



钢铁市场运行形势分析



时间：2021-4-20

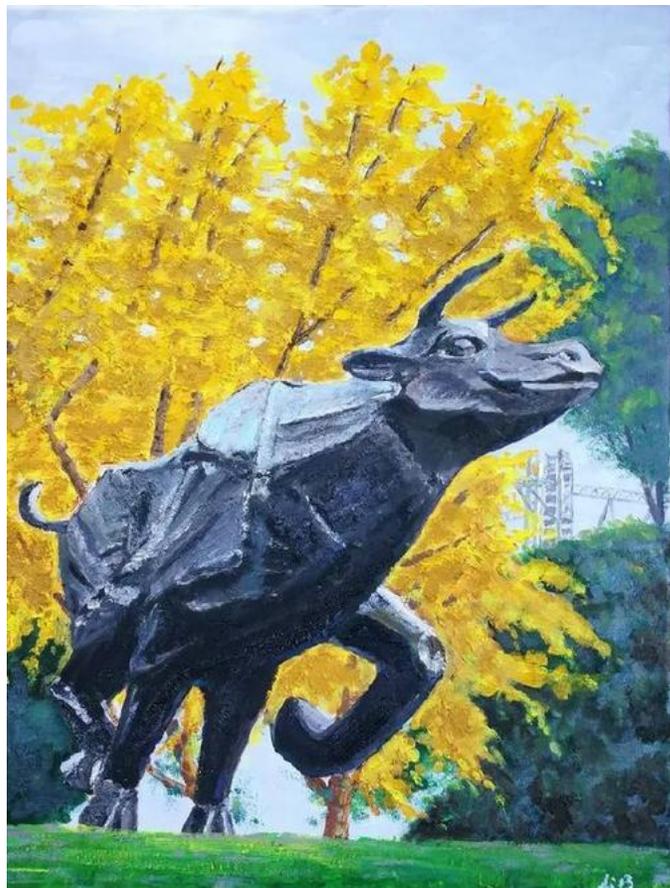


演讲人：汪建华



地点：银川





壹

子去丑来惊现开局满堂红

贰

新周期里喜迎换挡提升

叁

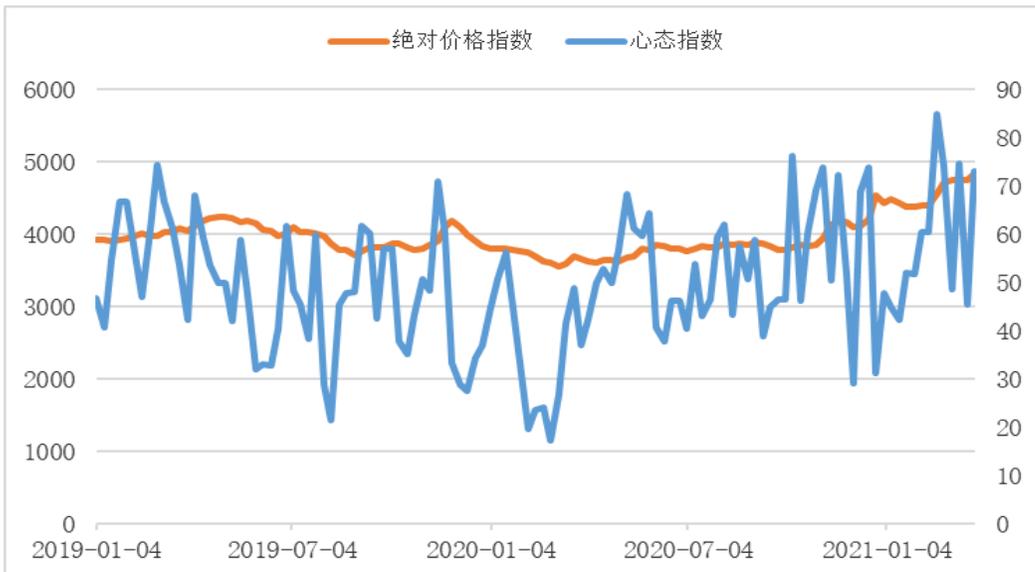
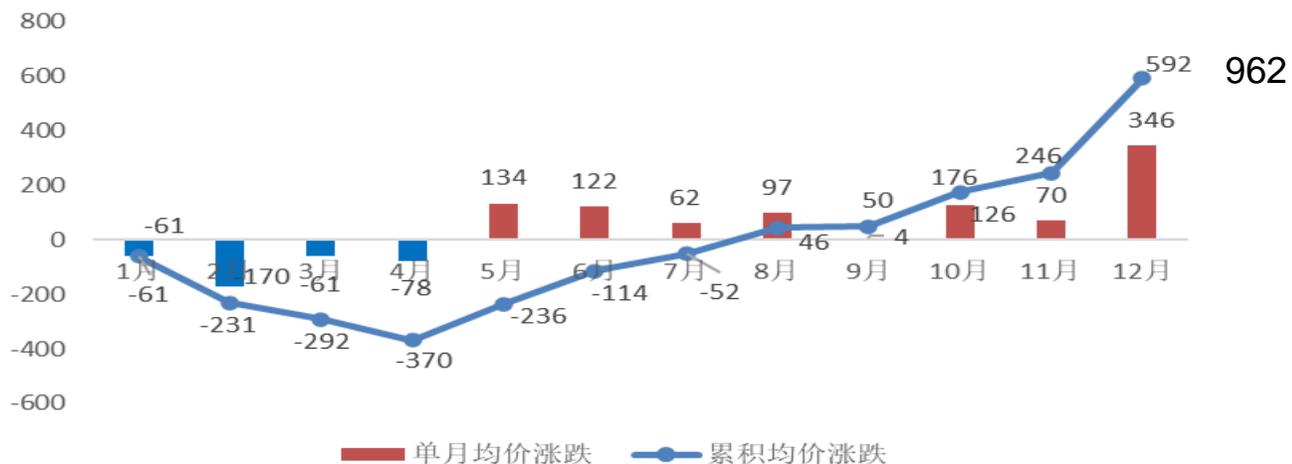
伟大新征程实现登峰造极

2020年钢铁行业爬坡不易、过坎艰难

2020年月度预测：

- 11月29日：12月钢铁市场有望涨跌互现
- 10月29日：11月钢铁市场还有阶段性反弹空间
- 9月30日：10月钢价有望阶段触底甚至反弹
- 8月30日：9月钢铁市场仍有上涨空间，谨防冲高回落
- 7月30日：8月钢铁市场还有阶段性上涨空间
- 6月28日：7月钢铁市场还有适度下跌空间
- 5月29日：6月钢铁还有阶段性反弹空间
- 4月30日：5月钢铁市场危中或有机
- 3月30日：4月钢铁市场仍有下跌空间
- 2月28日：3月钢铁市场还有下跌空间
- 1月30日：2月钢铁市场探底后有望企稳甚至反弹
- 12月28日：1月钢铁市场震荡运行

