

2022 年 1 月 7 日

星期五



建材冬储启动

价格偏强运行

联系人：王工建

电子邮箱：wang.gj@jyqh.com.cn

电话：021-68555105

要点

● **供给端**：近期钢厂开工转好，产量回升，不过整体限产严格，增量有限。建材库存下降趋势出现拐头，厂库、社库、总库存集体止跌回升，随着各家钢厂冬储政策公布，贸易商囤货积极性大增，资源向下游转移，螺纹社库与厂库的比值持续回升。

● **需求端**：建材终端进入淡季，春节前后，天气寒冷，工地停工增多，钢材消费进入最差时段。目前冬储已经正式开启，贸易商整体参与意愿回升，不过对高价有一定抵制。节后冬储需求是否能转换为实际需求是关键，最终端需求将决定钢价的持续性和高度。

● **行情观点**：螺纹钢市场进入冬储季节，供给压力不大，消费预期支撑，总体偏强。未来一个月，螺纹预计震荡偏强为主，操作建议逢低做多，波段参与。

风险点：环保限产，下游消费不确定

目 录

一、行情回顾	4
二、钢材基本面分析	5
1、钢厂限产有所放松，开工止跌回升	5
2、钢材产量和库存分析	6
3、螺纹冬储启动	8
4、终端需求	9
三、行情展望	12

图表目录

图表 1 螺纹钢期货及月差走势.....	5
图表 2 热卷期货及月差走势.....	5
图表 3 重点城市库存走势.....	5
图表 4 螺纹钢现货地域价差走势.....	5
图表 5 全国钢厂高炉开工率 163 家.....	6
图表 6 唐山钢厂高炉开工率.....	6
图表 7 华北地区钢厂长流程利润.....	6
图表 8 华东地区钢厂短流程利润.....	6
图表 9 钢材产量：螺纹钢.....	7
图表 10 钢材产量：热卷.....	7
图表 11 社会库存：螺纹钢.....	7
图表 12 社会库存：热卷.....	7
图表 13 钢厂库存：螺纹钢.....	8
图表 14 钢厂库存：热卷.....	8
图表 15 钢材总库存：螺纹钢.....	8
图表 16 钢材总库存：热卷.....	8
图表 17 钢材表观消费：螺纹钢.....	9
图表 18 钢材表观消费：热卷.....	9
图表 19 房屋新开工、施工面积累计同比.....	10
图表 20 房屋新开工、施工面积当月同比.....	10
图表 21 土地购置面积与商品房销售面积累计同比.....	10
图表 22 土地购置面积与商品房销售面积当月同比.....	10
图表 23 固定资产投资三大分项累计同比增速.....	11
图表 24 固定资产投资完成额累计同比增速.....	11
图表 25 我国汽车产销量增速.....	11
图表 26 我国家电产量增速.....	11
图表 27 我国钢材进口增速.....	12
图表 28 我国钢材出口增速.....	12

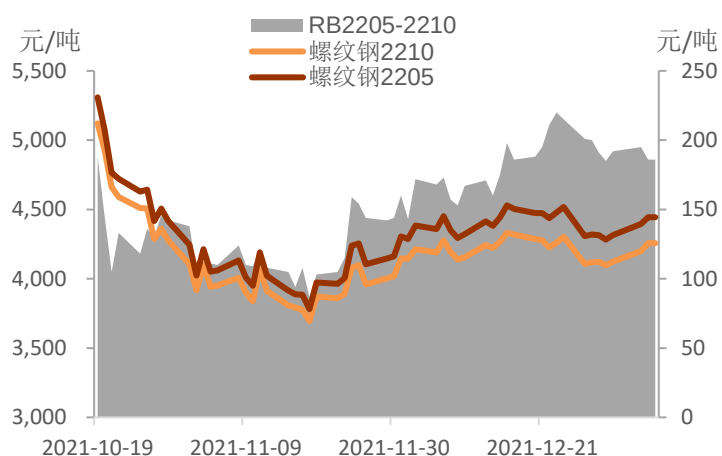
一、行情回顾

12 月钢材市场延续 11 月末的反弹走势，总体震荡偏强，近期宏观政策转好、经济企稳预期增强和钢市冬储开启主导市场。月初工信部提出到 2025 年，完成 5.3 亿吨钢铁产能超低排放改造；随后发布“十四五”原材料工业发展规划，到 2025 年，粗钢、水泥等重点原材料大宗产品产能只减不增，其中钢铁行业吨钢综合能耗降低 2%。头部钢企表态 2050 年实现碳中和：中国宝武明确力争 2023 年实现碳达峰，2030 年具备减碳 30%的工艺技术能力，2042 年碳排放量较峰值降低 50%，2050 年实现碳中和；河钢集团计划 2022 年实现碳达峰，2025 年实现碳排放量较峰值降 10%以上，2030 年实现碳排放量较峰值降 30%以上，2050 年实现碳中和；鞍钢集团计划 2025 年前实现碳排放总量达峰，2030 年实现前沿低碳冶金技术产业化突破，力争 2035 年碳排放总量较峰值降低 30%。

