

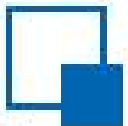


长安期货
CHANG-AN.FUTURES

当下钢材市场热点分析及展望

长安期货 马舍瑞夫 (Z0015873)

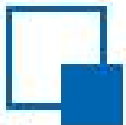
2023.2.13



一、行情回顾

二、钢材市场热点分析

三、总结



行情回顾



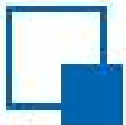
长安期货
CHANG-AN FUTURES

螺纹钢主连(SHFE 6894) 日线

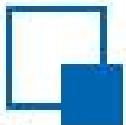


热卷主连(SHFE 2453) 日线





- **宏观氛围：**二十大胜利闭幕后，我国近三年来首次频繁接待外访；在美方主动提议下，中美元首在印尼巴厘岛举行的G20峰会期间实现了新冠肺炎疫情暴发近三年来首次面对面会晤。此外，随着美国通胀压力缓和，美联储自去年12月起放缓加息节奏。
- **宏观政策：**从疫情防控“二十条”到疫情防控“新十条”，再到新冠病毒感染和纳入“乙类乙管”，疫情对经济社会发展的不利影响逐步消退，提振市场信心。此外，12月全面降准落地，央行结构性货币政策发力，1月金融数据超预期，实体企业信心显著回暖；财政政策加力提效，地方债发行再度提前，2023年一季度各地拟发行新增地方政府债券规模已超1.1万亿元。



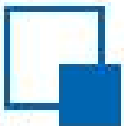
- **行业政策：**房地产市场支持政策“三箭齐发”，从信贷、债券、股权融资三个方面全面支持房企和相关主体融资；1月5日人民银行、银保监会发布的《建立首套住房贷款利率政策动态调整机制》等，均为房企和房地产市场逐步走出困境提供了强力政策支持。
- **现实扰动：**宏观氛围出现变化，美国1月非农就业数据超预期，美联储官员持续释放鹰派言论，美联储或延长加息时间并抬升终端利率目标；地产、汽车等终端现实需求修复速度缓慢（12月地产新开工同比降幅仍在扩大&1月汽车产销同环比均明显回落&节后终端开工节奏缓慢）；库存持续累积，钢材社库及钢厂库存持续累积。



