



研究员

孙伟涛

电话：0769-22112875

从业资格号：F0276620

投资咨询从业证书号：Z0014688

螺纹钢月报

旺季来临，关注库存去化

2023-3-5 星期日

一、主要观点：

2月份钢价先跌后涨呈现高位震荡，市场交易逻辑由春节前的强预期开始转向现实交易。在节后产量快速恢复、需求复苏不及预期的情况下钢价承压走跌，随着中旬下游复工复产加快带来需求回暖，供需关系有所好转，板材率先迎来去库，加之高成本支撑，钢价低位反弹创出年后新高。

从基本面来看，春节后钢材产能回升，在利润低位修复和需求预期支撑下，钢厂复产较快，特别是电弧炉开工率的快速攀升对建材带来较多增量；随着元宵后工人返岗率提升，下游项目开工率不断增加，需求呈季节性复苏，钢材也迎来节后去库阶段。

展望3月份，钢材供需将延续双增状态。供应端，钢厂高炉仍有复产计划，日均铁水产量存在上升空间，但是考虑目前长短流程钢厂的产能利用率回升至近年同期水平，在利润偏低的情况下钢材产量增幅会有所放缓。需求端，房地产供需回暖，销售和土地成交出现同比增加，基建受专项债前置支撑有望维持较高增速，2月制造业PMI明显上升创近十年新高，微观层面的市场成交或表需也呈现季节性回升之势，但地产用钢需求强度恢复不可过高预期；钢材库存随着需求旺季来临将进入去化阶段。

综合来看，今年国内经济将逐渐复苏，伴随着两会召开，国内宏观将延续稳中向好氛围，三月份钢市供需延续改善，将支撑钢价高位运行，但市场会更加关注需求的回升斜率，旺季消费强度将决定钢价上涨高度，需持续跟踪库存的去化进度。另外需注意美联储加息对市场风险偏好的影响。

二、操作建议：

单边：RB2305 合约参考 4100-4400 区间运行，看好成材需求回升，建议回调做多。

套利：无。

三、重点关注及风险因素：

钢厂复产节奏加快、终端需求释放证伪、宏观政策不及预期。

四、基本面分析

1、行情回顾

截止 2 月 28 日，全国 25 个主要城市 HRB400 螺纹钢价格均价 4307 元/吨，环比下跌 31 元；上海地区螺纹钢报价 4240 元/吨，环比上涨 10 元/吨；期货主力合约收盘 4174 元/吨，环比上涨 31 元/吨。进入 2 月份后，现货市场表现较为稳定，整体波动幅度不大，但期货波动明显加剧，主力合约高低价之间波动幅度 300 元，月 K 线收出上下长影线。

从市场逻辑来看，随着 2 月开始进入需求验证阶段阶段，现实供需的交易权重上升，春节后下游复工比例较低，需求释放不及预期，加之钢价涨至高位，商家兑现利润离场导致钢材价格持续回调，但随着元宵后工人返岗率提升，开工项目开工率加速，需求出现回暖，钢价至中旬再次开启上涨。

图 1：现货价格

螺纹钢价格

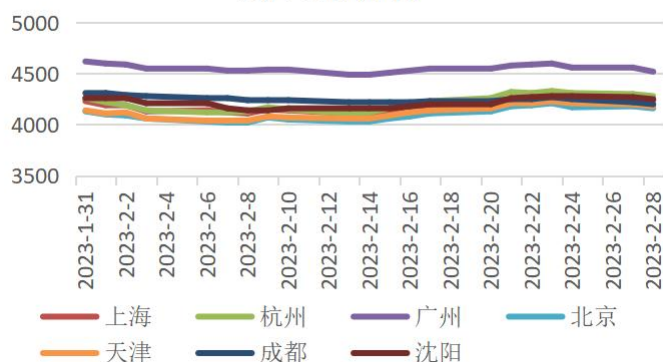
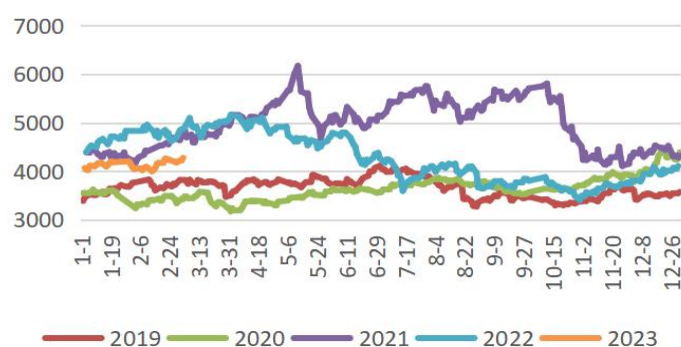


