

2021 年 8 月

八月份螺纹钢期货行情展望

海证期货研究所

黑色产业团队

石头

从业资格号：F3058254

投资咨询号：Z0015851

021-36151067

shitou@hicend.com.cn

摘要：

- 展望 8 月份，螺纹钢期货主力合约震荡走强的概率大。供给方面，粗钢压减政策逐步发力，限产范围扩大；需求方面，三季度专项债发行节奏有望加快，基建投资或将提速，叠加“金九银十”用钢旺季，需求有望迎来小高峰。最后，库存方面，去库拐点的提前到来验证了供需结构的矛盾。所以，8 月份螺纹钢震荡走强概率大，主要区间在【5200, 6000】，重点关注限产政策落实情况。
- 截止 7 月 30 日，杭州螺纹钢现货价格在 5420 元/吨左右，期货主力合约则多次达到 5720 元附近，推荐期现正套。展望 8 月，期货拉动现货上涨的局面或将持续，期货价格有望保持升水现货价格，因此贸易商可以通过在期货端提前卖出锁定利润。当期货价格高于现货价格 300 元/吨时可以建仓 20% 左右，当价差扩大到 400 元/吨的时候再加仓 20%，总仓位不要超过 50%。

● 核心因素评定表：

核心利多因素	影响力演化方向	评级
环保限产	走强	★★★
铁矿石上涨	走弱	★
核心利空因素	影响力演化方向	评级
产量增加	走弱	★
需求走弱	走弱	★
综评：需求走强，库存压力将逐步减小，钢价震荡上行		

注：“★★★”主动推涨型因素或主动打压型因素；“★★”支撑型因素或阻力型因素；“★”背景型因素。

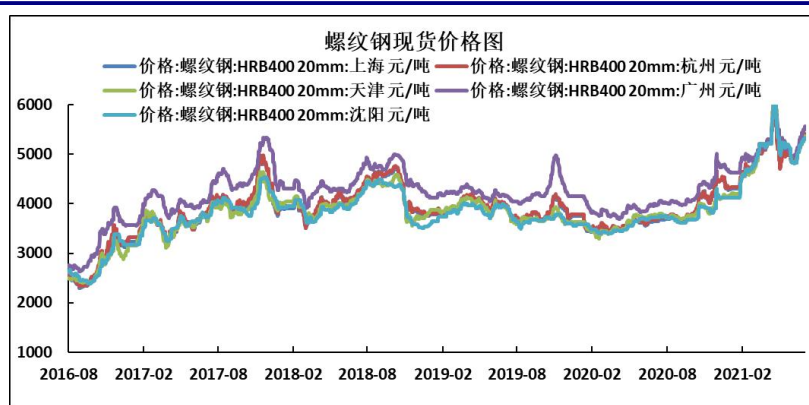
目录

1、行情回顾.....	3
2、需求端：需求韧性较强.....	4
3、供给端：限产政策逐步落地.....	6
4、库存端：库存正常去化.....	8
5、出口端：钢材出口表现强势.....	10
6、原料端：继续给钢厂让利.....	10
7、行情小结.....	12
8、八月份操作策略.....	13
分析师介绍.....	15
法律声明.....	15

1、行情回顾

现货方面，截止 7 月 30 日，上海三级螺纹钢的价格为 5420 元/吨，杭州价格约为 5420 元/吨，天津价格约为 5360 元/吨，广州约为 5640 元/吨。尽管 7 月仍是用钢淡季，螺纹钢基本面处于供需两弱的格局，但在限产政策加持下，现货价格在期货盘面的拉动下逐步走强。

