

产销大降 钢材震荡运行

黑色研究总监：蒋维波

期货从业证号：F3060712

投资咨询证号：Z0014775

电话：18721162359

目录 CONTENTS

- 01 钢材终端消费分析
- 02 产量及进出口分析
- 03 四季度钢材供需平衡表及投资策略



三道红线约束下 房企今年的主要目标是优化财务结构

“三道红线” 1、房企剔除预收款的资产负债率不得大于70%；2、净负债率不得大于100%；3、现金短债比不得小于1倍。

2021年上半年50家大中型房企中，有5家房企由红档优化至黄档，1家房企由橙档转为黄档，4家房企由黄档转为绿档。上半年50家大中型企业中共有10家房企成功降档，降档效果明显，并且共有23家房企达到绿档。

图1：2019年161家样本房企触线占比

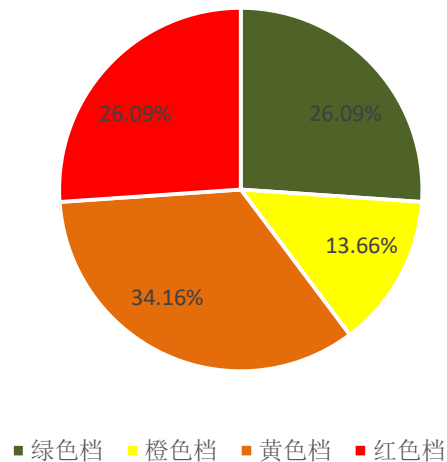


图2：E50房企2020年和2021H1档位分布情况

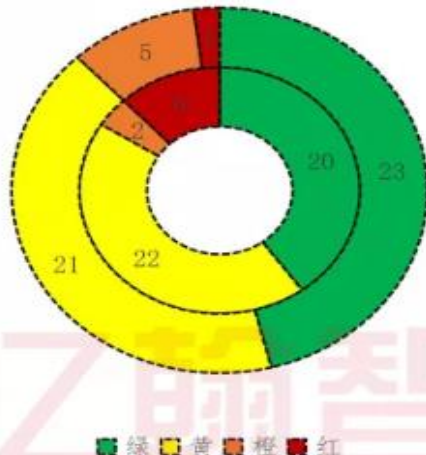


表1：E50房企样本名单

图表：E50 企业样本展示

序号	证券简称	证券代码	序号	证券简称	证券代码
1	万科 A	000002.SZ	26	时代中国控股	01233.HK
2	大悦城	000031.SZ	27	宝龙地产	01238.HK
3	华侨城 A	000069.SZ	28	禹洲集团	01628.HK
4	金科股份	000656.SZ	29	佳兆业集团	01638.HK
5	阳光城	000671.SZ	30	合景泰富集团	01813.HK
6	中交地产	000736.SZ	31	建发国际集团	01908.HK
7	中南建设	000961.SZ	32	融信中国	01918.HK
8	招商蛇口	001979.SZ	33	中骏集团控股	01966.HK
9	荣盛发展	002146.SZ	34	弘阳地产	01996.HK
10	滨江集团	002244.SZ	35	碧桂园	02007.HK
11	保利地产	600048.SH	36	德信中国	02019.HK
12	华发股份	600325.SH	37	新力控股集团	02103.HK
13	首开股份	600376.SH	38	祥生控股集团	02599.HK
14	金地集团	600383.SH	39	中梁控股	02772.HK
15	通马股份	600565.SH	40	富力地产	02777.HK
16	绿地控股	600606.SH	41	融信中国	03301.HK
17	新城控股	601155.SH	42	中国恒大	03333.HK
18	越秀地产	00123.HK	43	远洋集团	03377.HK
19	中国海外发展	00688.HK	44	龙光集团	03380.HK
20	世茂集团	00813.HK	45	雅居乐集团	03383.HK
21	中国金茂	00817.HK	46	中国奥园	03883.HK
22	建业地产	00832.HK	47	绿城中国	03900.HK
23	旭辉控股集团	00884.HK	48	美的置业	03990.HK
24	龙湖置地	00960.HK	49	正荣地产	06158.HK
25	华润置地	01109.HK	50	金辉控股	09993.HK