图 2：主力合约

RB主力合约



来源：MYSTEEL、华联期货研究所

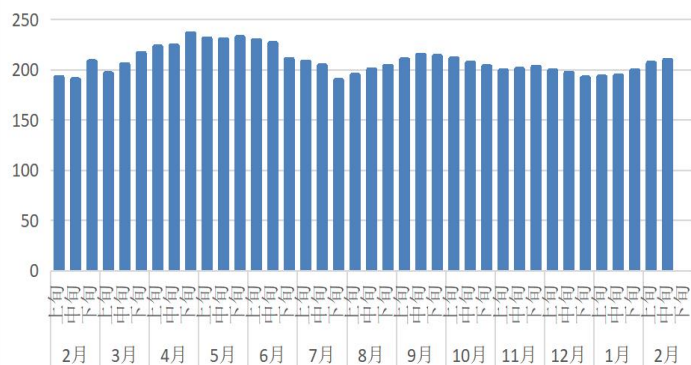
2、供应：铁水产量仍有回升空间，但增幅有所放缓

钢价从节前开启上涨之路，钢厂利润有所修复，而且随着在经济复苏预期下，钢厂在节后的复产节奏较快，其中高炉复产较为稳定，电炉复产明显提升。1-2 月份统计没有公布粗钢统计数据，但根据钢协统计重点钢企的生产来看，2 月下旬共生产粗钢 2092.83 万吨，日均 209.28 万吨，环比增至 1.49%。市场机构预计 1-2 月份全国粗钢日均产量在 260 万吨左右。

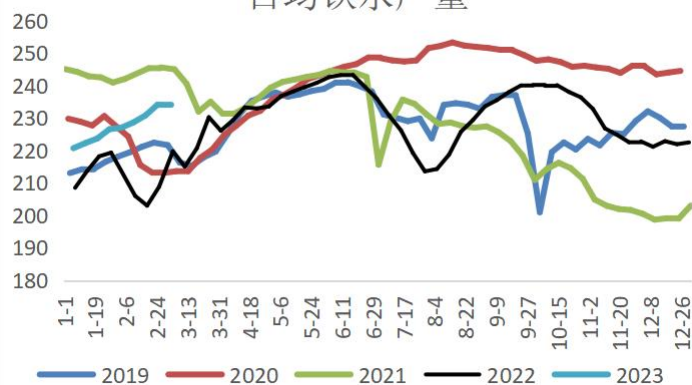
图 3：粗钢产量（旬度）

图 4：日均铁水产量

重点钢企日均粗钢产量



日均铁水产量



从钢厂开工情况来看，截止2月24日Mysteel调研247家钢厂高炉开工率80.98%，环比上周增加1.44%，同比去年增加7.54%；高炉炼铁产能利用率86.97%，环比增加1.22%，同比增加9.36%；钢厂盈利率38.96%，环比增加3.03%，同比下降44.16%；日均铁水产量234.1万吨，环比增加3.29万吨，同比增加25.25万吨。虽然钢厂整体盈利水平依旧偏低，但是受到旺季消费预期带动，钢厂生产饱和度提升，高炉开工率高于去年同期。

另外钢联调研的全国87家独立电弧炉钢厂平均开工率为64.91%，环比增加3.94%，同比增加9.83%；平均产能利用率为53.24%，环比增加4.90%，同比增加3.24%。电弧炉钢企开工率从春节低位5.8%回升至64.91%，节后的积极性更高，复产节奏更快，随着钢价的上涨体现电弧炉钢企生产的灵活性。

从品种产量上来看，随着钢厂陆续复产，钢材产量明显增加。2月份螺纹钢周度产量呈持续增加，月均周度产量256万吨，环比增加20万吨；热轧月均周度产量307万吨，环比增加6万吨。长板材之间的产量出现分化，长材厂量由于短流程电弧炉复产带来较多增量，板材则先升后降，预计随着消费旺季临近，钢厂复产仍有增量空间。