图 2：螺纹钢现货价格



资料来源：Wind，海证期货研究所

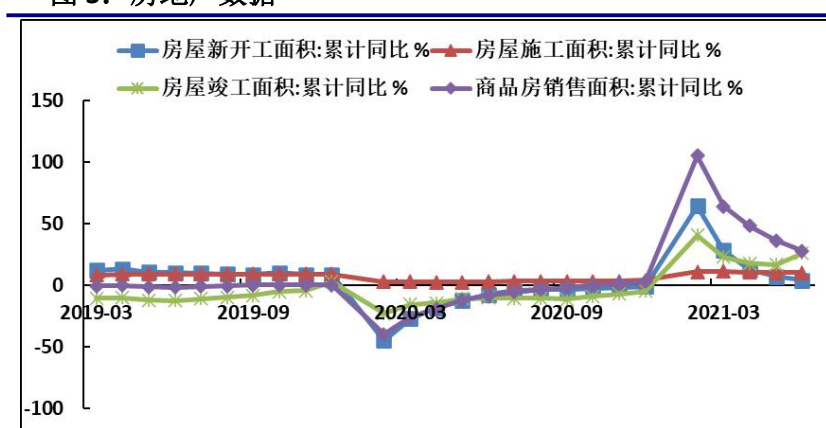
回顾 7 月，随着限产预期的兑现，钢厂从亏损的阴影中逐步走出，钢材价格从成本支撑逻辑转向供给收缩，螺纹钢基本面将逐步从“弱现实”走向“强现实”。

本月螺纹钢上涨的主要逻辑是限产政策导致供给收缩的预期。7 月中旬开始山西、安徽、江苏、山东等地陆续发布限产通知，政策落地预期逐步加强。截至上周，螺纹钢库存转增为降，进一步佐证了限产政策的执行力度。据测算，若按照全年产量不超过去年的标准执行限产政策，下半年全国需压减的粗钢产量高达 6082.91 万吨，可谓时间紧、任务重。而从需求方面来看，上半年粗钢产量同比增加 12.09%，库存却维持在去年同等水平，表明增量粗钢均被下游消化，验证了今年需求的韧性。因此，在供给收缩需求保持稳定增长的基本面格局下，7 月螺纹钢价格稳步上涨。

2、需求端：需求韧性较强

“三条红线”政策对房地产行业产生了巨大的影响，政策推出后，降档房企占比达到 40%，房企高杠杆、高周转的发展模式已经难以为继。6 月数据显示，从房企资金来源占比情况来看，1-6 月国内贷款累计值占比从年初的 17.02% 下降到了 13.09%，自筹资金及其他资金（主要包括定金及预收款、个人按揭贷款）累计值占比则从 81.95% 上升至 86.87%。

图 3：房地产数据



资料来源：Wind，海证期货研究所

根据国家统计局的最新数据，1-6 月份房地产新开工面积累积同比增速为 3.8%，商品房销售面积累积同比增速为 27.7%，房屋施工面积累积同比增速为 10.2%，房屋竣工面积累积同比增速为 25.7%，各项累计同比增速有所回落。

长期来看，我国房地产业正转向“总量放缓，结构分化”的新发展阶段，人口将向大都市圈聚集。2020 年末中国常住人口城镇化率为 63.89%，仍有 6% 左右的上升空间，这将是支撑房地产业继续稳定发展的重要变量。

短期来看，金融方面，总体货币政策逐步回归正常化。6 月 M2 同比增速为 8.6%，社会融资规模累计同比为 -14.85%，比 19 年增长 21.39%。

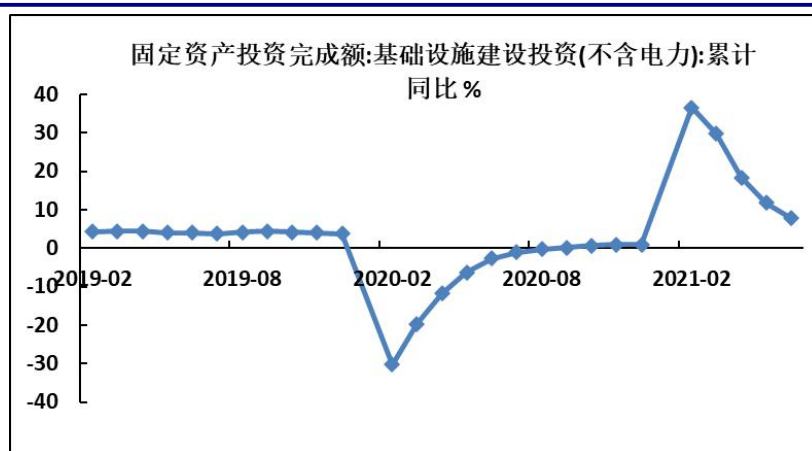
图 4：土地购置面积



资料来源：Wind，海证期货研究所

从土地购置面积方面看，1-6 月份的累计同比增速为-11.8%，相较 19 年累计同比增速为-12.62%。“三条红线”与土地集中供应政策影响下，房企谨慎拿地。

图 5：基础设施建设投资



资料来源：Wind，海证期货研究所

从基础设施建设投资来看，1-6 月累计同比增速为 7.8%，上半年投资增速有所放缓。

基建投资增速与地方专项债发行速度有紧密联系。截至 2021 年 6 月末，全国地方已发行新增地方政府债券 1.48 万亿元，与去年同期相比少了一半，其中，一般债券 4656 亿元、专项债券 10144 亿元。专项债有逆周期调节的作用，由于上半年经济

