨，环比减少 11.6 万吨，同比减少 35 万吨。

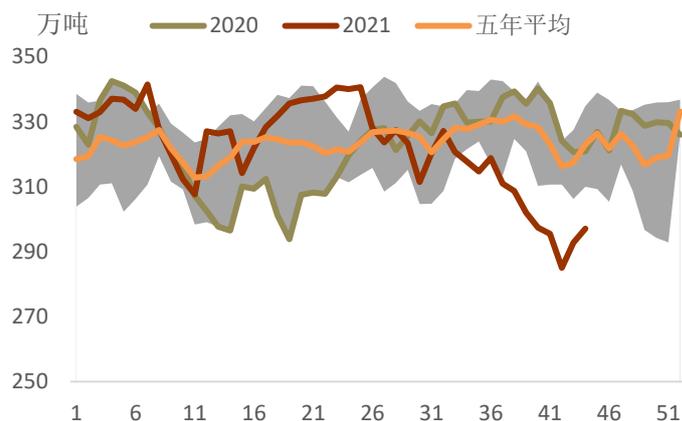
10 月份的消费不佳，导致库存指标恶化，资源向上游积压，螺纹社库与厂库的比值持续

降低，从月初的 2.64 降至目前的 1.91，一般来说，该指标上升意味着下游消费较好，钢厂的钢材产品销路较好，甚至供不应求，而指标下降意味着买盘不佳，终端消费下滑，社会库存减小，而厂库增加。11 月份，北方天气大幅降温，进入供暖季，施工减少，需求下降，预计该指标仍难以改善。热卷方面，产量大概率维持偏低水平，总库存下降，不过仍然较高，特别是社会偏高，11 月需特别关注北方钢厂限产的影响。如果限产持续，热卷产量维持低位，那么热卷库存，特别是厂库有加速去化的可能。