对于未来的复产空间来看，一方面要考虑钢厂利润情况，一个是两会限产。近期随着铁水产量增加，原料价格表现坚挺，焦炭铁矿价格仍处高位，而节后电炉快速复产和废钢供应偏低，需求端对废钢价格带来支撑，因此钢厂利润依旧偏低，同时考虑目前长短流程钢厂的产能利用率回升至近年同期水平，在低利润背景下钢厂继续复产空间受限。另外则是三月份面临两会期间限产，近期北方地区受天气污染影响，对高炉钢厂生产仍有影响，虽然没有直接对钢厂进行停限产，但也出现一定的控产情况，

总体来看，钢材产量将延续回升，但受产能和利润影响，预计螺纹钢产量的回升节奏会逐渐放缓。

图 5： 钢厂盈利率

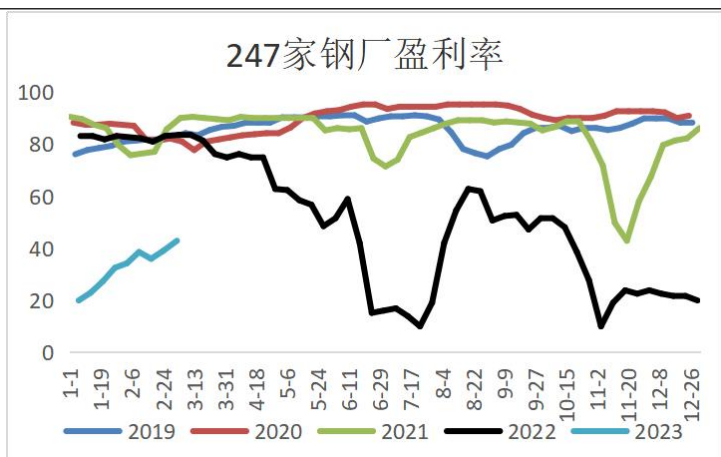


图 6： 高炉开工率

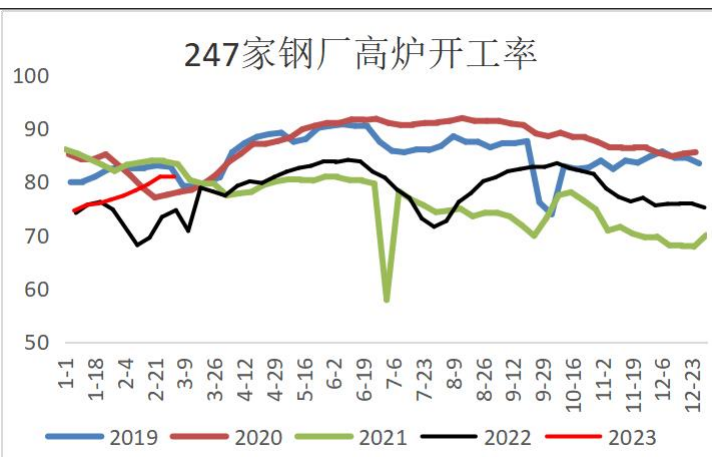


图 7： 电炉开工率

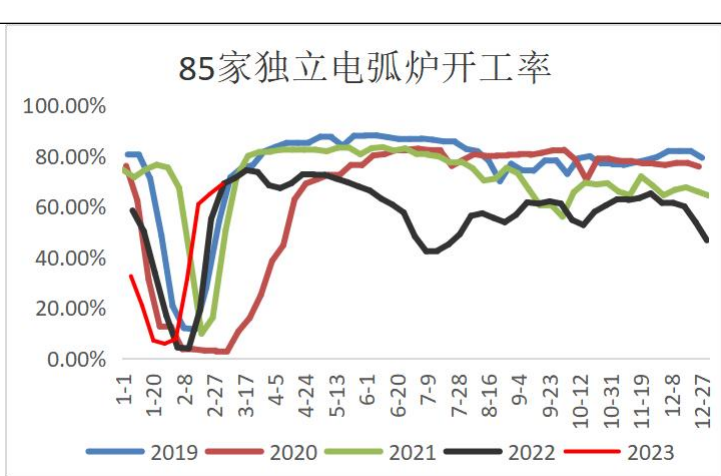
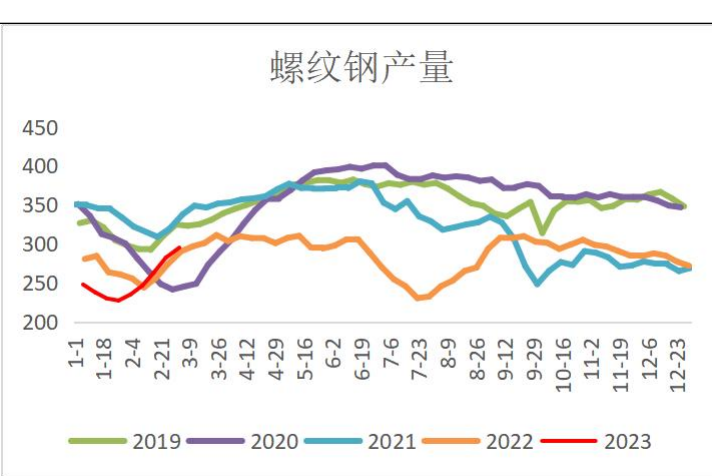