稳中向好，以稳增长为目标发行专项债的紧迫性有所降低，因而上半年发行规模较往年放缓。根据目前各地区发布的发债计划，地方发行新增专项债的高峰将在三季度，三季度乃至未来几个月，专项债的发行规模将相应加快。

3、供应端：限产政策逐步落地

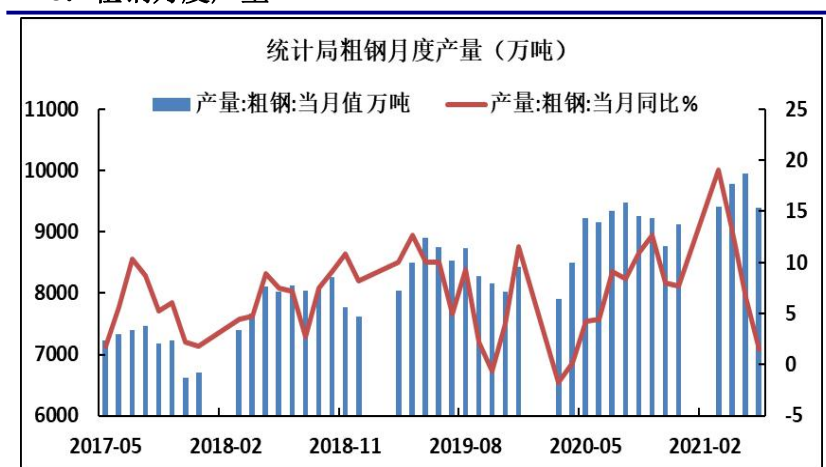
国家统计局数据显示，2021 年 1-6 月份生铁产量为 4.6 亿吨，同比上涨 4.0%；粗钢产量为 5.63 亿吨，同比增长 11.8%。7 月开始，各省陆续落实减产政策，其中影响较大的为江苏和山东两省。

根据限产要求，江苏省今年产量不得超过去年。江苏省 2020 年粗钢产量为 1.21 亿吨，2021 年 1-6 月产量为 6358.06 万吨，同比增长 12.77%。为完成指标，下半年江苏省需压减 607.92 万吨产量。

山东省粗钢压减文件要求今年粗钢产量不得超过 7650 万吨。1-6 月山东省的粗钢产量是 4526.05 万吨，同比增长 17.02%，超产 658.21 万吨。为完成指标，今年下半年山东省粗钢产量不得超过 3214 万吨，这意味着下半年山东省面临 1402 万吨的粗钢压减任务。

