



2022年2月5日

节后钢材需求缓慢复苏， 价格调整蓄势后看涨

核心观点及策略

- **供给端：**到1月底，螺纹钢开工率为36.72%，环比下降5.90%，同比下降7.21%。长流程企业开工率环比升0.46%，短流程企业开工率环比降22.35%。春节假期叠加利润偏低，螺纹产量明显下降。
- **需求端：**1月份市场需求淡季，螺纹需求快速下降。全国螺纹成交量明显下降。1月份全国日均成交量为6.51万吨，月环比下滑50.45%，年同比下滑37.98%。
- **库存端：**由于需求淡季和春节因素，螺纹库存1月份季度性大幅增加。截止1月底，螺纹钢钢厂库存287.85万吨，月环比增加108.72万吨，年同比增加96.74万吨。全国螺纹社会库存月环比增幅明显扩大，库存水平明显高于去年同期。螺纹厂内库存和社会库存累积，增幅明显扩大。
- **行情观点：**1月份铁矿价格上涨，焦炭小幅下跌，螺纹价格上涨后，钢厂盈利率好转，但钢厂盈利仅低位小幅反弹。市场冬储成本和节后到货成本偏高，螺纹价格将受到成本强支撑。同时，在政府多措并举提振经济下，螺纹需求呈现强预期，但节后需求恢复，但无法支撑价格快速持续上涨，预计2月螺纹价格以震荡走强为主。策略上，充分调整后做多，参考区间3800-4500元/吨。
- **策略建议：**充分调整后做多
- **风险因素：**环保限产，外矿发运超预期

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68556855

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

☎ 021-68556855

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

☎ 021-68556855

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

目录

一、行情回顾.....	4
二、钢材基本面分析.....	5
1、低利润下钢厂生产积极性偏低，钢材产量环比下降.....	5
2、钢材库存分析.....	6
3、需求假期淡季，市场成交尚未完全恢复.....	8
4、终端需求.....	8
三、行情展望.....	11

图表目录

图表 1 螺纹钢期货及月差走势.....	4
图表 2 热卷期货及月差走势.....	4
图表 3 重点城市库存走势.....	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 247 家.....	5
图表 6 全国钢厂高炉日均铁水产量 247 家.....	5
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 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.....	7
图表 14 钢厂库存：热卷.....	7
图表 15 钢材总库存：螺纹钢.....	7
图表 16 钢材总库存：热卷.....	7
图表 17 钢材表观消费：螺纹钢.....	8
图表 18 钢材表观消费：热卷.....	8
图表 19 房屋新开工、施工面积累计同比.....	9
图表 20 房屋新开工、施工面积当月同比.....	9
图表 21 土地购置面积与商品房销售面积累计同比.....	9
图表 22 土地购置面积与商品房销售面积当月同比.....	9
图表 23 固定资产投资三大分项累计同比增速.....	10
图表 24 固定资产投资完成额累计同比增速.....	10
图表 25 我国汽车产销量增速.....	10
图表 26 我国家电产量增速.....	10
图表 27 我国钢材进口增速.....	10
图表 28 我国钢材出口增速.....	10

一、行情回顾

回顾 1 月份，国内钢材价格在强预期下震荡走强，主要原因是国内防疫政策全面取消，期现货市场预期总体向好，期货率先上涨，推动现货价格跟风上行；此外，铁矿价格整体强势上涨，推动螺纹成本大幅增加，钢厂纷纷上调出厂价，市场进货成本不断抬升。整体来看，在政策面和成本端的共同作用下，1 月份国内螺纹期现货价格均震荡上涨。

