

黑色产业链组

电话：0571-85103057

邮编：310000

地址：杭州市下城区万寿亭13号

网址 <http://www.zjncf.com.cn>

5月螺纹市场展望——

稳增长有待发力，螺纹否极泰来？

观点摘要：

行情回顾：

俄乌冲突持续，美联储加快收紧货币政策，国内疫情反复，市场信心受到打压，4月份国内钢材市场整体呈现冲高回落态势，月初最高触及5121元/吨，月末在4800元/吨一线徘徊。

钢材供给：

2022年一季度受冬奥会、采暖季限产和疫情影响，我国粗钢产量处于低位。随着华北区域疫情影响的逐步缓解，钢厂生产积极性有所上升，3月份华北地区粗钢日均产量环比明显回升。工信部表态粗钢产量压减有助于改善市场预期，提振市场信心。5月份一旦国内疫情得到有效控制，日均粗钢产量或呈现前低后高态势。

下游需求：

房企土拍和销售端的低迷，地产投资增速下滑，弱现实仍影响着市场的信心。宏观预期不断改善，融资端宽松加码，从政策底到市场底仍需一定时间过度。中共中央政治局召开会议，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。需求端有望否极泰来，预计二季度销售端和土地端可能会迎来好转，新开工施工方面的好转可能会在三季度集中显现。

未来展望：

5月份钢市不确定因素较多，目前最大的变量在于疫情对于钢材供需情况的影响，一旦国内疫情能够得到有效控制，滞后的需求总量得以恢复，5月份钢材可能会出现阶段性上涨。若疫情仍控制不到位，5月份钢材或在4700-5000区间震荡运行。

风险点：1、限产政策超预期宽松；2、地产需求超预期回落。

相关报告

螺纹2月月报——政策利好频频，螺纹谨慎看多

螺纹3月月报——需求预期回暖，螺纹底部夯实

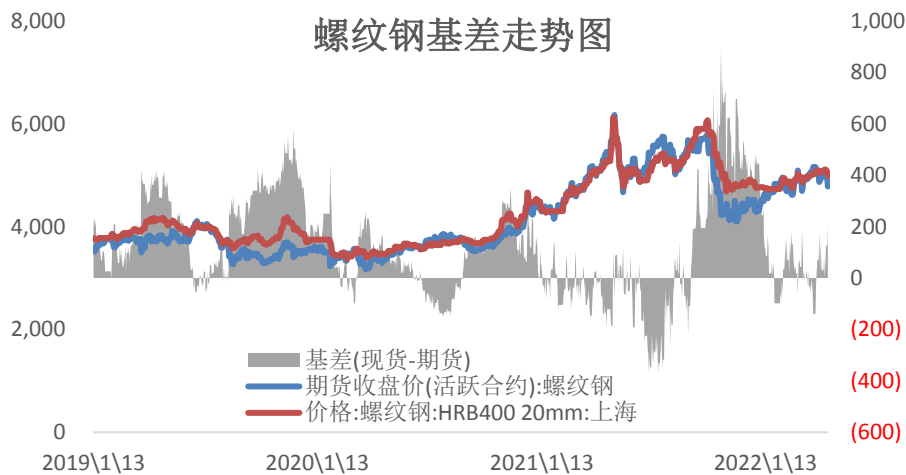
螺纹4月月报——稳增长政策发力，螺纹关注远月机会

一、行情回顾

俄乌冲突持续，美联储加息缩表加快收紧货币政策，国内疫情反复，物流运输受阻，需求恢复低于预期。4 月份国内钢材市场整体呈现冲高回落态势，月初最高触及 5121 元/吨，月末在 4800 元/吨一线徘徊。稳增长政策加码，市场预期向好，4 月份仍处于开工季，预期钢市供需元/吨回升，原料价格不断走高，推动钢价进一步上涨。4 月 13 日央行在国常会做出安排后，宣布降准，降准幅度在 0.25%，低于预期，市场情绪转弱，4 月下旬钢价高位回落。

