

2022年7月6日 星期三



下半年需求主导供应干扰

螺纹或震荡偏弱走势

联系人：王工建

电子邮箱：wang.gj@jyqh.com.cn

电话：021-68555105

要点

● **供给端**：今年上半年钢材产量同比大幅下滑，前5个月钢材累计产量同比减少2726万吨，供应端受到行政限产和利润下滑的约束。1-26周螺纹钢产量下降更为明显，同比去年下降18%，相比过去五年平均下降11%，螺纹钢占五大钢材产量的比例从去年的33.4%下降至30.2%。下半年行政性限产仍然是行业的重点话题，2022年粗钢产量仍需继续压减，由于上半年粗钢产量已经大幅压减，下半年减产总量预计不高。

● **需求端**：需求端依然压力较大，但也不宜太过悲观。终端需求开始好转，如房地产的销售和土地销售明显好转，基建投资持续稳定，制造业复苏加快。下半年需求也存在较多不确定性，建材方面，地产压力仍在，施工端用钢高度仍然存疑，板材方面，海外需求不确定性较大，经济下行的压力。下游需求在恢复，还需要时间。

● **行情观点**：展望2022年下半年，供给端钢厂行政性限产将增多，但力度预期不大，需求和低利润制约钢厂的生产。需求端疫情影响减弱，终端房地产有较大的不确定性，金九银十旺季高度或有限。预计下半年需求仍是主导力量，供给端限产是干扰，螺纹钢或震荡偏弱，策略上，建议逢高做空波段操作。

风险点：政策、疫情的不确定性

目 录

一、螺纹钢市场行情回顾	4
二、螺纹钢基本面分析	5
1、供给端：下半年钢材供应仍受到行政限产和需求约束	5
2、钢厂利润受制于需求，下半年或震荡为主	6
3、库存：库存不高也难去	7
4、需求端：疫情后需求恢复尚需时间	9
5、终端需求：地产、基建政策向好	10
6、进出口：关注海外经济下行对钢材影响	13
三、行情展望	15

图表目录

图表 1 螺纹钢期货价格与月差走势.....	4
图表 2 热卷期货价格与月差走势.....	4
图表 3 全国钢厂高炉开工率 247 家.....	6
图表 4 全国钢厂铁水日均产量 247 家.....	6
图表 5 钢材产量：螺纹钢.....	6
图表 6 钢材产量：热卷.....	6
图表 7 华北地区钢厂长流程利润.....	7
图表 8 华东地区钢厂短流程利润.....	7
图表 9 社会库存：螺纹钢.....	8
图表 10 社会库存：热卷.....	8
图表 11 钢厂库存：螺纹钢.....	8
图表 12 钢厂库存：热卷.....	8
图表 13 钢材总库存：螺纹钢.....	9
图表 14 钢材总库存：热卷.....	9
图表 15 钢材表观消费：螺纹钢.....	10
图表 16 钢材表观消费：热卷.....	10
图表 17 房地产开放投资额增速.....	11
图表 18 居民中长期新增人民币贷款增速.....	11
图表 19 房屋新开工、施工面积累计同比.....	11
图表 20 房屋新开工、施工面积当月同比.....	11
图表 21 土地购置面积与商品房销售面积累计同比.....	11
图表 22 土地购置面积与商品房销售面积当月同比.....	11
图表 23 基础设施建设投资累计同比增速.....	12
图表 24 基础设施投资三大分项累计同比增速.....	12
图表 25 我国汽车产销量增速.....	13
图表 26 我国家电产量增速.....	13
图表 27 我国钢材进口增速.....	14
图表 28 我国钢材出口增速.....	14

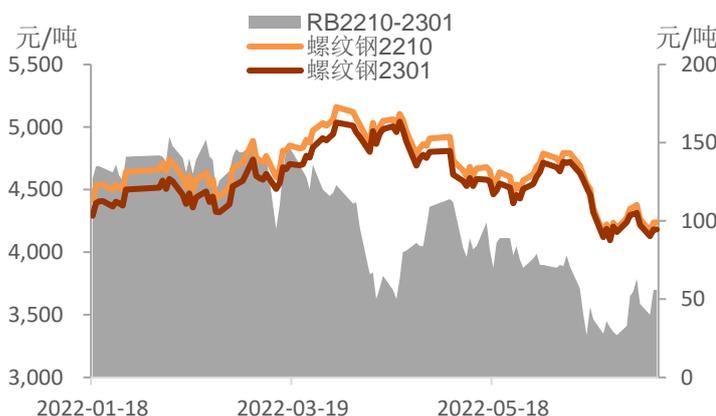
一、螺纹钢市场行情回顾

2022 年上半年螺纹钢价格走势基本分为一季度的震荡上涨和第二季度的震荡下跌两个阶段，一季度螺纹钢加权指数自 1 月初的 4300 元/吨以下上涨到 3 月底的 5000 元/吨上方，涨幅达到 18.13%，二季度螺纹钢加权指数自 4 月初最高点 4180 元/吨附近下跌至 6 月底的 4360 元/吨，跌幅达到 13.77%，上半年总体上冲高回落，由强预期弱现实的格局逐步转变为弱预期弱现实的格局，期间新冠疫情突发，全国建筑钢材消费受到较大的影响。