注：排序不分先后，按股票代码进行排序

消费定性分析：地产数据全面下滑 对钢材消费形成最大拖累

图3：房地产销售及其同比增速走势

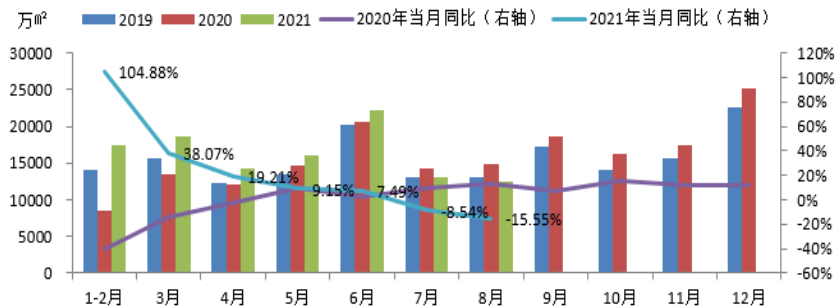


图4：房地产投资增速走势

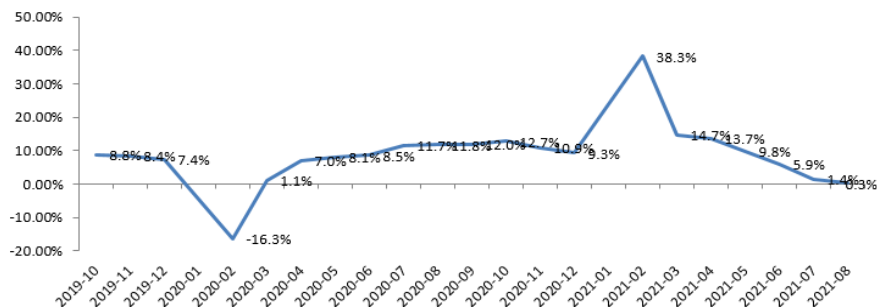


图5：房地产新开工面积及其同比增速走势

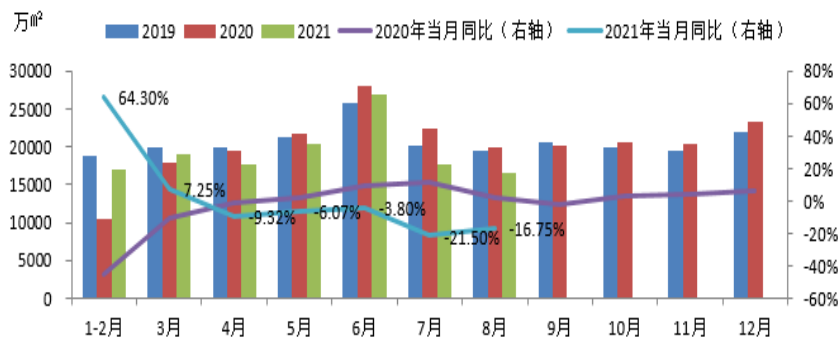
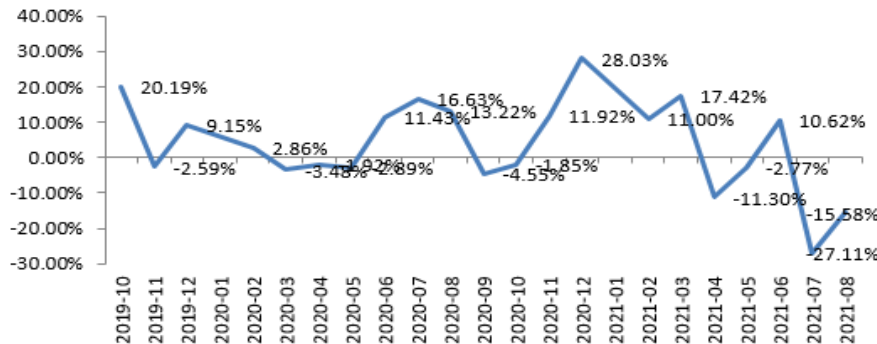


图6：房地产施工面积同比增速走势

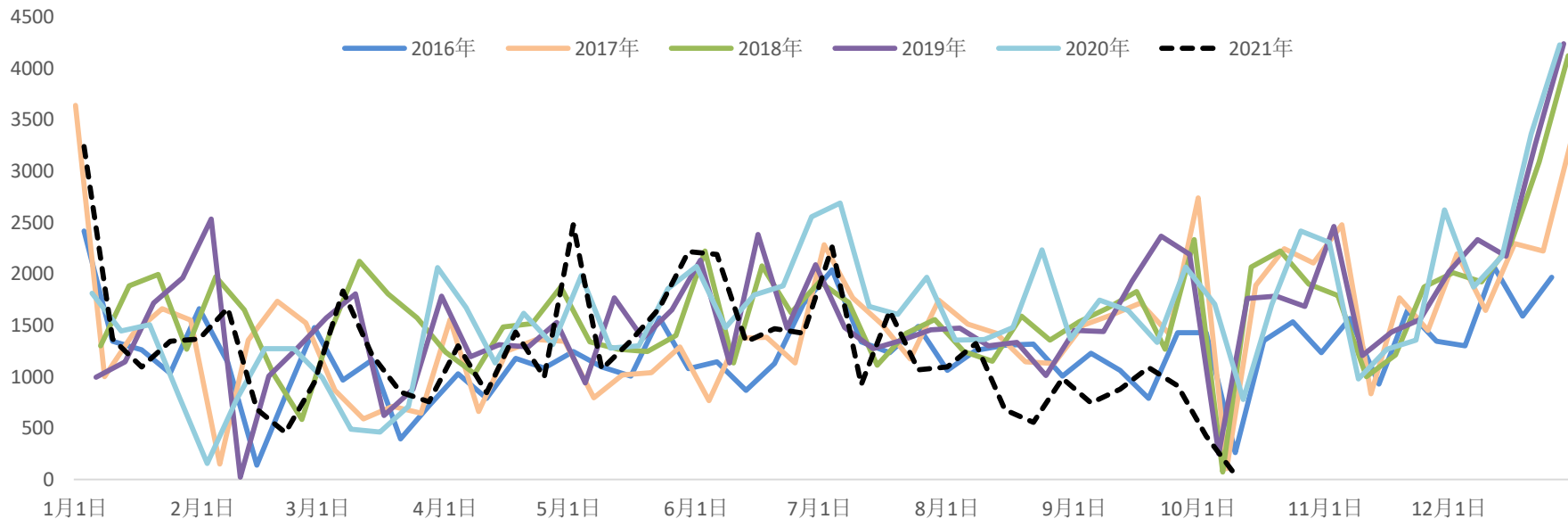


数据来源：钢联数据，中州期货研究所

地产高频数据：国庆假期土地成交下降至2016年以来同期最低水平

国庆假期100大中城市成交土地占地面积44.26万平方米，同比下降94.3%（去年同期为778.13万平方米），为2016年以来国庆期间最低水平。据亿翰智库调研了解，国庆假期商品房销售同比下降20%-30%。

