



2022年3月6日

## 下游需求逐渐复苏， 价格调整后如期上涨

### 核心观点及策略

- **供给端：**2月份螺纹开工有所恢复，国内137家螺纹钢厂开工率为44.59%，月环比回升7.9%，年同比下滑6%。螺纹生产企业开工率低于去年。
- **需求端：**2月份市场需求旺季逐渐开启，螺纹需求快速复苏，全国螺纹成交量明显转换。
- **库存端：**截止2月底，螺纹钢厂库存337万吨，环比增49.5万吨，同比增16.6万吨。螺纹钢社会库存916万吨，环比增242万吨，同比降49万吨。综合总库存看，随着进入2月份下游需求的快速复苏，钢材库存增速收窄，虽然环比增加明显，但同比往年大幅下降，螺纹去库存到来。
- **行情观点：**2月份铁矿价格小幅上涨，双焦在内蒙矿难后较为强势，成本对钢材价格支撑十分明显；随着钢材消费旺季到来，下游采购逐渐活跃，钢厂盈利低位，钢厂和市场贸易商的挺价意图强烈，2月末逐渐呈现出量价齐升，供需两旺的行情走势。相信在中央和地方政府各项提振经济措施下，需求会持续增强。考虑到房地产等行业资金仍不够充裕，以按需采购为主，进而无法支撑钢材价格快速持续上涨，预计3月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：**房地产调控，环保限产

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、钢厂生产情况.....	5
2、钢材库存分析.....	6
3、需求季节旺季到来，市场成交快速增加.....	8
4、终端需求.....	8
三、行情展望.....	12

## 图表目录

图表 1	螺纹钢期现货及基差走势.....	5
图表 2	热卷期现货及基差走势.....	5
图表 3	铁矿期现货及基差走势.....	5
图表 4	焦炭期现货及基差走势.....	5
图表 5	唐山钢厂高炉开工率.....	6
图表 6	唐山钢厂高炉检修数量.....	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	全国钢铁日产量.....	7
图表 10	全国钢材产量（旬）.....	7
图表 11	全国和唐山钢坯库存.....	7
图表 12	螺纹和热卷社会库存.....	7
图表 13	螺纹和热卷社库增幅.....	8
图表 14	钢材厂库.....	8
图表 15	钢材表观消费.....	8
图表 16	上海线材螺纹终端采购量.....	8
图表 17	房屋新开工、施工面积累计同比.....	10
图表 18	土地购置面积与商品房销售面积累计同比.....	10
图表 19	30 大中城市:商品房成交面积.....	10
图表 21	固定资产投资三大分项累计同比增速.....	10
图表 22	固定资产投资完成额累计同比增速.....	10
图表 23	我国汽车产销量增速.....	11
图表 24	我国家电产量增速.....	11
图表 25	我国钢材进口增速.....	11
图表 26	我国钢材出口增速.....	11

## 一、行情回顾

回顾2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后经济活动明显复苏，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，铁矿等原材料价格同时大幅上涨，直接推动螺纹成本增加，国内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，2月份国内螺纹期货价格均明显上涨。

2月份，制造业采购经理指数（PMI）为52.6%，比上月上升2.5个百分点，高于临界点，制造业景气水平继续上升。从企业规模看，大、中、小型企业PMI分别为53.7%、52.0%和51.2%，高于上月1.4、3.4和4.0个百分点，均高于临界点。从分类指数看，在构成制造业PMI的5个分类指数中，生产指数、新订单指数、从业人员指数和供应商配送时间指数均高于临界点，原材料库存指数低于临界点。生产指数为56.7%，比上月上升6.9个百分点，表明制造业生产明显加快。新订单指数为54.1%，比上月上升3.2个百分点，表明制造业市场需求继续回升。原材料库存指数为49.8%，比上月上升0.2个百分点，表明制造业主要原材料库存量降幅持续收窄。从业人员指数为50.2%，比上月上升2.5个百分点，表明制造业企业用工量较上月有所增加。供应商配送时间指数为52.0%，比上月上升4.4个百分点，表明制造业原材料供应商交货时间加快。