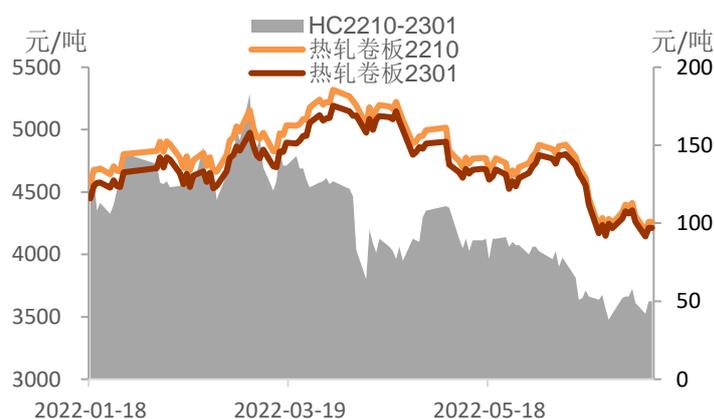
一季度螺纹钢迎来了大反弹，主要逻辑是宏观持续向好，包括房地产政策持续放松和基建政策要求投资适度超前。1 月财政部强调适度超前开展基础设施投资，发挥政府投资引导带动作用。2 月螺纹回调，主要受到发改委等部门持续关注铁矿石价格，黑色系品种整体回调。3 月份，新冠疫情大范围扩散，各地封控逐步加严，终端下游消费和物流受到影响，政策端稳经济政策持续发力，形成了强预期弱现实的格局。

二季度螺纹钢价格大幅走弱，主要逻辑是疫情影响下实际需求持续恶化，以及 6 月份疫情后复工不及预期。4 月钢材市场冲高回落，期货走弱，疫情干扰需求不佳，消费被推迟，房地产数据不佳，钢价高位滞涨回落。5 月钢材市场触底回升，先弱后强，期价在疫情的不断好转中筑底，中旬房地产数据不佳，不过稳经济政策逐步加码，月底随着疫情防控取得阶段性胜利，市场情绪转好，钢价迎来回升行情。6 月螺纹钢价格再度走弱，主因疫情后复工不及预期。

图表 1 螺纹钢期货价格与月差走势



图表 2 热卷期货价格与月差走势



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

二、螺纹钢基本面分析

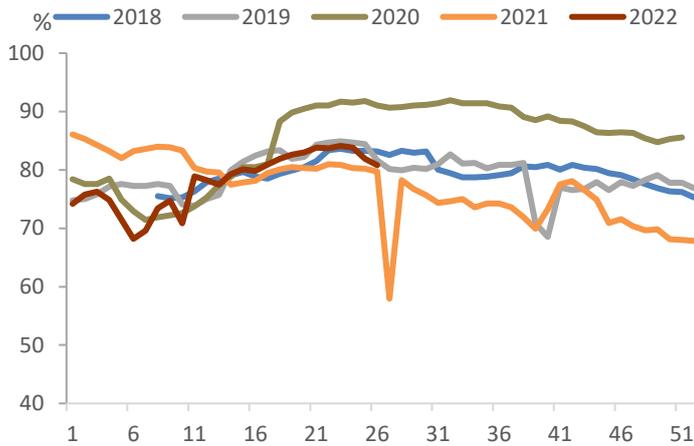
1、供给端：下半年钢材供应仍受到行政限产和需求约束

今年上半年钢材产量同比大幅下滑，前5个月钢材累计产量同比减少2726万吨，供应端先后受到行政限产和利润下滑的约束。根据统计局6月公布的数据，2022年1-5月，全国生铁产量3.6087亿吨，相比于去年同期下降5.9%；全国粗钢产量4.3502亿吨，同比下降8.7%，全国钢材产量5.4931亿吨，同比下降5.1%。一季度我国钢铁生产受到严格限产政策的影响，首先是北方供暖常规限产，再有2月份冬奥会及冬残奥会在北京举行，3月份两会召开，为了减少大气污染排放，一季度高炉严格政策性限产管控较为严格。二季度行政性限产放松，但3月份全国新冠疫情大规模爆发，钢厂生产和物流受阻，钢厂开工受限于疫情加重和需求回落，钢材产量仍远低于同期水平。由于华东地区疫情超出预期，钢材需求大幅下滑，据三方数据，上半年钢材需求同比下降10%以上，特别是螺纹钢需求下降幅度更大，降幅达到21%。需求受阻，钢价大幅走弱，钢厂利润同步下滑，钢厂出货不畅，钢厂被动减产，上半年五大钢材产量同比收缩9.8%，其中螺纹钢产量下降18%。回顾上半年，钢厂困难重重，先后经历行政性限产和需求塌陷后的被动限产。