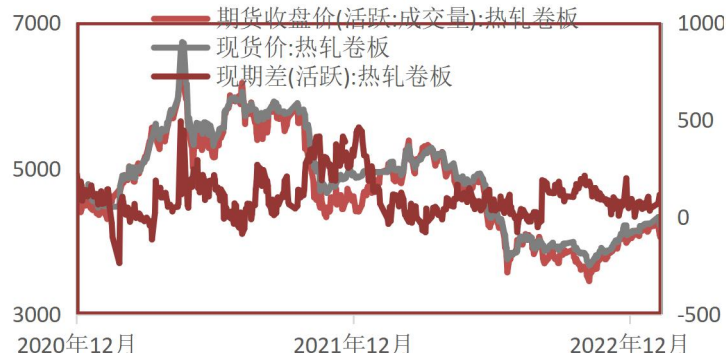
1 月份，制造业采购经理指数（PMI）为 50.1%，比上月上升 3.1 个百分点，升至临界点以上，制造业景气水平明显回升。从企业规模看，大型企业 PMI 为 52.3%，比上月上升 4.0 个百分点，高于临界点；中、小型企业 PMI 分别为 48.6% 和 47.2%，比上月上升 2.2 和 2.5 个百分点，均低于临界点。从分类指数看，在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中，新订单指数高于临界点，生产指数、原材料库存指数、从业人员指数和供应商配送时间指数均低于临界点。生产指数为 49.8%，比上月上升 5.2 个百分点，表明制造业生产景气水平较快回暖。新订单指数为 50.9%，比上月上升 7.0 个百分点，表明制造业市场需求有所回升。原材料库存指数为 49.6%，比上月上升 2.5 个百分点，表明制造业主要原材料库存量降幅明显收窄。从业人员指数为 47.7%，比上月上升 2.9 个百分点，表明制造业企业用工景气度有所上升。供应商配送时间指数为 47.6%，比上月上升 7.5 个百分点，表明制造业原材料供应商交货时间延长情况有所改善。

现货市场，季节性淡季，总体成交不佳，螺纹钢表观需求和贸易商现货成交低位，螺纹钢现货价格整体在市场强预期下缩量上涨。1 月份国内螺纹价格延续反弹态势。截止 1 月底，全国主要城市螺纹钢现货均价 4338 元/吨，月环比上涨 174 元/吨。主要城市上海、广州、北京价格走势趋同，三城螺纹钢价格月环比分别上涨 130 元/吨、220 元/吨和上涨 150 元/吨。

图表 1 螺纹钢期现货及基差走势

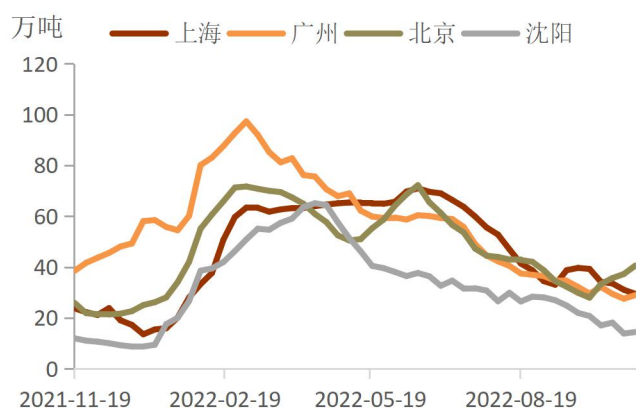


图表 2 热卷期现货及基差走势

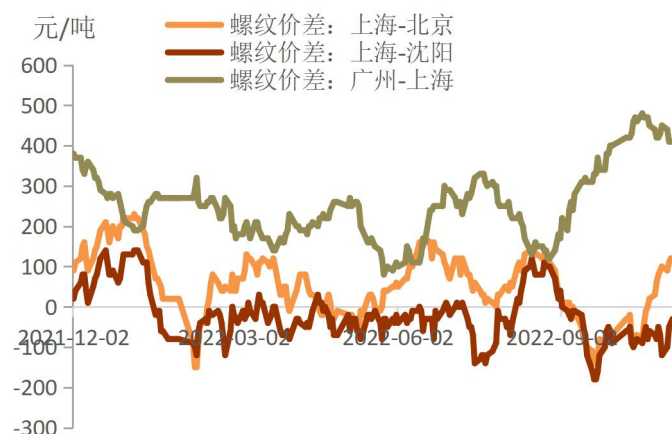


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 重点城市库存走势



图表 4 螺纹钢现货地域价差走势



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

二、钢材基本面分析

1、低利润下钢厂生产积极性偏低，钢材产量环比下降

到1月底，螺纹钢开工率为36.72%，环比下降5.90%，同比下降7.21%。长流程钢厂螺纹钢开工率环比上升0.46%，短流程钢厂螺纹钢开工率环比降低22.35%。春节假期叠加利润偏低，螺纹产量月环比出现明显下降，其中华东地区产量环比下降最多，为12.98万吨。从生产工艺来看，长流程企业产量月环比小幅下降，短流程企业产量月环比大幅下降。全国螺纹产量明显低于去年同期水平。同期热轧板卷生产企业，整体开工率79.69%，周环比与上周增加1.56%；因高炉或轧线检修而影响的日均产量为10.30万吨，周环比减少0.93万吨；钢厂热卷厂内库存为96.75万吨，周环比增加14.15万吨。