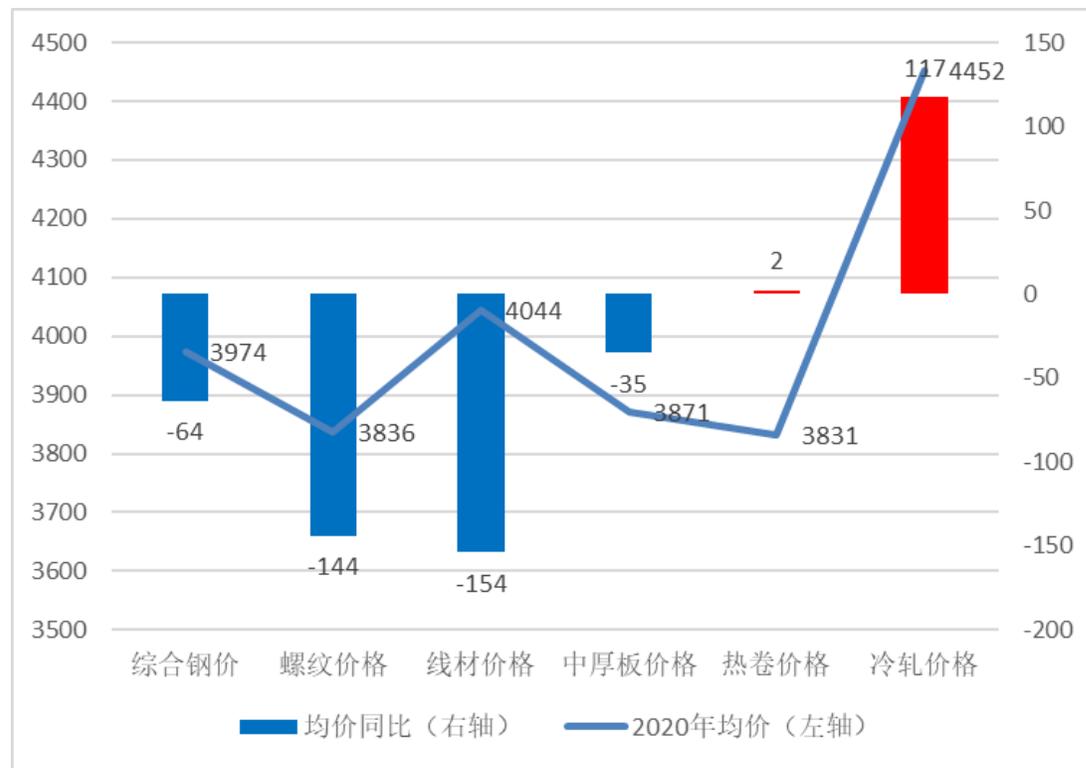
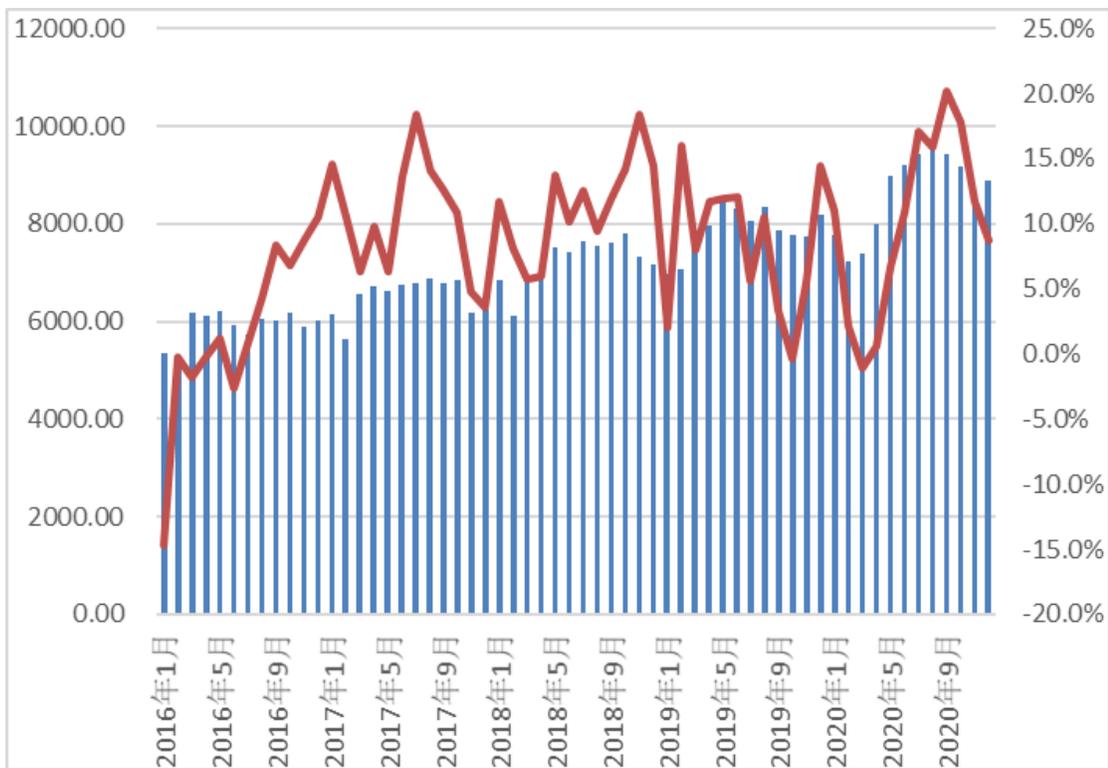
2020年月度均价变化图



消费高增长但钢材均价竟然逆势回落

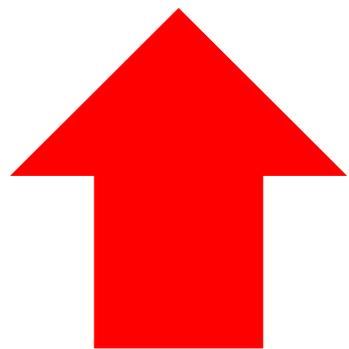
- 估计2020年全年粗钢表观消费10.4亿吨左右，同比增长10.3%或增加9700万吨左右，表观消费的增长要显著大于实际消费的增长

- 2020年钢材综合价格指数均价3974，同比下跌64，在两位数的消费增长的背景下利润却逆势下降，这与中国成为唯一的正增长的主要经济体不太匹配

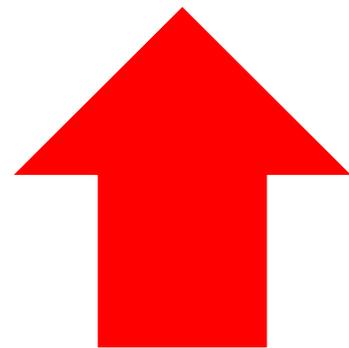


牛年新变化、开局满堂红

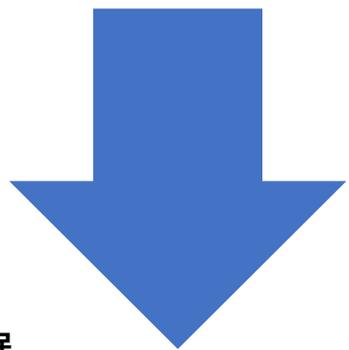
- 近期主要观点：2月节后震荡上行；3月在震荡中还有上涨空间；4月仍有上涨空间；
- 1月底判断2月市场的观点：2月钢市主要运行逻辑是以宏观和预期为主。2月钢材综合价格指数涨344，螺纹、线材、中厚板、热轧、冷轧分别上涨330、333、367、368、307；
- 牛年新变化并分析其可能影响：对节后市场起到稳中向好的作用。一是钢厂自储有利于减轻市场的压力；二是不做冬储或库存的贸易贸易商，节后面临补库的需求；三是终端企业春节后上班就会陆续补库；四是显性库存隐性化，大家观察到的调查数据或小于真实数据。节后截止4月16日综合钢价、螺纹、中厚板、热轧和冷轧分别涨866、705、1054、1007、684。



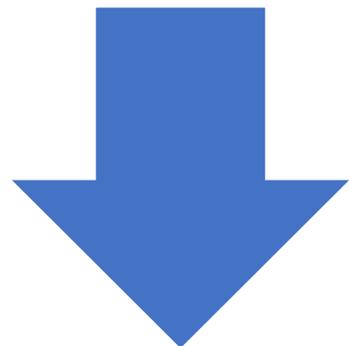
强宏观面



强预期

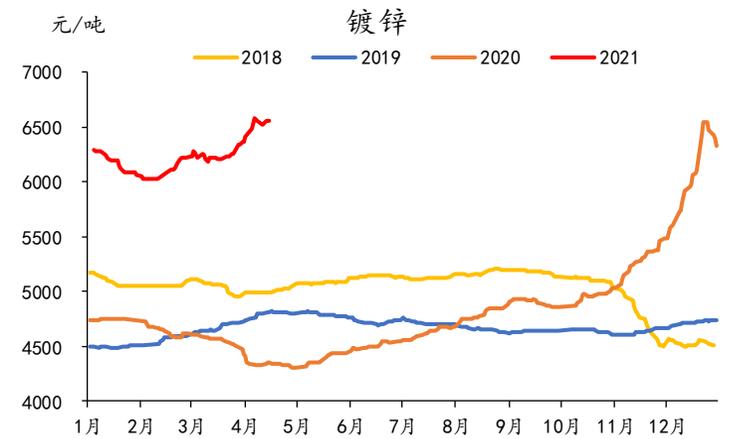
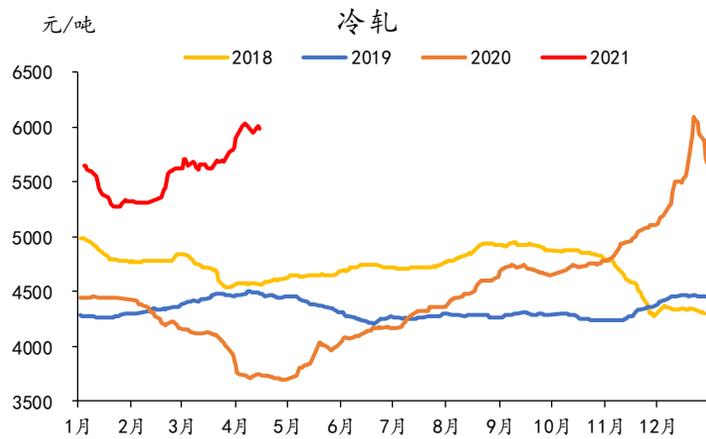
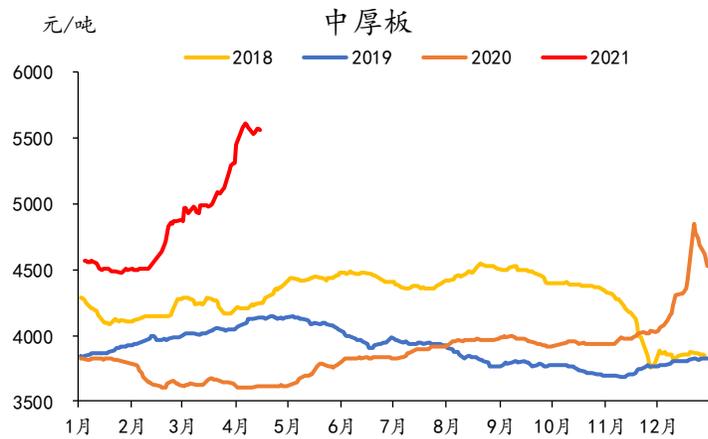
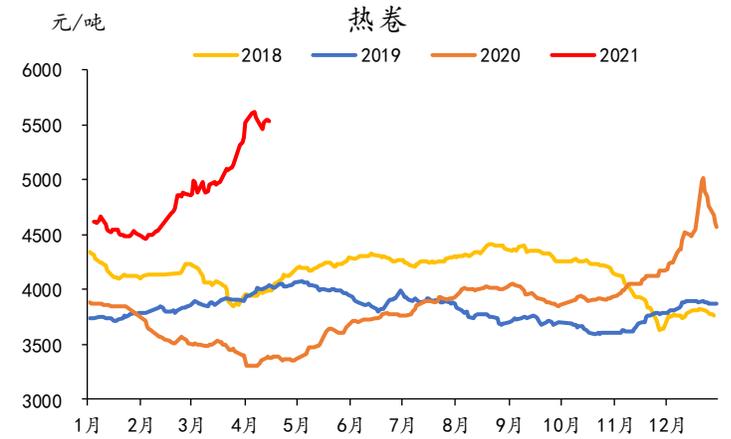
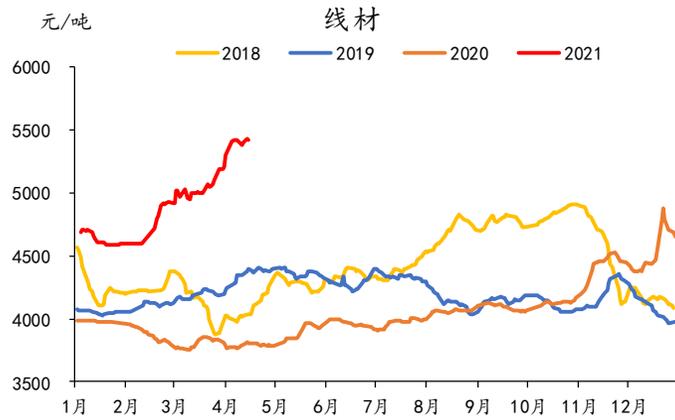


