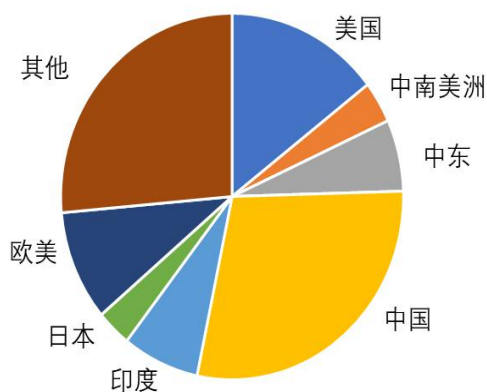


钢材月报
2021 年 3 月 31 日 星期三
强需求如期释放，螺纹有望继续冲高
执笔: 张煜
电话: 0591-87892521
从业资格: F3076317

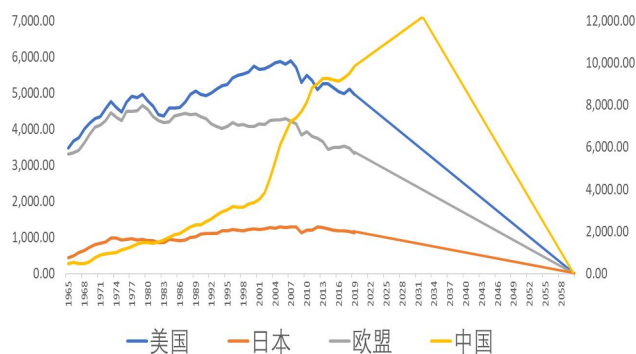
3 月以来，随着“碳中和”、唐山限产和工信部压减粗钢产量事件不断发酵，钢材供给端收缩成为了市场炒作的主逻辑，钢材利润也得到了修复，但终端需求表现只有中规中矩，螺纹价格一直徘徊于 4600-4800 之间。直到进入下旬，终端需求开始加速释放，螺纹开始新一轮强势上涨，市场炒作逻辑又从供应端切换至需求端。同时，4 月又是钢材传统旺季，螺纹能否继续保持强势，本文讲从供需角度进行展望。

一、供给或将小幅回升
1. “碳中和”更多是对远期的战略规划

我国碳排放量全球第一，甚至相当于美国的 2 倍、欧盟的 3 倍，而且要在 2060 年前实现“碳中和”的形势比发达国家更加严峻。作为制造业 31 个门类中碳排放量最大的钢铁行业，必然是节能减排的重点领域，所以完全有理由相信钢材限产政策将会不断落地。但我们也要清楚的看到，“碳中和”、唐山限产和工信部压减粗钢产量这三个事情不能简单的混为一谈，只是最终殊途同归。

图表 1：主要地区二氧化碳排放量


数据来源：wind

图表 2：主要国家碳中和斜率预测


数据来源：wind

“碳中和”是在3月5日，李克强总理提出，扎实做好碳达峰、碳中和各项工作，制定2030年前碳排放达峰行动方案后，开始不断愈演愈烈。而工信部在去年年底提出压减粗钢产量，确保同比下降的时候，考虑更多的是钢铁产能面临新一轮产能过剩的担忧。至于本轮唐山限产则可以追溯到2月底唐山启动重污染天气Ⅱ级应急响应，随后不断升级，开展大气污染防治攻坚月行动，最后发布《钢铁行业企业限产减排措施的通知》草案，演变成影响全年的限产减排，其最初目的只是为了实现3月空气质量排名退出全国168个重点监测城市“后二十”，这与其他两项限产事件又没有直接关系。

目前，工信部还未出台具体的减产政策，唐山攻坚月即将结束，“碳中和”方面，中钢协在《钢铁行业碳达峰及降碳行动方案》中指出，行业目标初步定为2025年前实现钢铁行业碳达峰，2030年行业碳排放量较峰值降低30%。而碳减排实质上是以牺牲发展为代价，换取长远的健康发展，此次决策要统筹兼顾发改委、生态环境部、自然资源部等部委的整体思路和主要举措，绝不可能走过去“一刀切”的老路。各地也还在抓紧研究制定碳排放达峰行动方案，具体措施出台预计还需时日，所以4月限产的政策力度应该低于3月。