图表 5 唐山钢厂高炉开工率

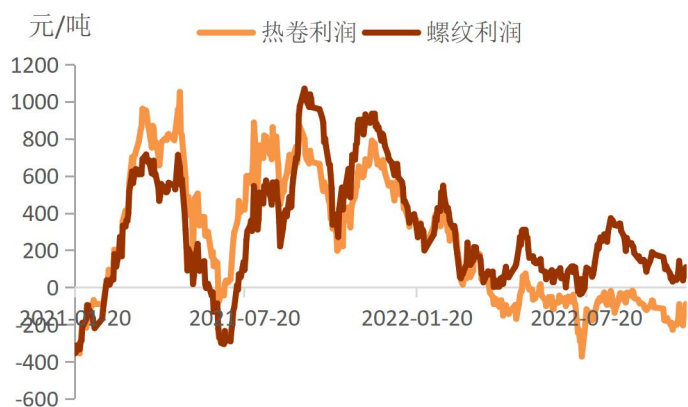


图表 6 唐山钢厂高炉检修数量



数据来源：iFinD，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



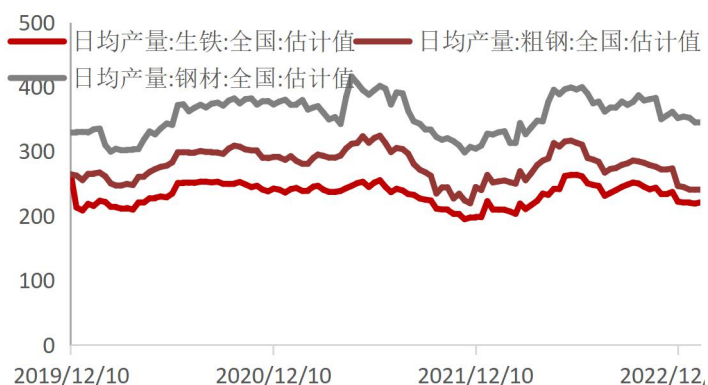
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、钢材库存分析

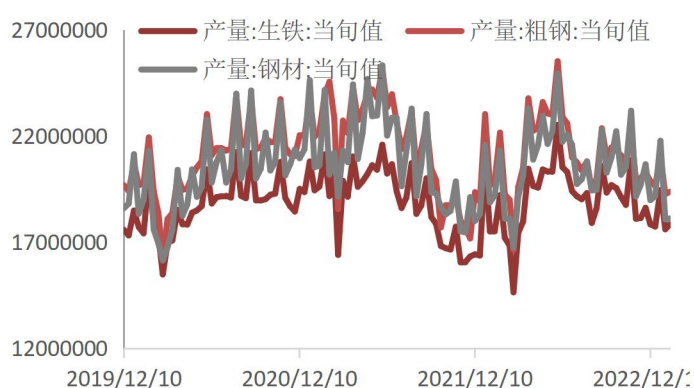
由于需求淡季和春节因素，1月份螺纹库存季节性大幅增加。截止1月底，螺纹钢钢厂库存287.85万吨，月环比增加108.72万吨，年同比增加96.74万吨。全国螺纹社会库存月环比增幅明显扩大，库存水平明显高于去年同期。1月底全国螺纹社会库存为673.53万吨，月环比增加283.67万吨，年同比增加156.09万吨。综合螺纹厂内库存和社会库存，供需快速下降，整体库存季节性累积，增幅明显扩大。

1月份热卷去库缓慢，社会库存大幅增加。截至2月3日全国热轧板卷社会库存为311.09万吨，较上周增加40.81万吨，较去年同期增加69.75万吨。需求端制造业不佳，热卷需求增加有限。目前下游厂商春节预期复工，采购会有释放。目前库存分布格局问题不大，原产地库存压力增加，消费地库存暂难以体现，主要由于短期的供需错配期为主。从月度数据情况看，产量因利润维持低位，钢厂订单呈现相对平稳的结构。预期2月份运输恢复后，热卷以去库存为主。