现货市场，春节后，国内钢材市场迎来开门红，但随着需求不及预期，期现货价格持续走低，市场信心受挫，现货价格震荡回调。2月下半月，工地复工节奏加快，终端需求逐步恢复，黑色期货价格调整结束后开始上涨，现货价格也低位回涨。此外，铁矿等原料强势运行，钢厂上调出厂价格，推动钢价上涨。总体上看，2月份国内钢材价格先跌后涨，随着下游需求复苏逐渐好转。截至3月2日，全国24个主要城市4.75mm热轧板卷均价为4355元/吨，月累计上涨129元/吨；全国31个主要城市20mm三级抗震螺纹钢均价4326元/吨，月累计上涨113元/吨。目前钢材产量及消费量双双增加，钢材总库存延续降库，社会库存开启去库存阶段。近期伴随着钢厂复产市场供应压力增大，需求也在加速恢复中，目前市场是供需两旺，量价齐升。预计3月份，国内钢材价格或将继续偏强运行。

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

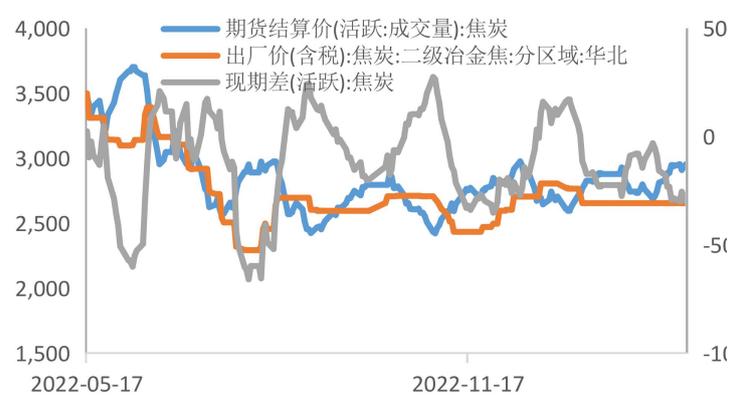


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 铁矿期现货及基差走势



图表 4 焦炭期现货及基差走势



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

## 二、钢材基本面分析

### 1、钢厂生产情况

2 月份螺纹开工有所恢复,国内 137 家螺纹钢厂开工率为 44.59%,环比增 2.62 个百分点;实际产量为 282.17 万吨,较上周增 18.82 万吨。短流程企业也逐步复工复产,独立电弧炉开工率回升至 6 成以上;高炉开工率逐步提升,铁水产量高于去年同期水平。尽管钢厂整体负荷明显回升,但由于螺纹钢产品利润依然维持低位。截止 2 月底,螺纹钢周产量为 282.17 万吨,月环比增加 54.94 万吨,年同比增加 8.62 万吨。其中,长流程企业螺纹钢产量月环比增加 20.06 万吨,短流程企业螺纹钢产量月环比增加 34.88 吨;长流程企业线材产量月环比增加 2.39 万吨,短流程企业线材产量月环比增加 8.67 万吨。

同期 37 家热轧板卷生产企业总计 64 条产线实际开工条数 51 条，整体开工率 79.69%，与上周持平；本周钢厂产能利用率为 78.78%，周环比上升 0.29%；本周钢厂热轧实际产量为 308.35 万吨，周环比增加 1.12 万吨；钢厂厂内库存为 84.58 万吨，周环比减少 1.90 万吨。具体热轧商品卷总量约为 209.76 万吨，周环比增加 0.65 万吨。

