

宏观政策引领，静待需求释放

长安期货有限公司

2021年03月

宏观政策引领，静待需求释放

一、大宗商品市场偏暖

在我国传统节日“春节”期间，欧美市场普遍上涨，在国内市场开市后，市场风险偏好增长，做多情绪助推国内商品和股市补涨。以“铜博士”引领的有色金属和原油为首的化工品走出一波流畅的上涨走势，工业品的强势也表现在黑色系上，热卷和螺纹的主力合约均创出新高。

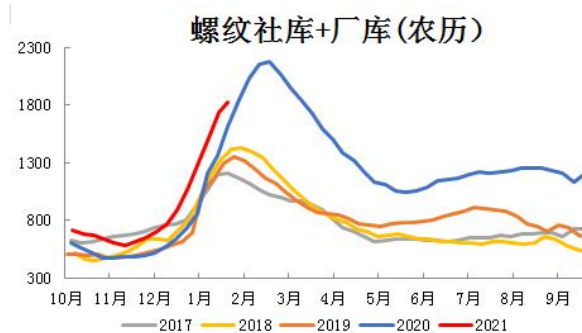
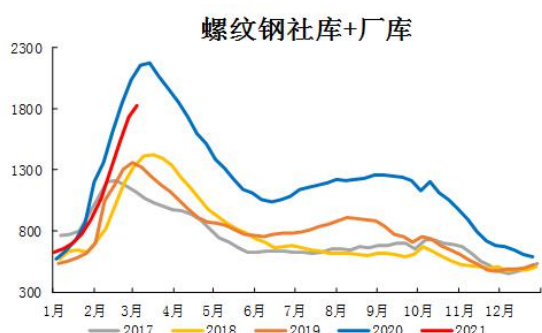


背后逻辑主要包括两点：一是全球新冠疫情形势依然严峻，但确诊和死亡病例增速持续放缓，疫情好转有助于国外经济复苏，提升大宗商品需求。另一方面，拜登上台后力推 1.9 万亿美元刺激方案，该方案将支撑通胀和通胀预期，流动性充裕的局面不会改变，利多大宗商品。

大宗商品市场整体笼罩在偏暖的氛围下，黑色系同样收益，但节后大幅过快的上涨不具有持续性。

二、贸易商年前冬储较少

参考历史统计，库存高点多出现在农历春节假期后第二至第三周，简单推理即今年库存高点或出现在 3 月 11 日当周，按元月十五后下游陆续复工，钢材库存增速将逐步下降。



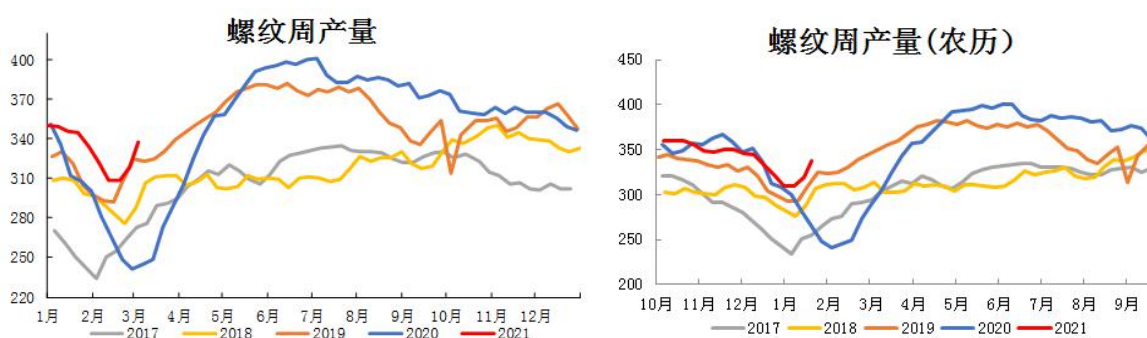
综合考虑，今年库存高点将高于 2017-2019 年的 1200-1400 万吨水平，接近 2000 万吨，但低于去年的 2176.89 万吨。该库存仍属于偏高水平，对市场有一定压力。

3月8日全国城市库存 <small>来源：钢银数据</small>					
品种	2月8日	2月22日	3月1日	3月8日	环比
建筑钢材	619.15	898.82	981.00	1025.21	+4.51%
热卷	225.70	339.84	338.77	327.33	-3.38%
中厚板	66.75	93.60	95.71	91.42	-4.48%
冷轧涂镀	88.70	114.40	115.70	114.05	-1.43%
总计	1000.30	1446.66	1531.18	1558.01	+1.75%