图7:100大中城市：成交土地占地面积



消费定性分析：基建投资增速下滑至低位 挖掘机国内销量持续6个月下降

1-8月基建投资累计同比增加2.9%，增速持续下滑。9月挖掘机国内销量同比下降38.3%，已持续6个月负增长。8月水泥产量同比下降5.2%，持续4个月负增长。

图8：基建投资累计同比走势



图9：挖掘机当月销量及其同比走势

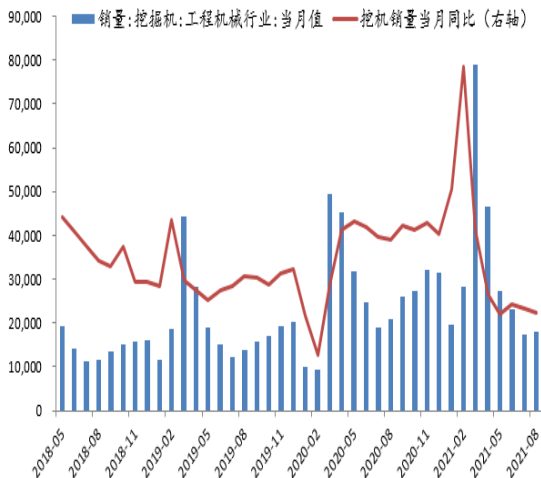
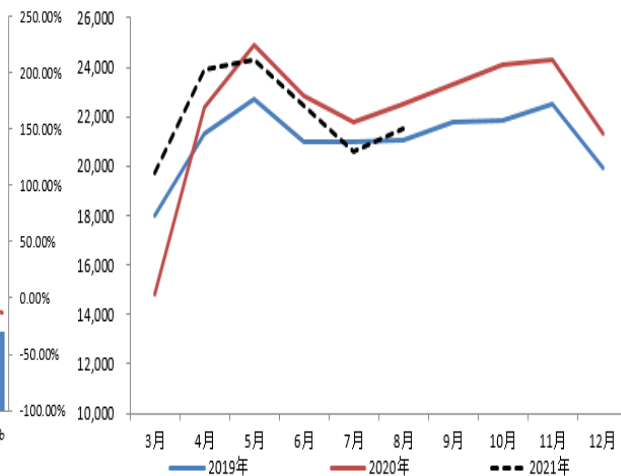


图10：水泥产量季节性走势



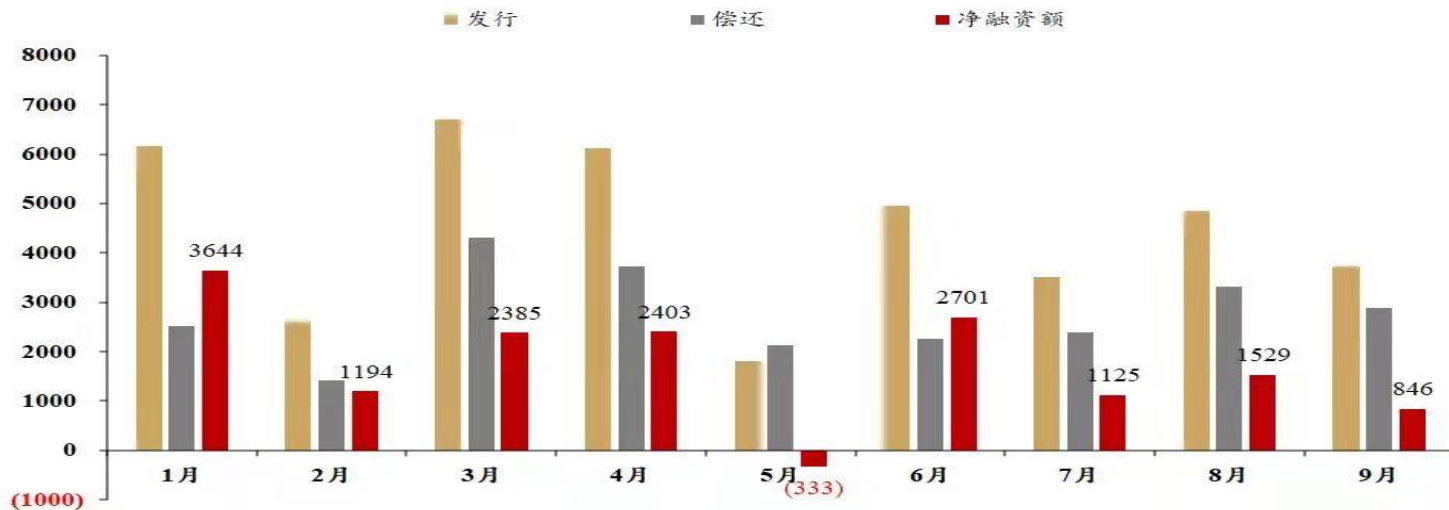
数据来源：钢联数据，中州期货研究所

今年城投债归还旧债较多 新增专项债发行进度加快

根据华西证券统计，9月样本城投债共发行3734亿元，偿还2887亿元（含行权，下同），净融资846亿元，较8月减少682亿元，环比增速为-45%。

据相关机构统计，截止到9月今年地方政府新增专项债已累计发行约2.37万亿元，发行进度为65%，大幅低于2019年同期进度99.1%和2020年同期进度89.7%。发行进度明显偏慢，后期发行进度将加快。