图表 5 唐山钢厂高炉开工率

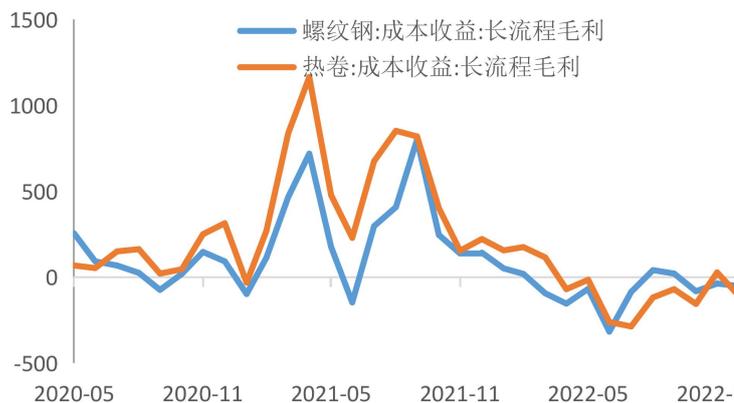


图表 6 唐山钢厂高炉检修数量

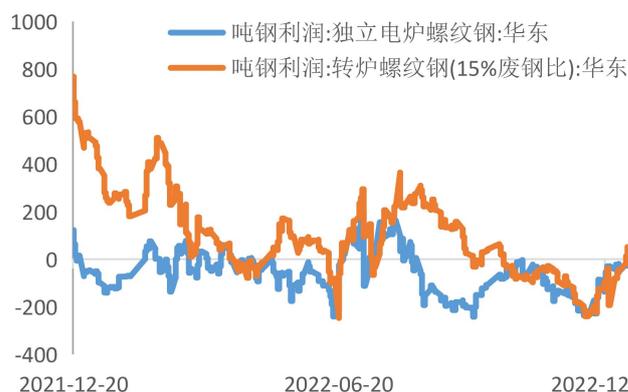


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

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

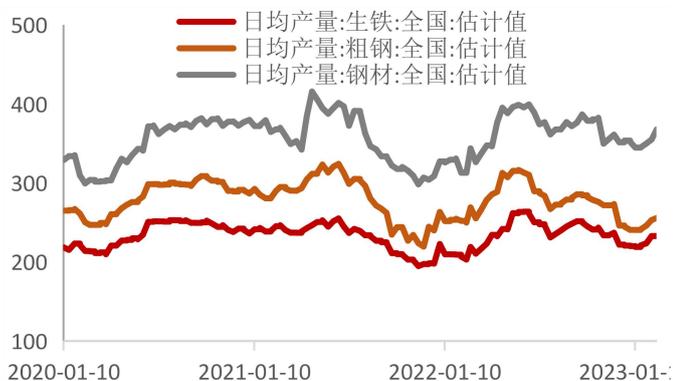
由于需求淡季和春节因素，2 月份螺纹库存季节性大幅增加，但整体上库存观点已现。截止 2 月底，五大钢材品种总库存 2355.56 万吨，周环比 30.92 万吨，降幅 1.3%。五大钢材目前厂库和社库双双去化，总库存首迎拐点，其中钢厂库存降幅 4.1%，社会库存环比降幅 0.1%，总库去化可见市场需求已逐步好转，投机和刚需环比已有明显恢复。

截止 2 月底，建筑钢材钢厂库存总量为 482.69 万吨，月环比增加 76.82 万吨，同比增加 51.25 万吨；其中螺纹钢库存 337.30 万吨，月环比增加 49.45 万吨，年同比增加 16.59 万吨。

螺纹钢社会库存 915.94 万吨，月环比增加 242.41 万吨，年同比下降 49.34 万吨。

综合厂内库存和社会库存来看，随着供需关系的好转，库存增速逐周收窄，月环比明显增加，年同比大幅下降。

图表 9 全国钢铁日产量



图表 10 全国钢材产量(旬)