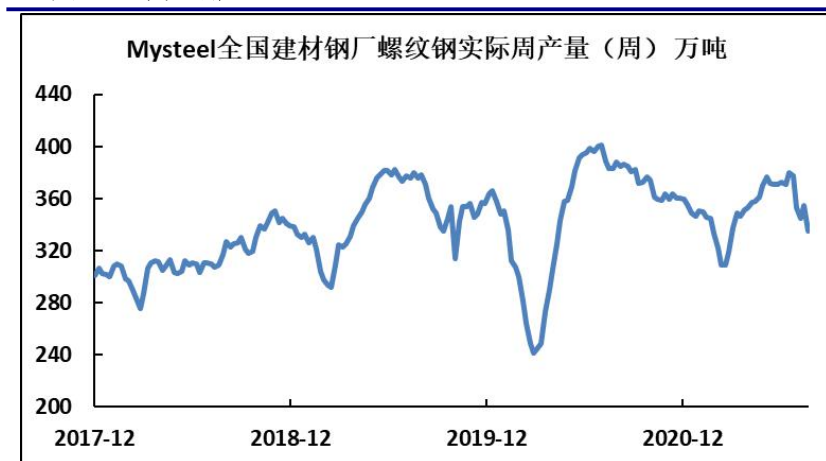
仅江苏、山东两省下半年就需要压减产量 2010 万吨！

6：粗钢月度产量



资料来源：Mysteel，海证期货研究所

图 7：螺纹钢产量



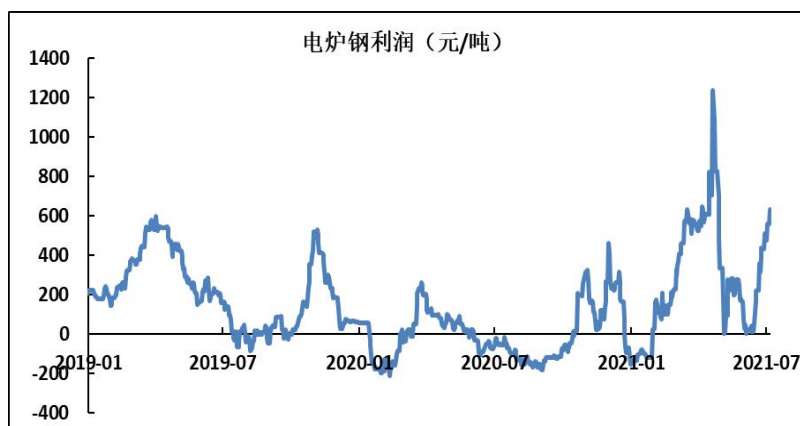
资料来源：Mysteel，海证期货研究所

当前，供给端需重点关注：政策变动风险。

按照测算今年下半年供应端应压减粗钢产量 6000 多万吨。按照今年 GDP 增长 6%-8% 的速度来测算，粗钢需求将增长 3%-4%，即 3000-4000 万吨。此外，由于今年中国钢材价格是世界洼地，出口也将增长 1600 万吨左右。将供应的压减与需求的增长进行汇总，下半年粗钢的供需平衡表有望比上半年变化近 8000 万吨！

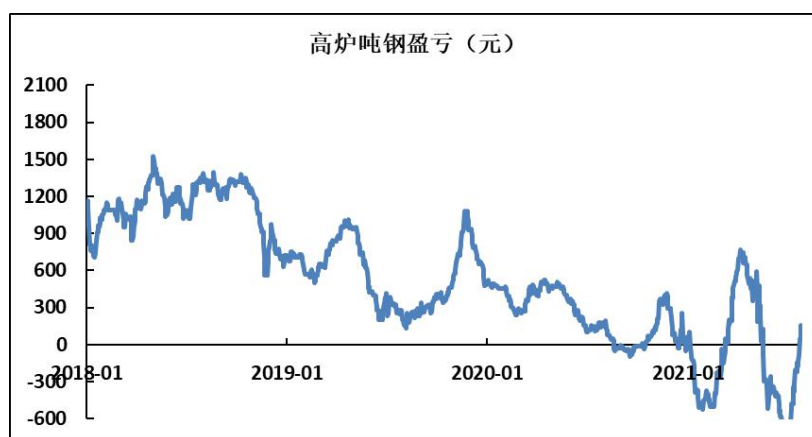
因此，粗钢压减政策的严格执行将导致钢材价格剧烈波动，不排除政府为保价稳供而修正供给端政策，减缓钢厂压缩产量的压力来重塑平衡的可能。