图表 9 钢材产量：螺纹钢

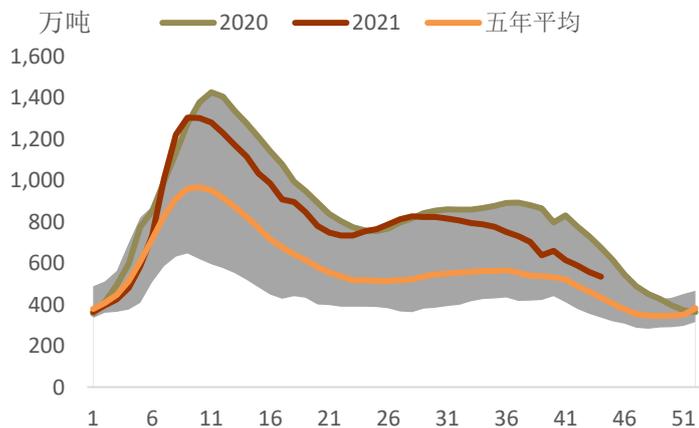


图表 10 钢材产量：热卷

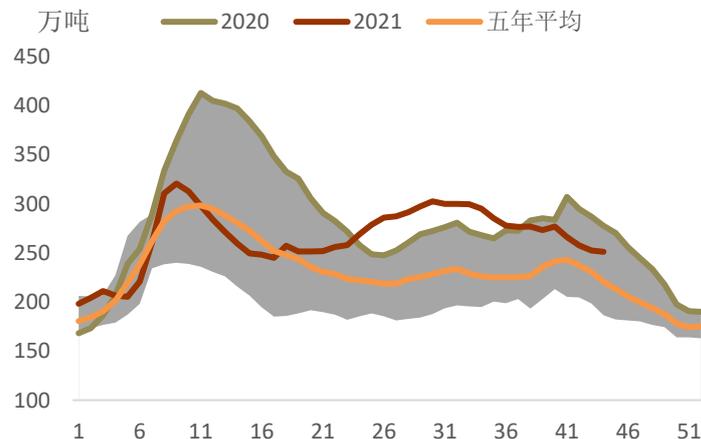


数据来源：Wind，我的钢铁，铜冠金源期货

图表 11 社会库存：螺纹钢

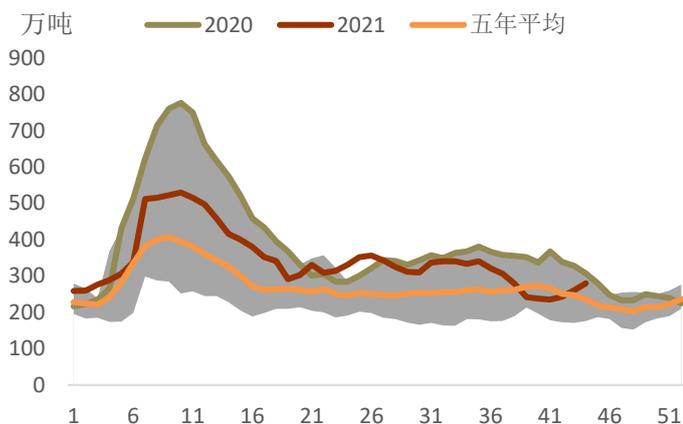


图表 12 社会库存：热卷

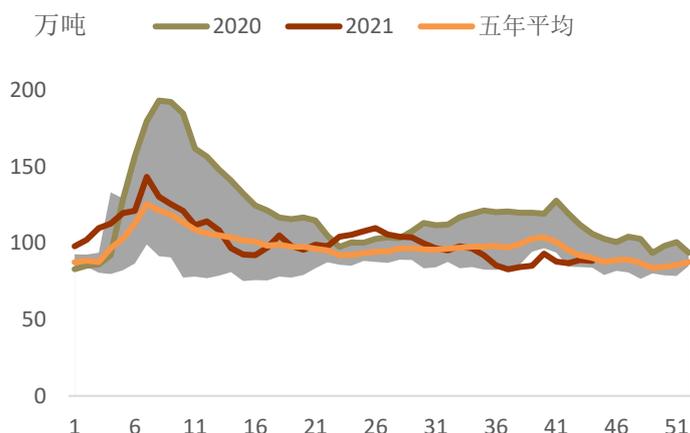


数据来源：Wind，我的钢铁，铜冠金源期货

图表 13 钢厂库存：螺纹钢

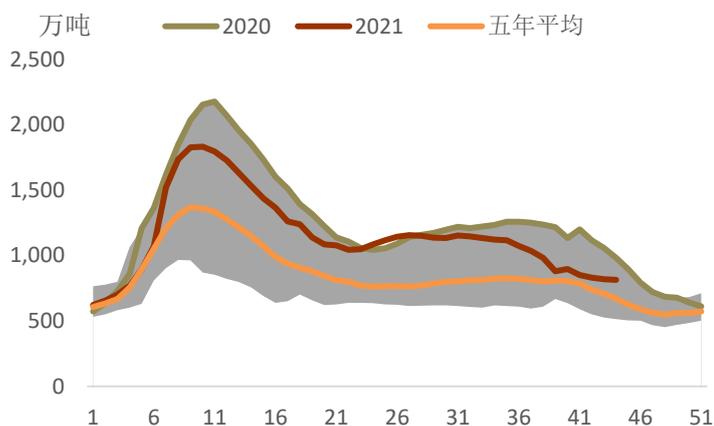


图表 14 钢厂库存：热卷

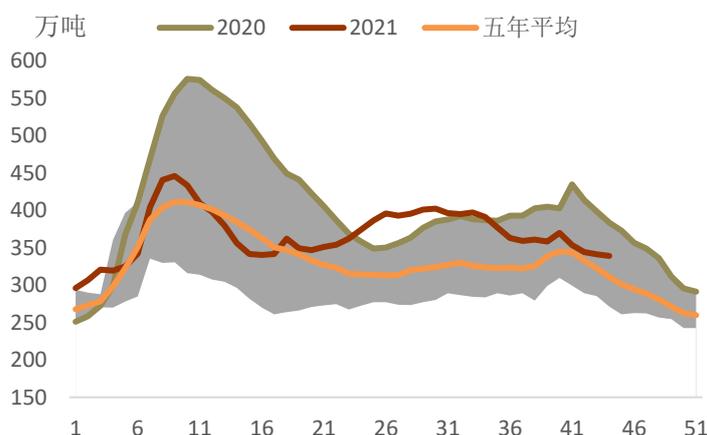


数据来源：Wind，我的钢铁，铜冠金源期货

图表 15 钢材总库存：螺纹钢



图表 16 钢材总库存：热卷