4 月 29 日，中共中央政治局召开会议，会议强调，要加大宏观政策调节力度，扎实稳住经济，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。从螺纹需求端地产来看，房企土拍和销售端的低迷，地产投资增速下滑，弱现实仍影响着市场的信心。综合来看，5 月份钢市不确定因素较多，仍需重点关注国内疫情，俄乌冲突以及美联储加息进程，当前宏观政策实施力度加大，包括加大稳健货币政策力度，全面加强基础设施建设，楼市松绑政策等等。目前最大的变量在于疫情对于钢材供需情况的影响，一旦国内疫情能够得到有效控制，滞后的需求总量得以恢复，5 月份钢材可能会出现阶段性上涨。若疫情仍控制不到位，5 月份钢材或在 4700-5000 区间震荡运行。

图 1： 螺纹基差走势图 单位：元/吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

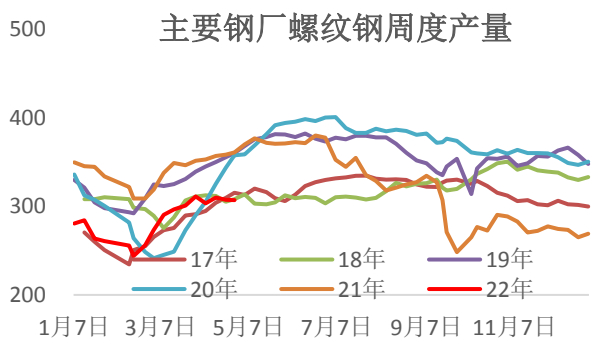
二、供需面分析

1. 供应方面：继续压减粗钢产量，钢材供应同比或前低后高

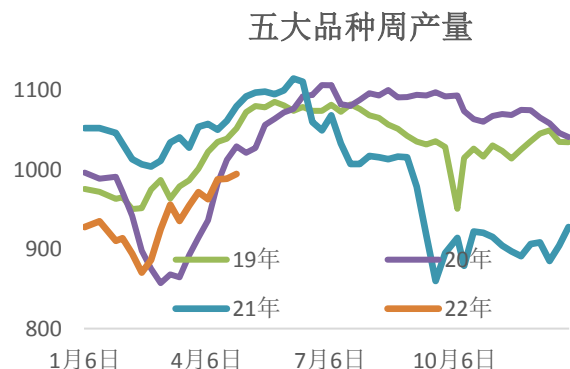
2021 年，在各有关方面的共同努力下，全国粗钢产量 10.33 亿吨，同比减少近 3000 万吨，粗钢产量压减任务全面完成。2021 年底，工信部会议未提及粗钢压减计划，冬奥会限产不搞一

刀切，使得市场担忧供应端存变数。2022年4月19日，国家发改委召开4月份新闻发布会，为贯彻落实党中央、国务院的决策部署，为保持政策的连续性稳定性，巩固好粗钢产量压减成果，2022年，国家发展改革委、工业和信息化部、生态环境部、国家统计局将继续开展全国粗钢产量压减工作，同时，要有保有压，避免一刀切，突出压减京津冀及周边地区、长三角、汾渭平原等重点区域，目标确保实现2022年全国粗钢产量同比下降。

