

螺纹期价升水现货，可空期货冬储现货

主要观点：

螺纹产量持续下滑，但因近期电炉利润较好且开工旺盛，以及去年同期钢材整体产量较低影响，今年供应端压力较去年相比依然较大。表观需求延续季节性回落但高于去年；总体库存延续积累，累库幅度明显加快。当前钢材估值相对偏低，价格下方虽有一定支撑但累库周期下上涨动能不足。螺纹钢现货价格受成本支撑抵抗式下行，在冬储博弈关键期间，价格或仍有向下试探空间。

综合来看，黑色板块商品短期内区间震荡态势为主，成材偏弱原料略强。螺纹钢期货多空正处博弈阶段，拜登正式当选，宏观预期乐观，国际金融市场普涨，国内市场情绪也偏向乐观，短期多单增仓明显，空单有所减持，多头情绪再起，螺纹钢期货短线或继续反复震荡运行。操作方面，建议投资者区间操作为主，钢材现货贸易商可考虑空期货冬储现货。近期需重点关注由于各地防疫管控，春运期间人员流动可能减少，对节后复工复产节奏带来的改变。

研发&投资咨询

屈亚娟

从业资格号：F3024401

投资咨询号：Z0013882

☎：150 9159 8320

✉：quyajuan@cafut.cn

地址：西安市浐灞大道1号

浐灞商务中心二期四层

电话：400-8696-758

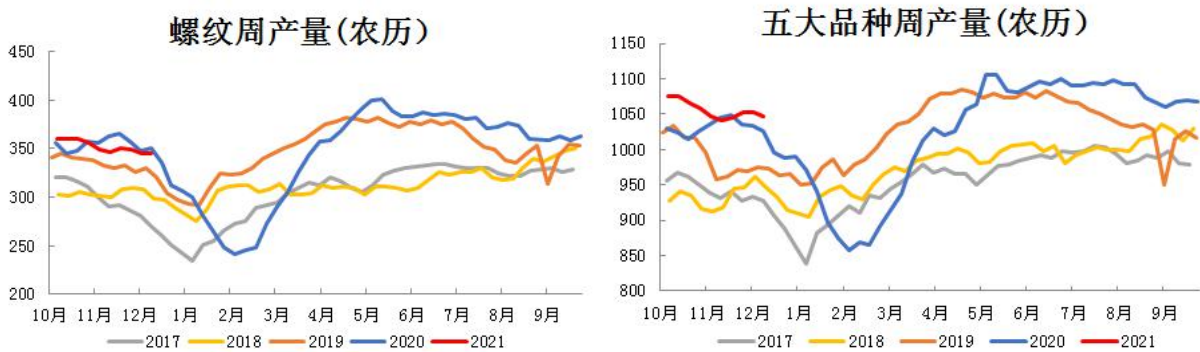
网址：www.cafut.cn

螺纹期价升水现货，可空期货冬储现货

一、供应端

螺纹周度产量 344.52，环比-0.85，线材产量 147.34，环比-6.91，建材总产量 1046.13，环比-5.88。

螺纹钢产量小幅下降，基本持平，高于去年同期水平。高炉开工率 65.47，环比-0.83，同比-1.24，电炉开工率 77.42，环比-0.64，同比+56.05，电炉开工率环比基本持平且一直维持在高位，短流程供给旺盛。历史数据表明钢材产量变化呈现较为明显的季节性，每年 1-2 月份呈现明显下滑，预计下周产量仍将呈现稳中下降趋势。但考虑到去年因疫情影响产量基数较低，今年产量同比压力开始加大。



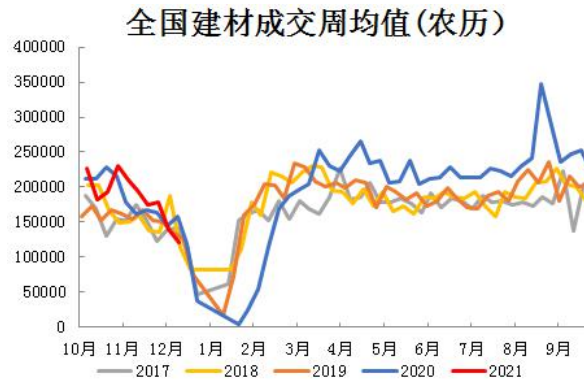
春节前螺纹周度产量预测 (单位: 万吨)