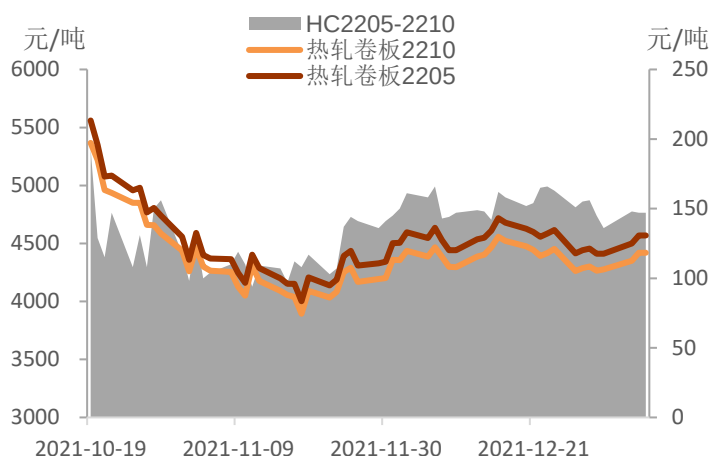
12 月 6 日中国人民银行决定于 2021 年 12 月 15 日下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点（不含已执行 5%存款准备金率的金融机构），下调后，金融机构加权平均存款准备金率为 8.4%，共计释放长期资金约 1.2 万亿元，此次降准的目的是加强跨周期调节，优化金融机构的资金结构，提升金融服务能力，更好支持实体经济，促进综合融资成本稳中有降，稳健货币政策取向没有改变。12 月 15 日统计局公布 11 月经济数据，1-11 月份，全国房地产开发投资 137314 亿元，同比增长 6.0%；房地产开发企业房屋施工面积 959654 万平方米，同比增长 6.3%；房屋新开工面积 182820 万平方米，下降 9.1%；商品房销售面积 158131 万平方米，同比增长 4.8%；全国固定资产投资（不含农户）494082 亿元，同比增长 5.2%；全国固定资产投资（不含农户）494082 亿元，同比增长 5.2%；月度数据符合预期，呈现下行趋势，房屋投资增速，新开工和施工面积增速，连续下滑，不过各项的绝对值均有明显回升，好于预期。月末全国财政工作会议召开，做好房地产税试点准备工作。现在政策对房地产态度与之前也有区别，变得更温和。2022 年经济形势的 5 大关键词是，双周期、稳增长、新基建、软着陆、提估值。

现货市场，进入淡季冬储来临，市场表现开始转好。截至 1 月 5 日，现货全国螺纹均价 4737 元/吨，月度下跌 46 元/吨，近期开始企稳。贸易市场，货源向南方流动，华南地区库存持续上升，压制钢材价格，华东地区相对较强，广州-上海价差下跌 180 元/吨，上海-北京价差上涨 140 元/吨。月差方面，螺纹和热卷 5-10 价差偏强走势，基差偏强支撑，螺纹月差走强，强度大于热卷。