图11:城投债发行、偿还和净融资额

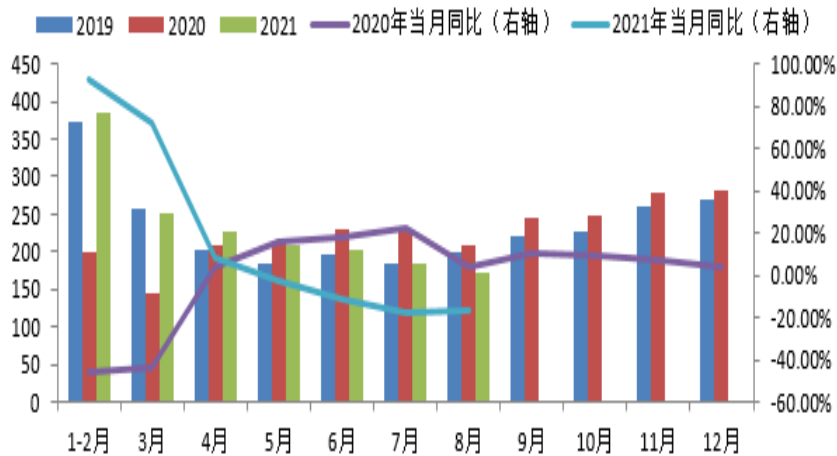


9月制造业 PMI为50，环比上升0.8%。5-8月汽车销量和产量均持续负增长，其中8月汽车销量下降17.8%，产量下降17%。

图12：财新制造业PMI走势



图13：汽车产量及同比走势



数据来源：钢联数据，中州期货研究所

钢材消费高频监测：周度表需同比下降17% 螺纹表需下降27%

图14：五大钢材品种表观消费季节性走势

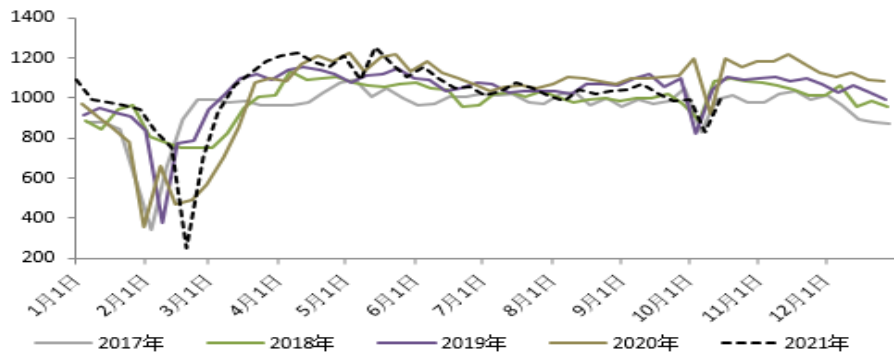


图16：热卷表观消费季节性走势

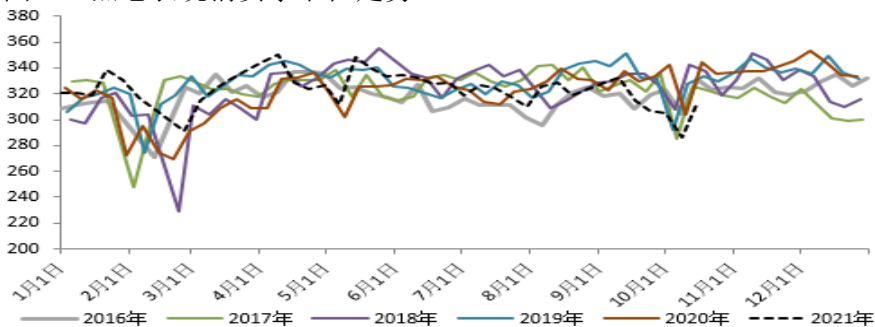
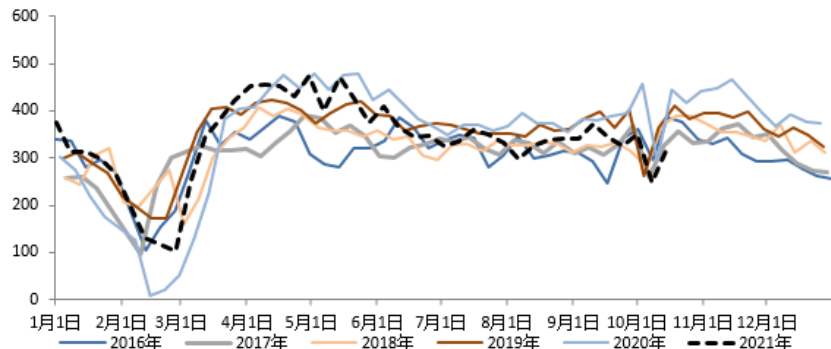


图15：螺纹钢表观消费季节性走势



截止10月15日，五大品种钢材周度表观消费1001万吨，同比下降17%。螺纹钢周度表观消费324万吨，同比下降27%，热卷周度表观消费312万吨，同比下降10%

数据来源：钢联数据，中州期货研究所

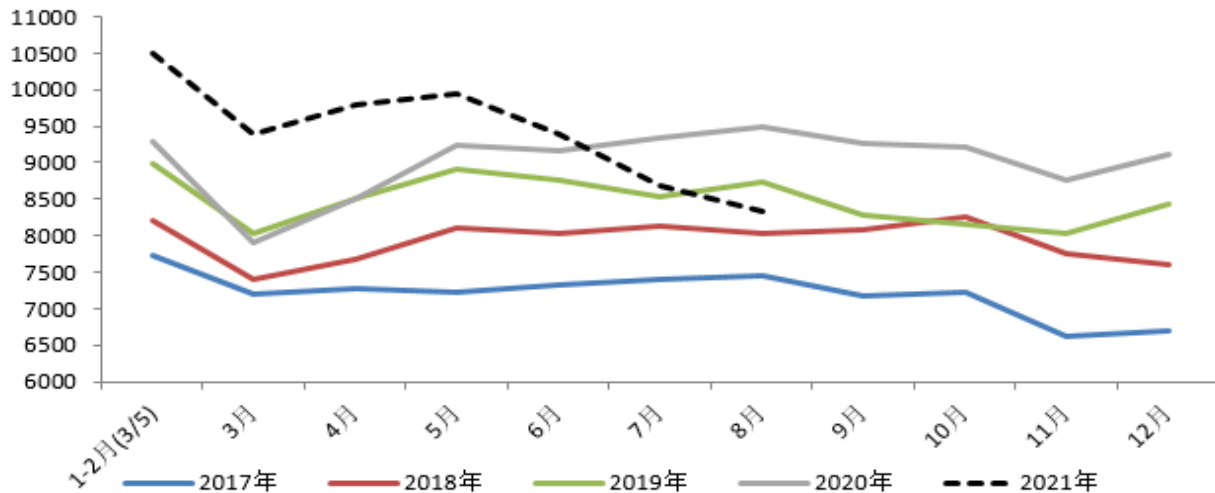
目录 CONTENTS

- 01 钢材终端消费分析
- 02 产量及进出口分析
- 03 四季度钢材供需平衡表及投资策略

粗钢产量：今年9-12月需压减粗钢5483万吨，降幅14.97%

河北今年计划压减粗钢产量2171万吨，其他省份平控，则今年全国需压减2171万吨，去年全国产量10.65亿吨。今年1-8月粗钢产量73022万吨，则9-12月粗钢产量31284万吨，同比下降5483万吨（假定去年统计局修正后的全年产量增量1200万吨，平均分配至每月），降幅14.97%。