图 8： 螺纹钢产量



来源：国家统计局、MYSTEEL、华联期货研究所

3、需求：终端消费积极性回升，强度仍有待验证

我国钢材消费主要用于建筑业和制造业，螺纹钢用量集中在房地产和基建行业。

首先，市场对今年国内经济复苏确定性较高，在面对需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力和外部环境动荡不安带来的挑战下，宏观政策调控力度加大，随着国内稳经济政策措施持续发力，推动经济继续企稳向好，市场对总需求复苏存在较好预期。

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，创近十年高点，制造业景气水平继续上升。节后复工复产叠加疫情影响逐渐消退，显示国内经济增长内生动能进一步强化。2月建筑业PMI回升3.8个百分点至60.2%，重大项目集中签约开工期，以及房地产企业融资环境改善，对施工形成支撑。

从具体行业来看：

地产方面，从去年11月份开始，房地产支持政策频出，虽然难以改变行业下行周期，购地面积、新开工数据等仍处低位，但是短期仍有利于房地产的筑底回暖，据克而瑞监测30城

市成交面积同环比均超 4 成，同时部分城市土拍市场也有所好转，显示市场开始稳步修复，随着国内经济逐渐复苏，居民在预期好转后仍有望提高购房意愿，有利于房地产市场销售-开工的正向循环。

基建方面，上半年在经济复苏基础尚不牢固的情况下，政府投资仍是重要支撑，今年提前下达 2.19 万亿的专项债额度将继续助力基建端发力，根据百年建筑调研数据也印证了当前建筑开复工进度主要是市政>基建>房建。

总体看，虽然地产用钢恢复有限，但市场信心在修复，房地产有望筑底企稳，基建维持较高增速，其用钢需求仍可期待。

从微观的数据来看，据百年建筑调研，截至二月初二（2023 年 2 月 21 日），全国 12220 个工程项目开复工率为 86.1%，周环比提升 9.6 个百分点，农历同比提升 5.7 个百分点，随着工人陆续返岗，终端工地复工在加速。从建材成交来看，上周周均值在 16.46 万吨，而且也有日成交在 20 万吨的表现，市场的刚需采购和投机需求增加，另外螺纹钢表观消费量不断上升状态，近年同期较高水平。