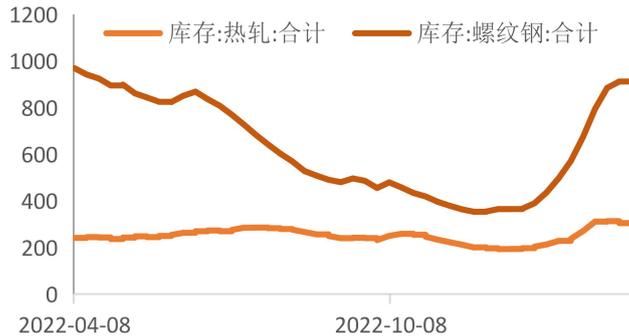


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 11 全国和唐山钢坯库存

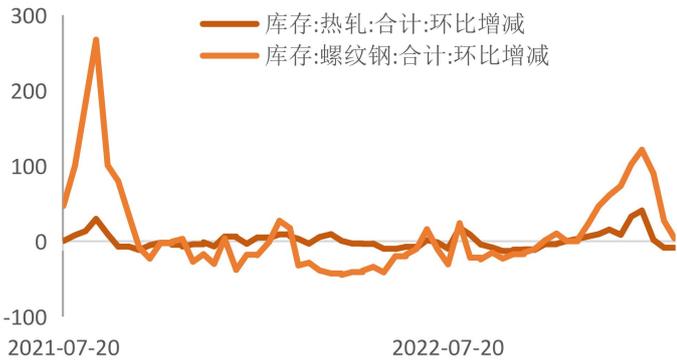


图表 12 螺纹和热卷社会库存



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

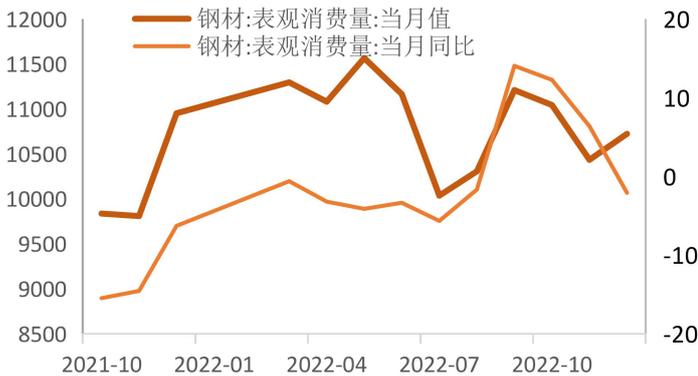


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

### 3、需求季节旺季到来，市场成交快速增加

旺季到来，下游陆续开工，各区域成交量环比均出现明显回升，其中北方区域增幅明显高于南方区域，东北区域增幅最大，为 948.05%。年同比来看，七大区域均出现明显增加，其中华北地区增幅最大，为 182.78%。2 月份全国日均成交量为 13.44 万吨，月环比回升 106.62%，年同比回升 82.8%。

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

国务院总理李克强代表国务院，向十四届全国人大一次会议作政府工作报告。2022 年是

党和国家历史上极为重要的一年。面对风高浪急的国际环境和艰巨繁重的国内改革发展稳定任务，以习近平同志为核心的党中央团结带领全国各族人民迎难而上，全面落实疫情要防住、经济要稳住、发展要安全的要求，加大宏观调控力度，实现了经济平稳运行、发展质量稳步提升、社会大局保持稳定，我国发展取得来之极为不易的新成就。

在党中央坚强领导下，我们高效统筹疫情防控和经济社会发展，根据病毒变化和防疫形势，优化调整疫情防控措施。面对经济新的下行压力，果断应对、及时调控，动用近年储备的政策工具，靠前实施既定政策举措，坚定不移推进供给侧结构性改革，出台实施稳经济一揽子政策和接续措施，部署稳住经济大盘工作，加强对地方落实政策的督导服务，支持各地挖掘政策潜力，支持经济大省勇挑大梁，突出稳增长稳就业稳物价，推动经济企稳回升。

全年国内生产总值增长 3%，城镇新增就业 1206 万人，年末城镇调查失业率降到 5.5%，居民消费价格上涨 2%。货物进出口总额增长 7.7%。财政赤字率控制在 2.8%，中央财政收支符合预算、支出略有结余。国际收支保持平衡，人民币汇率在全球主要货币中表现相对稳健。粮食产量 1.37 万亿斤，增产 74 亿斤。生态环境质量持续改善。