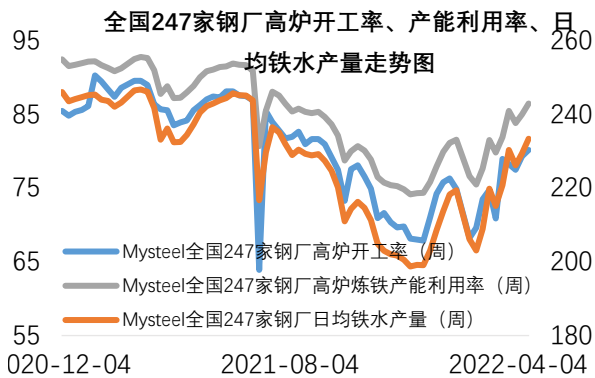
2022年一季度受冬奥会、采暖季限产和疫情影响，我国粗钢产量处于低位。据国家统计局数据，3月全国粗钢产量8830万吨，同比降6.4%；生铁产量7159.8万吨，同比下降6.2%；钢材产量11688.7万吨，同比下降3.2%。3月粗钢日均产量284.8万吨，同比降6.1%，环比升6.4%，4月份全国粗钢日均产量或超过290万吨，5月份一旦国内疫情得到有效控制，或呈现前低后高态势。1—3月全国粗钢产量为24338万吨，同比减少10.5%，按照统计产量测算一季度粗钢产量减量为2855万吨。生铁产量20090.5万吨，同比下降11.0%；钢材产量31192.6万吨，同比下降5.9%。3月15日限产放开后，短期钢材供给逐步回升，但受利润低位抑制，钢厂增产积极性不及预期。全年来看，发改委已明确将继续开展粗钢产量压减工作，我们预期后期粗钢产量增长空间有限，行业长周期景气的逻辑不变。1-3月全国粗钢产量2.43亿吨，由于政策上并未明确具体压减目标，我们假定今年粗钢产量同比下降1%即1000万吨。要完成该目标，4-12月粗钢产量7.8亿吨，日均产量283.4万吨，同比增长2.4%，环比一季度增长4.8%。整体来看，粗钢产量压减有助于改善市场预期，提振市场信心。去年产量前高后低，目前疫情反复下，维持低产量，完成全年目标的难度并不大，全年粗钢产量运行或较为平稳，下半年供应端同比或将阶段性回升。

图 2：螺纹钢周度产量走势(万吨)


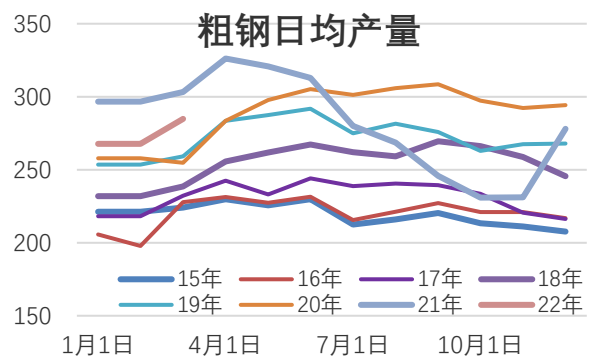
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 3：五大品种钢厂周度产量走势


数据来源: mysteel 新世纪期货

图 4：全国钢厂高炉开工率走势图


数据来源：mysteel 新世纪期货

图 5：全国粗钢日均产量走势图


数据来源：mysteel 新世纪期货

分区域来看，随着华北区域疫情影响的逐步缓解，钢厂生产积极性有所上升，3 月份华北地区粗钢日均产量环比明显回升。2022 年 3 月份，华北、华东、华南、西南、西北等地区粗钢日均产量分别为 88.9 万吨、85.9 万吨、21.3 万吨、17.7 万吨、14.3 万吨，分别较 1-2 月份增加 11.5 万吨、0.7 万吨、2.1 万吨、1.3 万吨和 2.8 万吨；东北、华中等地区粗钢日均产量分别为 27.1 万吨和 29.6 万吨，分别较 1-2 月份减少 0.2 万吨和 1.1 万吨。

4 月 22 日，五大品种钢材周产量 994.44 万吨，较前一周环比增 5.78 万吨，较去年同期同比降 6.31%。全国 247 家钢厂高炉开工率 79.8%，较前一周降 0.31 个百分点；全国电炉开工率 74.1%，较前一周升 17.96 个百分点；日均铁水产量 233.30 万吨，环比增加 3.98 万吨。全年来看，发改委已明确将继续开展粗钢产量压减工作，钢材供应或前低后高，下半年供应端同比或将阶段性回升。