图表 1 螺纹钢期货及月差走势

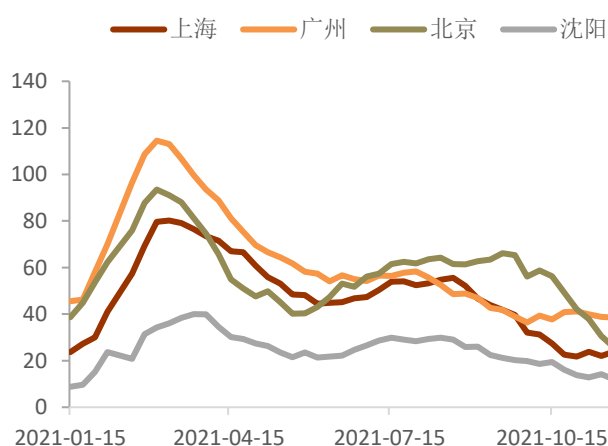


图表 2 热卷期货及月差走势

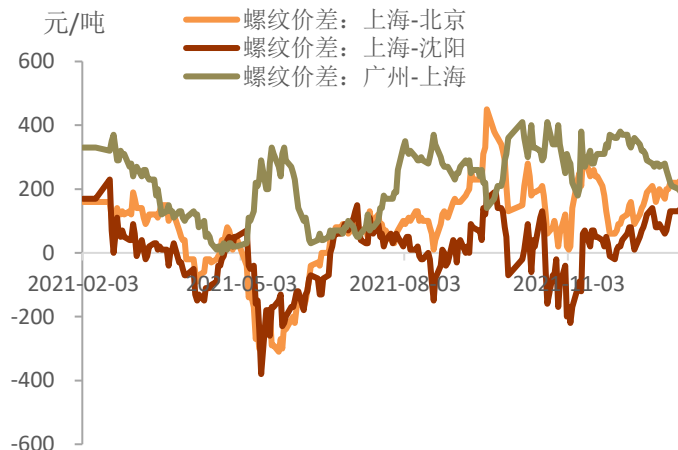


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 重点城市库存走势



图表 4 螺纹钢现货地域价差走势



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

二、钢材基本面分析

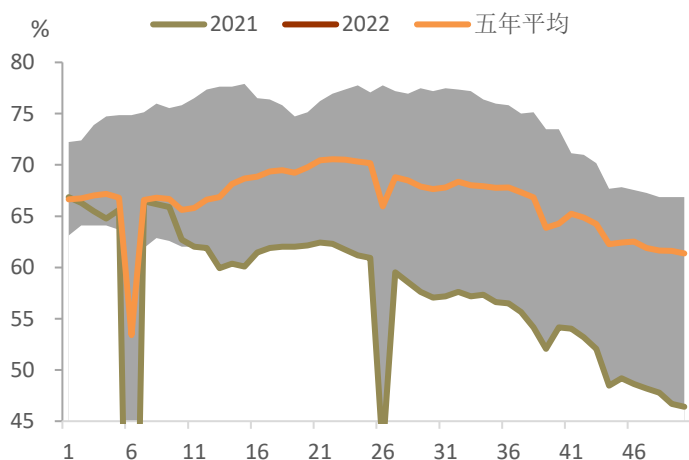
1、钢厂限产有所放松，开工止跌回升

12 月钢厂开工率总体下降，247 家钢厂高炉开工率平均为 69.06%，11 月为 70.62%，环比下降 1.56%，12 月铁水日均产量 200.07 万吨，11 月为 202.88 万吨，环比减少 2.81 万吨。进入 1 月，钢厂限产开始放松，高炉开工开始上升。本周铁水产量延续上升势头，日均产量 203.01 万吨，环比增加 4 万吨，钢厂开工止跌回升。建材同步走势，本周回升，螺纹钢周度产量回升。上月市场在犹豫中反弹，市场对采暖季和冬季奥运会期间是否大规模企业停产心存忧虑，为此生态环境部明确表示冬奥会期间大面积关停企业不属实，市场受到提振，终端需求下降的担忧缓解。随着冬储政策逐步公布，贸易商参与的热情升温，实际拿货量增加，

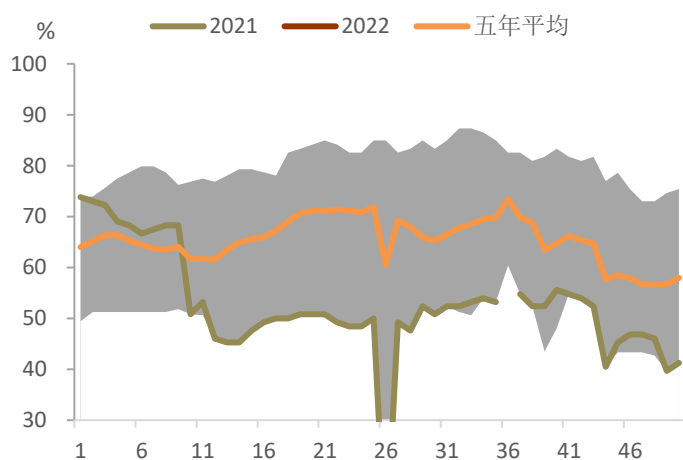
钢厂销售转好，资源向下游转移较为顺畅。

原料端，铁矿石和焦炭价格触底反弹，表现强于螺纹和热卷。目前盘面钢铁利润呈现下降走势，连续三个月下降。成材一端，钢价 12 月表现不佳，甚至小幅下跌，而铁矿石和焦炭分别上涨 127 元和 100 元，且近日焦炭第二轮提涨已经落地，原料争夺利润的意图明显。钢厂因冬季补库行为，受到天气和运输影响，议价能力下降，钢厂利润被下游积压。从钢厂给出的冬储政策来看，价格明显高于去年，钢厂向下游转移风险的意愿同样较强，冬储利润端博弈进入白热阶段。