弱基本面



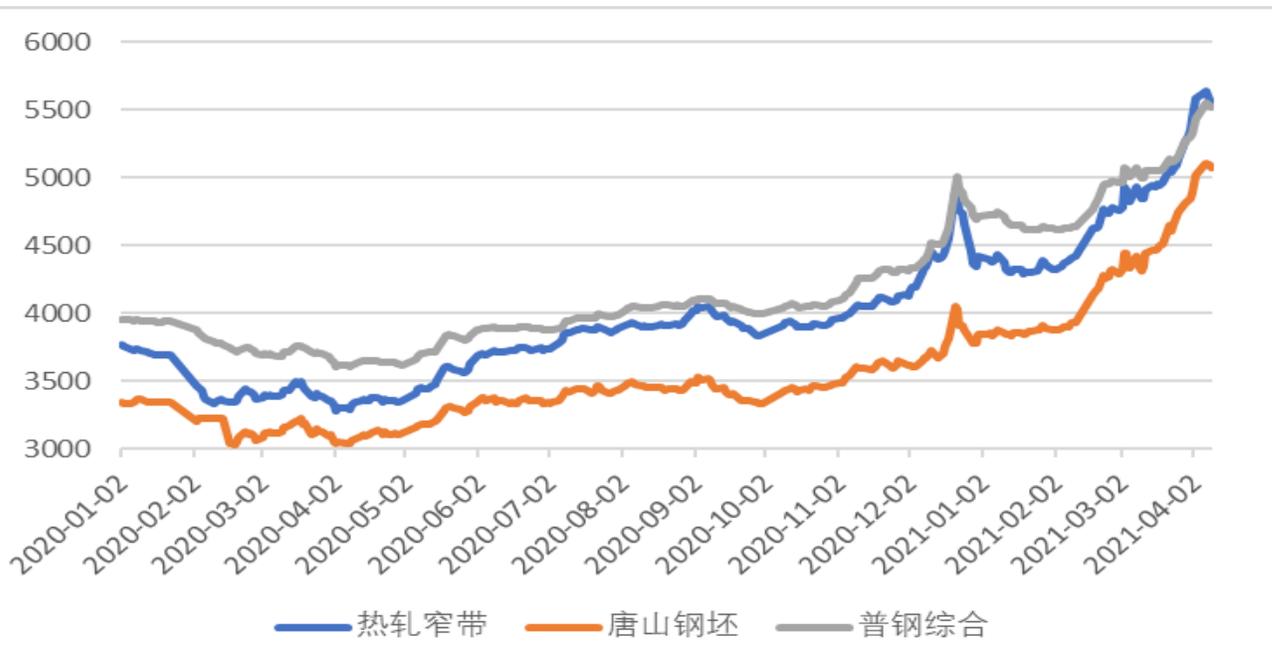
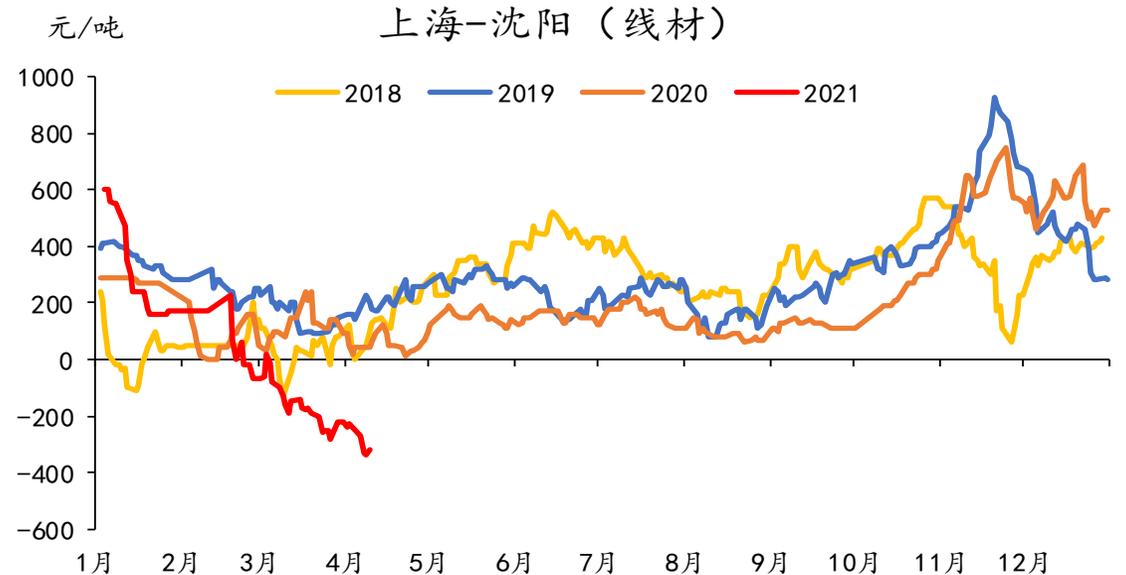
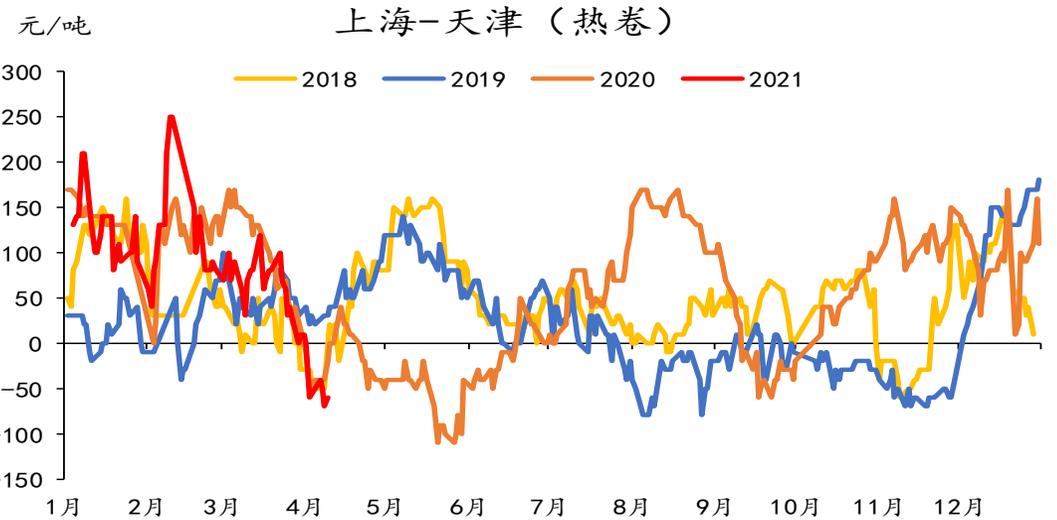
弱现实

牛年新变化、开局满堂红



牛年新变化、开局满堂红

- 春节后截止4月9日，热轧带钢和唐山钢坯价格分别上涨1144和1145，远高于普钢综合的884涨幅；
- 20mmHRB400E螺纹上海、广州、沈阳价格分别是5090、5160、5220；3.0热轧上海、广州、沈阳价格分别是5550、5580、5630；
- 上海与天津热轧倒挂50，上海与沈阳线材倒挂320、广州沈阳线材倒挂170，上海与沈阳螺纹倒挂130