2. 螺纹利润已经修复至中高位

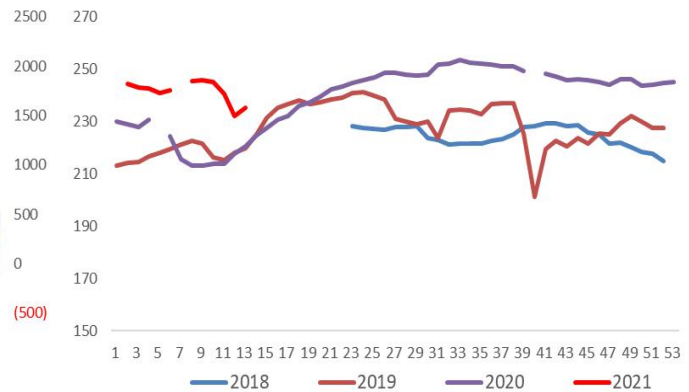
目前，铁矿价格还在高位震荡，但焦炭已经提降8轮，累计降价800元。螺纹利润也春节前的亏损开始不断修复，目前高炉利润600元左右，已经扩张至历史中高位水平。同时，随着唐山解除重污染天气应急响应，唐山高炉也开始复产。据Mysteel调研跟踪，3月15日晚间至3月16日，唐山地区共计复产高炉14座。而根据Mysteel最新周度数据，日均铁水产量环比增3.05万吨至235.05万吨，略超市场预期。所以，在较高利润刺激下，钢厂有足够的积极性去保持高开工状态，叠加4月限产政策力度预计不及3月，螺纹供给有望回升，但在“碳中和”大背景下，预计回升空间有限。

图表 3: 螺纹利润和高炉开工率



数据来源: wind

图表 4: 日均铁水产量

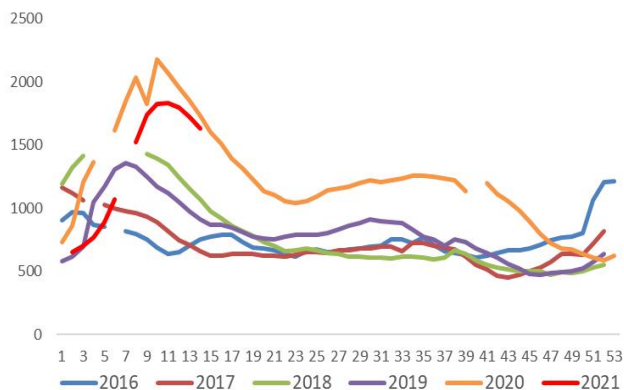


数据来源: mysteel

二、旺季需求有望继续落地

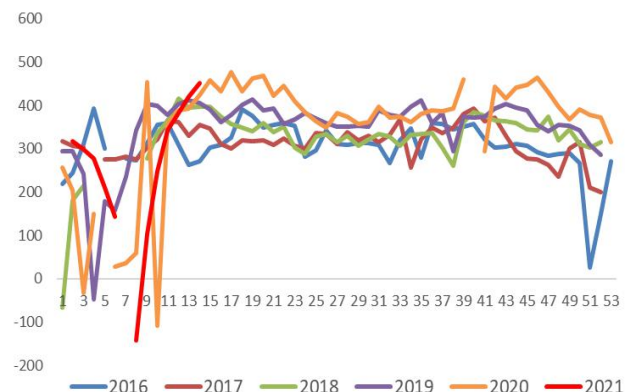
3 月中上旬螺纹需求表现中规中矩, 库存拐点出现在市场普遍预测的春节后 3-4 周, 表观需求虽然持续增长, 但整体属于不温不火状态。通过 1-2 月宏观数据也能看出, 终端的需求只有中性, 1-2 月固定资产投资增速仅比 2019 年增长 1.9%, 房屋新开工面积还低于 2019 年水平。而随着旺季逐渐来临, 到了 3 月下旬, 需求开始加速释放, 螺纹表观消费达到历史高位, 去库速度也在加快, 需求的确定性有望延续至 4 月。