图17：粗钢月度产量季节性走势



能耗双控、限电政策导致电炉产能利用率降幅明显

2021年上半年各地区能耗双控目标完成情况晴雨表

地区	能耗强度降低进度目标 预警等级	能源消费总量控制目标 预警等级
青海	●	●
宁夏	●	●
广西	●	●
广东	●	●
福建	●	●
新疆	●	●
云南	●	●
陕西	●	●
江苏	●	●
浙江	●	●
河南	●	●
甘肃	●	●
四川	●	●
安徽	●	●
贵州	●	●
山西	●	●
黑龙江	●	●
辽宁	●	●
江西	●	●
上海	●	●
重庆	●	●
北京	●	●
天津	●	●
湖南	●	●
山东	●	●
吉林	●	●
海南	●	●
湖北	●	●
河北	●	●
内蒙古	●	●

注：1.西藏自治区数据暂缺，不纳入预警范围，地区排序的依据为各地区能耗强度降低率

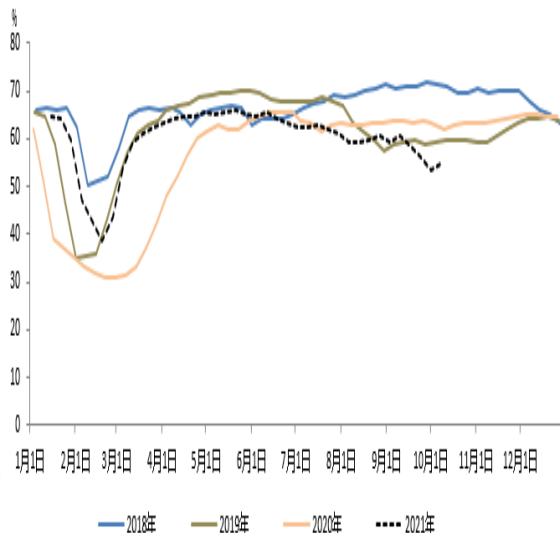
2.红色为一级预警，表示形势十分严峻；橙色为二级预警，表示形势比较严峻；绿色为三级预警，表示进展总体顺利

能耗强度降低方面和能源总量控制方面江苏均为一级预警。华东电炉产能占比最大，达到41%。截止10月8日，全国电炉产能利用率54.88%，同比下降11.33%。

图18：电炉产能区域占比



图19：全国电弧炉产能利用率季节性走势



2+26城市明年一季度粗钢限产不低于30%

今年一季度2+26城市粗钢产量为11285万吨，若明年一季度该区域执行限产30%，其他区域产量不变，则明年一季度粗钢产量同比将减少3386万吨，降幅为12.5%。

表2：2+26城市钢材品种占比

类别	省份	城市	高炉炼铁	热卷	螺纹	盘线	中板	带钢
2+26城所在省份	河北	唐山	14%	19%	6%	10%	5%	42%
		邯郸	5%	9%	1%	6%	11%	5%
		其他	7%	7%	3%	4%	4%	8%
	天津	-	1%	-	1%	2%	2%	15%
	山西	-	7%	4%	6%	13%	2%	5%
	河南	-	4%	1%	4%	2%	9%	1%
	山东	-	9%	9%	6%	4%	5%	5%
	合计	-	47%	50%	27%	41%	38%	81%

数据来源：我的钢铁网 中州期货研究所

钢材产量高频监测：目前钢材产量同比下降14%，螺纹下降23%，热卷下降9%

图20：五大钢材品种产量季节性走势

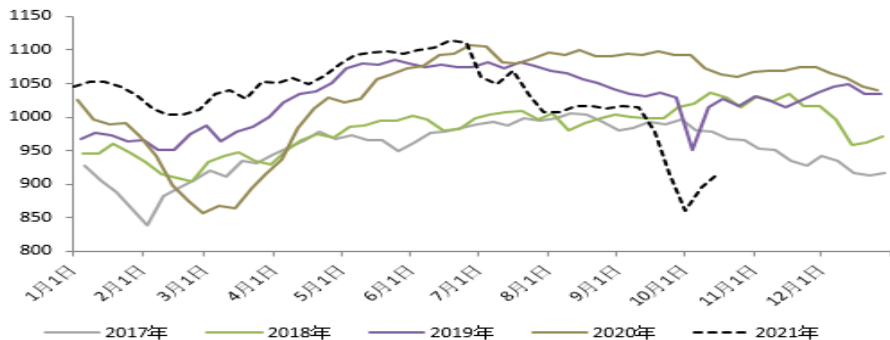


图21：螺纹钢产量季节性走势

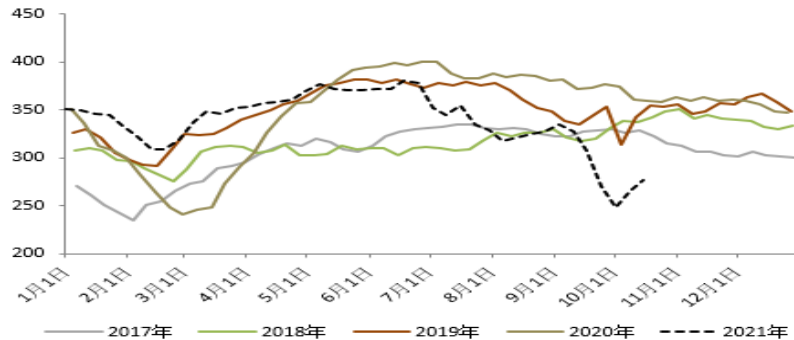
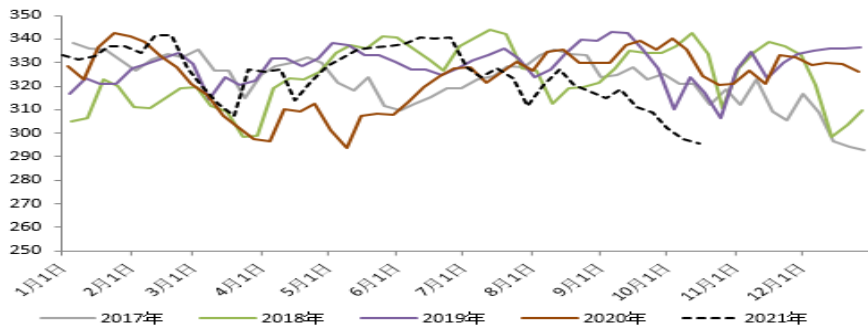