壹

子去丑来惊现开局满堂红

贰

新周期里喜迎换挡提升

叁

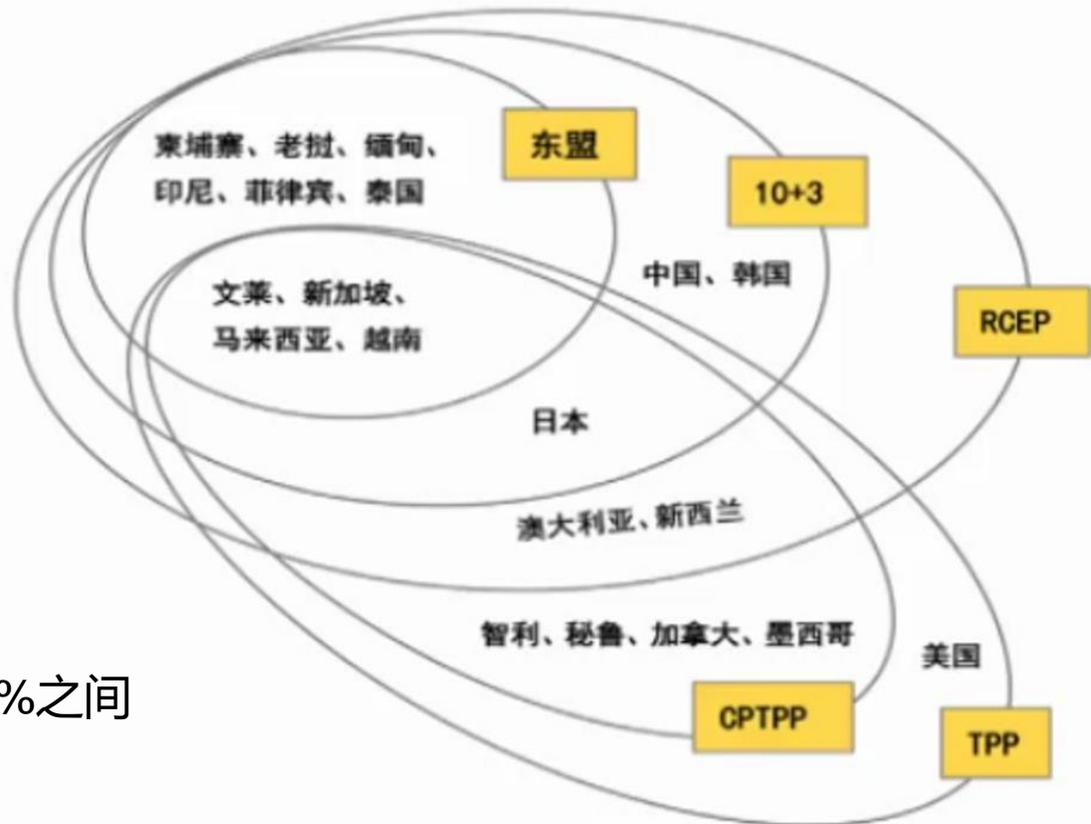
伟大新征程实现登峰造极

开启全面建设社会主义现代化国家新征程的新政治周期

- 2021年是中国共产党建党100周年，“十四五”开局之年，正式开启全面建设社会主义现代化国家新征程、向实现第二个百年奋斗目标进军，中国进入伟大复兴的新时期；
- 签署RCEP（区域全面经济伙伴关系协定）15+1，完成中欧投资协定签署，主动表态考虑加入CPTPP（全面与进步跨太平洋伙伴关系协定）；
- 新政治周期下经济发展的动能切换为扩大内需引领经济发展，“需求侧改革”走上前台

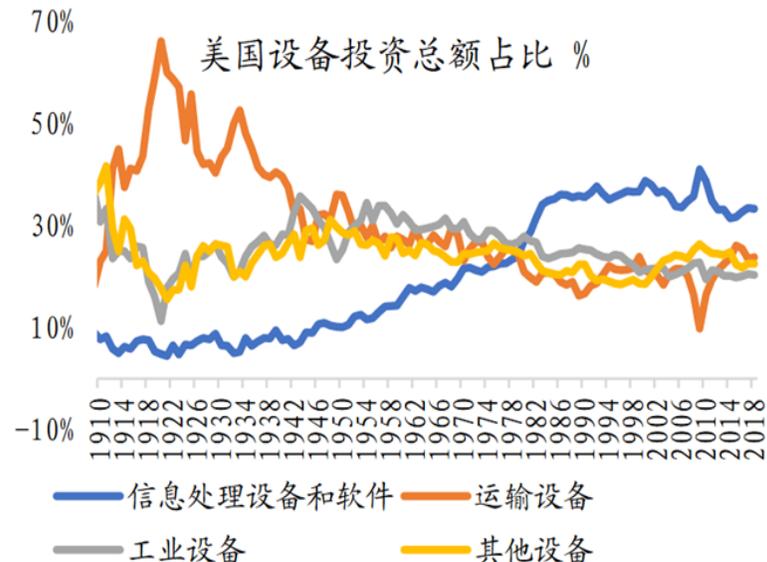
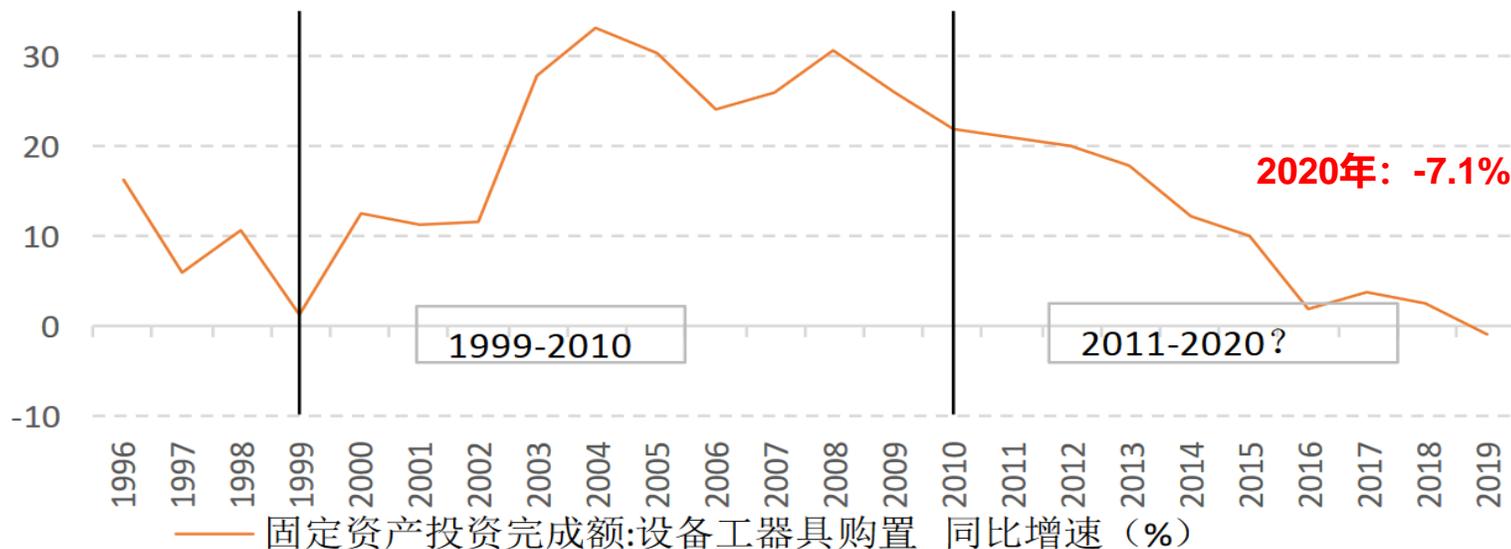
- 未来五年的发展目标是实现
 - ✓ 经济发展取得**新成效**
 - ✓ 改革开放迈出**新步伐**
 - ✓ 社会文明程度得到**新提高**
 - ✓ 生态文明建设实现**新进步**
 - ✓ 民生福祉达到**新水平**
 - ✓ 国家治理效能得到**新提升**