图表 5: 螺纹库存



数据来源: mysteel

图表 6: 螺纹表观需求



数据来源: mysteel

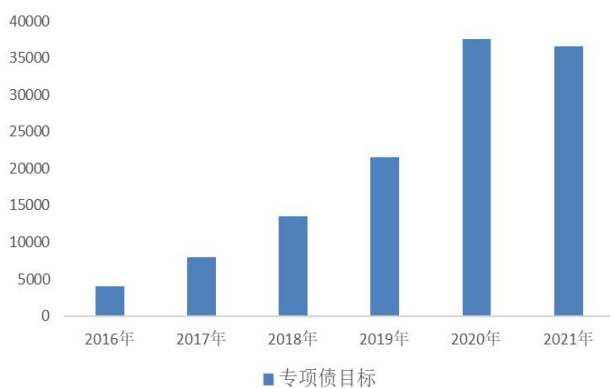
1. 基建需求持续释放

从两会的政府工作报告可以看出，今年目标将巩固恢复性增长基础，宏观政策会保持必要支持。具体来看，财政赤字率和专项债规模下调幅度不大。财政赤字 3.2% 高于市场普遍预期的 3%。专项债规模为 3.65 万亿元，仅比去年减少 1000 亿元。而且，2 月专项债发行额只有 262.42 亿元，明显偏低，预计后续额度将在 2-3 季度集中发放，有利于基建端旺季需求的快速释放。

另外，根据 Mysteel 不完全统计，2021 年 2 月，全国各地共开工 9533 个重大/重点项目，总投资额为 6.52 万亿，达到历史最高水平。2021 年各省市交通建设投资 30782.85 亿元，同比增长 16.4%。另外，根据八大建筑央企发布的信息，2020 年合计新签订单已接近 12 万亿，整体同比增长近 20%。

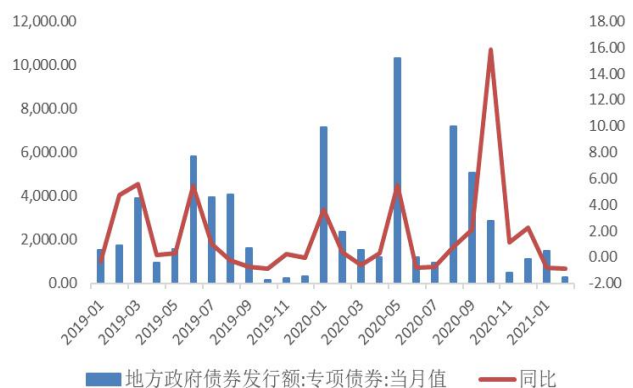
充足的存量基建项目，以及大量的新增投资计划，配合后续财政资金的释放，4 月基建需求有较强的确定性。

图表 7：政府专项债目标



数据来源：wind

图表 8：政府专项债发行额



数据来源：wind

2. 地产需求仍具韧性

根据统计局公布的数据，2021 年 1-2 月房地产投资同比增长 38.3%，较 2019 年 1-2 月增长 15.7%，两年平均增长 7.6%，虽然有 2020 年基数较低的原因，但在地产调控更加

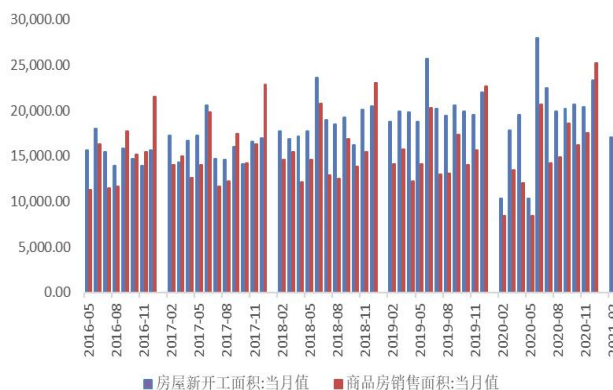
趋严的背景下，投资表现已经略好于市场预期。新开工面积虽然较 2019 年出现小幅下降，但是销售面积明显高于往年同期，为企业施工提供资金支持。而在“三道红线”压力下，企业将加快施工，完成在建项目的交付，为地产用钢需求提供韧性。

图表 9：房地产开发投资完成额:累计同比



数据来源：wind

图表 10：房屋销售面积和新开工面积



数据来源：wind

三、风险

1. 出口退税政策实施

近期，市场不断传出钢材出口退税调整的消息，版本大多指向 13%→0%及 13%→9%，但仍尚无官方消息发布。出口退税调整将减少钢材出口，增加国内供给，有可能从供应端拖累钢材价格。