一、行情回顾

二、钢材市场热点分析

三、总结



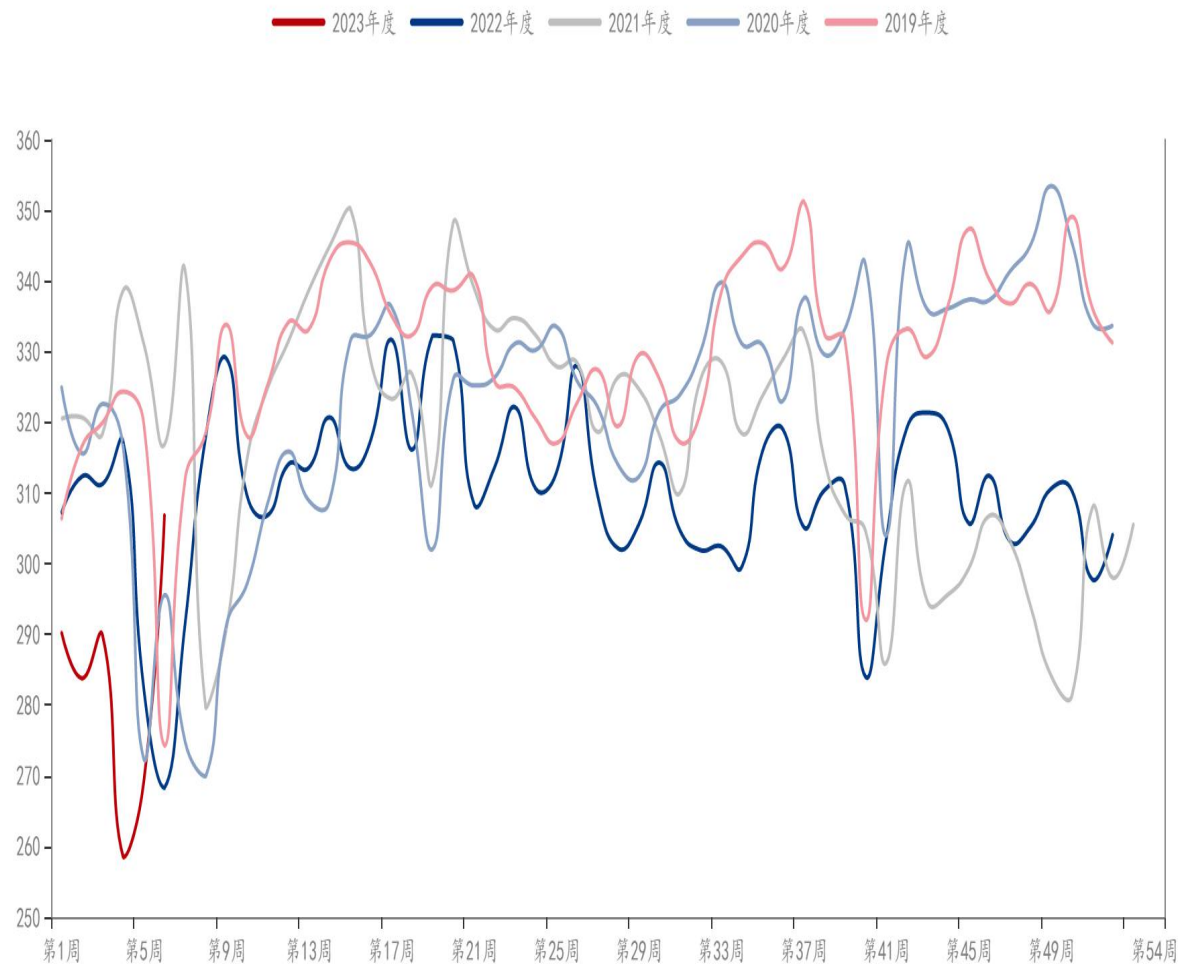
螺纹、热卷消费量

螺纹钢：消费量：中国（周）

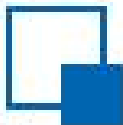


数据来源：钢联数据

热轧板卷：消费量：中国（周）



数据来源：钢联数据



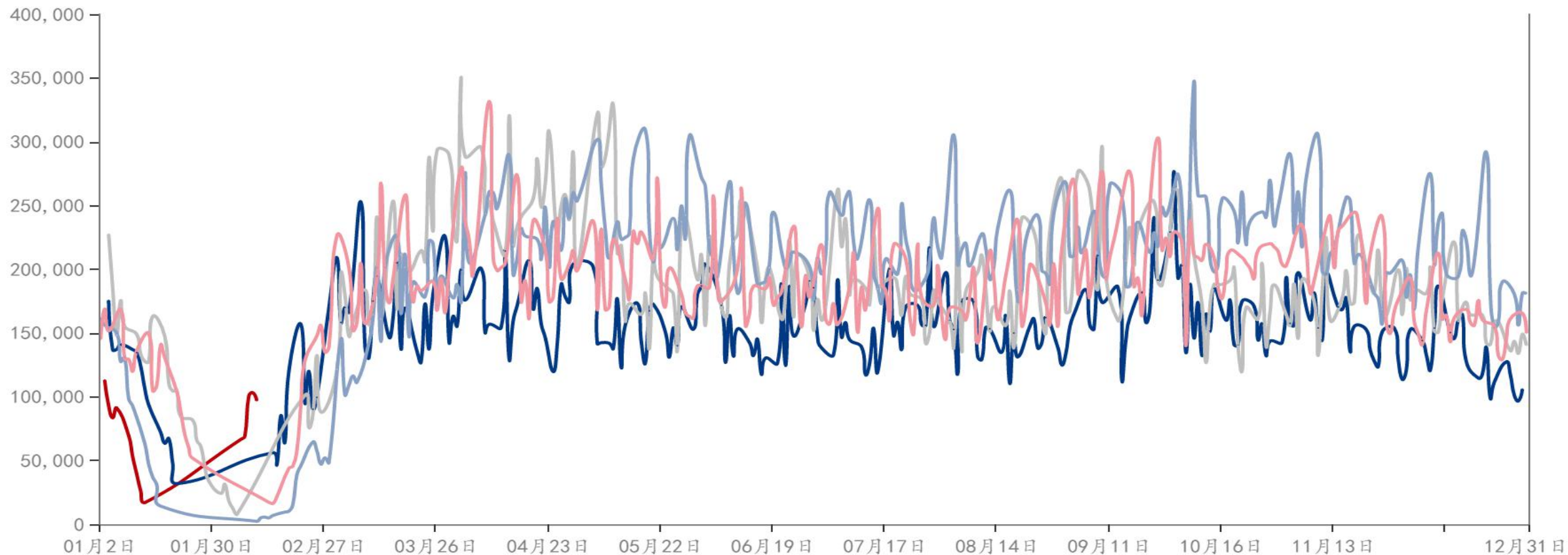
建材成交量



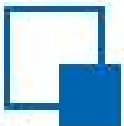
长安期货
CHANG-AN FUTURES

建筑用钢：成交量合计：中国：主流贸易商（日）

— 2023年度 — 2022年度 — 2021年度 — 2020年度 — 2019年度



数据来源：钢联数据



螺纹、热卷终端需求

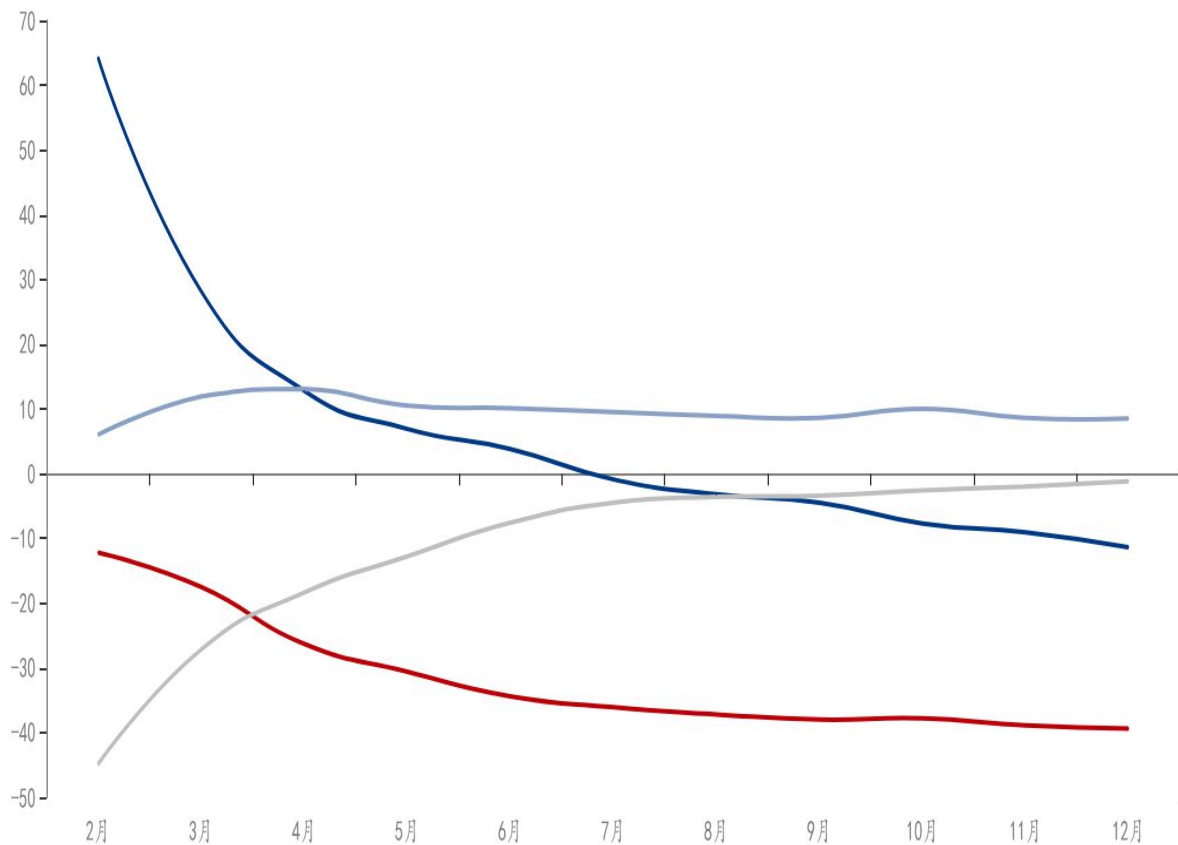


长安期货
CHANG-AN FUTURES

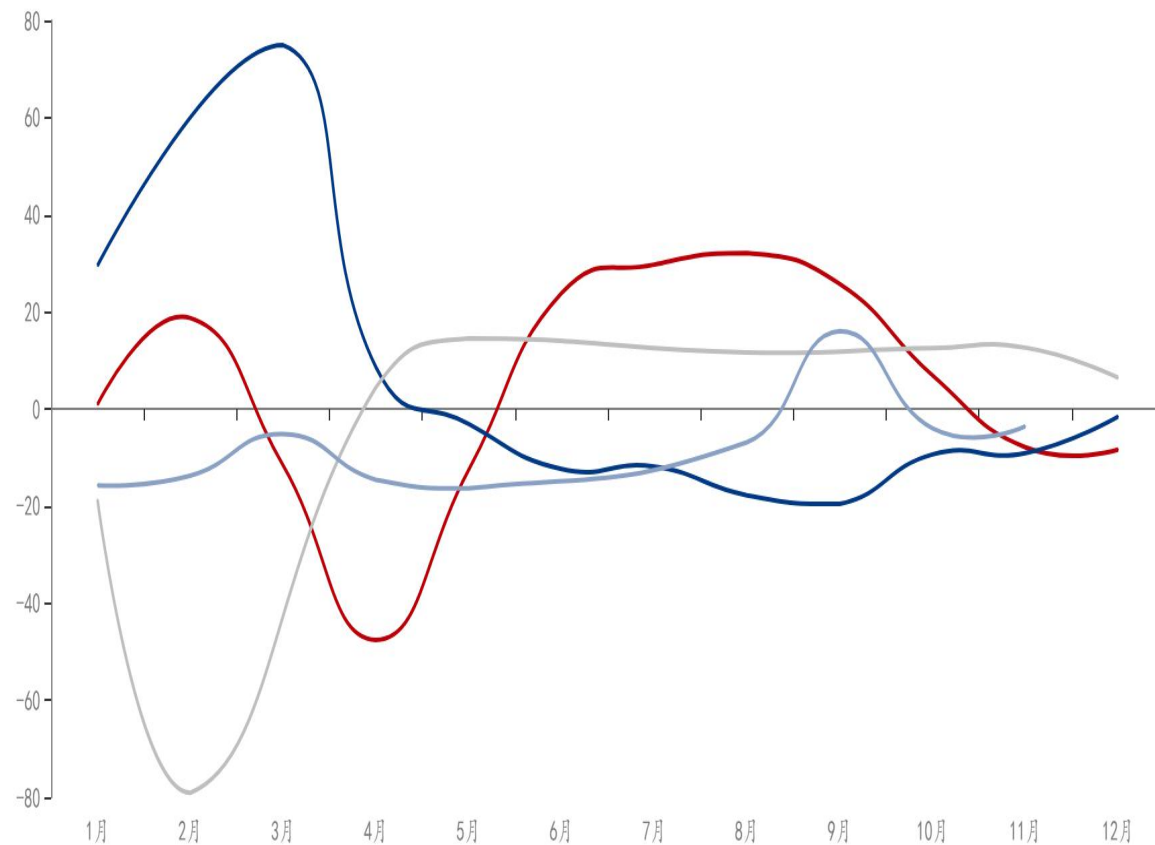
房地产开发企业：房屋：新开工面积累计同比：中国（月）