图表 9 全国钢铁日产量

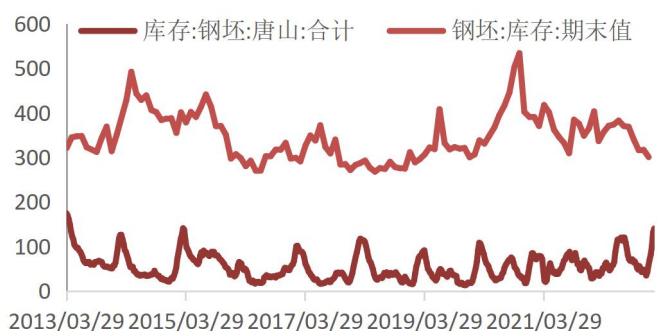


图表 10 全国钢材产量（旬）



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 11 全国和唐山钢坯库存

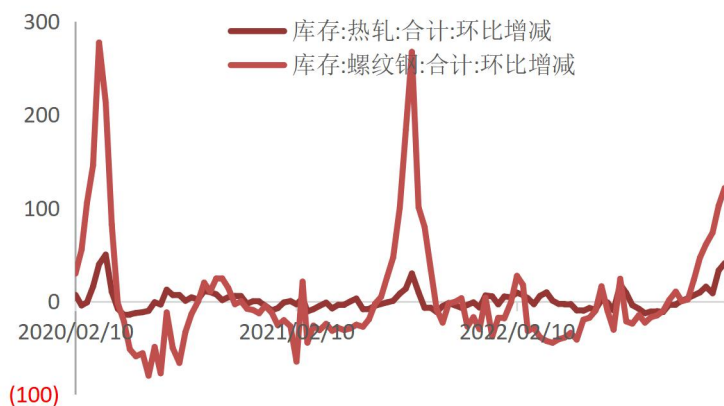


图表 12 螺纹和热卷社会库存

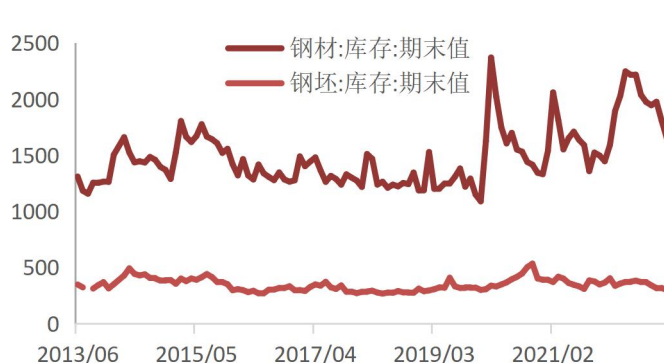


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 13 螺纹和热卷社库增幅



图表 14 钢材厂库

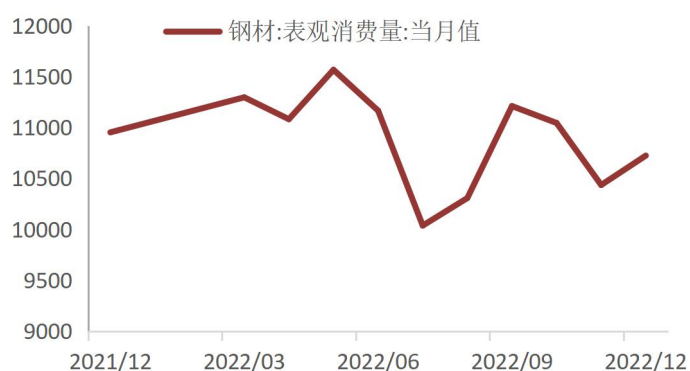


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

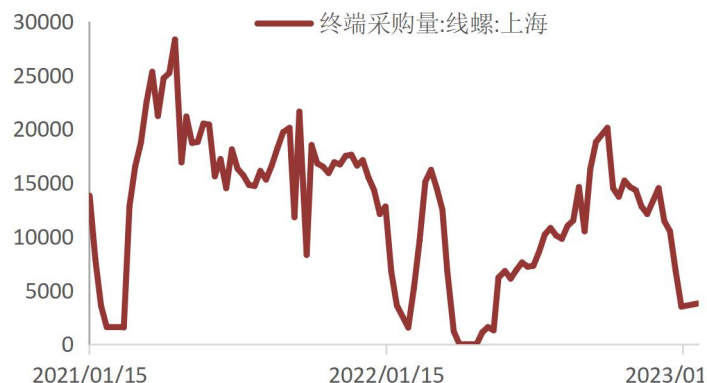
3、需求假期淡季，市场成交尚未完全恢复

1 月份市场螺纹需求快速下降。全国螺纹到成交量环比也出现明显下降，其中北方区域降幅明显高于南方区域，东北区域降幅最大，为 86.46%。年同比来看，除西北地区成交量同比明显增加外，其余区域成交量同比均明显下降。1 月份全国日均成交量为 6.51 万吨，月环比下滑 50.45%，年同比下滑 37.98%。