图22：热卷产量季节性走势

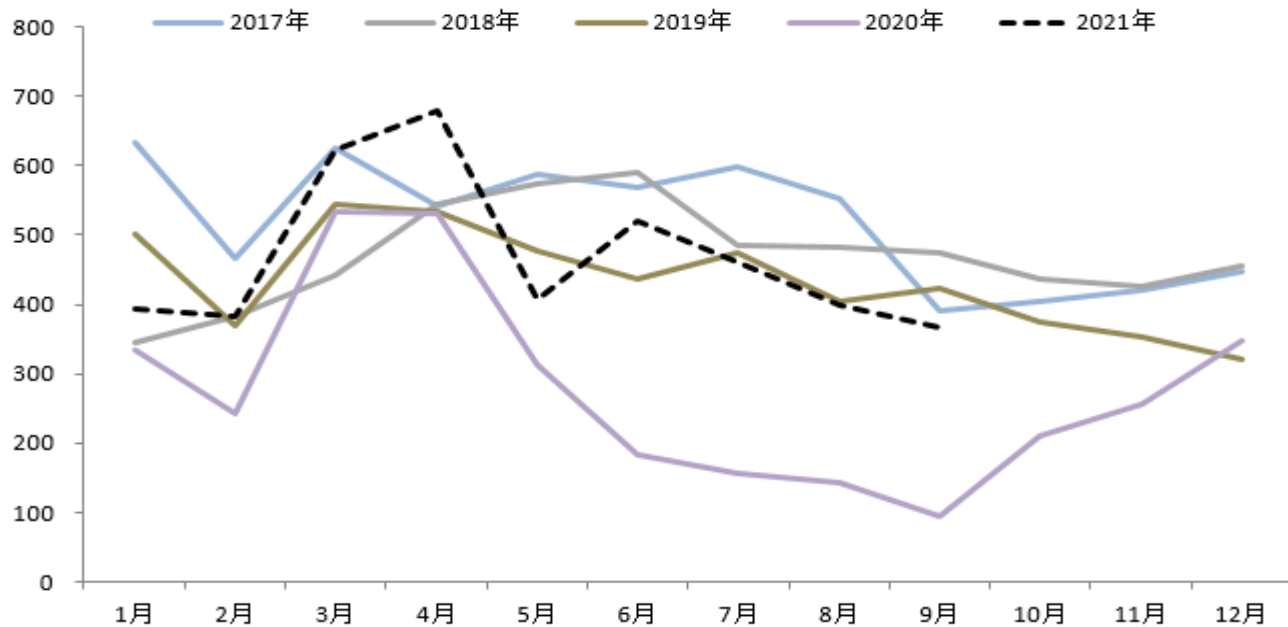


截止10月15日，五大品种钢材周度产量914万吨，同比下降14%。螺纹钢周度产量277万吨，同比下降23%，热卷周度产量295万吨，同比下降9%

净出口：去年基数低 预估四季度钢材净出口同比继续增加

1-9月钢材进口累计同比下降29%，出口同比增加31%，净出口同比增加67%。其中9月进口同比下降56%，出口同比增加28%，9月净出口同比增加2.87倍。

图23：钢材净出口季节性走势



目录 CONTENTS

- 01 钢材终端消费分析
- 02 产量及进出口分析
- 03 四季度钢材供需平衡表及投资策略**

钢材四季度供需平衡表

7月粗钢消费下降11%，8月粗钢消费下降18%（疫情等因素）。

表1：悲观假设：9-12月粗钢消费同比下降18% 供需基本平衡

2021年供需平衡表（月度） 单位：万吨											
指标	1-2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	1-8月	同比	9-12月	全年
粗钢产量	17499	9402	9785	9945	9388	8679	8324	73022	3946	31284	104306
粗钢消费	14292	9069	9937	9875	8785	8105	8046	68109	2883	30033	98141
粗钢净出口	752	604	660	394	506	449	387	3752	1387	1200	4952
粗钢供需缺口	2455	-271	-812	-324	97	126	-109			51	
粗钢总库存	5040	4769	3957	3633	3730	3855	3746			3798	

表2：中性假设（大概率）：9-12月粗钢消费同比下降14.5% 供给缺口1230万吨

2021年供需平衡表（月度） 单位：万吨											
指标	1-2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	1-8月	同比	9-12月	全年
粗钢产量	17499	9402	9785	9945	9388	8679	8324	73022	3946	31284	104306
粗钢消费	14292	9069	9937	9875	8785	8105	8046	68109	2883	31314	99423
粗钢净出口	752	604	660	394	506	449	387	3752	1387	1200	4952
粗钢供需缺口	2455	-271	-812	-324	97	126	-109			-1230	
粗钢总库存	5040	4769	3957	3633	3730	3855	3746			2516	

表3：乐观假设：9-12月粗钢消费同比下降11% 供给缺口2512万吨

2021年供需平衡表（月度） 单位：万吨											
指标	1-2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	1-8月	同比	9-12月	全年
粗钢产量	17499	9402	9785	9945	9388	8679	8324	73022	3946	31284	104306
粗钢消费	14292	9069	9937	9875	8785	8105	8046	68109	2883	32596	100705
粗钢净出口	752	604	660	394	506	449	387	3752	1387	1200	4952
粗钢供需缺口	2455	-271	-812	-324	97	126	-109			-2512	
粗钢总库存	5040	4769	3957	3633	3730	3855	3746			1234	