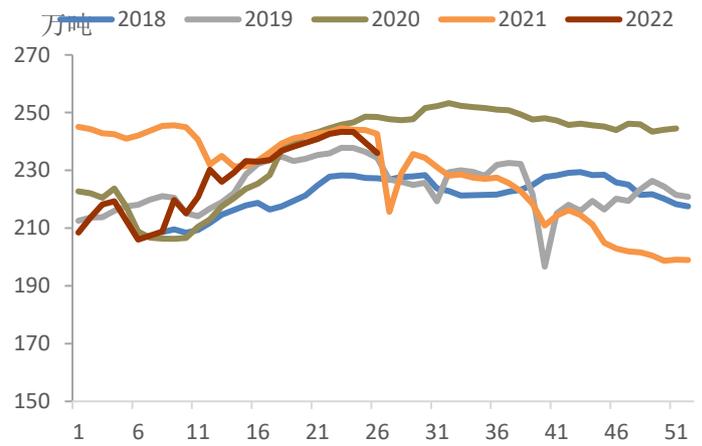
下半年行政性限产仍然是行业的重点话题，2022年粗钢产量仍需继续压减，目前各省政策暂未明确，从需求预期和政策一致性的角度看，预计全年粗钢限产总量保持温和态度，由于上半年粗钢产量已经大幅压减，下半年减产总量预计不高，局部性或阶段性限产会对钢材供给产生干扰。4月19日国家发展改革委、工业和信息化部、生态环境部、国家统计局要求2022年将继续开展全国粗钢产量压减工作，确保全国粗钢产量同比下降。政策执行坚持市场化、法治化原则，有保有压，避免“一刀切”。在重点区域上突出压减京津冀及周边地区、长三角地区、汾渭平原等大气污染防治重点区域粗钢产量，在重点对象上突出压减环保绩效水平差、耗能高、工艺装备水平相对落后的粗钢产量。产能方面，2022年部分钢厂有暂缓置换计划，计划在上半年投产的高炉，有推迟到下半年。据Mysteel样本统计，2022年上半年涉及投产炼铁产能3440万吨，高炉座数为19座，涉及淘汰炼铁产能3149万吨，高炉座数为37座，下半年涉及投产炼铁产能2470万吨，高炉座数为12座，涉及淘汰炼铁产能2562万吨，高炉座数为27座，不排除后期钢厂推迟计划投产的可能。

目前全国疫情仍有零星爆发，但总体呈现可控状态，同时新版疫情防控方案发布，总体防控更加精准，封控时间减半，防控力度下降，下半年疫情防控代价更低，隔离时间更短，因此疫情爆发的不确定性和防控对钢厂生产的影响程度都会明显减小。因为去年下半年产量基数偏低，下半年钢材产量很可能超过去年同期，但全年维持负增长。

图表 3 全国钢厂高炉开工率 247 家

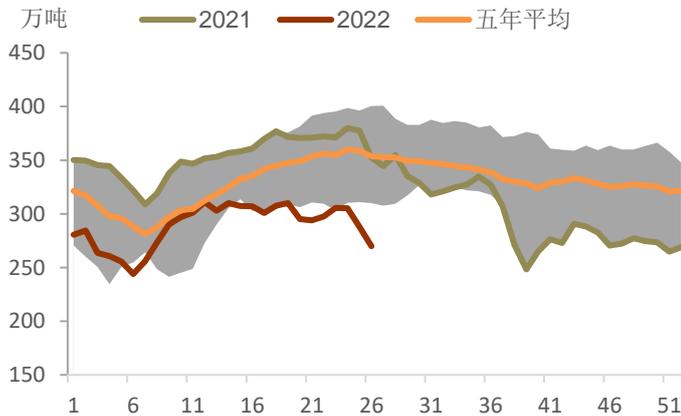


图表 4 全国钢厂铁水日均产量 247 家

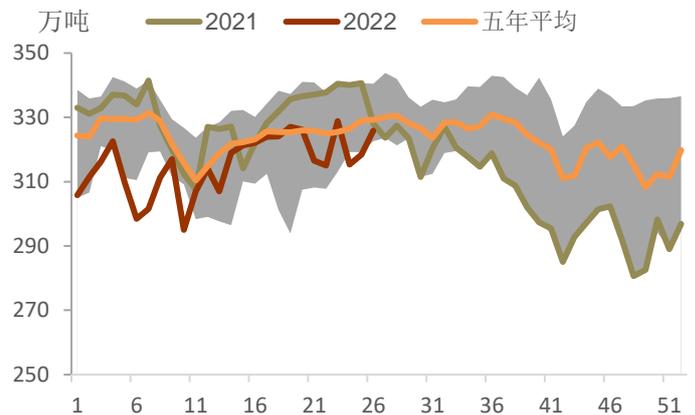


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 钢材产量: 螺纹钢



图表 6 钢材产量: 热卷



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

2、钢厂利润受制于需求, 下半年或震荡为主

2022 年上半年钢厂利润持续走弱, 相比去年同期钢厂利润大涨, 明显不如。去年年初工信部要求 2021 年全年粗钢产量零增长, 钢厂减产预期叠加需求旺盛推升了钢厂利润, 在去年 7 月份开始执行限产后, 因现货相对偏紧以及金九银十的需求预期支撑, 钢厂利润再次扩张, 不过下半年需求预期被证伪, 旺季不旺的背景下即使钢厂严格限产, 钢厂利润也未能转强。今年一季度, 同样是供给端严格限产和需求端强预期支撑, 钢厂利润出现了短暂的回升, 但很快因为疫情干扰下需求下降, 钢厂利润快速转弱。进入二季度, 钢厂开工环比回升, 需求不足导致钢厂出货困难, 钢厂内钢材库存积压严重, 现货承压。今年废钢较为紧缺, 铁元素供给整体不足, 钢厂转向增加高炉炼铁, 钢厂高炉开工小幅稳步回升, 生铁产量持续回升, 铁矿石和焦炭的需求好转, 原料价格表现相对坚挺, 导致钢厂利润持续弱势。