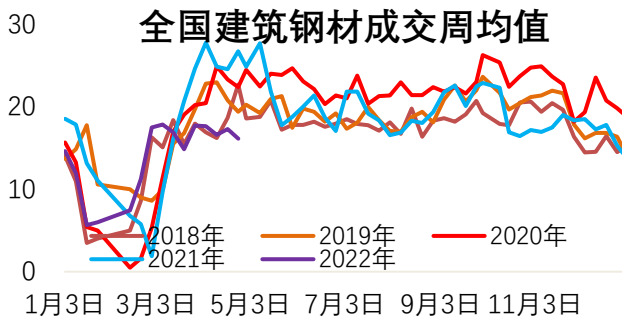
2. 需求方面：现实和预期的较量

国内疫情多发、封控加严影响工程及生产进度，实际建筑项目采购需求有所延后，房地产和制造业表现不佳，需求表现依旧不稳定。央行会议精神“稳字当头、稳中求进”，以及国常会透露“咬定全年发展目标不放松，把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革”等精神，强化跨周期和逆周期调节，加大稳健的货币政策实施力度。为支持实体经济发展，央行决定于 4 月 25 日降准 0.25 个百分点，此次利空式降准，宏观面短空长多。下游需求的“金三银四”已落空，从表观消费量来看，螺纹需求是 2015 年以来最低的水平，地产基本面偏弱的现实也将掣肘疫情后需求恢复的高度。地产销售能回升的话，今年对 5.5% 将更有信心一些。

2 月底以来，房地产市场氛围及信贷环境边际回暖，三四线城市首套房贷首付比例下调到 20%，商业银行下调贷款利率、上调公积金贷款额度、放松公积金贷款条件、购房补贴和贷款

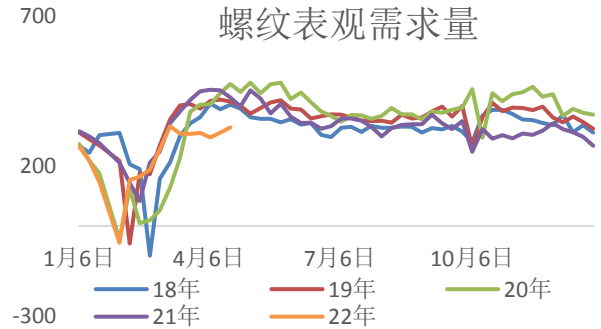
贴息、限购松动等等。随着房地产市场政策底部的出现，市场成交的底部也逐渐开始接近。受疫情影响需求难以大幅放量，全国疫情反复再次冲击了施工端，部分建筑工地停工，也加重了市场对螺纹需求的担忧。截至 4 月 22 日，螺纹表观消费量环比小幅回升 17.35 万吨至 329.13 万吨，建筑钢材成交量 17.29 万吨，同比回落 7.24 万吨，从下图可知，本该属于旺季的金三银四，需求处于近几年低位。

图 6：全国建筑钢材成交周均值（万吨）



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 7：螺纹表观需求量



数据来源：mysteel 新世纪期货

（一）地产投资如期回落，土拍和销售面临考验

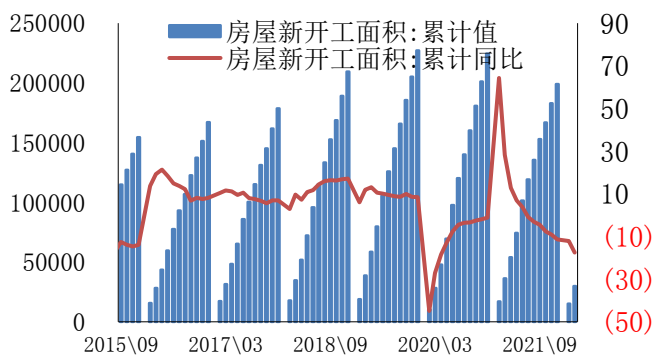
1-3 月房地产开发投资完成额 27764 亿元，累计同比增长 0.7%，3 月单月同比下降 2.4%，增速环比回落 3 个百分点。考虑到房企土拍和销售端的低迷，地产投资增速下滑在预期之内。市场信心恢复较慢叠加疫情影响，销售连续 8 期单月数据同比增速下滑，环比下滑幅度有所扩大。1-3 月商品房销售面积 31046 万平方米，同比下降 13.8%，增速环比回落 4.2；商品房销售额 29655 亿元，下降 22.7%，增速环比回落 3.4 个百分点。从土地购置的角度，1-3 月土地购置面积及土地成交价款同比增速分别为-41.8%和-16.9%，环比提升 0.5 个百分点和 9.8 个百分点，年内首批土拍热度随着政府供地质量的提升而较去年第三批次略微好转，仍难言明显改善。房企土地购置不足，主要在于大部分民企当前仍处于行业信用风险的冲击压力之下，企业资金链紧绷，为了缓解到期的债务压力，房企纷纷选择节流，停止拿地扩张，叠加行业处于下行周期中，面对未来销售的不确定性，国企也同步减少了拿地开支，以应对行业下行风险。土地端回暖仍有待政策信号及销售的实质性复苏。