图 8：电炉吨钢利润



资料来源：Mysteel，海证期货研究所

图 9：高炉吨钢利润



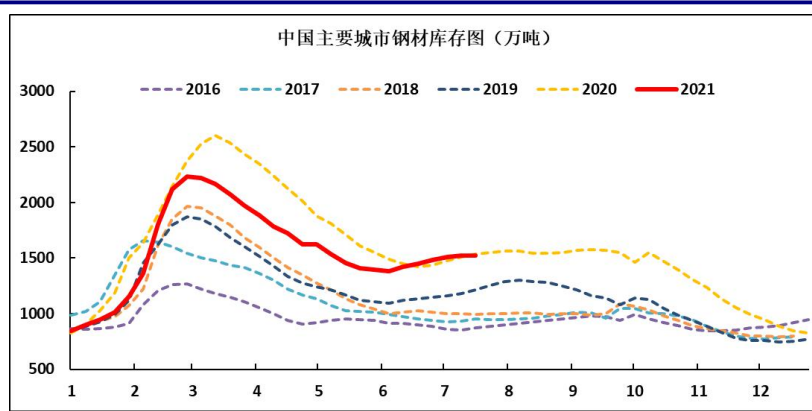
资料来源：Mysteel，海证期货研究所

4、库存端：库存正常去化

供求矛盾看库存。库存作为供需关系的纽带，是反映供求变化的直接指标。即使是在淡旺季中，库存超季节性变动仍能验证产业链中发生的变化。

根据 Mysteel 的统计数据，截止 7 月 30 日，中国主要城市钢材库存为 1526.08 万吨，同比去年下降 2.3%，比上周增加 1.86 万吨。库存正常去化来是限产政策严格执行的有效证明，也是终端需求具备韧性的可靠证据。

图 10：中国主要城市钢材库存



资料来源：Mysteel，海证期货研究所

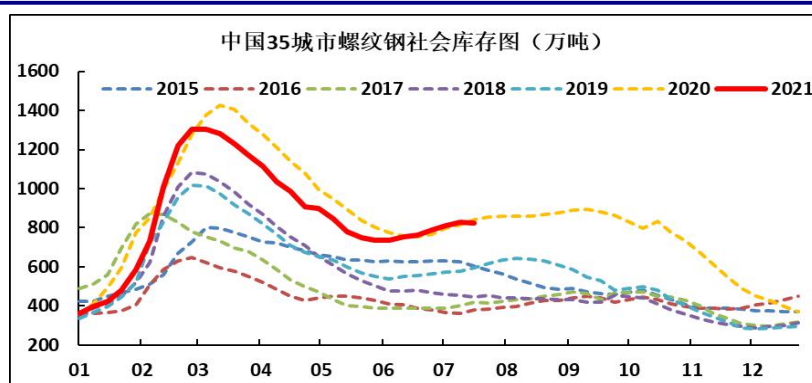
截止 7 月 30 日，35 个城市螺纹钢社会库存为 823.83 万吨，

增 0.07 万吨；全国建材钢厂螺纹钢库存 309.68 万吨，减 2.10 万吨。总体来看，螺纹钢共计去库 2.03 万吨。

从季节性趋势来看，7、8 月份钢材库存仍应以积累为主。以 2019 年和 2020 年为例，去库拐点分别是 8 月底和 9 月中，比较符合“金九银十”旺季的市场预期，因此价格没有大福波动。反观 2017 年和 2018 年，分别受打击“地条钢”和“环保限产”政策的影响，在 6-8 月淡季期间没有相应的库存积累以应对旺季需求，在旺季到来时都形成了一波趋势性的上涨行情。

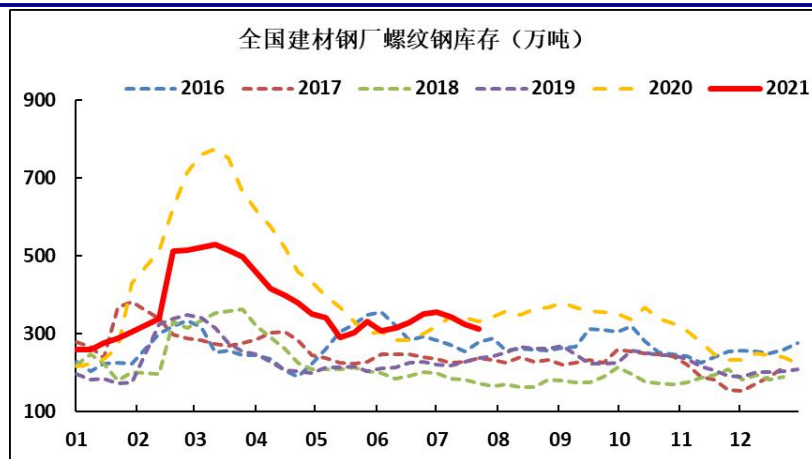
展望后市，在用钢淡季库存已经提前进入去化状态，随着限产范围的逐步扩大以及三季度需求旺季的到来，螺纹钢有望进入快速去库阶段。