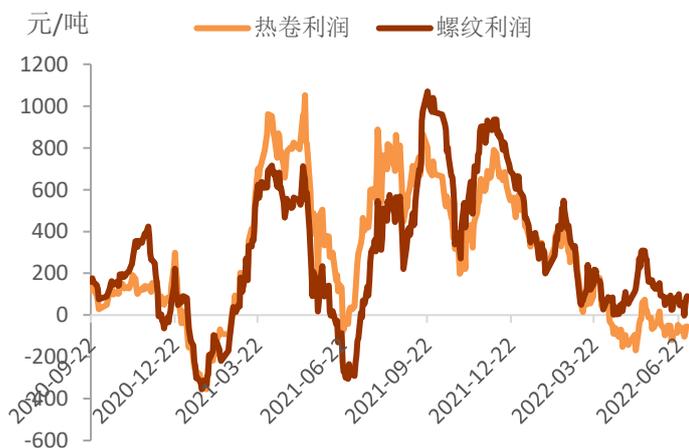
上半年钢厂生产总体偏弱, 下半年因粗钢限产政策影响, 预计钢厂生产和开工仍难以获

得实质性改善，9-11月或因需求旺季有阶段性增产的时段。钢厂生产总体因需求受限，以及限产政策约束，产量总体不高，即成材供给相对偏少、原料需求相对偏少。终端需求方面，因为房地产用钢前景不佳，基建和制造业相对平稳，成材的需求向上的弹性不足，这制约了钢厂利润的高度。

下半年原料供给端均有改善空间，考虑到需求的限制，原料价格总体承压，钢厂利润下降空间不大。铁矿石方面，国内生产预计保持平稳或小增，海外上半年因一季度淡季，生产和运输相对低位，下半年铁矿石的生产和发运干扰因素减少，发运处于旺季，铁矿石供应稳定。焦炭方面，国内焦炭产能约束的影响进一步减少，或者说存在相对过剩的可能，二季度焦炭需求回升期焦化厂的生产利润并没有明显提升，甚至在6月份出现亏损的情况，议价能力没有改观。焦化行业主要受制于焦煤原料紧缺，成本偏高，议价能力被下游挤压，而下游钢厂利润不佳也无利可让。下半年焦煤供给有边际改善的可能，主要在于国内生产的稳定，国外进口端蒙古和俄罗斯有增量。今年1-5月我国原煤累计产量同比增11.93%，1-4月炼焦煤累计产量16302万吨，同比增2.1%，在全国煤炭产量高增长的背景下，预计国内焦煤继续保持稳定增产状态。进口端，蒙古焦煤进口秩序逐步稳定，下半年有望继续增加，俄罗斯焦煤进口预计处于高增长状态，澳洲进口暂无起色。总体上，焦煤国内生产和进口均有望保持稳定，焦炭产能充足，铁矿石国内生产稳定，外矿供应环比增加。

总体上，高炉原料供给保持稳定和增加状态，钢厂生产受到限产政策和需求限制，终端需求弹性不足，预计下半年钢厂高炉利润或震荡为主。

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：iFinD，铜冠金源期货

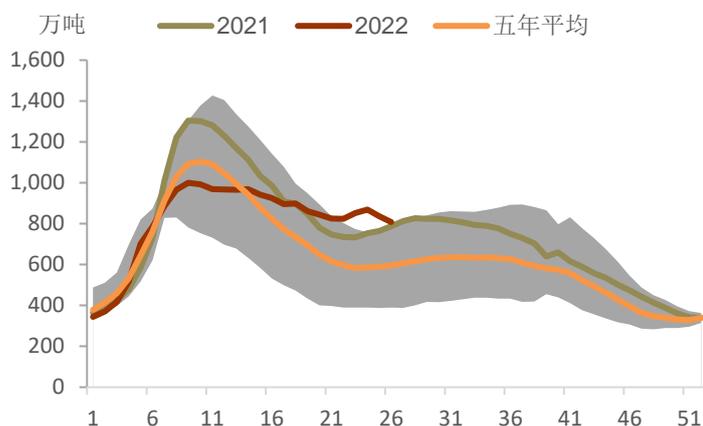
3、库存：库存不高也难去

上半年钢材库存总体压力较大，库存压力主要来自去库的速度，而非库存绝对高度。一季度钢材库存总体不高，特别是钢厂库存明显低于往期水平，主要是消费预期较好，贸易商

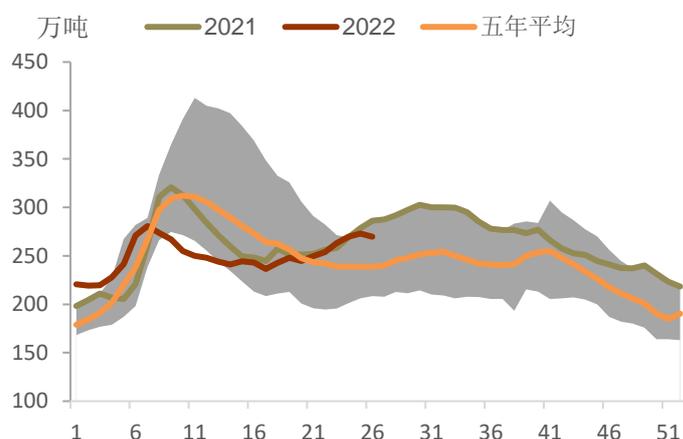
囤货意愿强，钢厂出货顺畅。春节前，房地产政策放松，需求预期较好，贸易商看好冬储行情，虽然冬储价格较高，冬储热情依然较好。节后特别是3月以来，疫情在全国爆发，下游消费延后，建材去库存受阻，近期库存去化反复，贸易商库存消化不利，疫情后消费也不及预期。