这样的目标实现，或许要求GDP年均增长在5~5.5%之间



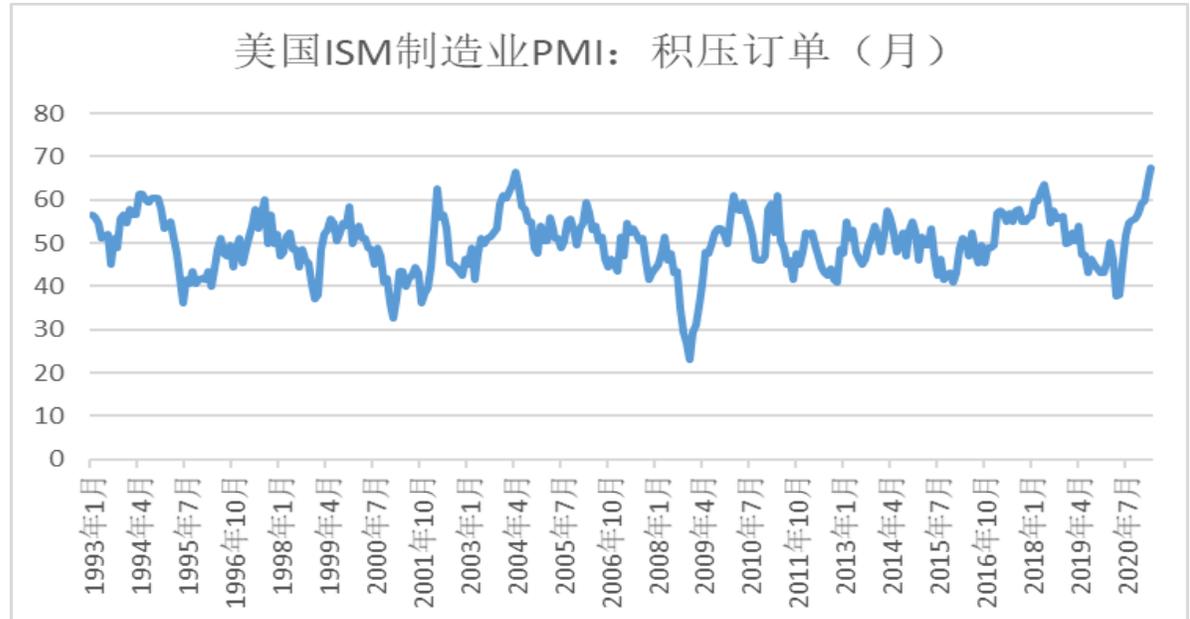
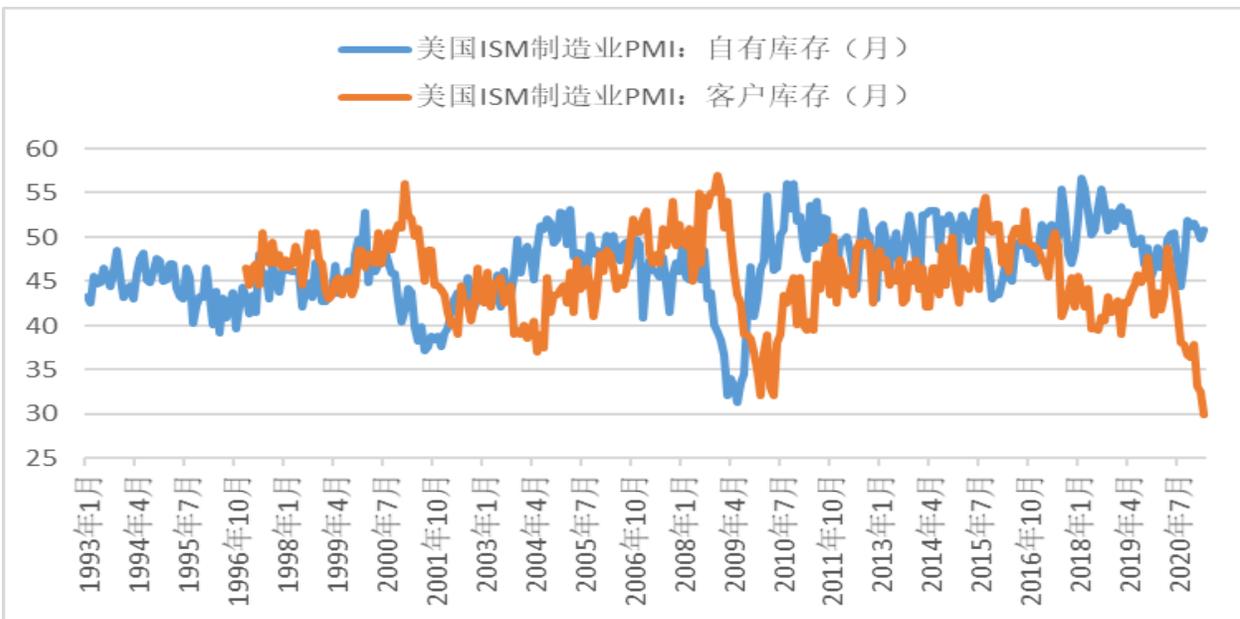
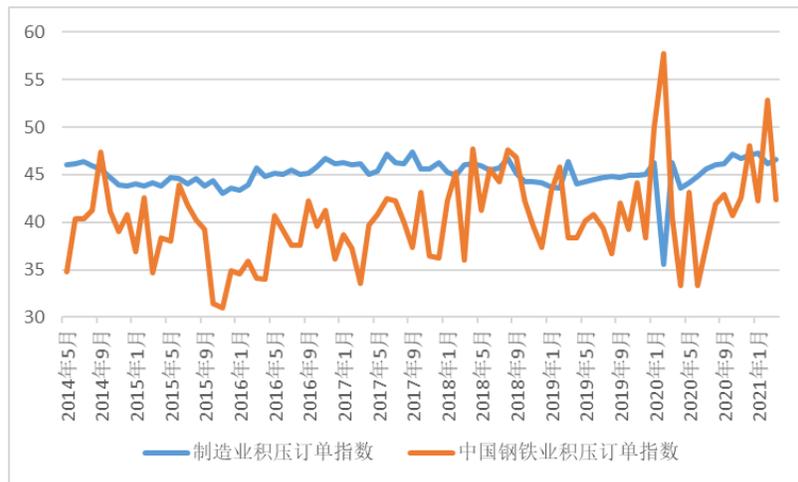
全球主要经济体迎来设备投资回升新周期

- 朱格拉周期又称固定资产投资周期，固定资产投资是存货周期转折点的一个决定因素。
- 7-11年的投资周期与机器和设备方面的投资波动相关联，固定资产方面的投资包括资本货物：如机器、设备、建筑物、船只、飞机。
- 从另一个角度看，朱格拉周期以来的是技术升级产生的设备投资或旧设备更新。
- 随着人工智能和5G技术的发展，生产技术改造升级，环保要求提高，以及国外需求替代，2020年~2021全球的固定资产投资正处在新一轮朱格拉周期的起点。
- 从美国设备投资规律看，我国设备投资还有较大的成长空间。



中外迎来补库新周期

库存周期起点	库存周期		时长 (月)								
	主动补库存阶段结束期	被动补库存阶段结束期	主动去库存阶段结束期	被动去库存阶段结束期	主动补库存	被动补库存	主动去库存	被动去库存	补库存	去库存	总时长
2000年5月	2001年2月	2001年7月	2002年4月	2002年10月	10	5	9	6	15	15	30
2002年11月	2004年8月	2004年12月	2006年2月	2006年5月	22	4	14	3	26	17	44
2006年6月	2008年2月	2008年8月	2009年8月	2009年11月	21	6	12	3	26	15	41
2009年12月	2011年7月	2011年10月	2012年10月	2013年8月	20	3	12	10	23	22	45
2013年9月	2013年12月	2014年8月	2016年4月	2016年10月	4	8	20	6	12	26	38
2016年11月	2017年4月	2018年2月	2019年3月	2020年10月	6	10	13	18	16	31	47
2020年11月					4+?						
平均时长 (月)					13.8	6	13.3	5.6	19.7	19	39.6



宏观利好提振预期、增强现实



两会报告重要指标和内容

2021年			2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021		
发展	140	经济社会发展年度目标	GDP增速目标	7.5%	7%	6.5%-7%	6.5%	6.5%	6%-6.5%	未提出全年经济增速具体目标	6%以上	
			CPI	3.5%	3%	3%	3%	3%	3%	3.50%	3%	
			城镇新增就业	1000万人以上	1000万人以上	1000万人以上	1100万人以上	1100万人以上	1100万人以上	900万人以上	1100万人以上	
			城镇登记失业率	4.6%以内	4.5%以内	4.5%以内	4.5%以内	4.5%以内 (城镇调查失业率5.5%以内)	4.5%以内 (城镇调查失业率5.5%以内)	5.5% (城镇调查失业率6%)	城镇调查失业率5.5%	
			农村减贫人口	1000万人以上	1000万人以上	1000万人以上	1000万人以上	1000万人以上	1000万人以上	全部脱贫		
建设	71	经济社会指标上年完成情况	GDP增速	7.7%	7.4%	6.9%	6.7%	6.9%	6.6%	6.1%	2.3%	
			CPI	2.60%	2%	保持较低水平	2%	1.60%	2.10%	2.90%	2.50%	
			新增就业	1310万人	1322万人	1312万人	1314万人	1351万人	1361万人	1352万人	1186万人	
			城镇登记失业率	4.10%	4.09%	4.05%	4.02%	3.90%	3.8% (城镇调查失业率5%左右)	3.62% (城镇调查失业率5.3%以)	4.24% (城镇调查失业率5.6%)	
			农村减贫人口	1650万人	1232万人	1442万人	1240万人	1000万人以上	1386万人	1109万人	实现全面脱贫	
经济	64	财政政策	定调	继续实施积极的财政政策	积极的财政政策要加力提效	积极的财政政策要加大力度	财政政策要更加积极有效	积极的财政政策取向不变, 要聚力提效	积极的财政政策要加力提效	积极的财政政策要更加积极有为	积极的财政政策要提质增效、更可持续	
			财政赤字	1.35万亿	1.62万亿	2.18万亿	2.38万亿	2.38万亿	2.76万亿	3.76万亿	3.57万亿	
			赤字率	2.10%	2.30%	3%	3%	2.60%	2.80%	3.6%以上	3.20%	
			地方政府专项债		适当发行专项债	4000亿	8000亿	1.35万亿	2.15万亿	3.75万亿	3.65万亿	
			减税降费	进一步扩大小微企业税收优惠范围, 减轻企业负担	继续实行结构性减税和普遍性降费进一步减轻企业特别是小微企业负担	今年将比改革前减轻企业和个人负担5000多亿元	全年再减少企业税负3500亿元左右、涉企收费约2000亿元	(1) 全年再为企业和个人减税8000多亿元; (2) 全年要为市场主体减轻非税负担3000多亿元	全年减轻企业税收和社保缴费负担近2万亿元	新增减税降费约5000亿元, 预计全年为企业新增或减负超过2.5万亿	继续执行制度性减税政策	
市场	50	货币政策	定调	货币政策要保持松紧适度	稳健的货币政策要松紧适度	稳健的货币政策要灵活适度	货币政策要保持稳健中性	稳健的货币政策保持中性, 要松紧适度	稳健的货币政策要松紧适度	稳健的货币政策要更加灵活适度	稳健的货币政策要灵活精准、合理适度	
			M2	13%	12%	13%	12%	管好货币供给总闸门, 保持广义货币M2、信贷和社会融资规模合	广义货币M2和社会融资规模增速要与国内生产总值名义增速相匹	引导广义货币供应量和社融规模增速明显高于去年	货币供应量和社融规模增速与名义经济增速基本匹配	
			创新	43								
			改革	43								
			就业	35								
安全	26											
		科技	23									
		开放	17									
总字数: 16510												