图表 5 全国钢厂高炉开工率 163 家

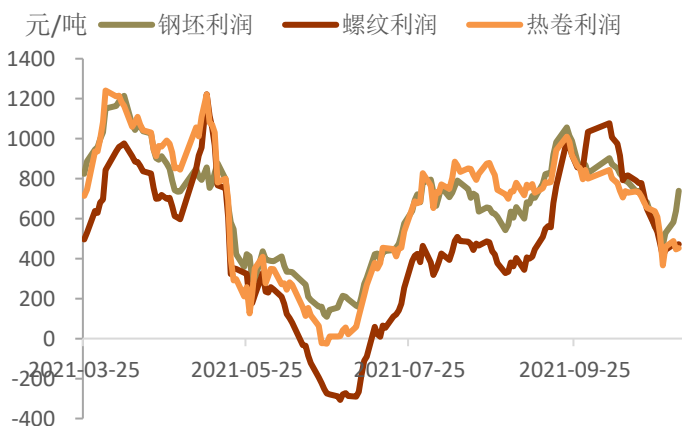


图表 6 唐山钢厂高炉开工率



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 7 华北地区钢厂长流程利润



图表 8 华东地区钢厂短流程利润



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

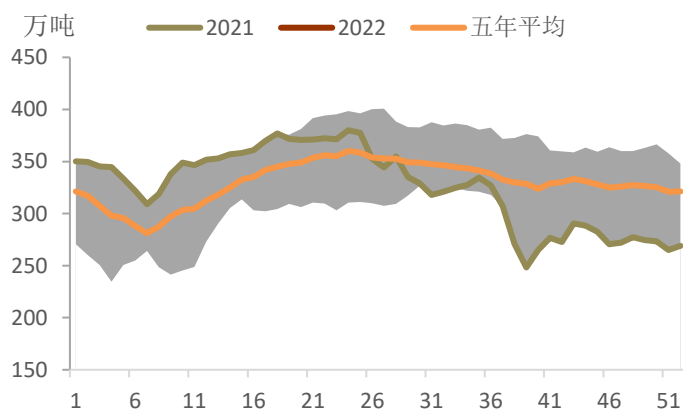
2、钢材产量和库存分析

上半年全国的钢铁产量自 7 月开始下滑，8-9 月延续下降态势，10 月限产先送后紧，

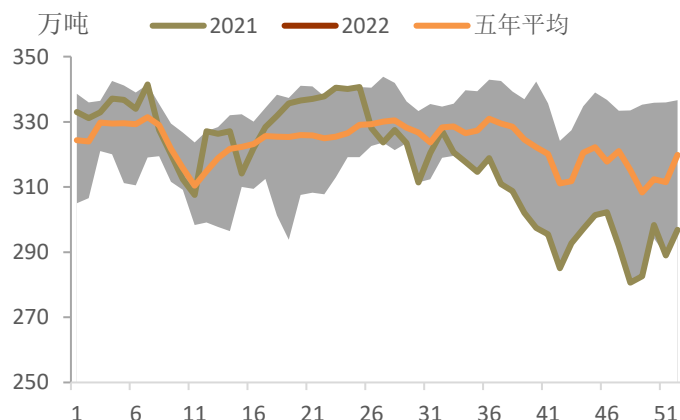
11-12 月继续下滑。从 247 家全国钢厂的铁水产量看，1-6 月、1-9 月、1-11 月日均铁水产量分别为 240.7 万吨、236 万吨和 230.18 万吨，去年 1-11 月为 238.95 万吨，下半年产量大幅下降。建材方面，1-6 月、1-9 月、1-10 月螺纹钢产量累计同比分别为 11.29%、0.57%、-1.72%，下半年螺纹钢产量同步大幅下滑，降幅大于钢材整体水平，主要原因是主产省，江苏、山东产量降幅较大。进入 1 月后，建材产量开始回升，第一周产量环比回升，预计随着冬储需求增加，钢厂开工和产量预计将维持增加趋势。

目前，建材库存下降趋势出现拐头，厂库、社库、总库存集体止跌回升，随着各家钢厂冬储政策公布，贸易商囤货积极性大增，资源向下游转移，螺纹社库与厂库的比值持续止跌回升。一般来说，该指标上升意味着下游需求较好，钢厂的钢材产品销路顺畅，甚至供不应求，而指标下降意味着买盘不佳，终端需求下降，社会库存减小，而厂库增加。春节前后，钢厂限产仍然严格，预计库存累积速度慢于往年，因此，总体压力较小，如果节后消费启动，需求恢复，不排除出现阶段性供不应求的现象。