图 11: 35 个城市螺纹钢社会库存



资料来源: Mysteel, 海证期货研究所

图 12: 全国建材钢厂螺纹钢库存

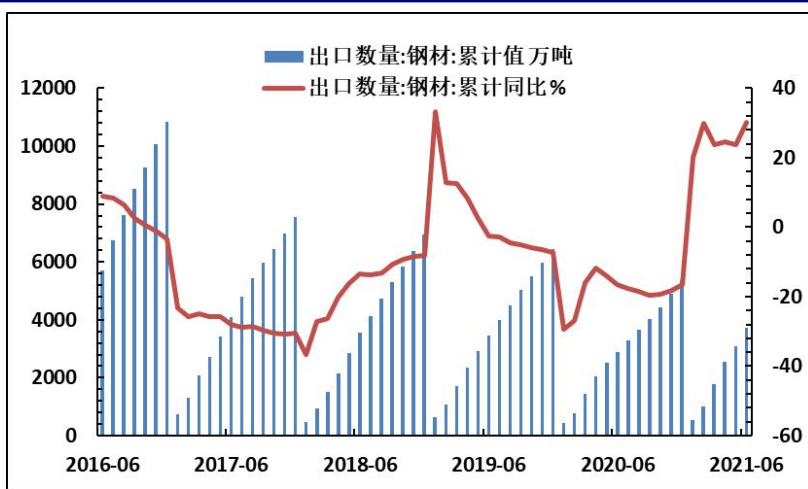


资料来源: Mysteel, 海证期货研究所

5、出口端：钢材出口表现强势

今年以来，欧美疫苗接种逐步推进，主流需求国经济不断复苏，而对应的印度、越南等新兴工业生产国疫情则不断反复，造成了全球范围内大宗商品供不应求的局面。据海关数据显示，2021年1-6月份我国钢材出口量 3738 万吨，累计同比上升 30.2%，比 2019 年上升 8.66%。

图 13：钢材出口情况



资料来源：Mysteel，海证期货研究所

从全球钢材供需结构来看，我国从碳中和角度考虑采取的约束供给的措施无疑加急了国际市场上钢材供不应求的局面，因此国内外钢材价差短时间内难以平抑，钢材出口将保持高位。

6、原料端：继续给钢厂让利

截止 7 月 29 日，普氏 62%铁矿石指数为 195 美元。

主流矿方面，截止 7 月 23 日，力拓发往中国铁矿石总量约 1.37 亿吨，同比减少 7.93%；必和必拓发往中国铁矿石总量约 1.41 亿吨，同比减少 1.78%；FMG 发往中国铁矿石总量约 0.92 亿吨，同比减少 1.75%；淡水河谷发往中国铁矿石总量约 1.47 亿吨，同比增加 9.14%。巴西方面产能逐步恢复，澳洲三大矿山均受到检修或降水影响，发运不及预期。总体来看，今年上半年四大矿山发往中国总量约 5.17 亿吨，基本与去年持平。此外，

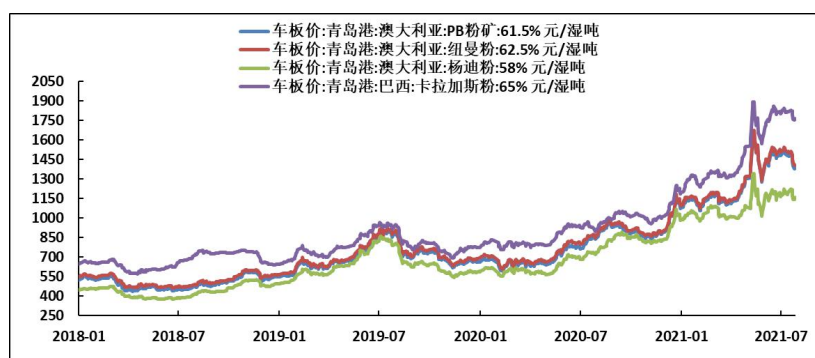
市场消息称近期澳洲几大矿山将进行检修，淡水河谷也宣布推迟业务重启。消息可靠性仍需后续发运数据进行验证。总体来看，受限产影响，铁矿现货价格快速下跌。