海外第三波疫情带来短期扰动但难改趋势

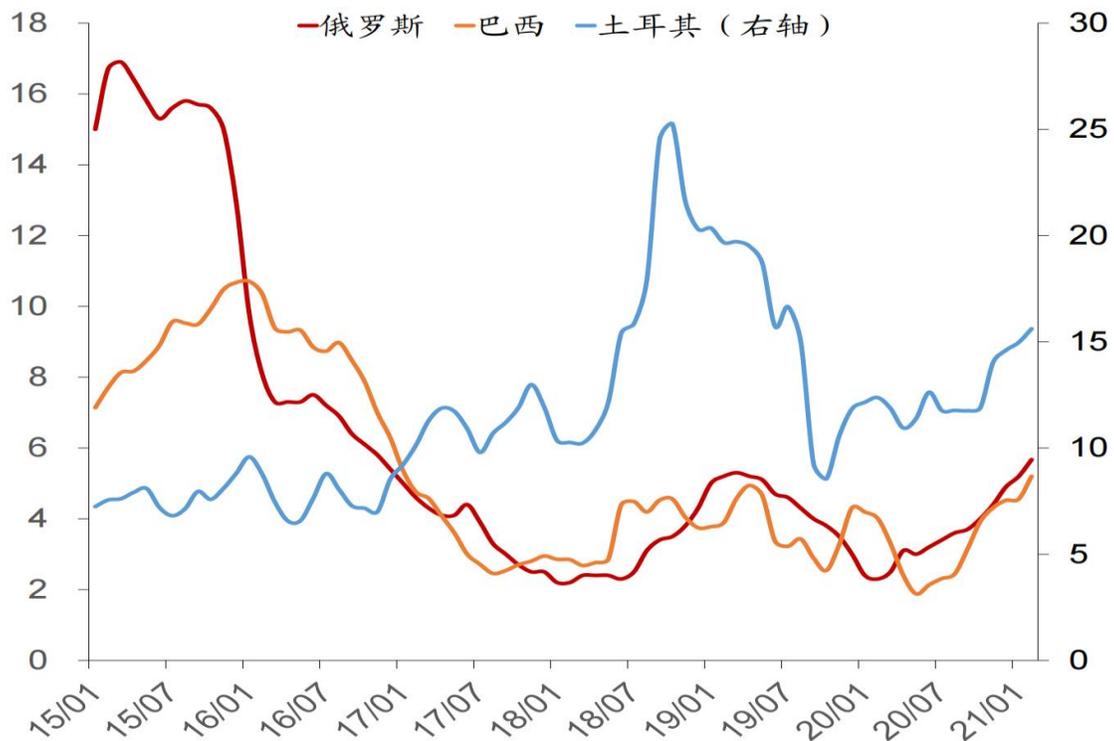
中国/海外新增确诊趋势图



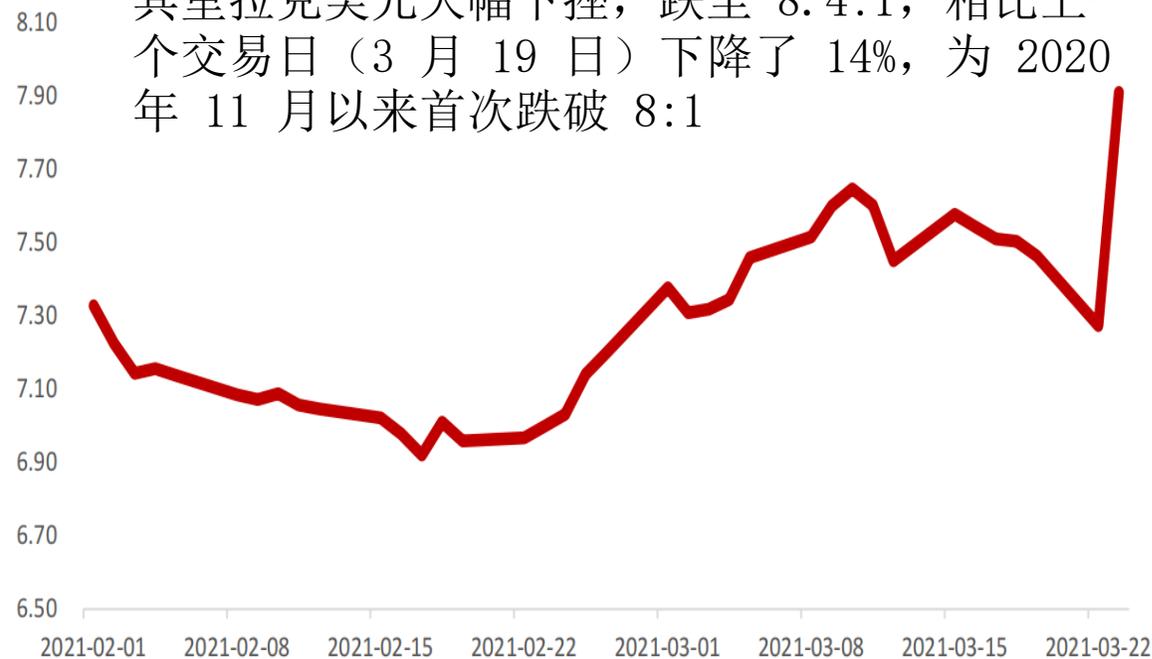
部分国家通胀大幅回升，压力开始显现

- 俄罗斯2月CPI同比增速达5.67%，超过俄罗斯央行4%的通胀目标；
- 土耳其2月CPI同比15.61%，也远高出土耳其央行设定的5%的目标；
- 巴西2月广义消费者物价指数同比增速达5.2%，超过巴西央行今年3.75%的通胀目标；
- 中国3月PPI反弹至4.4%的阶段高位水平。

美元兑土耳其里拉中间价走势

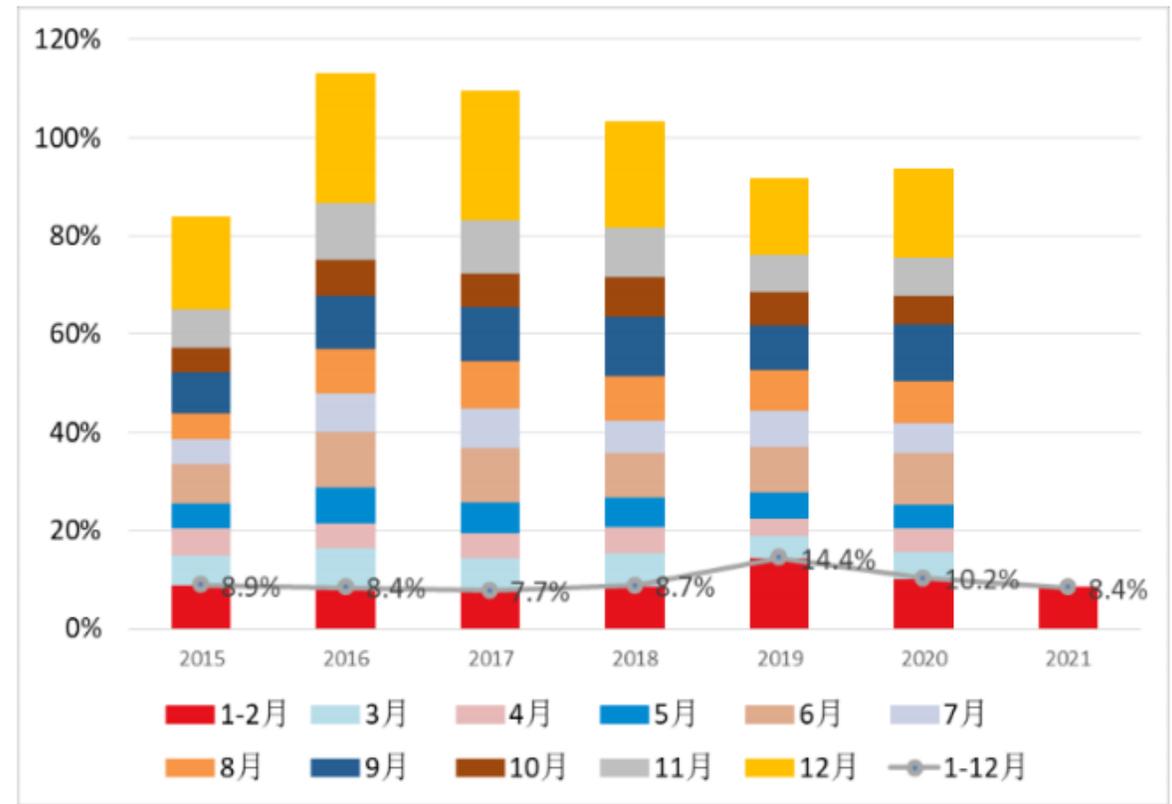
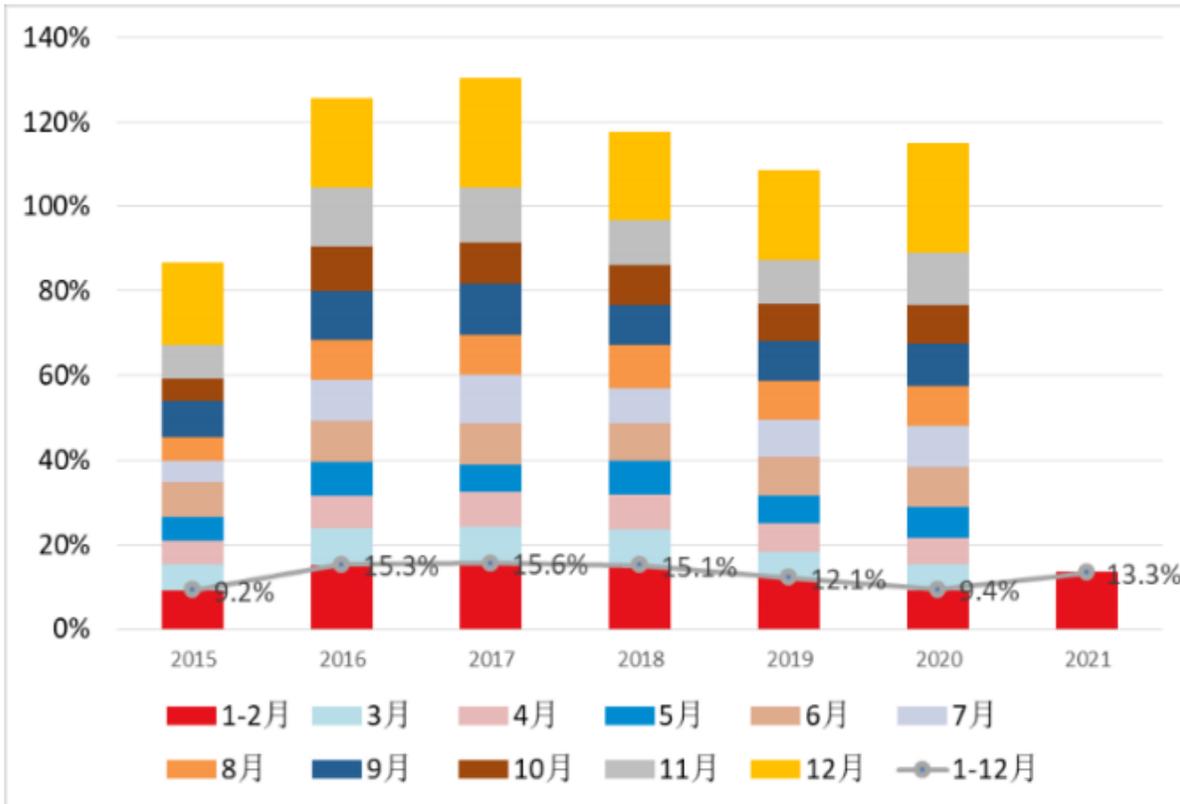