图表 9 钢材产量：螺纹钢

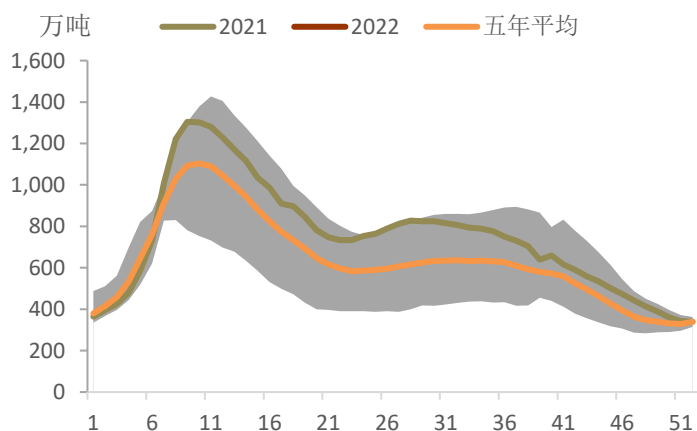


图表 10 钢材产量：热卷

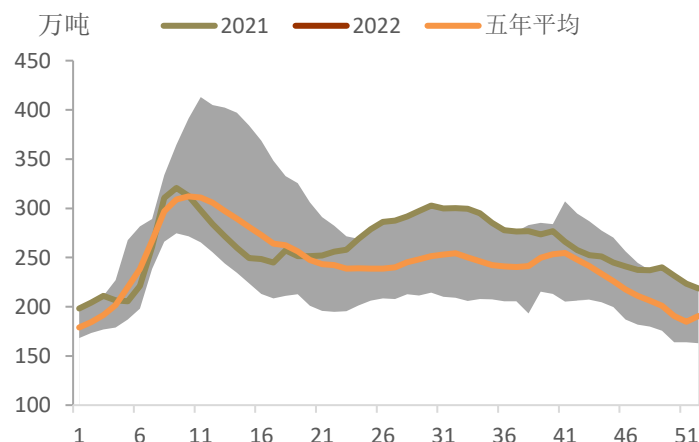


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 11 社会库存：螺纹钢

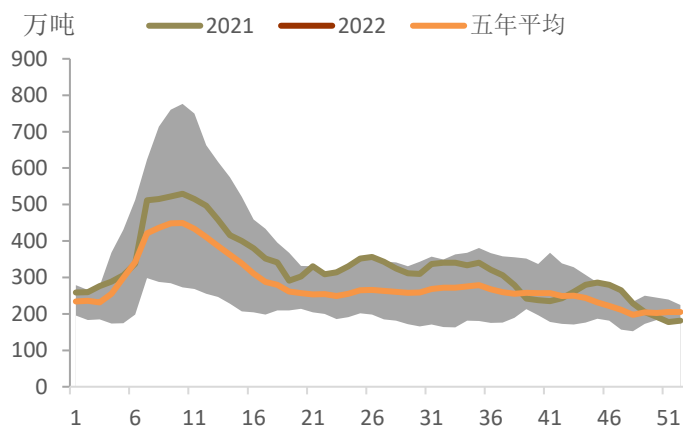


图表 12 社会库存：热卷

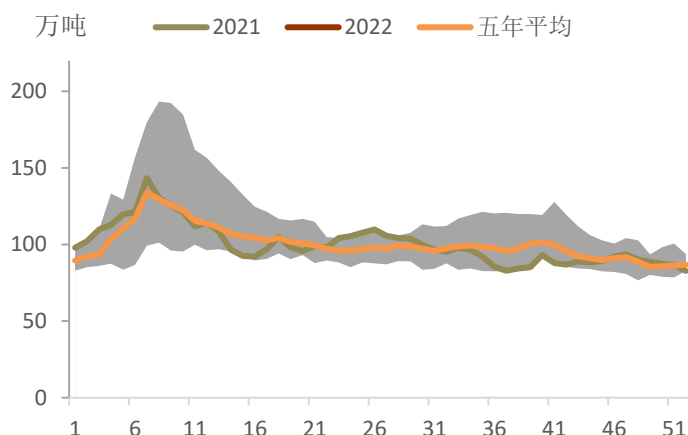


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 13 钢厂库存：螺纹钢

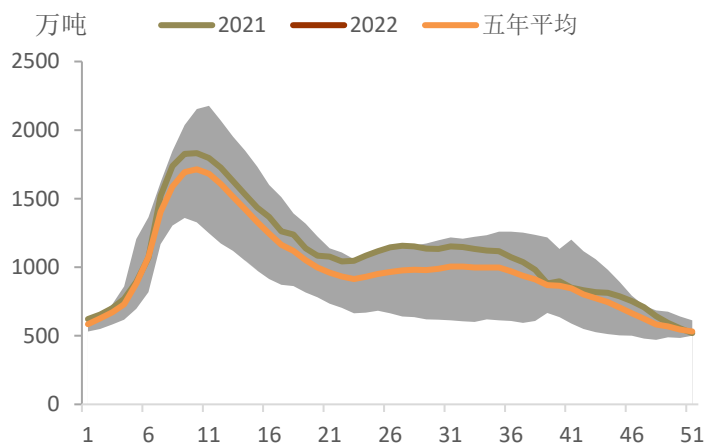


图表 14 钢厂库存：热卷

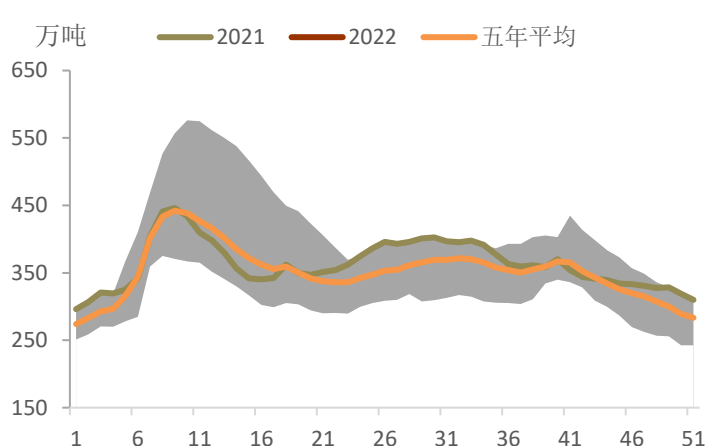


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 15 钢材总库存：螺纹钢



图表 16 钢材总库存：热卷



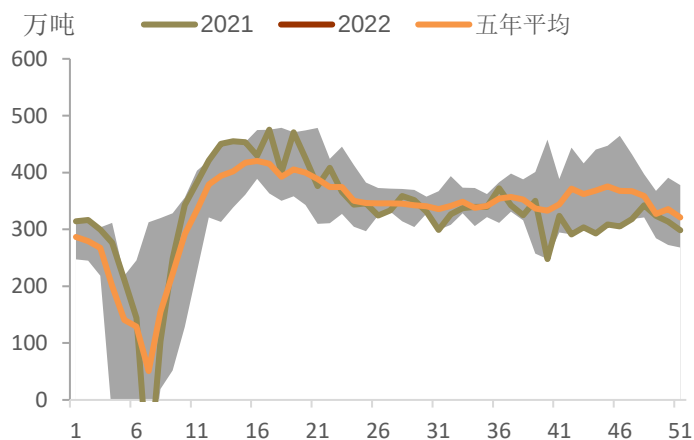
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

3、螺纹冬储启动

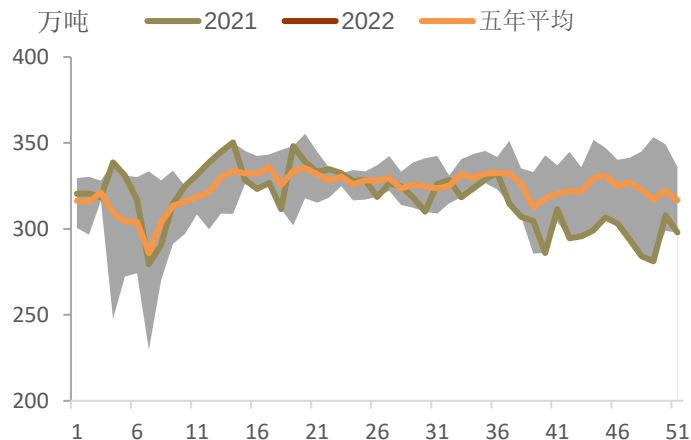
建材终端进入淡季，春节前后，天气寒冷，工地停工增多，钢材消费进入最差时段。目前，钢厂逐步公布冬储政策，价格高于去年，今年产量大幅低于去年，同时库存处于合理水平，整体压力不大。节后，3月15日前北方限产依然严格，供给端压力不大。贸易商拿货意愿较强，不过部分钢贸商因四季度亏损较大，资金偏紧，同时担忧节后消费不及预期，因此对高价货源有一定的抵制。