年初螺纹钢因限产较多累库不高，节后螺纹钢的去库受阻，截至7月初，螺纹钢钢厂库存333万吨，过去五年平均266万吨，社会库存808万吨，过去五年平均水平596万吨，总库存1142万吨，过去五年平均水平966万吨，社会库存与钢厂库存的比值为2.42，比值适中，钢厂库存仍然有一定压力。下半年钢材产量温和增长，消费环比上半年或有改观，但终端地产需求存在不确定性，新开工施工连续多月的负增长，预计9-11月需求会有回升但高度存疑，预计下半年库存仍是压力。

图表 9 社会库存：螺纹钢

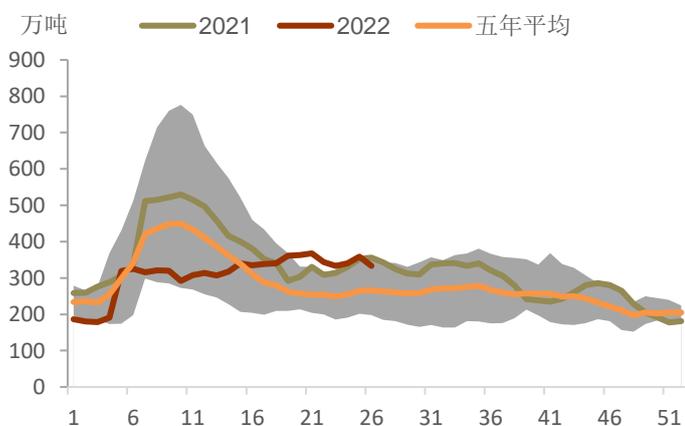


图表 10 社会库存：热卷

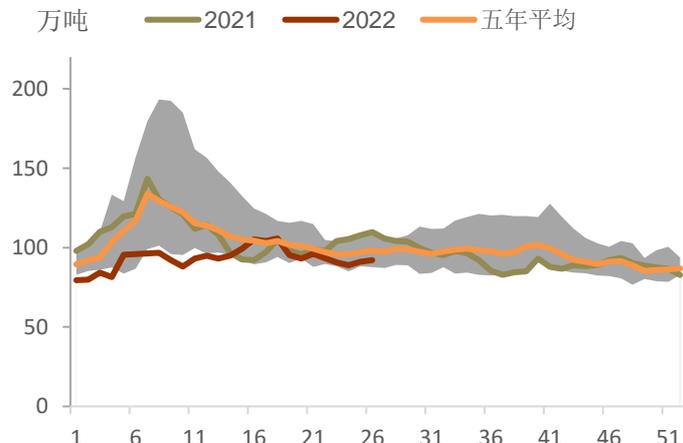


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 11 钢厂库存：螺纹钢

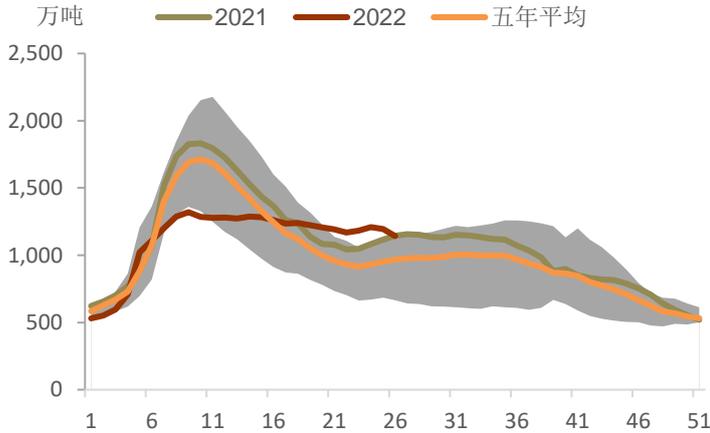


图表 12 钢厂库存：热卷

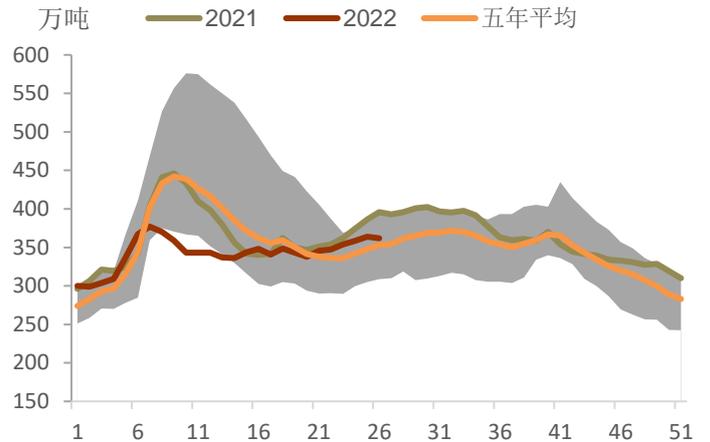


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 13 钢材总库存：螺纹钢



图表 14 钢材总库存：热卷



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

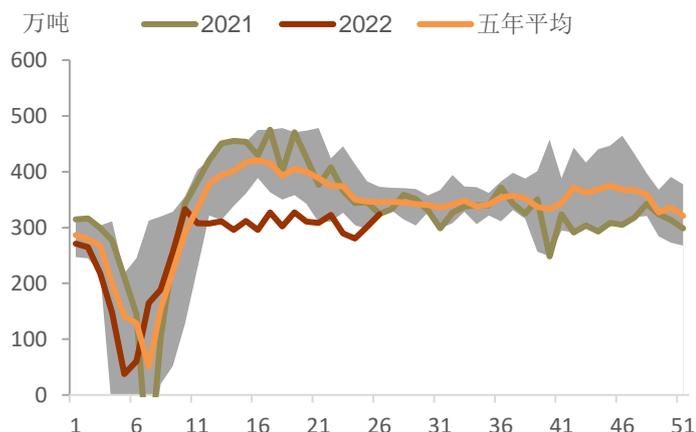
4、需求端：疫情后需求恢复尚需时间

上半年螺纹钢的需求不及预期，相对同期大幅走弱，主因疫情干扰，需求迟滞，以及房地产景气不佳，用钢不足。参考 2020 年数据，在疫情爆发时，各地防控升级，物流消费停滞，在疫情控制后，复工复产加速，叠加政策支持，消费快速增加，消费爆发力较强，终端用钢强度大，甚至在局部出现短缺的情况。今年疫情爆发初期预期较好，除了往期经验，今年政策强势也是主要原因。今年政府大力松绑房地产，包括房地产融资、开发、购房等全面政策松绑，以及基建投资适度超前，用钢预期推高市场情绪，因此在二季度初疫情高发时，钢价依然能维持较高水平，即强预期。而现实一端偏弱格局不改，钢厂销售不畅，场内库存积压，贸易商囤货受阻，终端承接能力下降，产业链压力逐步增加，持续的库存压力倒逼钢厂减产，贸易商甩货，究其原因，主要是疫情干扰了需求的传递，房地产的销售存在政策滞后性，地产商资金困难拿地减少，新开工和施工面积下降，实际需求持续偏弱。