数据来源：钢联数据 中州期货研究所

库存：大幅低于去年同期且去库中

图24：螺纹钢总库存季节性走势

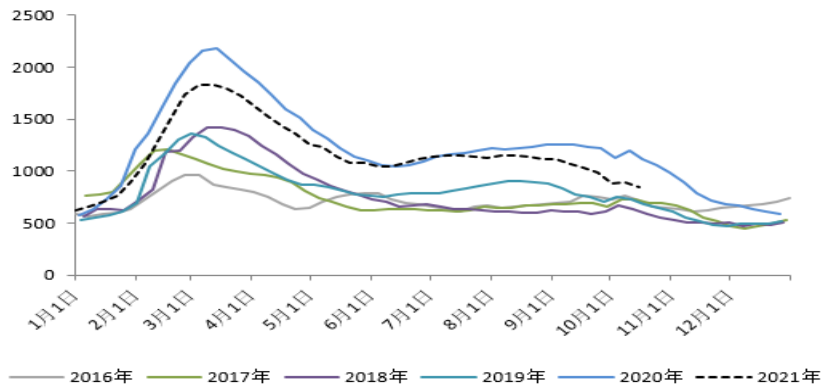


图25：热卷总库存季节性走势

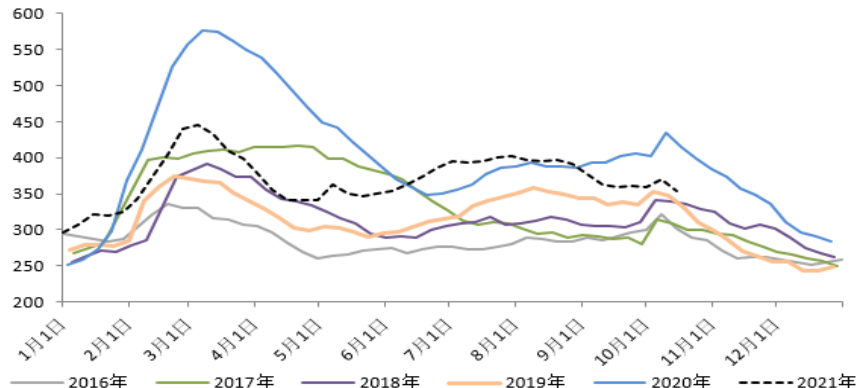
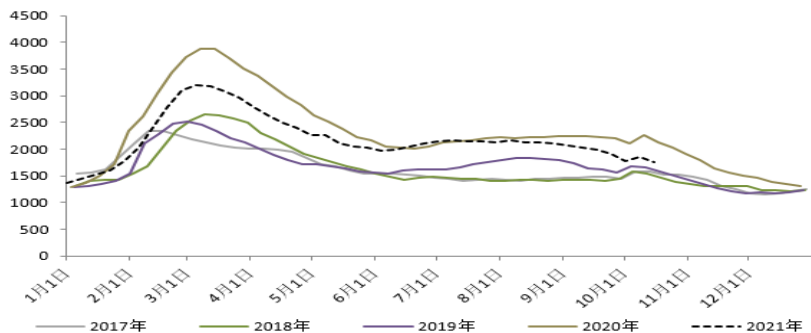


图26：五大钢材品种总库存季节性走势



截止10月15日，五大品种钢材库存1763万吨，同比下降17%。螺纹钢库存850万吨，同比下降24%。热卷库存354万吨，同比下降15%。

钢厂利润：现货和盘面利润均处于历史高位

截止10月15日，螺纹钢钢厂高炉即期利润839元/吨，热卷高炉即期利润679元/吨，螺纹钢盘面利润895元/吨，独立电弧炉利润960元/吨。均大幅高于均值水平，处于历史高位