1-3 月全国房屋新开工面积 2.98 亿平，累计增速为-17.5%，3 月单月同比增速-22.2%，增速环比回落 5.3 个百分点，开工疲弱，考虑到 2021 年二、三批次土地成交的冷清，拿地显著减少，可开工项目层面则面临绝对量的下滑，另外，在房企资金紧张情况下项目新开工进度一再拖延，因此后续新开工面积预计持续承压。1-3 月竣工累计增速为-11.5%，增速环比回落 1.7 个百分点，尽管短期内竣工出现高位放缓，但预售资金监管制度下房企需通过加快竣工来保障现金回款，

保交付进一步推动竣工增速降幅收窄，预计后续有所好转。

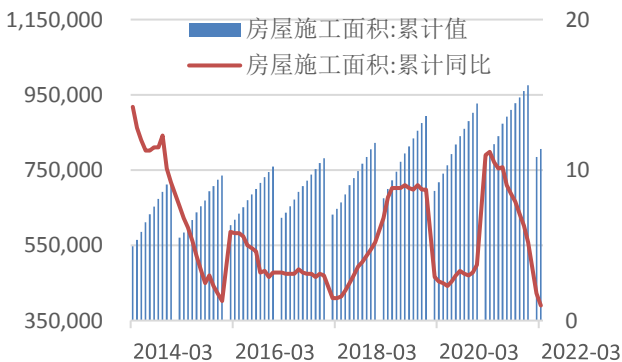
1-3月施工面积同比增长1%，3月单月受到复工受限的影响，施工增速降至-21.5%，预计后续施工端将随着陆续复工而迎来增速企稳。房地产依然处在政策向现实传导的阶段，从政策底到市场底仍需一定时间过度，金融委会议已将政策方向转向房企，销售及土地市场可以作为建材需求端的先行指标，各地政府积极化解项目逾期交付风险，部分项目已重新启动，但销售、拿地较弱对全年新开工仍有较大掣肘，因此我们需要观察住房销售情况有无好转，土拍市场有无更多民企拿地。预计二季度销售端和土地端可能会迎来好转，投资、新开工施工方面的好转可能在三季度集中显现。