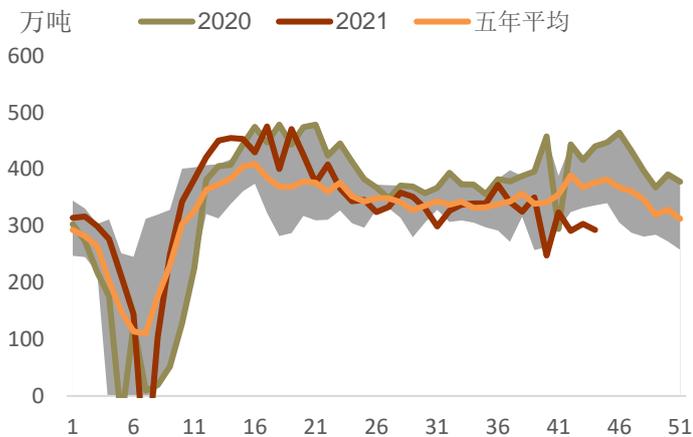
数据来源：Wind，我的钢铁，铜冠金源期货

3、螺纹需求进入淡季

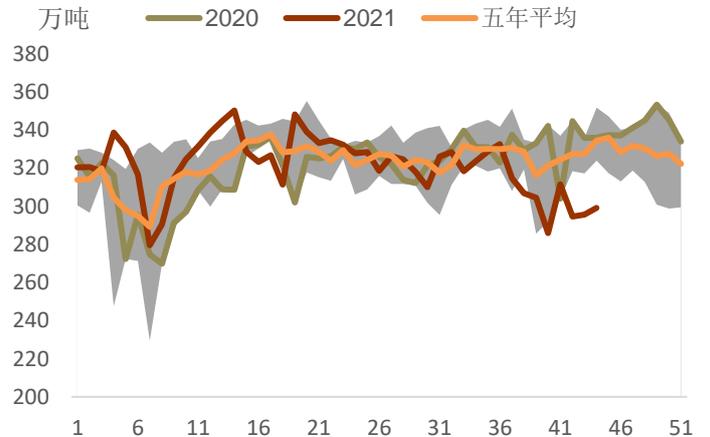
虽然 9 月中旬至 10 月上旬建材成交较好，大幅放量，不过持续时间不长，随着价格回落，成交量缩小，贸易氛围转淡。中旬终端地产和基建数据不佳，打压消费预期，螺纹现货量价齐跌，旺季预期落空，随后市场开始预期淡季，如果冷冬，天气更加不利于消费，淡季或者更淡。终端方面，关注 10 月度的房产和基建数据，不过因为高频数据一般，预计 11 月消费端的亮点不多。

热卷消费在脱离平均水平后，上期继续延续偏弱状态，虽然 10 月下游消费稍有起色，但仍处在下降通道之中。1-10 月份热卷表需同比增 0.5%，降一个百分点，与 2019 年相比下降 2%，略低于过去五年平均水平，近期下游汽车和家电需求连续下滑，对热卷的消费构成较大压力。随着建材淡季来临，热卷消费相对螺纹可能会稍好。