汽车：销量同比：中国（月）

— 2022年度 — 2021年度 — 2020年度 — 2019年度



— 2022年度 — 2021年度 — 2020年度 — 2019年度

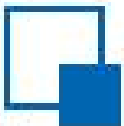


数据来源：钢联数据

数据来源：钢联数据



- 我国1月官方制造业PMI重回荣枯线上方后，1月金融数据也超预期，但需防范预期兑现后的调整压力，此外，结构上看居民对经济增长的信心仍待提升。
- 随着春节假期结束以及春季来临气温逐渐回暖，各地建设项目陆续开工，政府和企业合力冲刺开门红，在新老基建项目向前推进及房地产市场支持政策逐步落地见效，“两会”前后政策面或延续暖风劲吹下，钢材终端现实需求或迎来边际修复。
- 但需要注意的是，在盘面已足够反映预期的情况下，制造业和房地产等钢材终端现实需求的修复程度和斜率能否匹配预期以及供应端的回暖仍是关键。由于节后复工复产以及汽车尤其是房地产市场短期内仍难企稳修复，钢材终端现实需求修复程度和斜率或难超预期。
- 此外，美国1月非农就业数据远超预期下美联储“鹰派”预期再占主导，以及美国武力袭击中国民用无人飞艇下外溢风险扰动再起。