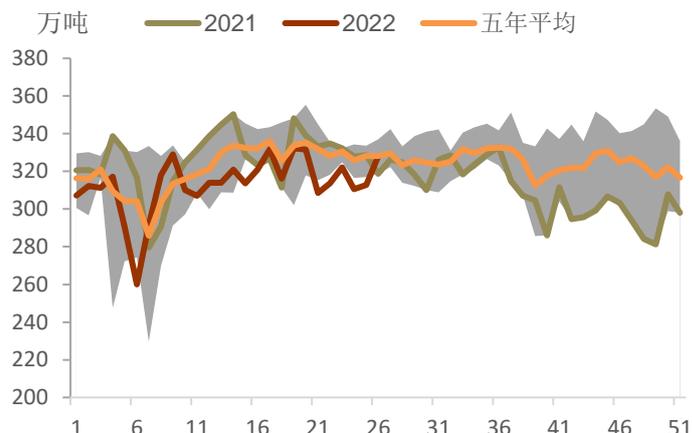
目前，房地产市场开始恢复，特别是商品房销售和土地拍卖。随着疫情得到控制，前期限购政策的作用开始显现，全国商品房销量大幅增加，特别是一线二线城市的商品房销售量增幅明显，房地产企业的资金压力缓解，拿地速度明显加快。未来逐步向施工端传递，预计 9-10 月的房屋新开工和施工面积将会得到体现。7-8 月全国普遍高温多雨，不利于建筑施工，仍是建材的传统淡季，当下建材实际需求依然不佳，贸易商拿货谨慎。

当下需求端依然压力较大，但也不宜太过悲观。一方面，新冠疫情防控告一段落，且新版防控政策更加精准，面对疫情防控对实体经济的影响减小。另一方面，终端需求开始好转，如房地产的销售和土地销售明显好转，基建投资持续稳定，制造业复苏加快。下半年需求也存在较多不确定性，建材方面，地产压力仍在，施工端用钢高度仍然存疑，板材方面，海外需求不确定性较大，经济下行的压力。总之，下游需求在恢复，也需要时间。

图表 15 钢材表观消费：螺纹钢



图表 16 钢材表观消费：热卷



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

5、终端需求：地产、基建政策向好

上半年房地产行业受疫情冲击严重，各个环节均有走弱。疫情爆发后，各地严格防控，居民和企业收入均受影响，居民购房，企业购地活动受到制约。全国地产投资持续下降，拿地、施工、销售均有滑坡，地产销售、房屋新开工、房屋施工压力最为明显，5月份同比分别下降41%、40%和32个百分点，多个城市土拍活动延后，土地出让收入降至历史最低值。2022年5月下调购房利率，全国层面首套住房商业性个人住房贷款利率下限由不低于相应期限贷款市场报价利率(LPR)，调整为不低于相应期限LPR减20个基点，随后央行公布5年期以上LPR为4.45%，较上月水平(4.6%)下降15个基点。二三四线城市不同程度的放松购房优惠政策，一城一策成为当下刺激房地产市场的重要手段。