针对企业生产经营困难加剧，加大纾困支持力度。受疫情等因素冲击，不少企业和个体工商户遇到特殊困难。全年增值税留抵退税超过 2.4 万亿元，新增减税降费超过 1 万亿元，缓税缓费 7500 多亿元。

针对有效需求不足的突出矛盾，多措并举扩投资促消费稳外贸。去年终端消费直接受到冲击，投资也受到影响。提前实施部分“十四五”规划重大工程项目，加快地方政府专项债券发行使用，依法盘活用好专项债务结存限额，分两期投放政策性开发性金融工具 7400 亿元，为重大项目建设补充资本金。运用专项再贷款、财政贴息等政策，支持重点领域设备更新改造。采取联合办公、地方承诺等办法，提高项目审批效率。

全年基础设施、制造业投资分别增长 9.4%、9.1%，带动固定资产投资增长 5.1%，一定程度弥补了消费收缩缺口。发展消费新业态新模式，采取减免车辆购置税等措施促进汽车消费，新能源汽车销量增长 93.4%，开展绿色智能家电、绿色建材下乡，社会消费品零售总额保持基本稳定。出台金融支持措施，支持刚性和改善性住房需求，扎实推进保交楼稳民生工作。帮助外贸企业解决原材料、用工、物流等难题，提升港口集疏运效率，及时回应和解决外资企业关切，货物进出口好于预期，实际使用外资稳定增长。