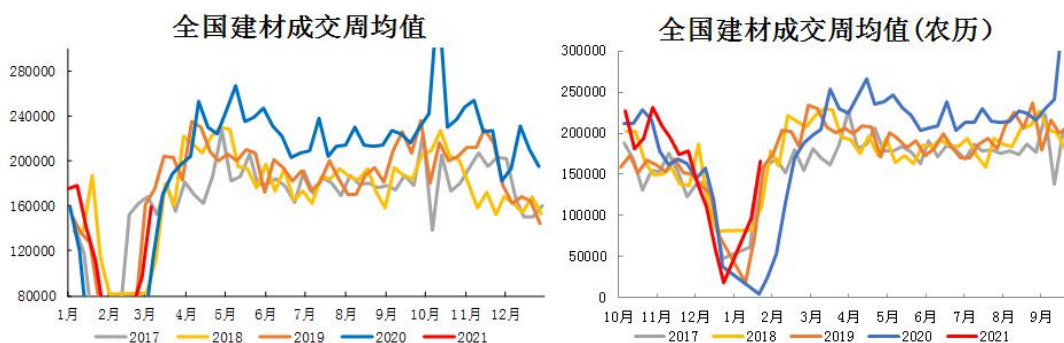
经历过去年的天量库存后，市场对库存绝对值容忍度更高，更关注库存的变化量。不同于以往，高价位钢材贯穿了整个冬季，导致贸易商年前冬储意愿降低，囤货量下降，钢厂自储比例上升，该库存结构下钢厂拥有了更多主动权。若春季开工后市场如预期表现良好，钢厂有提价空间，贸易商积极备货也将推高钢价，价格上升的动能较往年更强。

三、供应稳定需求乐观

钢厂利润提升主要是由于焦炭采购价降低，焦炭结束了春节前的强势拉涨，节后第三轮降价已经落地，第四轮调降被执行概率较大。此前吨焦利润超过 1000 元，而钢厂微盈或处于盈亏边缘，产业链利润严重失衡。随着利润由原料端向成材端转移，钢厂生产积极性提高，钢铁产量上升。



据中钢协数据，2021 年 2 月中旬，重点统计钢铁企业生产粗钢 2282.36 万吨、生铁 2020.97 万吨、钢材 2120.86 万吨。本旬平均日产粗钢 228.24 万吨，环比增长 3.49%、同比增长 24.38%，再创历史新高。



若该利润状况能够保持甚至扩大，节前停产检修的产线将陆续恢复生产。考虑到春季是房地产和基建施工高峰期，钢材供应量上升确实会对市场带来一定压力，但下游需求将逐步进入阶段旺季，对价格整体影响减弱。

四、政策规划长期利多

生态环境部 2 月 25 日召开新闻发布会，表示《打赢蓝天保卫战三年行动计划》圆满收官，会议介绍了过去三年取得的成效：积极推进钢铁、煤炭、煤电、水泥行业化解过剩产能；持续推进燃煤电厂超低排放改造，累计达 9.5 亿千瓦，钢铁行业超低排放改造产能 6.2 亿吨；重点区域“散乱污”实现动态清零；大力开展工业炉窑排查治理和 VOCs 污染综合整治；将深入打好污染防治攻坚战，推动钢铁行业超低排放改造等。继唐山环保限产后，2 月下旬河北另外 5 市启动 II 级应急响应，考虑到“两会”即将召开，河北多地环保限产将保持趋严态势，对未来一段时间钢材产量的上升空间造成影响。

此外，工信部明确提出今年将缩减粗钢产量。据世界钢铁协会统计，今年 1 月份全球粗钢产量同比增长 4.8% 至 1.63 亿吨，其中中国粗钢产量 1 月同比上升 6.8% 至 9020 万吨。如果不考虑此后月份的增减，以 1 月份产量作为全年产量均值，则今年粗钢产量为 10.82 亿吨，超过去年的 10.65 亿吨。参考工信部表态，今年中后段粗钢产量面临更大的缩减压力。而推动“碳达峰、碳中和”更是“十四五”规划的重要布局，将对我国工业发展带来中长期影响，或许 2021 年仅是粗钢产量由升转降的元年，更长周期上利多钢材价格。

五、关注两会中短期影响

三月份最重要的莫过于两会，即“中华人民共和国人民代表大会”和“中国人民政治协商会议”。两会分别于 2021 年 3 月 5 日和 3 月 4 日召开。根据往年时间安排，一般控制在 10-12 天左右，预计在 3 月中旬结束。两会涉及到经济、民生、社会、教育、医疗等方方面面，对我国今年的整体发展指明方向。两会中涉及的钢铁工业发展信息，既会中期影响黑色

系价格趋势，也会短期直接在期货盘面有所体现，值得投资者密切关注。

六、综合分析

节日期间全球新增新冠确诊数保持下降趋势，同时美联储决议通过 1.9 万亿美元预算方案，全球大宗商品价格上涨，带动节后国内大宗商品补涨。

今年贸易商囤货偏少的库存结构也有利于春季施工后价格抬升；在利润修复后，钢厂复产增多，钢材供应量上升对价格带来一定压力，有望通过需求旺季逐步稀释；工信部的压减粗钢产量和“碳达峰、碳中和”都中长期利多钢材价格，故春季市场或供销同步回升，价格重心上移。

考虑到春节后期现货联动上涨局面难以为继，不宜盲目追多，区间操作或逢回调偏多对待较为稳妥。

七、风险提示

钢材产量下降具体方案出台（上行）；两会涉及行业发展的信息（上行）；
国内外疫情反复（下行）；中美博弈加剧（下行）。

长安期货有限公司

2021 年 03 月 08 日

免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。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，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。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。

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。

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任何翻版、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。