时间	春节 前 1 周	春节 前 2 周	春节 前 3 周	春节 前 4 周	春节 前 5 周	春节 前 6 周
2017 年	250.58	260.1	270.46	280.68	286.39	291.65
2018 年	289.21	297.03	298.23	308.15	310.21	308.08
2019 年	297.86	304.54	321.13	329.94	326.43	332.93
2020 年	312.46	335.87	350.86	347.93	357.84	366.33
2021 年 实际值	/	/	344.52	345.34	349.49	350
2021 年	310.47	322.94	334.37	341.8	345.56	350.27

预测值						
-----	--	--	--	--	--	--

二、需求端

螺纹周度表观需求 276.61, 环比-22.75, 线材周度表观需求 127.03, 环比-12.38, 建材总需求 955.21, 环比-17.59。需求端整体呈现明显季节性下滑, 但大幅高于去年同期, 总需求依旧旺盛。



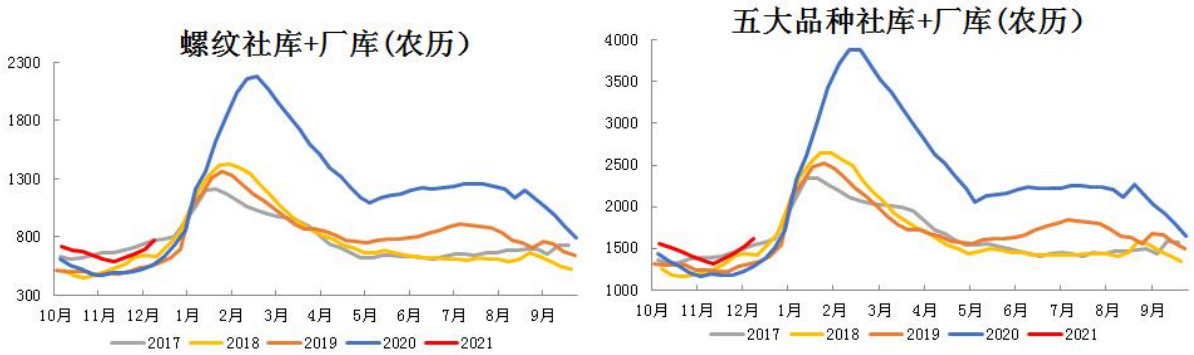
钢联建材日成交量数据显示, 去年四季度日均成交量 22.2 万吨, 同比前一年高出 16.7%。本周成交量继续呈现季节性下滑趋势, 其中华东地区降幅尤为明显, 但需求整体要好于北方地区。

春节前螺纹周度表观消费量预测 (单位: 万吨)

时间	春节 前 1 周	春节 前 2 周	春节 前 3 周	春节 前 4 周	春节 前 5 周	春节 前 6 周
2018 年	190	205.9	311.2	303.6	245.1	268.5
2019 年	218.2	269	289.1	311.6	300	312.2
2020 年	174.5	218.3	273.2	303	324.4	347.7
2021 年 实际值	/	/	276.61	299.36	324.5	306
2021 年 预测值	196.5	232.7	292	306.9	286.7	306.4

三、库存端

本周螺纹总库存继续上涨。螺纹总库存 769.22，环比+67.91，库存水平高于去年同期。按照农历计算，预计春节前 1 周 35 城螺纹钢社库+厂库总库存为 970.7 万吨，同比去年春节前 1 周高出 241.4 万吨，幅度 33%。按上面产量预测值与表观需求预测值测算出库存压力依旧较大。