图表 17 钢材表观消费：螺纹钢



图表 18 钢材表观消费：热卷



数据来源：Wind，我的钢铁，铜冠金源期货

4、终端需求

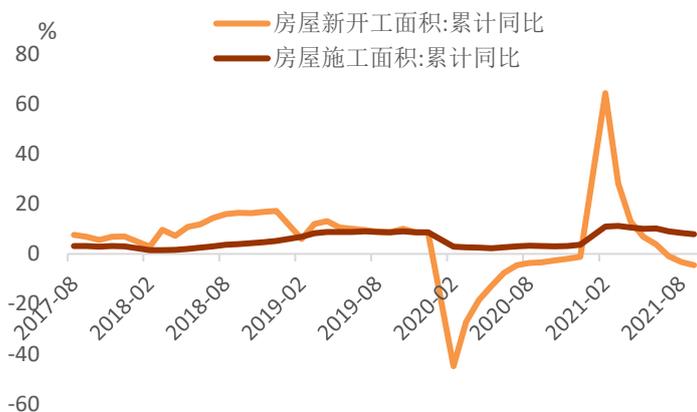
9 月数据连续下滑，旺季预期证伪，终端需求表现不佳。10 月 18 日统计局公布 1-9 月房地产投资和销售数据，由于基数效应减弱，主要指标增速均有一定回落。其中，房地产开发投资 112568 亿元，同比增 8.8%。销售面积 130332 万平方米，同比增 11.3%，商品房销售额 134795 亿元，同比增 16.6%，房屋新开工面积 152944 万平方米，同比降 4.5%，竣工面积 928065 万平方米，同比增 7.9%。

全国房屋销售持续回落，主要因为信贷环境逐步收紧，其中 1-9 月居民中长期贷款达 47200 亿元，累计同比增 2.6%，当月同比-26.6%。由于企业融资政策收紧，企业拿地的节奏减慢，土地成交款下降，对未来的房产投资和施工有一定负面影响。1-9 月房地产开发企业土地购置面积 13730 万平方米，同比下降 8.5%；土地成交价款 9347 亿元，增长 0.3%。

新开工和施工面积：房地产投资持续下滑，拖累了新开工和施工面积增速，施工面积当月同比增 -10.03%，连续三个月两位数的负增长、新开工面积当月同比 -13.54%，连续三个月两位数负增长、连续六个月负增长。

总体看，随着融资监管政策的推进和集中供地政策的实施，和居民信贷的收紧，房地产投资及销售都逐步走弱，房企资金压力增大，拿地意愿下降，进而影响新开工和施工，房地产用钢需求前景不佳。预计 10-11 月数据环比将有所增强，但同比数据预计表现不佳。在 9 月数据公布后，螺纹大幅走弱，需求预期证伪，预计 10 月数据依然维持偏弱态势，但市场已经有所预期，对市场的冲击会减小，不过压力依然较大，随着 11 月建材进入淡季，市场可能会更加关注现货市场的成交表现。

图表 19 房屋新开工、施工面积累计同比



图表 20 房屋新开工、施工面积当月同比



数据来源：Wind，铜冠金源期货

图表 21 土地购置面积与商品房销售面积累计同比



图表 22 土地购置面积与商品房销售面积当月同比



数据来源：Wind，铜冠金源期货

基建投资继续下降，亮点是水利投资加速。1-9 月份，全国固定资产投资（不含农户）397817 亿元，同比增长 7.3%；比 2019 年 1-9 月份增长 7.7%，两年平均增长 3.8%。基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长 1.5%。其中，水利管理业投资增长 5.4%；公共设施管理业投资与去年持平；道路运输业投资增长 0.4%；铁路运输业投资下降 4.2%。