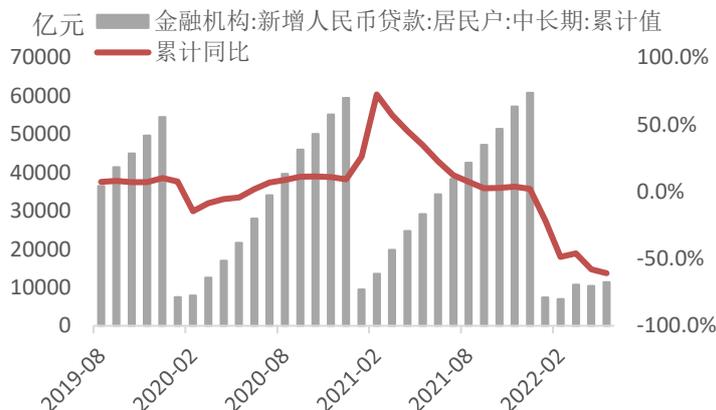
终端数据：2022年1-5月份，全国房地产开发投资52134亿元，同比下降4.0%，房地产开发企业房屋施工面积831525万平方米，同比下降1.0%，房屋新开工面积51628万平方米，下降30.6%，商品房销售面积50738万平方米，同比下降23.6%，房地产开发企业到位资金60404亿元，同比下降25.8%。5月份，房地产开发景气指数为95.60。整体来看，房地产数据延续下滑，低于市场预期。特别是，新开工面积、施工面积增速大幅走弱，实际用钢指标走弱，拖累全国建筑建材消费。

房地产在政策的呵护下有望回暖，特别是销售端，与螺纹钢消费息息相关的新开工和施工端仍有待观察。房屋新开工面积增速自2021年4月以来连续13个月当月同比负增长，今年以来降幅有增无减，特别是受疫情冲击较大的4-5月，房屋施工面积近10个月度9个月负增长，同样3-5月份降幅明显扩大。7-8月份是传统淡季，高温雨季天气不利于施工，随着疫情好转，房屋施工预计环比好转，但上限不高。未来9-11月有赶工预期，由于去年数据偏低，因基数效应，届时房产同比数据大概率增加，但仍需要关注绝对数量。

图表 17 房地产开放投资额增速



图表 18 居民中长期新增人民币贷款增速



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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: iFinD, 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: iFinD, 铜冠金源期货

基建投资方面: 两会提出提升积极的财政政策效能, 加大稳健的货币政策实施力度。目

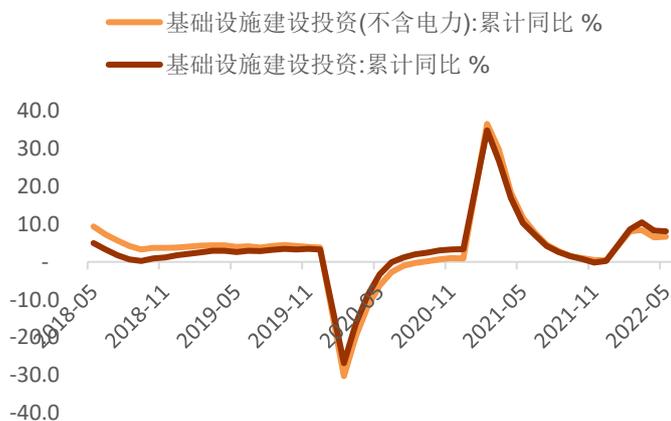
前新增专项债目前已基本发行完毕，截至 6 月末，新增地方专项债发行规模逾 3.4 万亿元，占全年新增专项额度的 99%(剔除中小银行专项债)。其中，6 月新增专项债发行约 1.37 万亿元，创近年单月新高。今年新增地方政府专项债券的额度是 3.65 万亿元，去年 12 月下达 1.46 万亿元的基础上，今年专项债额度较为充足。按照国务院要求，今年新增专项债券要在 6 月底前基本发行完毕，并力争在 8 月底前基本使用完毕。

2022 年 5 月，中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，进一步凸显了推进以县城为重要载体的城镇化建设，在城镇化战略中的独特地位和作用。结合“429”政治局会议关于全面加强基础设施建设的要求，现阶段基建下沉趋势已逐步明确，县城基础设施领域建设及资金需求将进一步加大。

数据方面，1-5 月全国固定资产投资（不含农户）205964 亿元，同比增长 6.2%。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 6.7%。其中，水利管理业投资增长 11.8%，公共设施管理业投资增长 7.9%，道路运输业投资下降 0.3%，铁路运输业投资下降 3.0%。

今年经济受到疫情冲击，稳增长的主题，房地产和基建是重要抓手，房地产政策放松如火如荼，但实际效果仍不明显，基建投资成为稳经济的重要一环，目前专项债发放完毕，资金充裕，下半年基建投资预计会保持较高增速。