图 14：普氏指数



资料来源：Wind，海证期货研究所

图 15：青岛港铁矿石现货价格

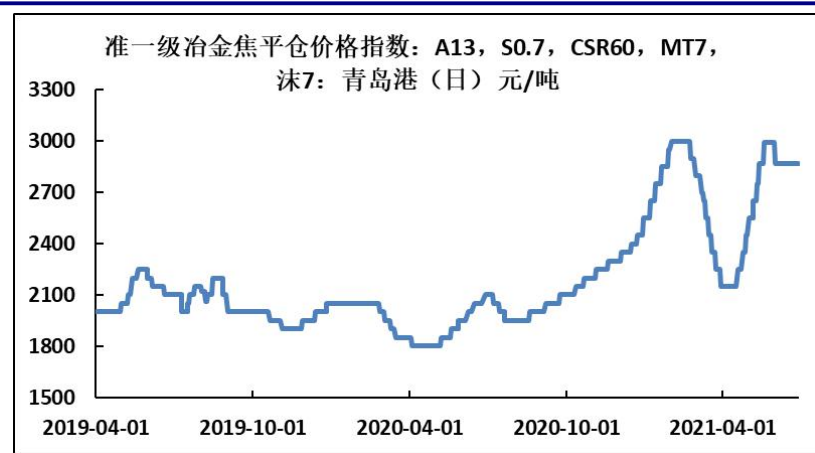


资料来源：Wind，海证期货研究所

焦炭方面，截止2021年7月27日，青岛港准一级冶金焦2750元/吨，焦炭主力合约收盘价2863.0元/吨，基差-13元。今年在中澳关系紧张格局下，澳州炼焦煤持续零进口；蒙煤也受疫情影响，进口量持续下滑。尽管国内炼焦精煤产量同比增长，但优质主焦煤仍然稀缺。

受焦煤供应影响，目前焦炭总库存同比下滑18.86%，呈现供需紧平衡格局。因此，当前焦炭现货价格仍然较为强势。

图 16：青岛港焦炭现货价格



资料来源：钢联数据，海证期货研究所

7、行情小结

展望 8 月份，螺纹钢期货主力合约震荡走强的概率大。供给方面，粗钢压减政策逐步发力，限产范围扩大；需求方面，三季度专项债发行节奏有望加快，基建投资或将提速，叠加“金九银十”用钢旺季，需求有望迎来小高峰。最后，库存方面，去库拐点的提前到来验证了供需结构的矛盾。所以，8 月份螺纹钢震荡走强概率大，主要区间在【5200, 6000】，重点关注限产政策落实情况。

8、八月份操作策略

（1）波段操作

8 月份，螺纹钢 2110 合约震荡走强的概率大。后期需更加关注库存变化情况、政策变化情况、以及国外需求复苏情况。如果钢厂产量持续下滑，螺纹钢去库速度加快，钢价有望达到 5800 及以上，操作上逢低买入为主。

若钢价上涨过快导致政府修正压减粗钢产量的相关政策，或者国常会施压大宗商品价格上涨，则建议止盈离场。

（2）跨期对冲操作

截止 7 月 30 日，杭州螺纹钢现货价格在 5420 元/吨左右，期货主力合约则多次达到 5720 元附近，推荐期现正套。

展望 8 月，期货拉动现货上涨的局面或将持续，期货价格有望保持升水现货价格，因此贸易商可以通过在期货端提前卖出锁定利润。当期货价格高于现货价格 300 元/吨时可以建仓 20%左右，当价差扩大到 400 元/吨的时候再加仓 20%。总仓位不要超过 50%。

（3）风险提示

针对 8 月份的交易策略，基本面的变化可能会带来策略失败或者交易效果不及预期。潜在风险主要体现在以下几个方面：

1)、政策的变化

螺纹价格经常受到政策的扰动。如果工信部修正粗钢压减政策或者国常会强势调控大宗商品价格，则螺纹价格将面临回调风险，此时应该改变策略，或者缩小仓位，防范风险。

2)、成本端的变化风险

如果铁矿石价格出现大幅上涨或者下跌，或者受国际外围因素影响，铁矿石价格出现异动，则会在成本方面对螺纹钢的价格走势产生

影响，需要密切关注。同样，煤焦的价格变动也会对成本端产生重大影响。

3)、海外需求扩张风险。后期需求是否能够得到验证，是个不确定因素。

石头（投资咨询号：Z0015851）：海证期货研究所副所长，黑色首席分析师，经济师，上海期货交易所年度优秀分析师，大连商品交易所优秀期货投研团队核心成员，期货日报与证券时报年度最佳工业品分析师。中国金属材料流通协会特聘期货专家，中国物流与采购联合会钢铁委员会特聘研究员，多家行业龙头企业期货顾问。

法律声明

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为海证期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。