图表 23 固定资产投资三大分项累计同比增速



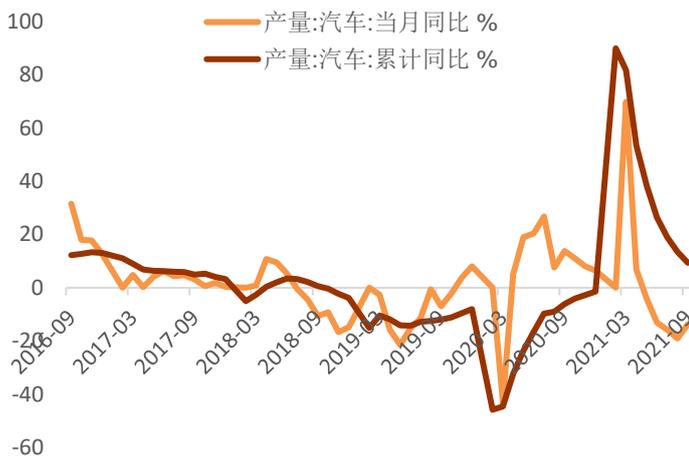
图表 24 固定资产投资完成额累计同比增速



数据来源: Wind, 铜冠金源期货

汽车数据不佳, 板材需求下滑。2021 年 1-9 月, 汽车行业累计产量 1,855.40 万辆, 累计同比增长 9.40%, 当月同比-13.70%。家电方面, 1-9 月, 电冰箱、空调、家用洗衣机产量分别为 6620 万台、16659 万台、6283 万台, 累计同比分别为 2.1%、13.0%、17.3%, 当月同比分别为-18.5%、-6.9%、-12.2%。总体上看, 汽车加家电累计用钢累计同比增 3.2%, 当月下降 4.5%, 主因汽车产量大幅下降, 对用钢需求影响较大, 预估影响当月热卷消费约 3-4 个百分点。

图表 25 我国汽车产销量增速



图表 26 我国家电产量增速



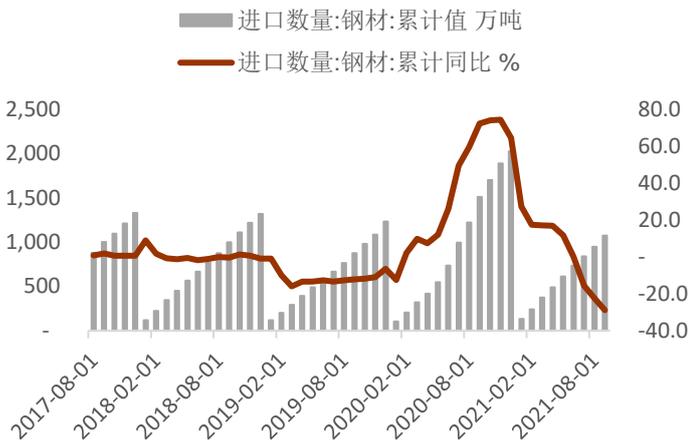
数据来源: Wind, 铜冠金源期货

今年两次调整钢材进出口关税和取消出口退税, 目前均以执行。两次调整关税, 主要是为了促进钢铁行业转型升级和高质量发展, 增加国内钢铁供应, 对冲粗钢去产量政策导致的国内钢铁供应下降的影响。4 月 28 日和 7 月 29 日两次取消钢铁产品出口退税的钢铁产品税号,

分别取消 146 个税号及 23 个税号钢铁产品，国内钢铁产品出口退税基本上全部取消。

2021 年 1-9 月钢材累计进口 1072 万吨，同比降 28.9%，出口 5302 万吨，同比增 31.3%。9 月底公布的钢铁 PMI 出口订单指数来看，出口指数环比降 0.8 个百分点，海外订单变化不大，关税政策调整的中长期的影响更大。

图表 27 我国钢材进口增速



图表 28 我国钢材出口增速



数据来源：Wind，铜冠金源期货

三、行情展望

供给端：10 月钢厂限产前松后紧，中下旬随后华东电力减产，华北采暖季减产计划落地，邯郸、唐山因天气重污染限产，限产干扰增加，月度产量仍处于偏低状态，铁水周均产量 212 万吨，环比减少 11.6 万吨，同比减少 35 万吨，螺纹周均产量 276 万吨，同比下降 24%。虽然供应持续缩量，但钢厂销售难度增加，货源向上游累积。

需求端：10 月中旬以来，现货市场量价齐跌，贸易氛围转淡。终端地产和基建数据不佳，打压消费预期，旺季预期落空，随后市场开始预期淡季，如果冷冬，天气更加不利于消费，淡季或者更淡。

综上，螺纹钢需求不及预期主导市场，钢价大幅下降，预计仍有下行的可能。下半年以来钢价受需求影响逐步增强，近期全国天气降温，进入供暖季，现货成交转弱，叠加终端地产和基建数据不佳，需求将继续减弱。供给端，限产干扰持续，不过对钢价支撑不大。操作上，偏空思路对待。

风险点：环保限产，下游消费不确定

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海期货大厦营业部

上海市浦东新区松林路 300 号
1803、2104B 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，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。