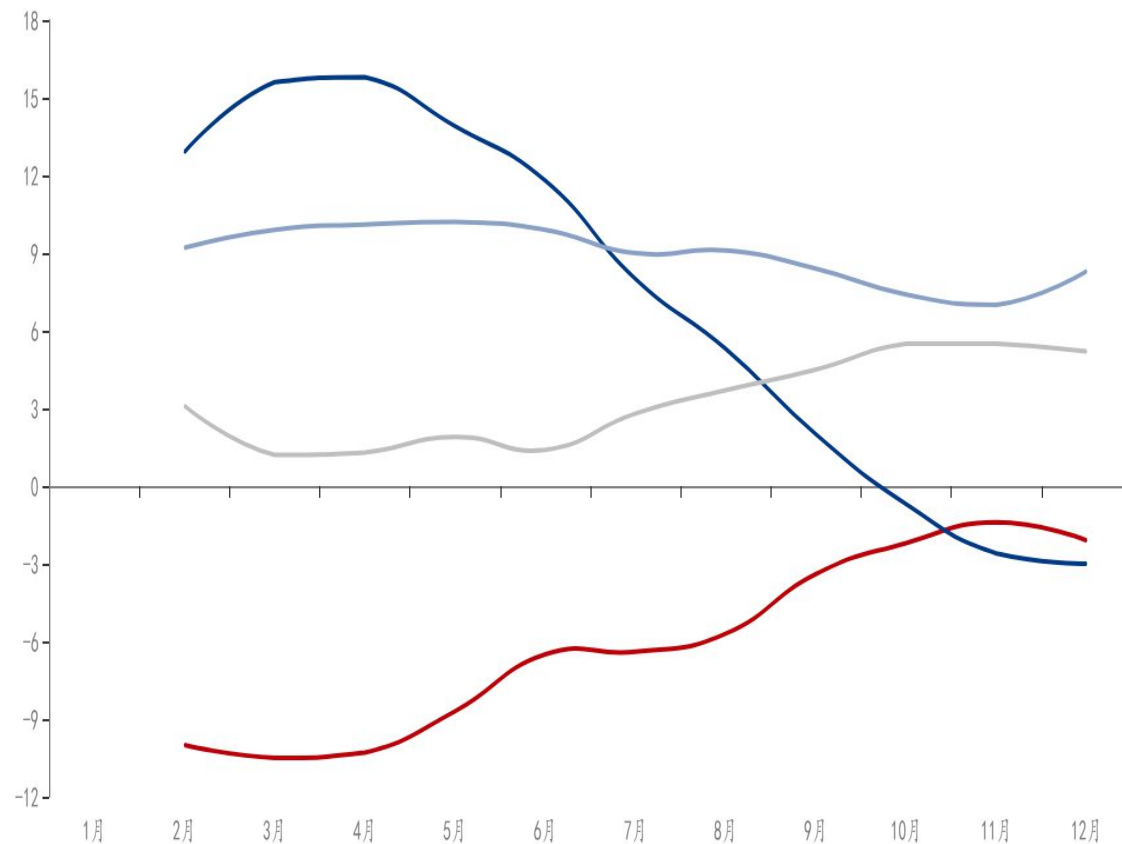
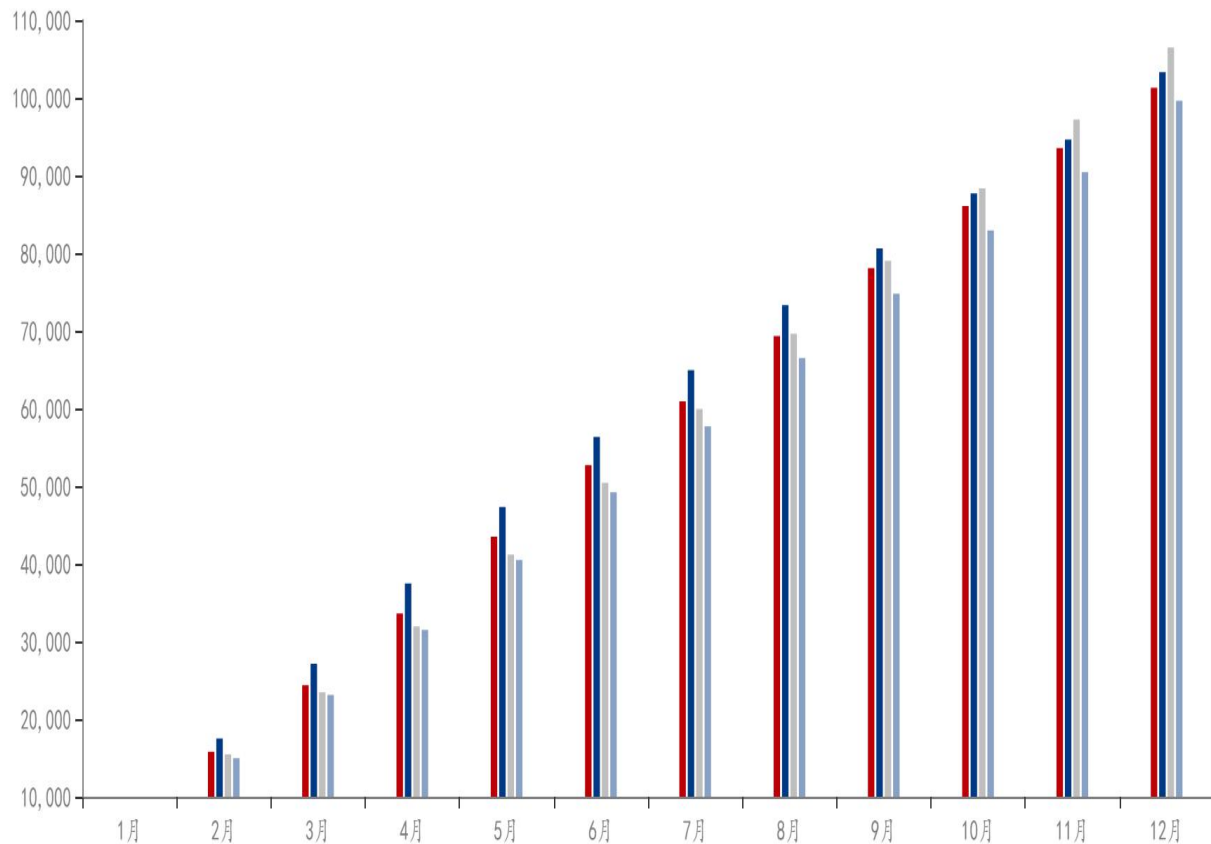
粗钢产量累计值&累计同比