从周度数据来看，目前冬储已经正式开启，随着时间推移，如果库存累积速度较好，则显示冬储需求力度较大，钢厂方面，近期开工回升，产量增加，如果持续维持增长状态，且库存持续向下游转移，则冬储行情或将继续，节后，冬储需求是否能转换为实际需求是关键，最终端需求将决定钢价的持续性和高度。

图表 17 钢材表观消费：螺纹钢



图表 18 钢材表观消费：热卷



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

4、终端需求

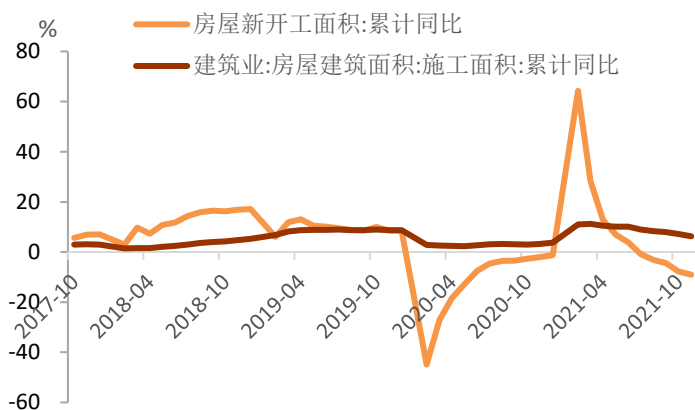
宏观政策转好，终端需求驱动退居次席，本期数据继续下降，但绝对值尚可。1-11 月房地产投资和销售数据等主要指标增速均有一定回落。其中，房地产开发投资 137313 亿元，同比增 6%。销售面积 158131 万平方米，同比增 4.8%，商品房销售额 161667 亿元，同比增 8.5%，房屋新开工面积 182820 万平方米，同比降 9.1%，施工面积 959654 万平方米，同比增 6.3%。

全国房屋销售增幅触底回升，主要因为信贷边际放松，其中 1-11 月居民中长期贷款达 57242 亿元，累计同比增 3.9%，当月同比 15.3%，连续两个月回升。由于企业融资政策收紧，企业拿地的节奏减慢，土地成交款下降，对未来的房产投资和施工有一定负面影响。同时，企业拿地回升，1-11 月房地产开发企业土地购置面积 18287 万平方米，同比下降 11.2%；土地成交价款 14519 亿元，增长 4.5%。

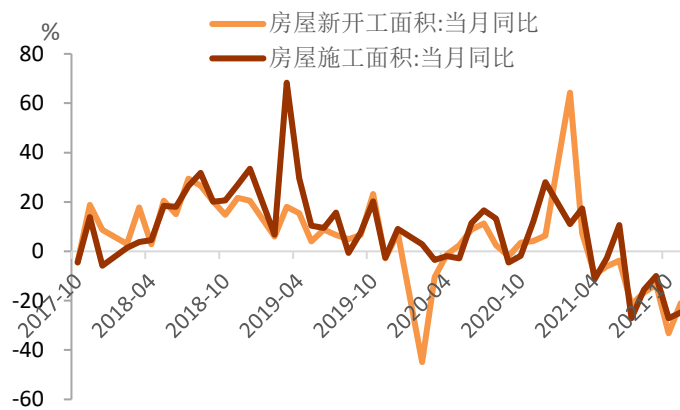
新开工和施工面积：房地产投资持续下滑，新开工和施工面积增速依然不佳，施工面积当月同比 -24.71%，连续五个月两位数的负增长、新开工面积当月同比 -21.03%，连续五个月两位数负增长、连续八个月负增长。

总体看，随着近期政策持续放松，宏观经济政策追求稳健有效，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，为明年经济企稳提供了有力支持。11 月下旬以来，房地产政策开始放松，监管层表态将在债券融资，银行信贷等领域对房企进行支持，12 月央行全面降准为市场提供万亿流动性，诸多政策相继推出，市场情绪企稳。不过因 2021 年基数较高，今年同比数据难有好的表现，投资者需更多关注绝对数据的变化。