图27：螺纹钢高炉即期利润季节性走势

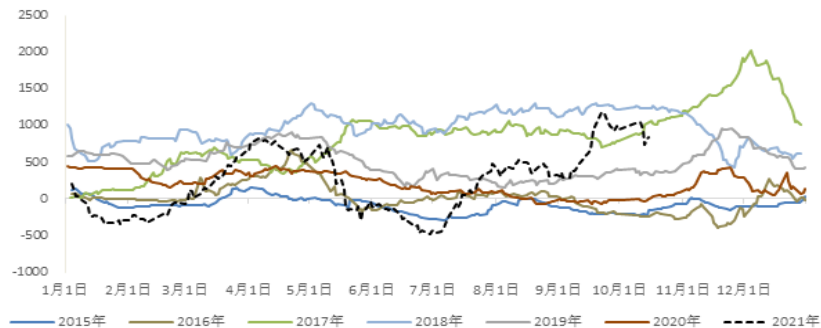


图28：热卷高炉即期利润季节性走势

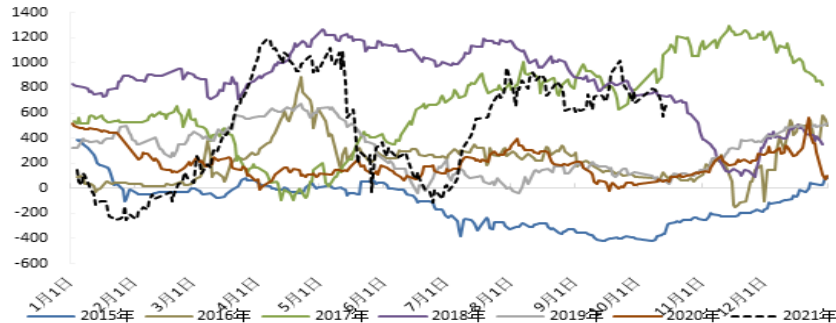


图29：螺纹盘面利润季节性走势

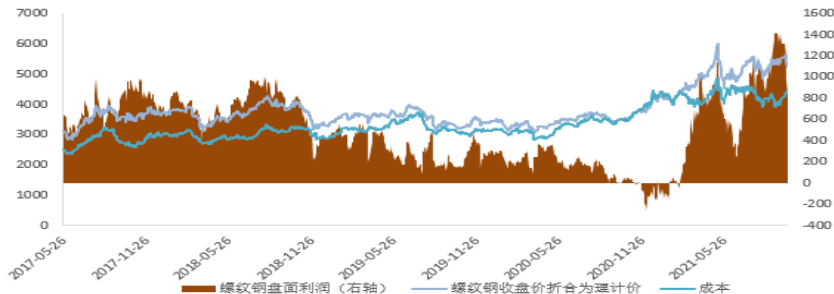
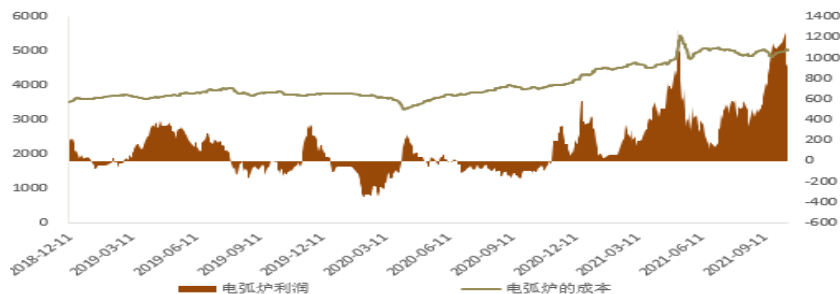


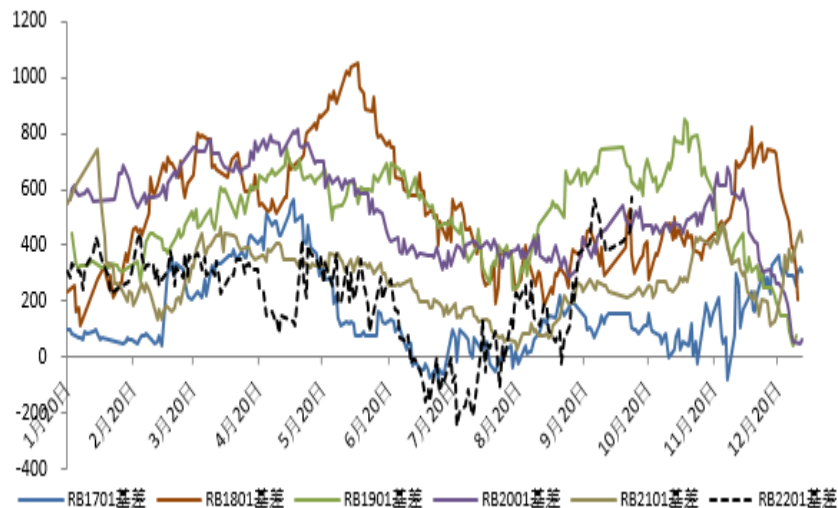
图30：电炉钢利润季节性走势



数据来源：钢联数据 中州期货研究所

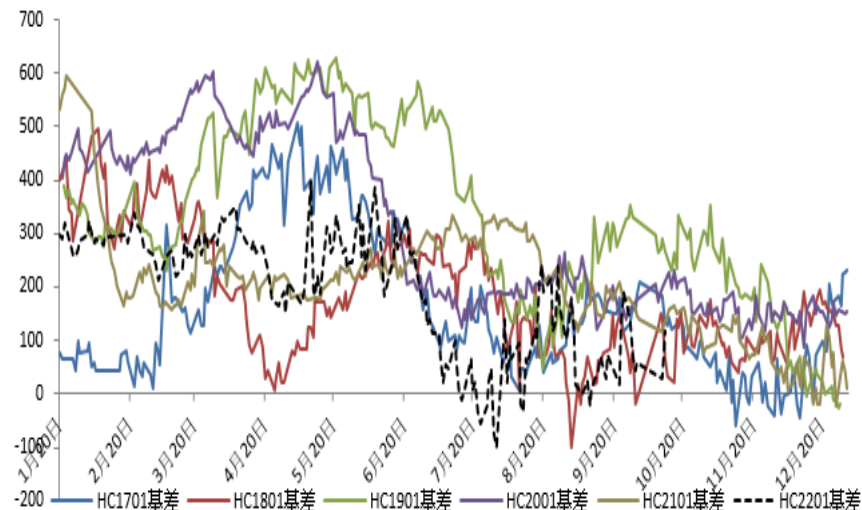
钢材基差：螺纹2201贴水较大，热卷2201小幅贴水

图31：螺纹01合约基差季节性走势



数据来源：钢联数据 中州期货研究所

图32：热卷01合约基差季节性走势



螺纹钢2201合约基差556元/吨，热卷2201合约基差84元/吨。

产销均大幅下降 RB2201合约大概率区间 (5200-5800) 震荡运行

- 1、终端消费同比下降：**地产销售、开工面积和施工面积均同比大幅下降，投资增速下降至0.27%，地产端对钢材消费形成较大拖累。基建投资增速下滑至低位，挖掘机销量持续4个月下降，基建端对钢材消费减少，考虑目前新增专项债发行进度只有50.5%，同时发改委表示将加快全年3.65万亿元地方政府专项债券发行和使用进度，基建对钢材消费有望边际好转。制造业景气度降至收缩区间，汽车产销持续下降，制造业对钢材消费下降。地产、基建和制造业对钢材消费均下降。
- 2、9-12月粗钢产量同比下降14.97%：**河北今年计划压减粗钢产量2171万吨，其他省份平控，则今年全国需压减2171万吨，去年全国产量10.65亿吨。今年1-8月粗钢产量73022万吨，则9-12月粗钢产量31284万吨，同比下降5483万吨，降幅14.97%。
- 3、9-12月粗钢净出口同比将保持大幅增加：**虽出口退税取消后，钢材出口环比下降，但考虑去年基数较低，今年钢材净出口同比将继续大幅增加。
- 4、9-12月大概率存一定缺口：**按照7-8月粗钢消费平均增速测算，9-12月供需缺口1230万吨，后期库存将下降。
- 5、估值偏高：**钢厂利润历史高位，期货小幅贴水。



中州期货有限公司

地 址：上海市浦东新区民生路1299号丁香国际西塔1502室

电 话：400-820-5060 网 址：WWW.ZZFCO.COM

免责声明：本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已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证券或期货的买卖出价或征价，据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为中州期货公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。