统计局：中国：工业产品：产量累计值：粗钢（月）

统计局：中国：工业产品：产量累计同比：粗钢（月）

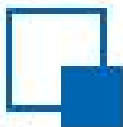
■ 2022年度 ■ 2021年度 ■ 2020年度 ■ 2019年度

— 2022年度 — 2021年度 — 2020年度 — 2019年度



数据来源：钢联数据

数据来源：钢联数据



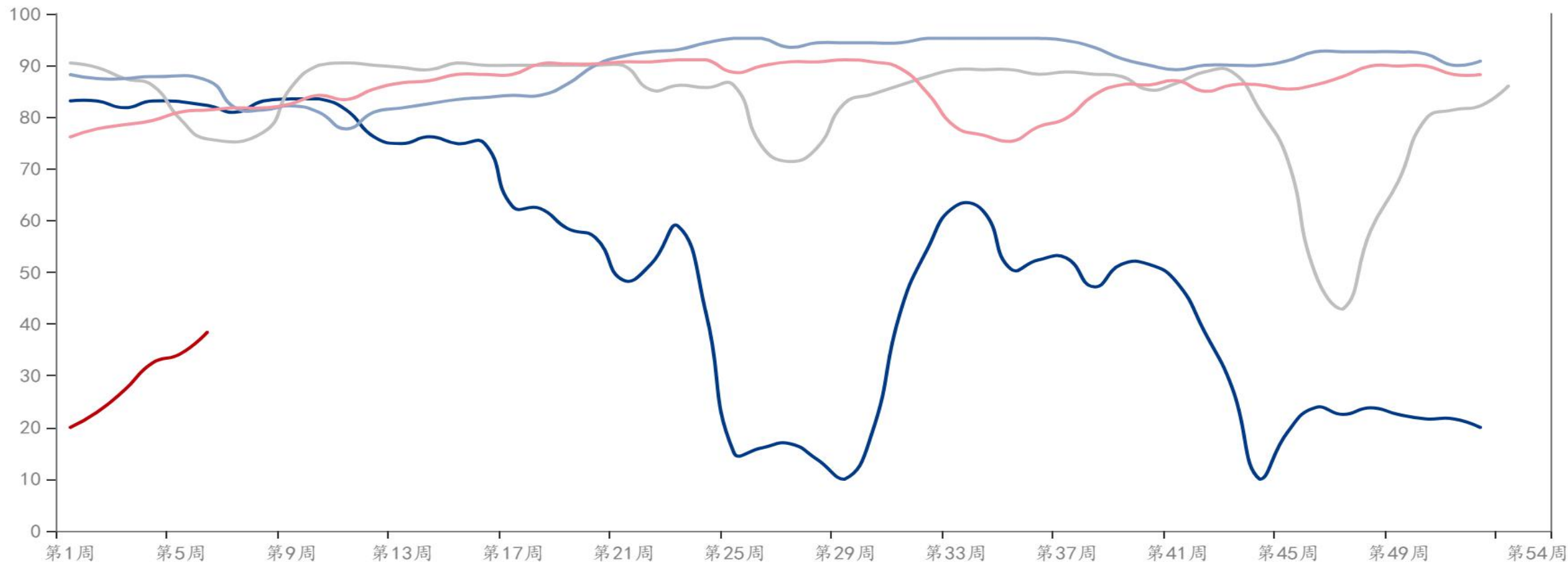
钢企盈利率



长安期货
CHANG-AN FUTURES

247家钢铁企业：盈利率：中国（周）

— 2023年度 — 2022年度 — 2021年度 — 2020年度 — 2019年度



数据来源：钢联数据



螺纹高炉和电炉利润

螺纹钢：高炉：利润：中国（日）

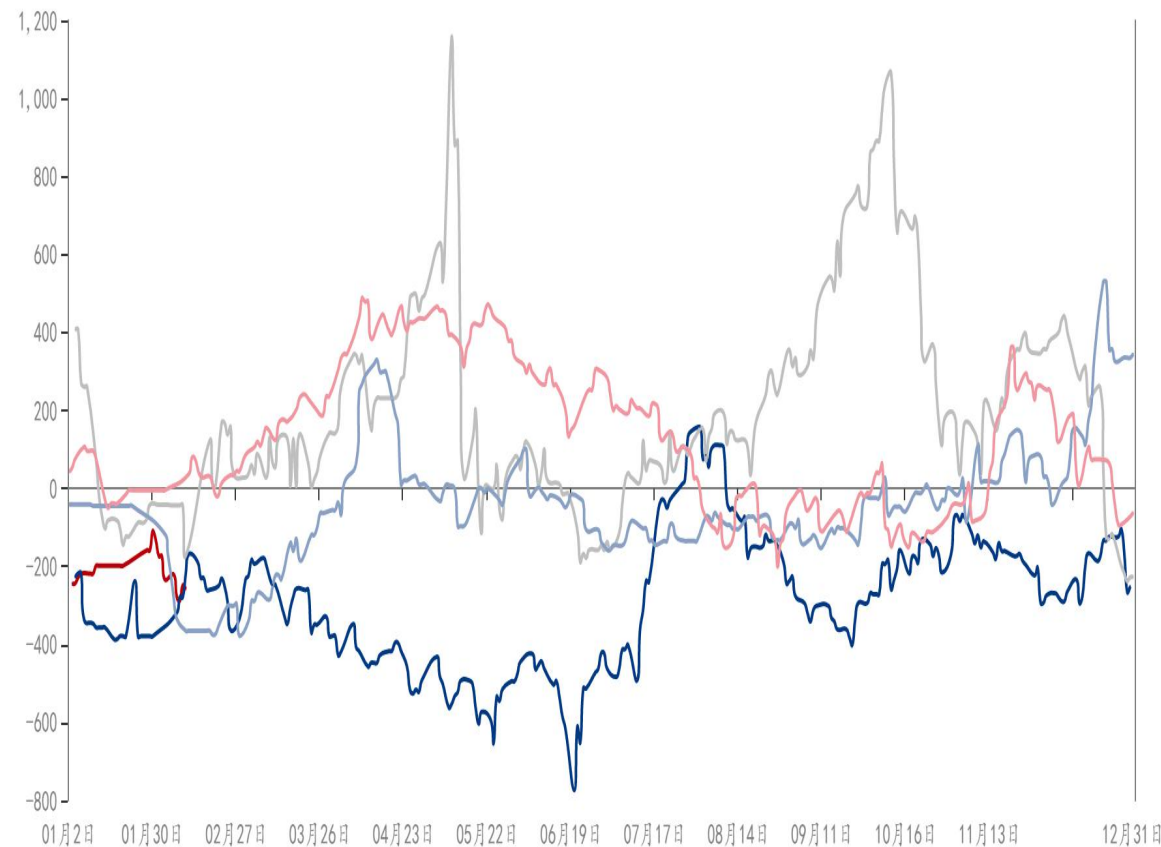
— 2023年度 — 2022年度 — 2021年度 — 2020年度 — 2019年度