图 8：房屋新开工面积



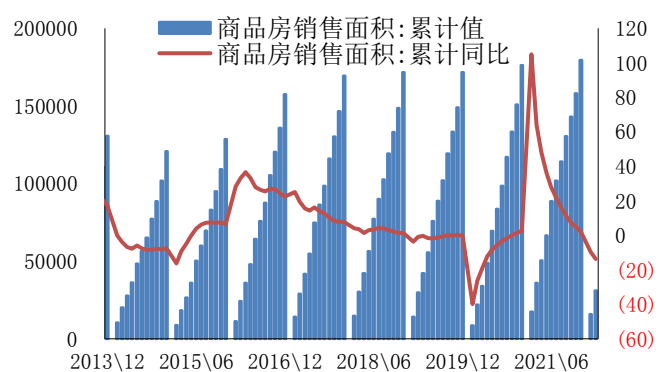
数据来源：Wind 新世纪期货

图 10：房地产施工面积



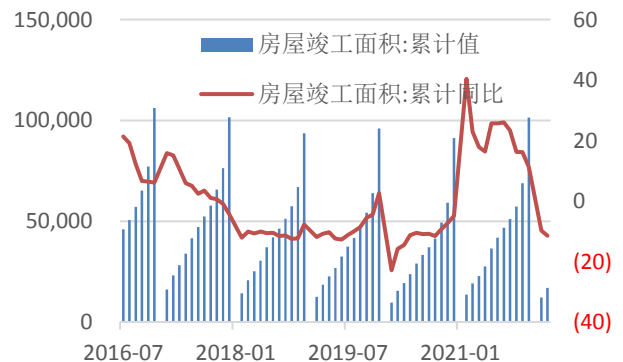
数据来源：Wind 新世纪期货

图 9：房地产销售面积



数据来源：Wind 新世纪期货

图 11：房地产竣工面积



数据来源：Wind 新世纪期货

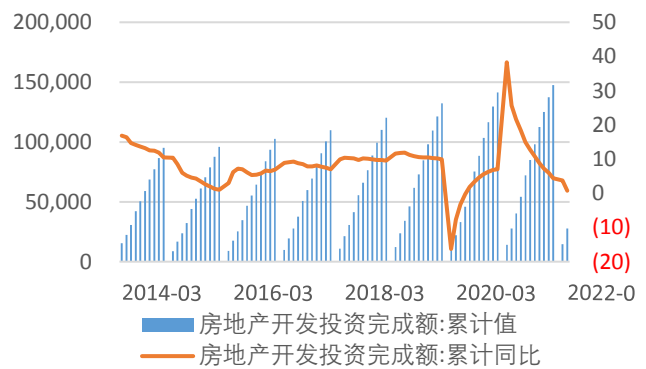
图 12: 土地购置面积



(200)

数据来源: Wind 新世纪期货

图 13: 房地产投资增速



数据来源: Wind 新世纪期货

总的来说，房地产投资总体中短期很难快速回升。虽然政策在修正和转向，央行出手维稳房地产，政府工作会议为 2022 年定调经济增长保持 5.5%，使得政策面继续刺激的预期仍然较高，各地房地产政策明显放松，利于钢材需求的回暖。疫情反复下，投资者对经济增速持怀疑，信心有所崩塌，重点关注地产政策是否显著放松，以及销售、新开工、拿地的传导情况。

（二）房企融资支持力度不足，销售依旧低迷

2022 年 1-3 月，房地产开发企业到位资金 3.82 万亿元，同比下降 19.6%，环比下降 1.9%。当前政策端放松趋势未明显传递到市场端，土拍和行业销售依旧低迷，叠加预售资金监管，房企销售端资金改善有限，流动性压力犹存；而在融资端，金融机构对大部分房企的融资支持力度依旧不足，叠加疫情下信贷扩张延后，行业整体仍然面临较大的资金压力。

分项观察，2022 年 1-3 月，个人按揭贷款 6369 亿元，同比下降 18.8%，单月增速为-22.1%，较前两月跌幅扩大 5.2 个百分点，尽管自 2021 年 10 月以来按揭贷款层面支持力度加大，房贷放款周期大幅缩短，房贷利率也显著降低，从历史经验来看，按揭贷款利率下降有望推动销售复苏。当前部分民营房企再融资能力受损，销售表现或将成为现金流的最关键变量。但目前来看，在集中释放前期积压的按揭贷款需求后，增量层面仍受制于需求端的低迷，与去年火爆的市场相比，一季度新增居民中长期贷款同比少增 9100 亿元，当前购房意愿度较低。定金及预收款 1.23 万亿，同比下降 31%，其趋势与销售增速持续下滑相对应。融资层面，国内贷款 5525 亿元，同比增速为-23.5%，3 月单月增速为-29.7%；自筹资金 1.24 万亿，一季度同比增速为-4.8%，3 月单月增速为-2.3%。

后续随着销售回暖，预售资金监管宽松，房企资金循环通路被打通，行业信用修复，房企资金面有望逐步改善。但目前土地成交延续低迷，即使回升但传导到新开工领域也需要 3—6 个月。另外，2021 年一二季度房地产的新开工面临较高的基数，同比来看，房地产的拿地、新开工、竣工和销售数据继续恶化，我们需要关注环比数据的改善情况。整体上，宏观预期不断

改善，融资端宽松加码，房地产销售有望回暖，市场信心尚在恢复，政策提振销售仍需一定传导时间。我们认为在“稳增长”背景下，随着各地疫情逐步好转，基建用钢需求将加速回补，地产及汽车用钢需求也将触底回升，我们预计后期钢材需求或将呈现脉冲式回补态势。