预计 3 月份进入钢材消费旺季，用钢需求有望继续季节性恢复，但是消费强度将仍待验证，可关注建材市场每日成交情况。

图 9：建材成交量

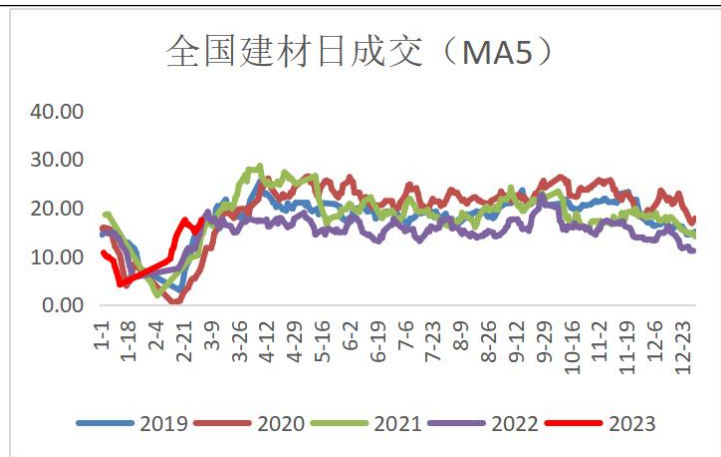


图 11：表观消费量

图 10：沪市终端线螺采购

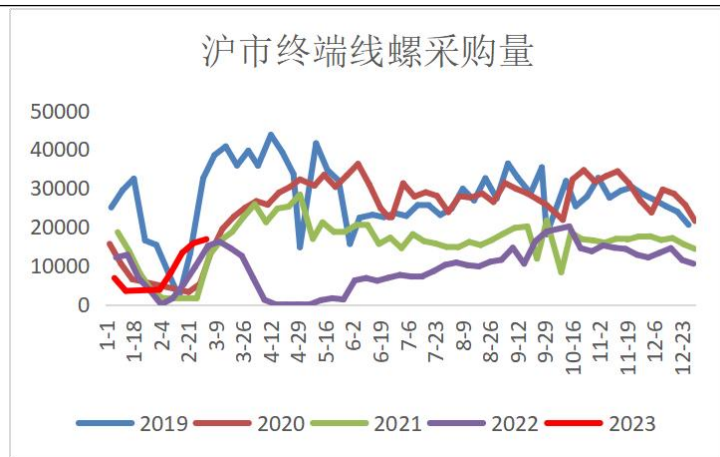
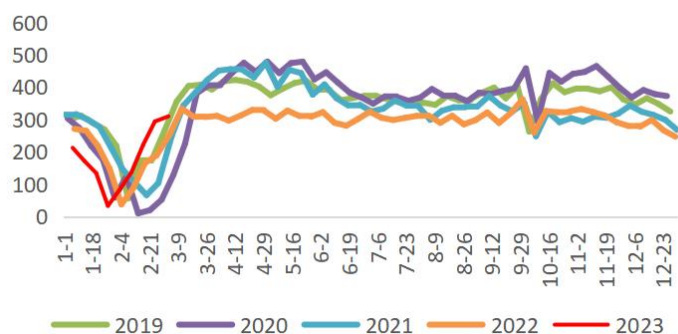


图 12：30 大中城市：商品房成交面积（周）

螺纹钢表需



来源：国家统计局、MYSTEEL、华联期货研究所

4、库存：库存水平低于往年，关注去化进度

截止到2月24日当周，五大钢材库存下降30.95万吨至2355.56万吨；螺纹钢库存减少11.51万吨至1253.24万吨；热卷库存减少7.86万吨至386.54万吨。

每年1、2月份均是进入淡季累库阶段，3月后开始进入去库阶段，往年均是在春节后第二或第三周出现库存高点，今年库存也如期迎来拐点。就螺纹钢库存来看，今年累库水平相对较低，当前库存绝对量处于近年低位，且库存高点出现快于往年，预计春季去库压力不大。