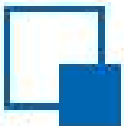
数据来源：钢联数据

螺纹钢：电炉：利润（日）

— 2023年度 — 2022年度 — 2021年度 — 2020年度 — 2019年度



数据来源：钢联数据



高炉产能利用率&日均铁水产量



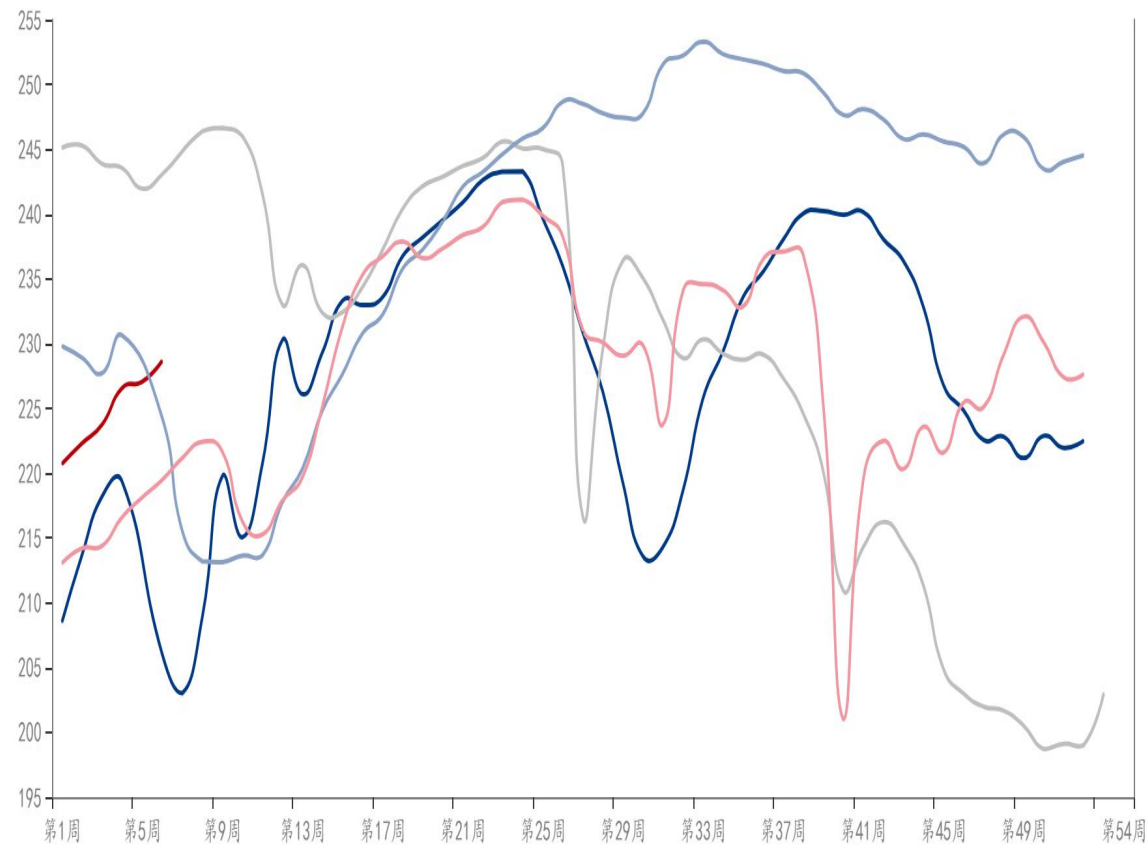
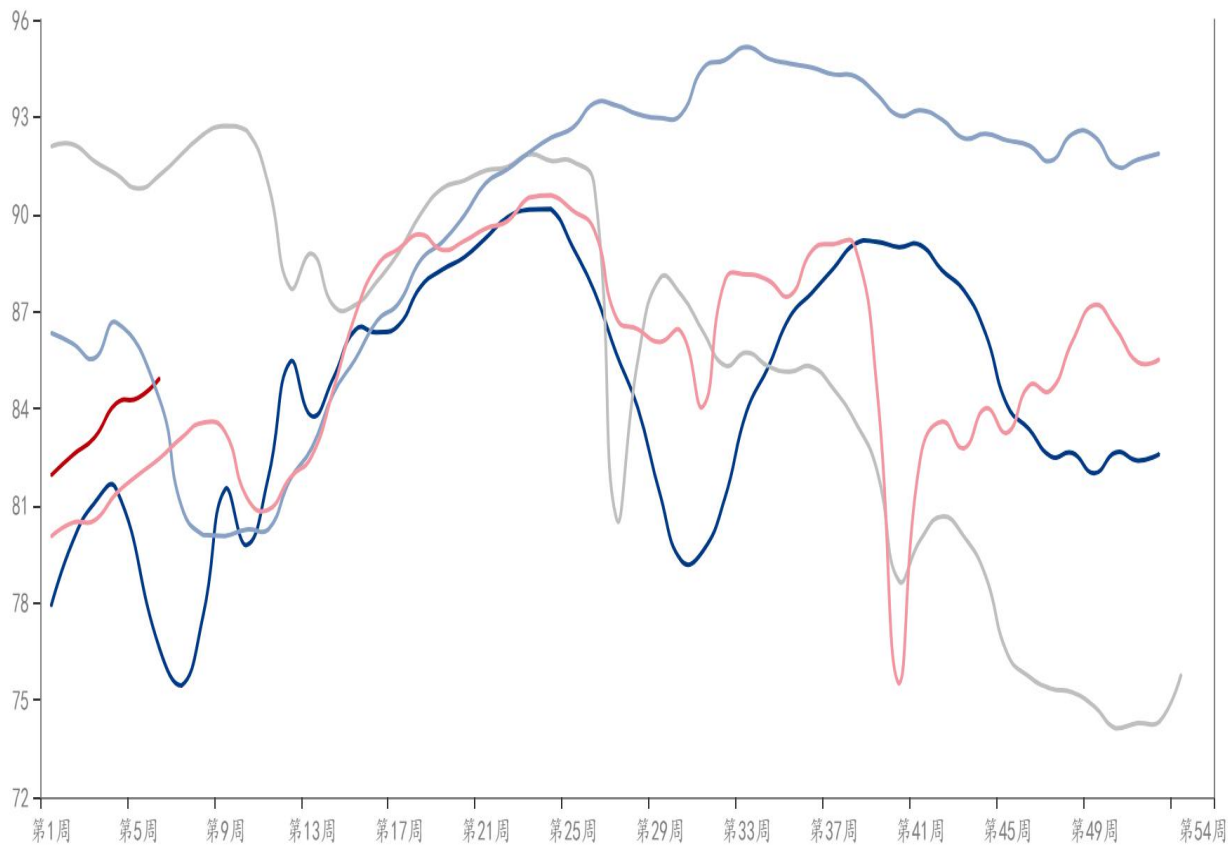
长安期货
CHANG-AN FUTURES