春节前螺纹周度库存预测（单位：万吨）

时间	春节 前 1 周	春节 前 2 周	春节 前 3 周	春节 前 4 周	春节 前 5 周	春节 前 6 周
2018 年	818.8	719.37	628.1	641.09	636.49	571.4
2019 年	696.64	617	518.4	549.33	530.97	504.55
2020 年	729.29	635.13	572.47	524.56	501.01	490.86
2021 年 实际值	/	/	796.22	701.3	655.3	630
2021 年 预测值	970.7	856.7	766.5	724.1	689.2	630.3

四、利润端

测算华东长流程即时利润-411 元/吨，环比-10，同比-727；短流程即时利润 11.23 元/吨，环比-20，

同比+53.18；唐山钢坯即时利润-256元/吨，环比-66，同比-535，钢坯与期螺价差464，环比-86，同比+206。

从利润估值来看，当前钢坯与螺纹价格估值均偏低，价格支撑较强。从钢坯与期螺价差来看，当前期货估值相对钢坯估值略偏高，买钢坯或冬储螺纹钢现货的同时空盘面，安全边际较高。

五、综合分析

螺纹产量持续下滑，但因近期电炉利润较好且开工旺盛，以及去年同期钢材整体产量较低影响，今年供应端压力较去年相比依然较大。表观需求延续季节性回落但高于去年；总体库存延续积累，累库幅度明显加快。当前钢材估值相对偏低，价格下方虽有一定支撑但累库周期下上涨动能不足。螺纹钢现货价格受成本支撑抵抗式下行，在冬储博弈关键期间，价格或仍有向下试探空间。

综合来看，黑色板块商品短期内区间震荡态势为主，成材偏弱原料略强。螺纹钢期货多空正处博弈阶段，拜登正式当选，宏观预期乐观，国际金融市场普涨，国内市场情绪也偏向乐观，短期多单增仓明显，空单有所减持，多头情绪再起，螺纹钢期货短线或继续反复震荡运行。操作方面，建议投资者区间操作为主，钢材现货贸易商可考虑空期货冬储现货。近期需重点关注由于各地防疫管控，春运期间人员流动可能减少，对节后复工复产节奏带来的改变。

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

长安期货各分支机构及事业部

江苏分公司

地址:常州市新北区高新科技园3号楼B座307
电话:0519-85185598

福建分公司

地址:福建省厦门市思明区嘉禾路23号
新景中心B栋1007、1008室
电话:0592-2231963
传真:0592-2231963

郑州营业部

地址:河南自贸试验区郑州片区(郑东)商务
外环路30号期货大厦1302室
电话:0371-86676962
传真:0371-86676963

上海营业部

地址:上海市杨浦区大连路558、668号A座
16层05号
电话:021-65688722
传真:021-60446926

西安和平路营业部

地址:西安市和平路99号金鑫国际大厦七层706
室
电话:029-87206175
传真:029-87206175

能源化工事业部

地址:西安市和平路99号金鑫国际大厦七层
718室
电话:029-87206172
传真:029-87206172

农产品事业部

地址:西安市和平路99号金鑫国际大厦七层
718室
电话:029-87206176
传真:029-87206176

山东分公司

地址:山东省烟台市经济技术开发区珠江路10
号
电话:0535-6957657
传真:0535-6957657

安徽分公司

地址:合肥市蜀山区潜山路188号蔚蓝商务港F
座1103室
电话:0551-62623638

淄博营业部

地址:山东省淄博市高新区金晶大道267号颐
和大厦B座501室
电话:0533-6270009
传真:0533-6270009

宝鸡营业部

地址:宝鸡市高新开发区高新大道40号院3幢
5层13号
电话:0917-3536626
传真:0917-3535371

西安经济技术开发区营业部

地址:西安经济技术开发区凤城八路180号长
和国际E座1501室
电话:029-89824970
传真:029-89824970

金融事业部

地址:西安市和平路99号金鑫国际大厦七层
706室
电话:029-87206171
传真:029-87206171

金属事业部

地址:西安市和平路99号金鑫国际大厦七层
718室
电话:029-87380130