图表 15 钢材表观消费



图表 16 上海线材螺纹终端采购量



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

4、终端需求

中共中央政治局就加快构建新发展格局进行第二次集体学习。中共中央总书记习近平强调，要进一步深化改革开放，增强国内外大循环的动力和活力。深化要素市场化改革，建设高标准市场体系，加快构建全国统一大市场。国务院国资委召开地方国资委负责人会议，深化国资国企改革推进高质量发展。会议强调，着力防范化解重大风险，密切关注地方融资平台风险，做好债务、房地产、金融、投资、安全环保等重点领域风险防控，加快健全风险监测防控工作体系，牢牢守住不发生重大风险的底线。1 月随着国内疫情影响逐渐消退，市场不确定性显著降低，经济活力开始恢复，在稳增长、稳楼市政策支撑下，生产端保持增长，外部需求相对较弱，但经济整体恢复势头没有发生改变。

房地产数据方面，2 月 3 日，央行发布 2022 年四季度金融机构贷款投向统计报告。2022 年末，人民币房地产贷款余额 53.16 万亿元，同比增长 1.5%，比上年末增速低 6.5 个百分点；全年增加 7213 亿元，占同期各项贷款增量的 3.4%。2022 年末，房地产开发贷款余额 12.69 万亿元，同比增长 3.7%，增速比三季度末高 1.5 个百分点，比上年末高 2.8 个百分点。个人住房贷款余额 38.8 万亿元，同比增长 1.2%，增速比上年末低 10 个百分点。2023 年 1 月，全国百城新建商品住宅成交面积环比降幅近三成，同比降幅仍超两成。环比来看，1 月份各线

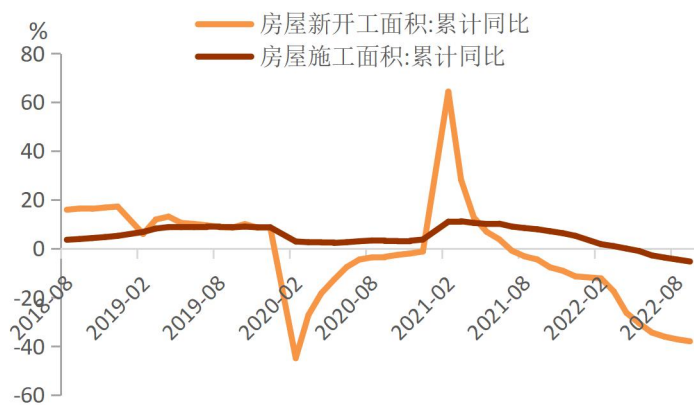
城市商品住宅成交环比均降，一线及二线代表城市成交规模环比分别降 21.3%、31%，三四线代表城市环比下降 28.2%。

基建投资方面：2022 年 12 月，全国发行新增地方政府债券 98 亿元，全部为专项债券。全国发行再融资债券 817 亿元，其中一般债券 403 亿元、专项债券 414 亿元。2022 年，全国发行新增地方政府债券 47566 亿元，其中一般债券 7182 亿元、专项债券 40384 亿元。

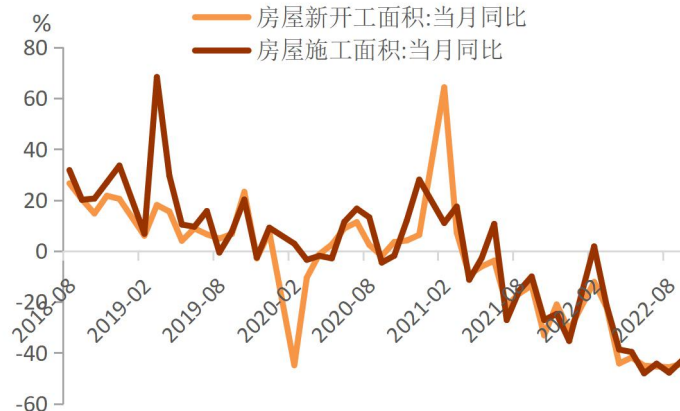
制造业方面：2022 年，全国规模以上工业企业实现利润总额 84038.5 亿元，比上年下降 4.0%。其中，黑色金属冶炼和压延加工业利润总额同比下降 91.3%。1 月中国制造业 PMI 重返扩张区间。1 月，官方制造业 PMI 较上月回升 3.1 个百分点至 50.1%，结束连续三个月回落态势。说明随着疫情防控转入新阶段，生产生活秩序逐步恢复，我国经济景气水平明显回升。