247家钢铁企业：高炉产能利用率：中国（周）

247家钢铁企业：铁水：日均产量：中国（周）

— 2023年度 — 2022年度 — 2021年度 — 2020年度 — 2019年度

— 2023年度 — 2022年度 — 2021年度 — 2020年度 — 2019年度



数据来源：钢联数据

数据来源：钢联数据



螺纹、热卷实际产量

螺纹钢：建筑钢材钢铁企业：实际产量：中国（周）

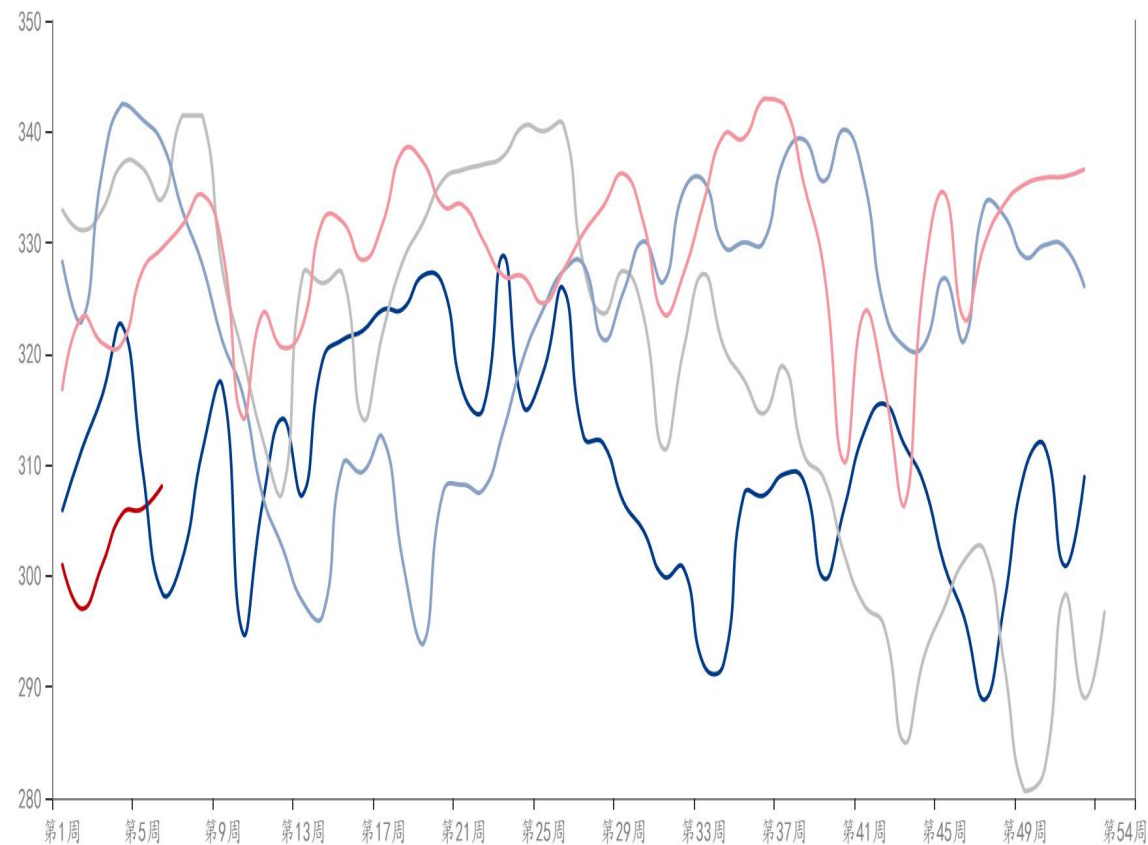
— 2023年度 — 2022年度 — 2021年度 — 2020年度 — 2019年度



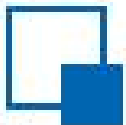
数据来源：钢联数据

热轧板卷：钢铁企业：实际产量：中国（周）

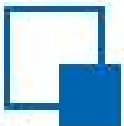
— 2023年度 — 2022年度 — 2021年度 — 2020年度 — 2019年度



数据来源：钢联数据



- ▶ 节后复工复产节奏加快，尤其是在钢企利润修复提振下，高炉产能利用率及铁水产量有所抬升，虽然由于终端现实需求及钢厂利润修复有限，回升斜率较缓，但对比近年情况以及后续预期来看，铁水产量仍存回升空间。
- ▶ 虽然目前电炉炼钢占比仍较有限，但疫情防控政策优化下废钢进口资源增加、国家及各地政策推进电炉炼钢以及电炉装置自身特性影响下电炉产能利用率相较于高炉提升速度或更快，这部分钢材供应边际增量也值得关注。
- ▶ 但同时也要注意，钢厂利润仍待修复，“两会”前后及采暖季环保限产影响仍存，山东、江苏等多地出台压减或优化钢铁产能政策等因素影响下，钢材供应边际回暖或非一帆风顺。