图 13：五大品种库存

五大钢材库存

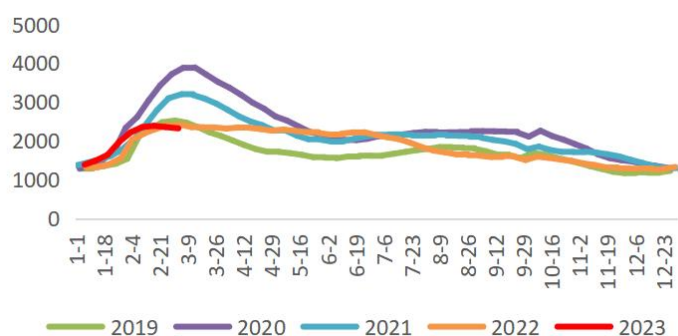


图 14：螺纹钢库存

螺纹钢总库存

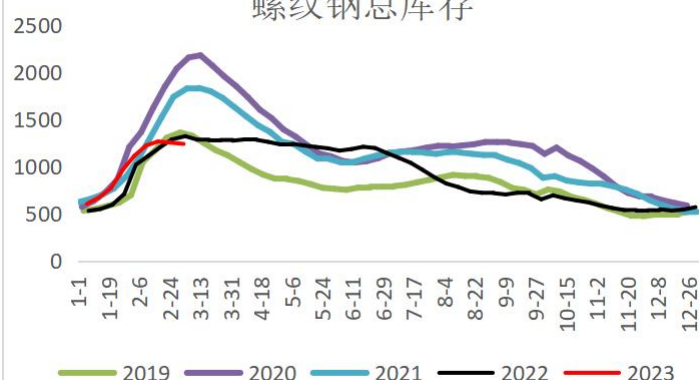
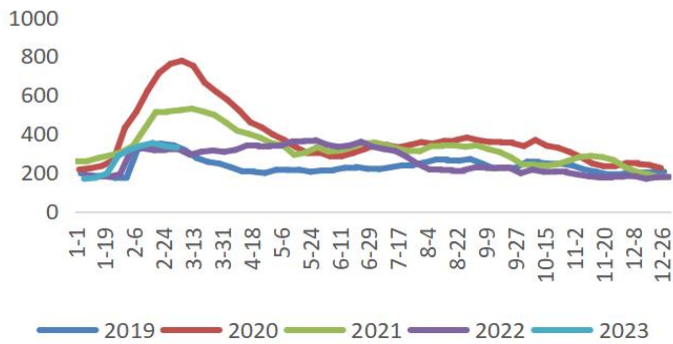


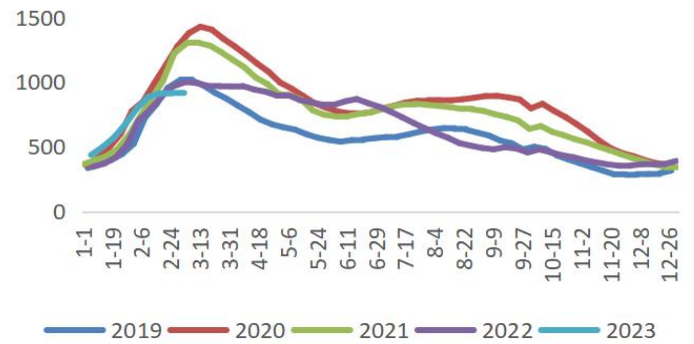
图 15：钢厂库存

图 16：社会库存

螺纹钢厂库



螺纹钢社库



来源：MYSTEEL、华联期货研究所

5、期现价差

截止 2 月 28 日，北京地区螺纹钢报价 4160 元/吨，上海地区螺纹钢报价 4240 元/吨，广州地区螺纹钢报价 4520 元/吨，螺纹钢主力合约收盘价 4174 元/吨。2 月份钢价先跌后涨，呈 V 形走势。