此外，2 月 1 日，证监会就全面实行股票发行注册制涉及的《首次公开发行股票注册管理办法》等主要制度规则草案公开征求意见。中国资本市场迎来全面注册制时代。

图表 17 房屋新开工、施工面积累计同比



图表 18 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 19 土地购置面积与商品房销售面积累计同比

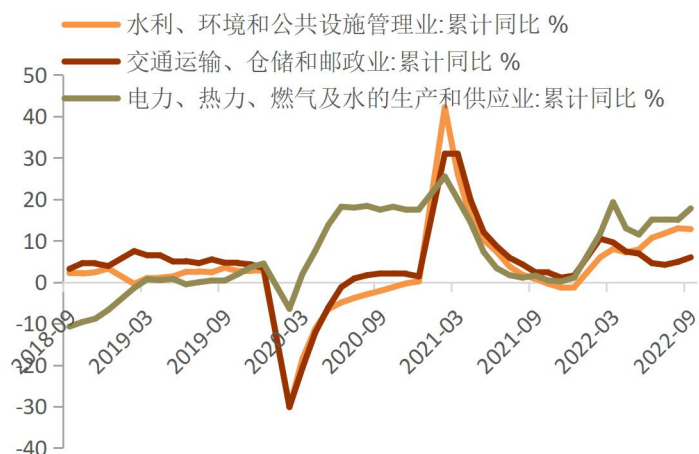


图表 20 土地购置面积与商品房销售面积当月同比

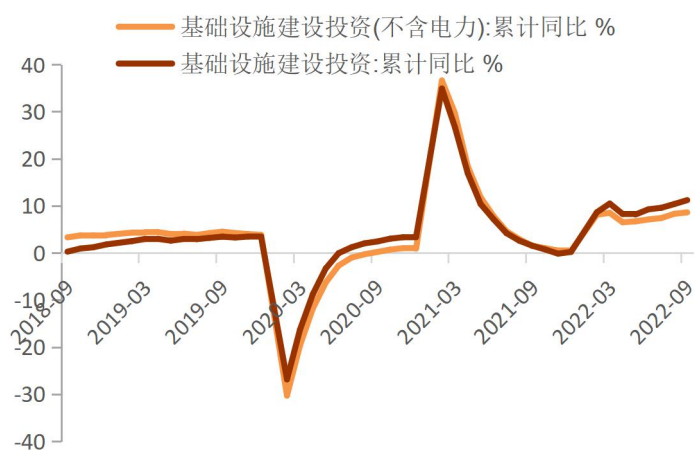


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 21 固定资产投资三大分项累计同比增速

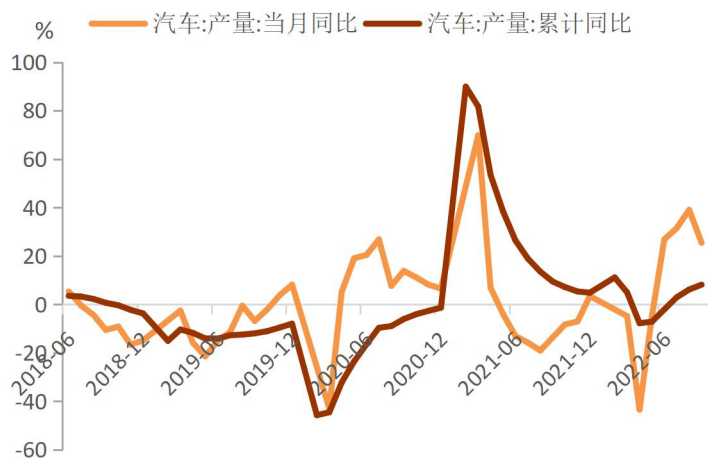


图表 22 固定资产投资完成额累计同比增速

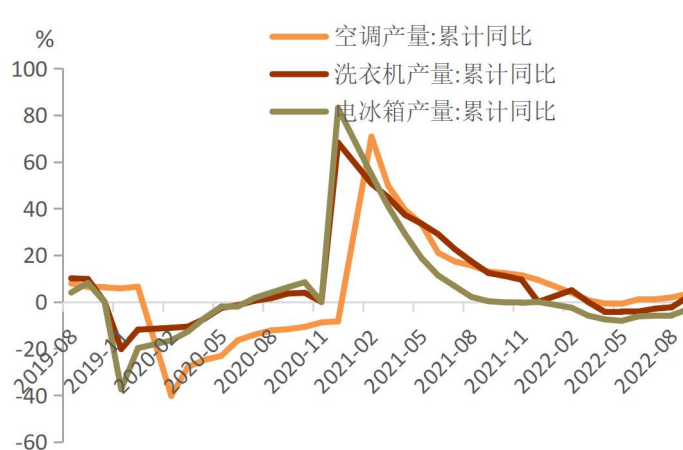


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 23 我国汽车产销量增速

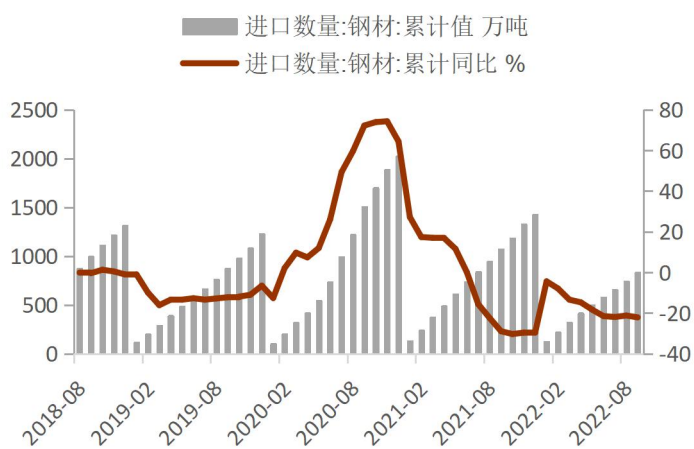


图表 24 我国家电产量增速



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 25 我国钢材进口增速



图表 26 我国钢材出口增速



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

三、行情展望