图表 19 房屋新开工、施工面积累计同比

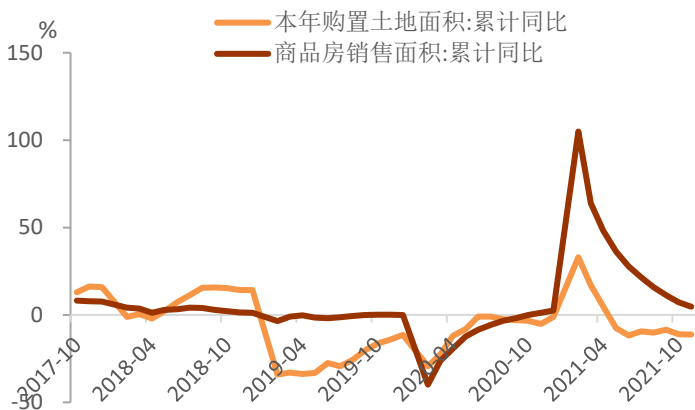


图表 20 房屋新开工、施工面积当月同比

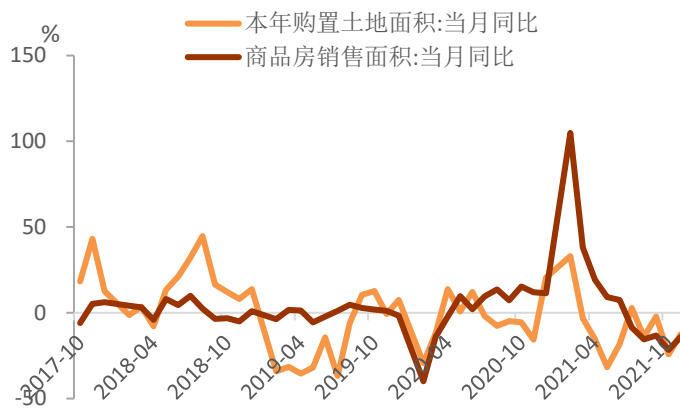


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 21 土地购置面积与商品房销售面积累计同比



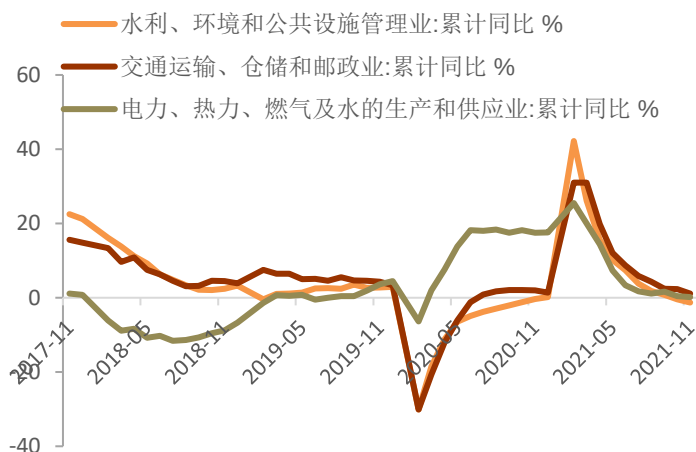
图表 22 土地购置面积与商品房销售面积当月同比



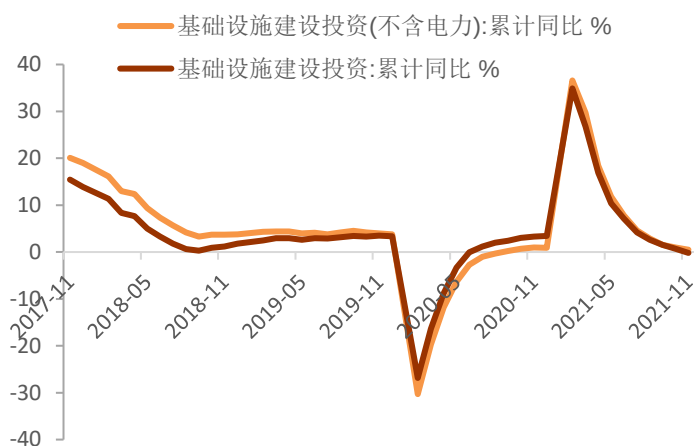
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

基建投资数据平稳。1-11 月份, 全国固定资产投资(不含农户) 494082 亿元, 同比增长 5.2%; 比 2019 年 1-11 月份增长 7.9%, 两年平均增长 3.9%。其中, 民间固定资产投资 281027 亿元, 同比增长 7.7%。从环比看, 11 月份固定资产投资(不含农户) 增长 0.19%。基础设施投资(不含电力、热力、燃气及水生产和供应业) 同比增长 0.5%。其中, 水利管理业投资增长 2.1%, 公共设施管理业投资下降 1.6%, 道路运输业投资下降 0.3%, 铁路运输业投资下降 1.7%。基建近两年的平均增速低于房地产的平均增速, 建筑用钢的主要领域交通运输业、公共设施管理业增速明显下降, 特别是铁路运输投资降幅较大。

图表 23 固定资产投资三大分项累计同比增速



图表 24 固定资产投资完成额累计同比增速

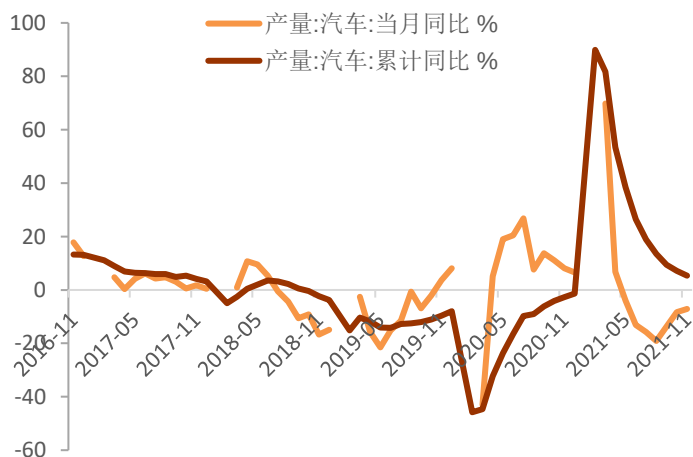


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

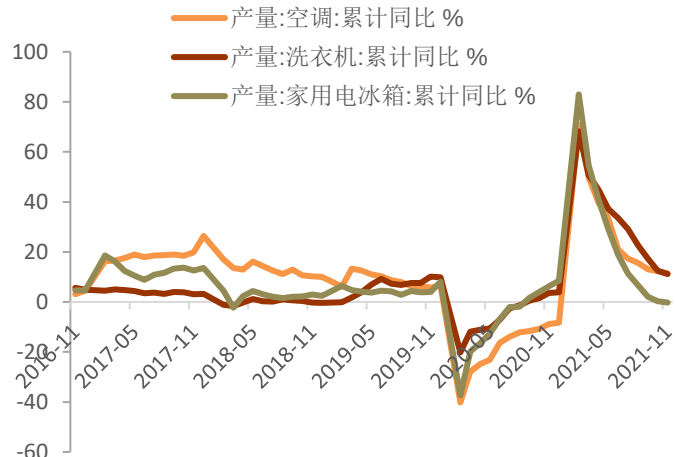
汽车家电市场有望缓慢恢复, 板材需求或有较好表现。1-11 月我国汽车产量为 2092 万辆, 同比增长 7.1%。去年新能源车产量大幅增加, 1-10 月累计产量达 254 万辆, 较去年的 90 万辆, 增幅明显, 预计明年新能源车将继续维持较快增速, 对于板材消费拉动较为明显。