图表 23 基础设施建设投资累计同比增速



图表 24 基础设施投资三大分项累计同比增速



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

上半年我国的制造业受到疫情冲击严重，PMI 指数在 4 月份降至 47.4，收缩严重，目前疫情缓解，制造业重回扩张趋势。6 月份，制造业采购经理指数（PMI）为 50.2%，比上月上升 0.6 个百分点，重回临界点以上，制造业恢复性扩张。从分类指数看，在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中，生产指数、新订单指数和供应商配送时间指数均高于临界点，原材料库存指数和从业人员指数均低于临界点。展望下半年制造业用钢，预计将与 PMI 走势同步，呈

现出扩张趋势。

汽车数据：5月产销量分别为192.6万辆和186.2万辆，环比分别增长59.7%和57.6%，同比分别下降5.7%和12.6%。1-5月，汽车产销分别完成961.8万辆和955.5万辆，同比分别下降9.6%和12.2%。

5月31日财政部与税务总局发布公告，对购置日期在2022/6/1至2022/12/31期间内且单车价格（不含增值税）不超过30万元的2.0升及以下排量乘用车，减半征收车辆购置税。相较于过去两次购置税减免仅针对1.6L及以下小排量乘用车，本次政策覆盖车型范围更广，购置税减征力度更大。

家电数据：1-5月家电行业维持偏低增速，冰箱、空调、洗衣机累计产量分别为3401万、9933万和洗衣机3472万台，累计同比增速分别为-8.1%、-0.8%和-4.1%。上半年受到上海、北京等多地疫情持续影响，多地企业停工，居民收入下降，宏观消费景气度受抑，全国社会消费品零售总额下滑，家电市场终端景气承压。

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：iFinD，铜冠金源期货

6、进出口：关注海外经济下行对钢材影响

自2020年新冠疫情以来，欧美国家经济下行，供给端大幅萎缩，各国采取了宽松的财政和货币政策，居民收入不降反增，储蓄同步增加。疫情后，消费恢复，因供应减少和货币超发，海外迎来史无前例的大通胀。今年2月爆发的俄乌冲突令能源和粮食价格大涨，海外通胀雪上加霜。为应对通胀，美联储开启超预期的加息周期，经济压力持续增加，海外钢材市场需求同步下行。

2月俄乌战争爆发，预期中的短期冲突，至今仍无停战迹象。交战双方作为产钢和资源大国，冲突无疑将对相关产业产生重大影响。2021年俄、乌粗钢产量分别为7600万吨和2140

万吨，产量在全球排名第五和第十四位，分别占全球粗钢总产量的 3.9% 和 1.1%。两国主要出口产品均为钢坯、热轧卷、长材。自 2018 年以来，俄罗斯年度出口量保持在 3000-3500 万吨左右。2021 年，俄罗斯出口钢材达到 3100 万吨，是全球第二大钢材出口大国。乌克兰钢铁产业以出口为主，2021 年粗钢产量 2140 万吨，约 80% 出口，半成品出口主要目的地为欧盟国家，意大利占其半成品出口量的 30% 左右，土耳其占板材出口的 25-35%。

今年上半年我国的钢材进出口都不同程度的下降，出口降幅相对更多，特别是 3 月之后，钢材出口降幅达到 25-30%。海外经济下行，需求不佳，钢价回落，抑制了钢材的出口，预计下半年海外订单也较难恢复，出口较难增加。进口方面，国内钢材库存高企，钢厂钢坯库存同样高位，进口需求也受到压制。预计下半年我国钢材进出口继续呈现下滑态势。数据方面，2022 年 1-5 月我国累积进口钢材 498 万吨，同比下降 18.3%，累积出口钢材 2591 万吨，同比下降 16.2%。

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：iFinD，铜冠金源期货

三、行情展望

2022 年上半年螺纹钢冲高回落，自 5000 元/吨上方高位回落，政策预期、疫情干扰和需求回落是影响钢价的主要矛盾。疫情后消费是最大变量，起到决定性作用，正如 6 月份疫情后复工不及预期，钢价大幅回落，下半年需求仍是主导力量，供给端限产是干扰。

供给端：今年上半年钢材产量同比大幅下滑，前 5 个月钢材累计产量同比减少 2726 万吨，供应端受到行政限产和利润下滑的约束。1-26 周螺纹钢产量下降更为明显，同比去年下降 18%，相比过去五年平均下降 11%，螺纹钢占五大钢材产量的比例从去年的 33.4% 下降至 30.2%。下半年行政性限产仍然是行业的重点话题，2022 年粗钢产量仍需继续压减，由于上半年粗钢产量已经大幅压减，下半年减产总量预计不高。

需求端：需求端依然压力较大，但也不宜太过悲观。终端需求开始好转，如房地产的销售和土地销售明显好转，基建投资持续稳定，制造业复苏加快。下半年需求也存在较多不确定性，建材方面，地产压力仍在，施工端用钢高度仍然存疑，板材方面，海外需求不确定性较大，经济下行的压力。下游需求在恢复，还需要时间。

展望 2022 年下半年，供给端，钢厂行政性限产将增多，但力度预期不大，需求和低利润制约钢厂的生产。需求端，疫情影响减弱，终端房地产有较大的不确定性，金九银十旺季高度或有限。预计下半年需求仍是主导力量，供给端限产是干扰，螺纹钢或震荡偏弱，策略上，建议逢高做空波段操作。

风险点：政策、疫情的不确定性

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。