基差，月初基差扩大后快速收回，市场给予需求预期较高估值，期现维持低基差状态。

月差，05-10 合约价差窄幅波动，近月合约受需求验证和产量回升过快压制，但市场对远月需求修复预期较好，远月合约走势相对较强。

螺卷差，热卷供需较好，产量维持低位，库存较快迎来去库，价格表现强于螺纹钢。

图 21：螺纹钢基差

上海-RB主力合约

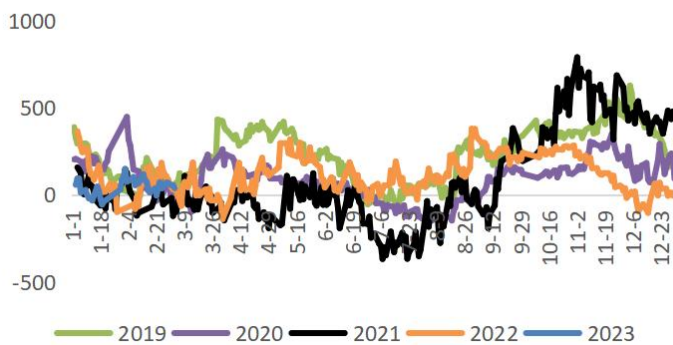


图 22：热卷基差

上海热卷基差

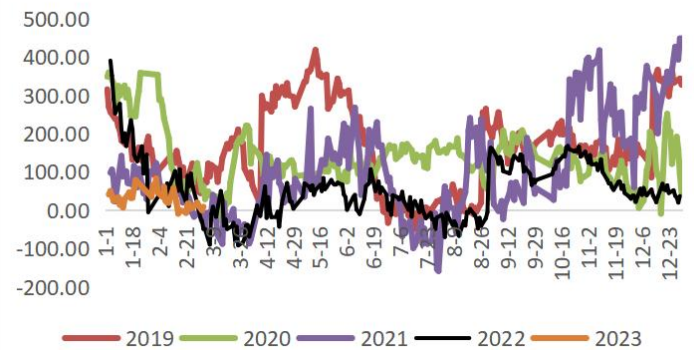
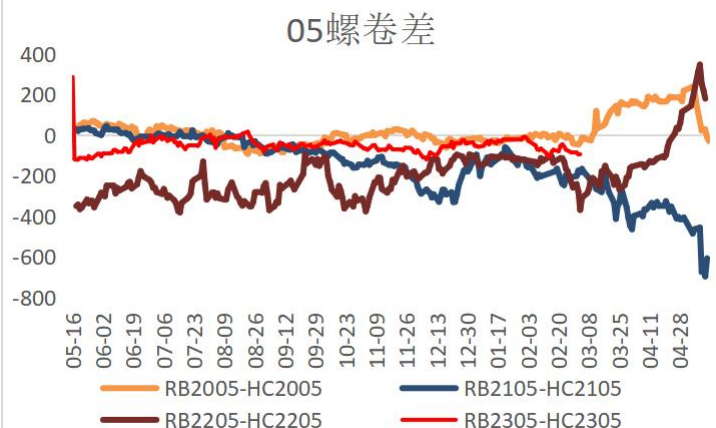
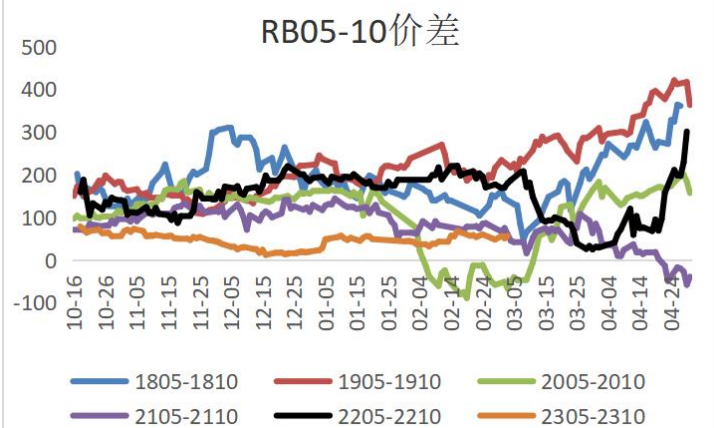


图 23：RB 月差

图 24：螺卷差



来源：MYSTEEL、华联期货研究所

五、结论

展望3月份，钢材供需将延续双增状态。供应端，钢厂高炉仍有复产计划，日均铁水产量存在上升空间，但是考虑目前长短流程钢厂的产能利用率回升至近年同期水平，在利润偏低的情况下钢材产量增幅会有所放缓。需求端，房地产供需回暖，销售和土地成交出现同比增加，基建受专项债前置支撑有望维持较高增速，2月制造业PMI明显上升创近十年新高，微观层面的市场成交或表需也呈现季节性回升之势，但地产用钢需求强度恢复有限；钢材库存随着需求旺季来临将进入去化阶段。

综合来看，今年国内经济将逐渐复苏，伴随着两会召开，国内宏观将延续稳中向好氛围，三月份钢市供需延续改善，将支撑钢价高位运行，但市场会更加关注需求的回升斜率，旺季消费强度将决定钢价上涨高度，需持续跟踪库存的去化进度。另外需注意美联储加息对市场风险偏好的影响。

操作上，RB2305 合约参考 4100-4400 区间运行，看好成材需求，建议维持回调做多思路。

免责声明

研究员以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告仅反映研究员的不同设想、见解及分析方法，本报告所载的全部内容仅作参考之用。我们谨慎相信本报告中的资料及其来源在发布之时是可靠的，但并不保证所载信息的准确性、可靠性、时效性以及完整性。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，可随时更改且不予通告。

本报告的内容不构成对任何人的投资建议，不构成对相关期货品种的最终买卖依据。投资者须独立承担投资风险。华联期货有限公司不对任何人因使用本报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。

本报告版权归华联期货所有，未经华联期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“华联期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

公司总部地址：东莞市城区可园南路 1 号金源中心 16、17 层

邮编：523009

咨询电话：4000-883-668 选 5 或直拨 0769-22111252、22112875

传真：0769-22217310

网址：<http://www.hlqh.com/>