3、库存去库放缓、利润有所挤压

在成本侧，今年以来铁矿石、焦煤等价格上涨过快，而终端受疫情影响需求持续受阻，对钢厂利润也带来了较大压力。4月底，铁矿石价格跟随钢价冲高回落，但是焦炭价格涨幅明显，废钢价格也居高不下，整体生产成本上移，钢厂利润出现下滑。长流程钢厂吨螺纹利润已回落至 100 元/吨以下，独立电弧炉厂也普遍在盈亏平衡点附近。

截至 4 月 28 日，螺纹钢总库存环比下滑 26.27 万吨，社会库存环比上周下滑 29.9 万吨，厂库回升 3.63 万吨。螺纹全国总库存明显低于近两年均值，但社会库存和厂库在疫情影响下，旺季时节出现反季节性的降库缓慢。随着疫情逐渐受控，市场重心也将逐渐回归真实基本面。虽然疫情导致旺季后移，但需求总量不会消失，预计二季度疫情得以缓解后，螺纹将加快去库节奏。

图 14: 螺纹盘面利润 (元)

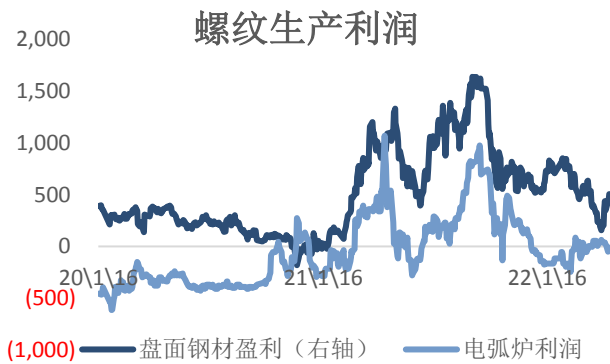
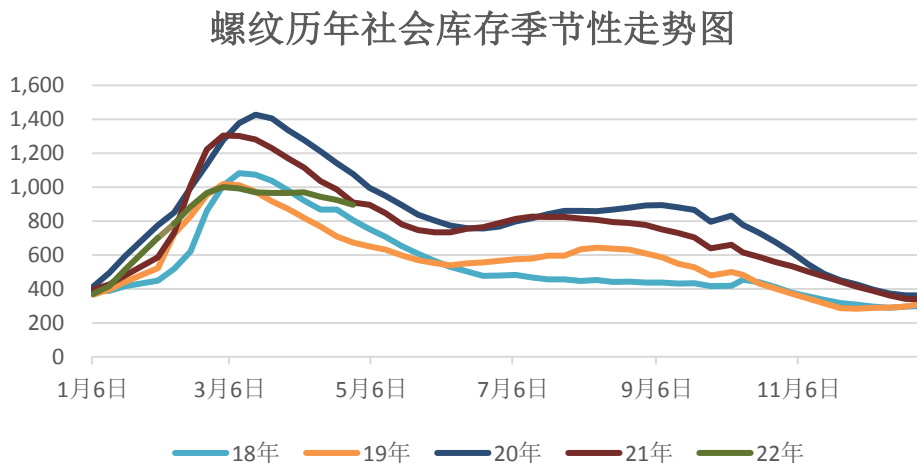


图 15: 钢厂盈利面积和检修



图 16: 螺纹社会库存走势图



三、展望

展望 5 月，中共中央政治局召开会议强调，要加大宏观政策调节力度，扎实稳住经济，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，投资者信心有所提振。从地产来看，房企土拍和销售端的低迷，地产投资增速下滑，弱现实仍影响着市场的信心。综合来看，5 月份钢市不确定因素较多，仍需重点关注国内疫情，俄乌冲突以及美联储加息进程，当前宏观政策实施力度加大，包括加大稳健货币政策力度，全面加强基础设施建设，楼市松绑政策等等。目前最大的变量在于疫情对于钢材供需情况的影响，一旦国内疫情能够得到有效控制，滞后的需求总量得以恢复，5 月份钢材可能会出现阶段性上涨。若疫情仍控制不到位，5 月份钢材或在 4700-5000 区间震荡运行。

风险提示：限产政策超预期宽松，地产需求超预期回落。

免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及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，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请投资者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

新世纪期货投资咨询部

地址：杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编：310003

电话：0571-85058093

网址：<http://www.zjncf.com.cn>