2. 限产从唐山扩散至全国

唐山为了退出年度“后二十”，限产成为常态化，预计影响全年铁水产量 3555 万吨。若其他地方开始效仿，或将继续刺激钢价上行。

3. 过快的上涨透支预期

春节以后，螺纹价格持续上涨，其中有基本面的支撑，也有对预期的炒作。但今年上半年或许是全年用钢需求最好的时段，后期需求将逐步走弱。若 4 月钢价出现过快的上涨，幅

度过大，或引发冲高回落。

四、操作建议

综上所述，若不考虑出口退税、限产扩散等突发事件影响，4月钢材供给可能出现小幅回升，但需求有望延续释放，需求将驱动螺纹继续冲高，可逢低布局10合约，第一目标为上市以来主力合约最高点5230。

免责声明

本报告版权属于福能期货股份有限公司所有，仅作参考之用。不管在何种情况下，本报告都不能当作购买或出售报告中所提及的商品依据。报告是针对商业客户和职业投资者准备的，所以不得转给其他人员。尽管我们相信报告中数据和资料的来源是可靠的，但我们不保证它们绝对正确。我们也不承担因根据本报告操作而导致的损失。未经允许，不得以任何方式转载。

福能期货经营机构办公地址信息

公司地址：福建省福州市鼓楼区五四路 75 号海西商务大厦 31 层
 邮编：350003 电话：0591-87871692 传真：0591-88265617
 网址：www.fnqh.com.cn

厦门分公司

地址：厦门市东渡路 61 号振华大厦 B 座二楼
 邮编：361012 电话：0592-5678309
 传真：0592-5678778

湖北分公司

地址：武汉市洪山区徐东大街 67 号广泽大厦 9 层 D 户
 邮编：430070 电话：027-88773007
 传真：027-88773003

青岛营业部

地址：青岛市市南区香港中路 36 号招银大厦 1901 室。
 邮编：266001 电话：0532-82023818
 传真：0532-82023820

龙岩营业部

地址：龙岩市新罗区华莲路金融中心 A1A2 栋 1203-1205
 邮编：364000 电话：0597-2251100
 传真：0597-2257711

晋江营业部

地址：晋江市崇德路金融广场 3 号楼 1401-1402 室
 邮编：362200 电话：0595-85612808
 传真：0595-85610966

漳州营业部

地址：漳州龙文区万达写字楼 b 座 603-604
 邮编：363000 电话：0596-2038010
 传真：0596-2020009

宁德营业部

地址：宁德市蕉城南路 94 号泓源·国际-1-607
 邮编：352000 电话：0593-2999108
 传真：0593-2999106

莆田营业部

地址：莆田市城厢区联创国际广场 B 区 B4#201 号
 邮编：351100 电话：0594-2209090
 传真：0594-2606058

泉州营业部

地址：泉州市丰泽区田安路北段阳光大厦 A 幢 7 楼
 邮编：362000 电话：0595-36616716
 传真：0595-22116955

永安营业部

地址：永安市含笑大道 1196 号阳光丽景 1 号楼 1503-1507 室
 邮编：366000 电话：0598-3859578
 传真：0598-3859978

南昌营业部

地址：南昌市南滨国际金融大厦 2003-2005 室
 邮编：330000 电话：0791-86213373
 传真：0791-86210701

成都营业部

地址：成都市武侯区科华北路 65 号世外桃源广场 B 座 1917
 邮编：610042 电话：028-87590801
 传真：028-87590805

上海营业部

地址：上海市浦东新区东方路 969 号 8 楼 805
 邮编：200122 电话：021-68827096
 传真：021-68827678

广州营业部

地址：广州市天河区天河北路大都会广场 911
 邮编：510620 电话：020-38550010
 传真：020-38550010

深圳营业部

地址：深圳市福田区彩田路福建大厦 B 座 1701、1706
 邮编：518000 电话：0755-82529159
 传真：0755-82993386

南京营业部

地址：南京市玄武区中山路 268 号汇杰广场 1508 室
 邮编：210000 电话：025-83209186
 传真：025-83209187