图表 17 房屋新开工、施工面积累计同比

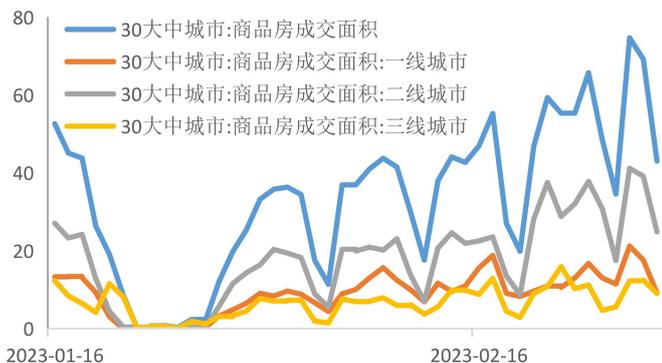


图表 18 土地购置面积与商品房销售面积累计同比

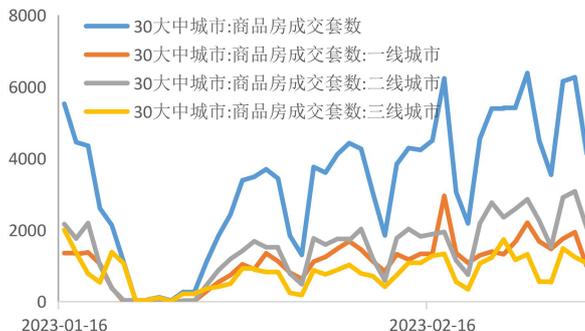


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 1930 大中城市:商品房成交面积



图表 2030 大中城市:商品房成交套数



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 20 固定资产投资三大分项累计同比增速

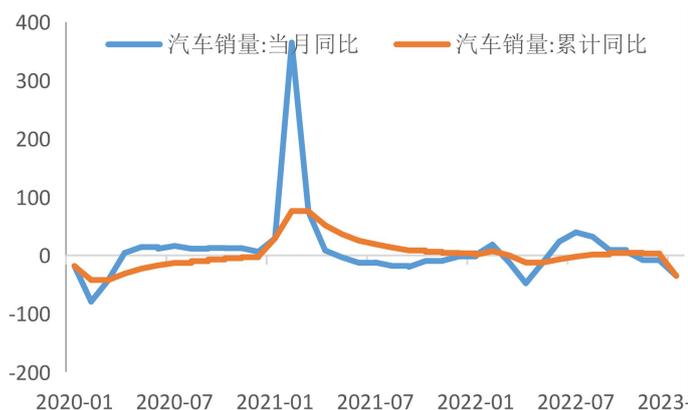


图表 21 固定资产投资完成额累计同比增速

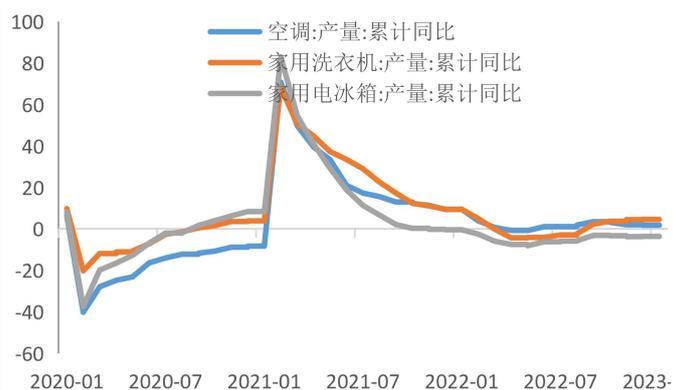


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 22 我国汽车产销量增速

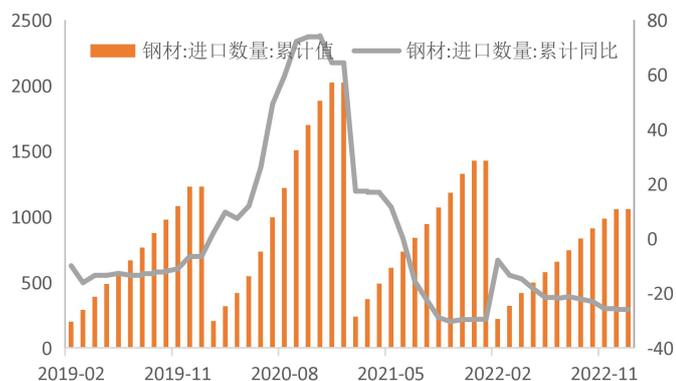


图表 23 我国家电产量增速

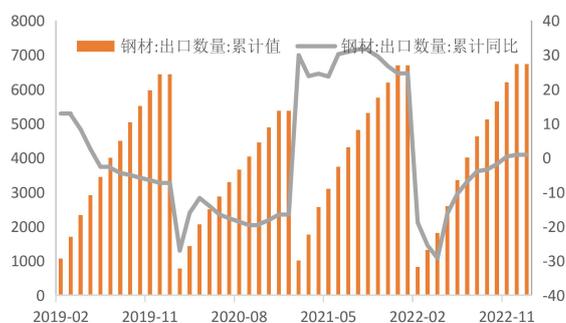


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 24 我国钢材进口增速



图表 25 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：2 月份螺纹开工有所恢复，国内 137 家螺纹钢厂开工率为 44.59%，月环比回升 7.9%，年同比下滑 6%。螺纹生产企业开工率低于去年。

需求端：2 月份市场需求旺季逐渐开启，螺纹需求快速复苏，全国螺纹成交量明显转换。2 月份全国日均成交量 13.5 万吨，月环比升 107%，年同比升 83%。

库存端：截止 2 月底，螺纹钢厂库存 337 万吨，环比增 49.5 万吨，同比增 16.6 万吨。螺纹钢社会库存 916 万吨，环比增 242 万吨，同比降 49 万吨。综合总库存看，随着进入 2 月份下游需求的快速复苏，钢材库存增速收窄，虽然环比增加明显，但同比往年大幅下降，螺纹去库存到来。

行情观点：2 月份铁矿价格小幅上涨，双焦在内蒙矿难后较为强势，成本对钢材价格支撑十分明显；随着钢材消费旺季到来，下游采购逐渐活跃，钢厂盈利低位，钢厂和市场贸易商的挺价意图强烈，2 月末钢材逐渐呈现出量价齐升，供需两旺的行情走势。相信在中央和地方政府各项提振经济措施下，需求会持续增强。考虑到房地产等行业资金仍不够充裕，以按需采购为主，进而无法支撑钢材价格快速持续上涨，预计 3 月螺纹价格会以震荡走强为主。策略上，充分调整后做多，参考区间 3800-4500 元/吨。

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。