汇率市场遭遇单日巨幅贬值。3月22日，土耳其里拉兑美元大幅下挫，跌至8.4:1，相比上一个交易日（3月19日）下降了14%，为2020年11月以来首次跌破8:1

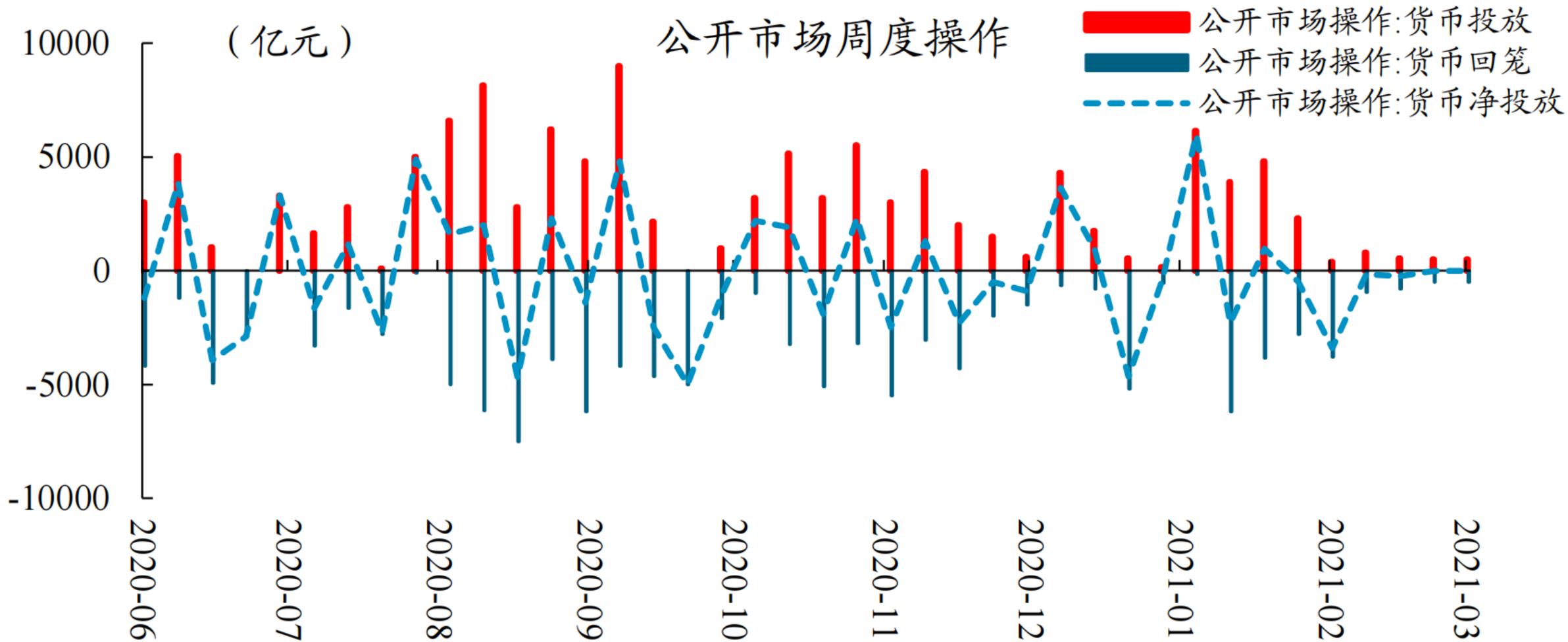


政府收支对投资增长有一定拖累

- **政府性基金的收支节奏都相对滞后。**虽然 1-2 月二本账收入同比增长63.7%，但是在低基数上的高增（去年 1-2 月同比下降 18.6%），完成预算进度 13.3%，仍明显低于 2016~2018 年同期。二本账支出同比下降 10.4%，完成预算进度仅为 8.4%，落后去年 1.8 个百分点，节奏相对滞后。
- 3 月初财政部已按程序提前下达各地部分新增专项债券额度 1.77 万亿，或意味着未来二本账支出的节奏显著加快。1-2 月二本账支出增速转负，和新增专项债限额迟迟未提前下达、无法形成二本账支出有关。