供给端：到1月底，螺纹钢开工率为36.72%，环比下降5.90%，同比下降7.21%。长流程企业螺纹钢开工率环比上升0.46%，短流程企业螺纹钢开工率环比降低22.35%。春节假期叠加利润偏低，螺纹产量月环比出现明显下降，其中华东地区产量环比下降最多，为12.98万吨。从生产工艺来看，长流程企业产量月环比小幅下降，短流程企业产量月环比大幅下降。全国螺纹产量明显低于去年同期水平。

需求端：1月份市场螺纹需求快速下降。全国螺纹到成交量环比也出现明显下降，其中北方区域降幅明显高于南方区域，东北区域降幅最大，为86.46%。年同比来看，除西北地区成交量同比明显增加外，其余区域成交量同比均明显下降。1月份全国日均成交量为6.51万吨，月环比下滑50.45%，年同比下滑37.98%。

库存端，由于需求淡季和春节因素，螺纹库存1月份季度性大幅增加。截止1月底，螺纹钢钢厂库存287.85万吨，月环比增加108.72万吨，年同比增加96.74万吨。全国螺纹社会库存月环比增幅明显扩大，库存水平明显高于去年同期。1月底全国螺纹社会库存为673.53万吨，月环比增加283.67万吨，年同比增加156.09万吨。综合螺纹厂内库存和社会库存，供需快速下降，整体库存季节性累积，增幅明显扩大。

综上所述，1月份铁矿价格明显上涨，焦炭价格小幅下跌，螺纹钢生产成本小幅下降，钢厂盈利率好转，但钢厂盈利水平低位小幅反弹。2月份钢厂将陆续复产，成本下降空间有限，利润水平依旧偏低。市场冬储成本和节后到货成本偏高，螺纹价格将受到成本强支撑。同时，在政府多措并举提振经济下，螺纹需求呈现强预期，但节后需求恢复较为，无法支撑价格快速持续上涨。预计2月份国内螺纹价格震荡走强，需高度关注生产利润和下游复苏情况。策略上，充分调整后做多，参考区间3800-4500元/吨。

风险点：房地产调控，环保限产，下游消费复苏情况

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。