螺纹、热卷总库存



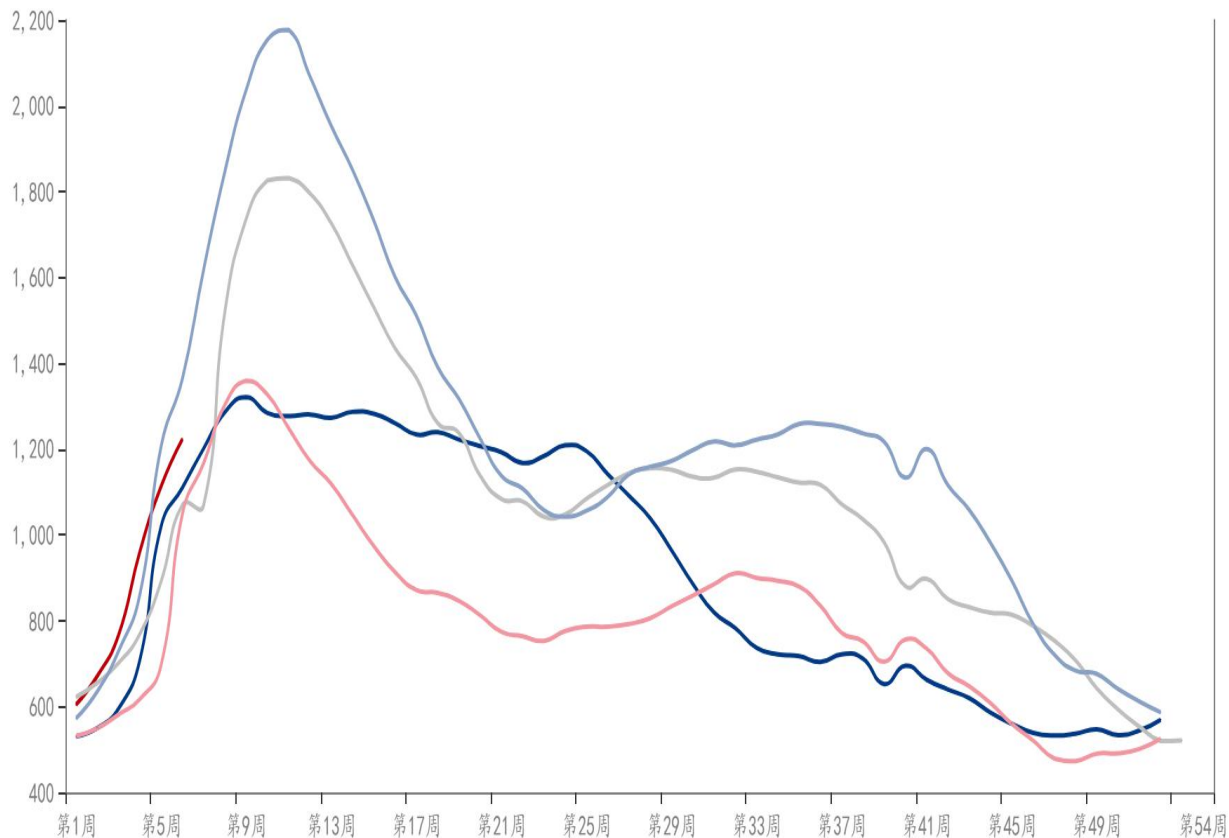
长安期货
CHANG-AN FUTURES

螺纹钢：35个城市：库存合计：中国（周）

热轧板卷：33个城市：库存合计：中国（周）

— 2023年度 — 2022年度 — 2021年度 — 2020年度 — 2019年度

— 2023年度 — 2022年度 — 2021年度 — 2020年度 — 2019年度

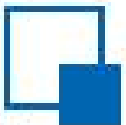


数据来源：钢联数据

数据来源：钢联数据



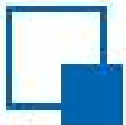
- 在疫情防控政策优化、宏观氛围转暖及政策面暖风劲吹提振市场预期背景下，贸易商和终端节前补库需求释放，钢材库存尤其是社库，在去年12月以来就逐步走升的基础上，今年来仍持续抬升，钢材贸易商和终端市场信心已出现明显提升。
- 现实端来看，节后终端现实需求修复缓慢，而钢厂复工复产进一步向前推进，因而导致钢材厂库及社库仍然出现累积，但这与节前预期提振下的库存抬升有质的区别。
- 后续来看，虽然节后终端逐步复产，但在钢企利润及终端需求明显改善之前，钢材供应端回暖边际速度仍或大于终端需求，钢材厂库仍或抬升，而社库或面临去化压力。



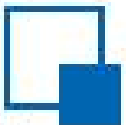
一、行情回顾

二、钢材市场热点分析

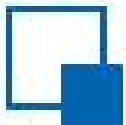
三、总结



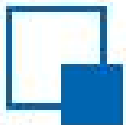
- **终端需求预期可能会被证伪：**内外因作用下钢材终端现实需求或迎边际改善，但速度和程度或不及市场预期。尤其是房地产，由于我国人口结构和经济结构的转变和优化，过去20年高速发展的房地产市场需求基本见顶，逐步进入下行周期和新发展阶段。政策支持下房地产市场虽有望企稳，但一是需要时间，二是由人口和经济结构引发的房地产需求总量的坍塌和缺口短期内或难以弥补。
- **供应过剩压力不减：**由于终端需求总量的坍塌，钢材产能过剩在所难免，再加上海外经济衰退预期不减，由房地产导致的需求坍塌所对应的供给或将通过钢企并购重组与产能结构的优化和置换来实现再平衡（产业自身）。此外，国家鼓励适度稳步提高钢铁先进电炉短流程发展，而作为仅次于发电行业的碳排放第二大户，钢铁行业显然在2023年面临持续的粗钢产量平控压力（政策层面）。
- **短期来看钢材库存累积压力不减。**



- 结论1：尽管防疫政策优化、宏观氛围转暖、政策面预期提振以及供需两端再平衡或提振钢材期价（二、四季度），但以下风险点或导致钢价出现大幅调整：
- 此前预期在盘面已有所兑现，而后续预期无法兑现；
 - 地产需求总量坍塌，短期内难以弥补，即便边际修复也需要时间；海外经济衰退压力不减，制造业及钢材出口压力仍存；
 - 钢材库存面临去化压力；
 - 疫情再度反复（抗体指标及免疫力水平下降、新毒株出现）；
 - 美联储延长加息周期&调高终端利率目标；
 - 中美关系、俄乌冲突等地缘风险。



- 结论2：2、3月份可能会出现阶段性卖保机会（螺纹压力4250，支撑3850）；3月到5月，可能会出现比较好的买保即建立虚拟库存的机会（螺纹支撑3850，压力4500）；5月底、6月初可能会出现年内最为明显的卖保机会（螺纹压力4500，支撑3800）。
- 3月前，建议钢材生产企业和有库存的贸易商按需去库的同时可适当放缓销售和去库节奏，待钢材价格经历调整并再度涨至高位的过程中加快去库节奏或建立阶段性卖保持仓；而库存水平较低存的贸易商和终端及下游采购企业可在按需采购的同时适当加快采购节奏或择机建立买保持仓或虚拟库存。投机者可以逢高沽空操作为主，套利者可以05-10反套或做多钢厂利润为主。



- 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
CHANG-AN FUTURES

精诚合作 携手共赢



敬畏



卓越

忠诚



创新