家电方面, 受到房地产市场疲软的影响, 家电产销均增速有所下降, 特别下半年以来冰箱、空调和洗衣机的产量下滑较快, 用钢指标维持大约 3-4% 左右的降幅。2021 年 1-10 月, 全国家用电冰箱产量 7412 万台, 同比增长 0.3%; 空调产量 18092 万台, 同比增长 12.3%; 家用洗衣机产量 6968 万台, 同比增长 12.4%。随着房地产市场企稳, 家电销售预计将有明显回升。

图表 25 我国汽车产销量增速



图表 26 我国家电产量增速



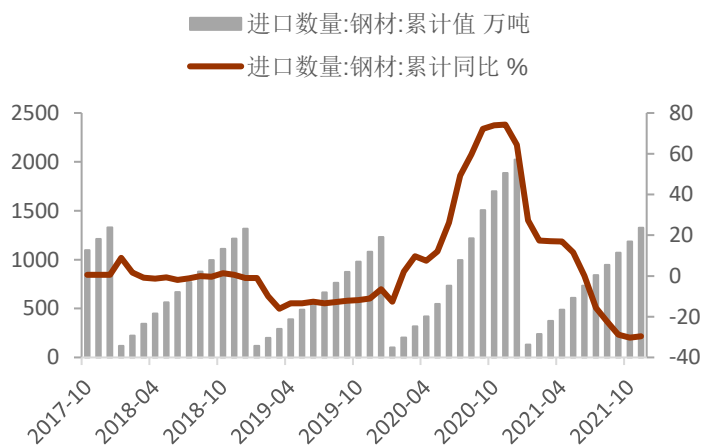
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

今年两次调整钢材进出口关税和取消出口退税。两次调整关税, 主要为了促进钢铁行业转型升级和高质量发展, 增加国内钢铁供应, 对冲粗钢去产量政策导致的国内钢铁供应下降

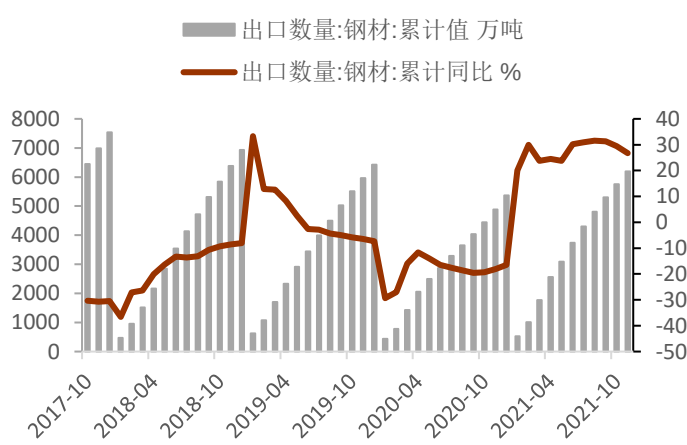
的影响。4 月 28 日和 7 月 29 日两次取消钢铁产品出口退税的钢铁产品税号，分别取消 146 个税号及 23 个税号钢铁产品，国内钢铁产品出口退税基本上全部取消。

自 2021 年 5 月 1 日起，对生铁、粗钢、再生钢铁原料、铬铁等产品实行零进口暂定税率；适当提高硅铁、铬铁、高纯生铁等产品的出口关税，调整后分别实行 25% 出口税率、20% 出口暂定税率、15% 出口暂定税率。对钢材具体品种影响：镀锌板卷不受影响，热轧、彩涂卷板影响较大，中厚板、棒材、线材、不锈钢影响较大，型材、焊管、无缝管有一定影响。自 2021 年 8 月 1 日起取消部分钢铁产品出口退税，适当提高铬铁、高纯生铁的出口关税，调整后分别实行 40% 和 20% 的出口税率，涉及了镀层板、冷卷、电工钢以及钢轨和钢铁制油气无缝套管、导管等产品，其中冷轧、镀层板及电工钢出口量为 1185 万吨，占钢材出口总量的 31.7%。

图表 27 我国钢材进口增速



图表 28 我国钢材出口增速



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

三、行情展望

供给端：近期钢厂开工转好，产量回升，不过整体限产严格，增量有限。建材库存下降趋势出现拐头，厂库、社库、总库存集体止跌回升，随着各家钢厂冬储政策公布，贸易商囤货积极性大增，资源向下游转移，螺纹社库与厂库的比值持续回升。

需求端：建材终端进入淡季，春节前后，天气寒冷，工地停工增多，钢材消费进入最差时段。目前冬储已经正式开启，贸易商整体参与意愿回升，不过对高价有一定抵制。节后冬储需求是否能转换为实际需求是关键，最终端需求将决定钢价的持续性和高度。

综上，螺纹钢市场进入冬储季节，供给压力不大，消费预期支撑，总体偏强。未来一个月，螺纹预计震荡偏强为主，操作建议逢低做多，波段参与。

风险点：环保限产，下游消费不确定

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海期货大厦营业部

上海市浦东新区松林路 300 号
1803、2104B 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。