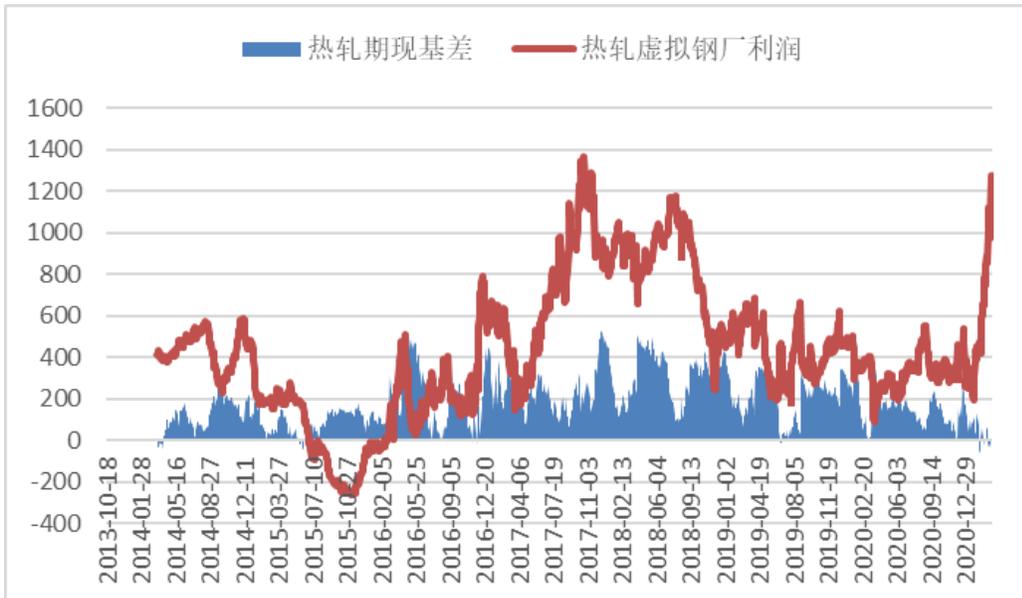


货币净投放相对平稳，资金略显压力

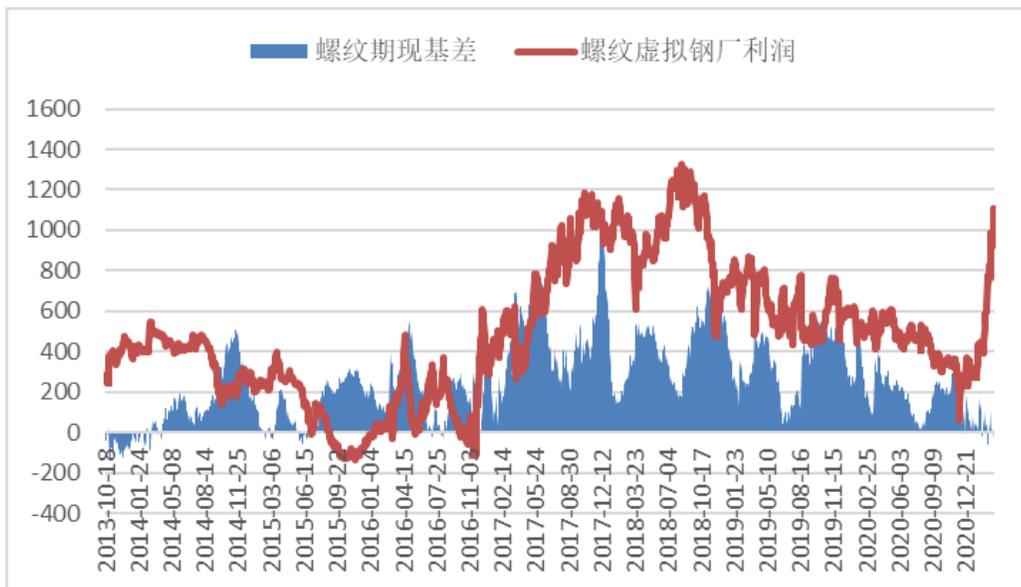


盘面利润创历史记录或面临压力

盘面虚拟利润
4月6日螺
1440;
7日热
1691;
此前
1329、
1350



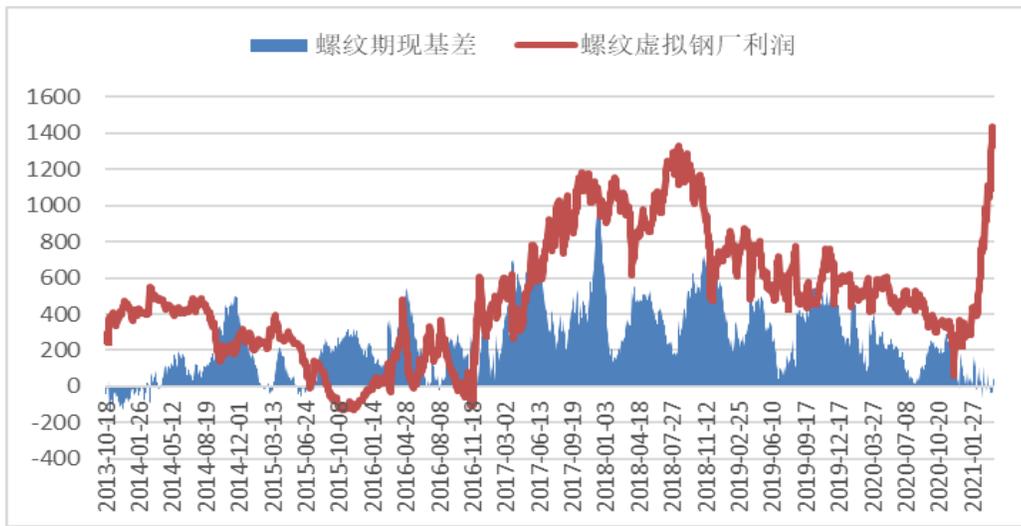
3月22日
螺1111;
热1274



历史螺
最大利
润:
期1329;
现1476



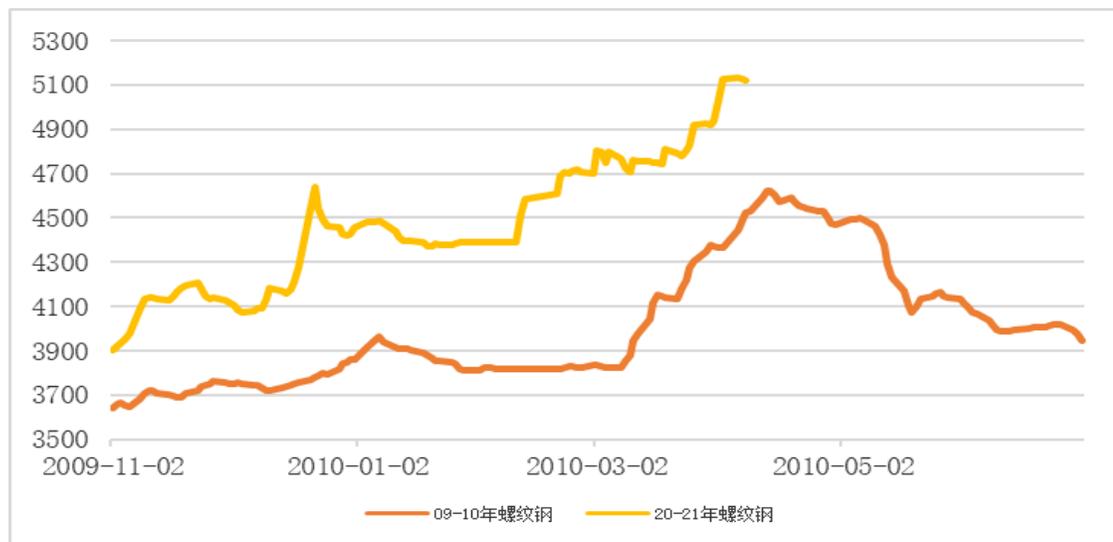
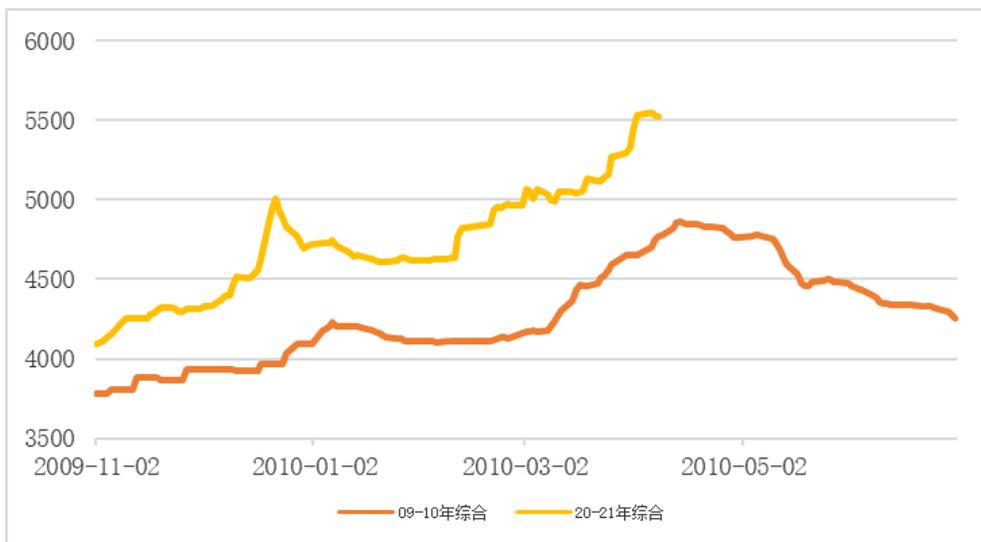
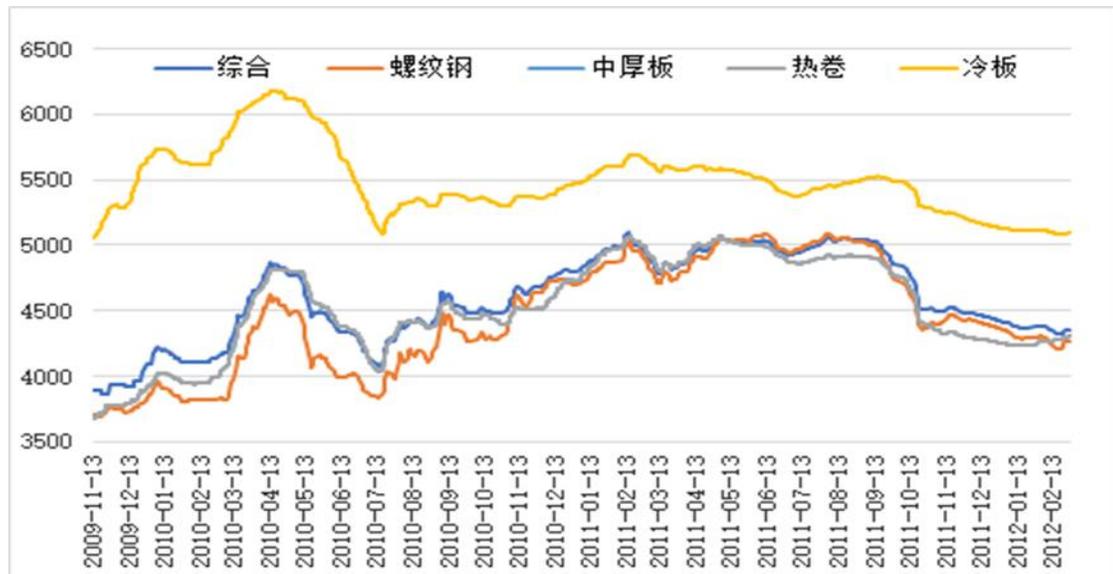
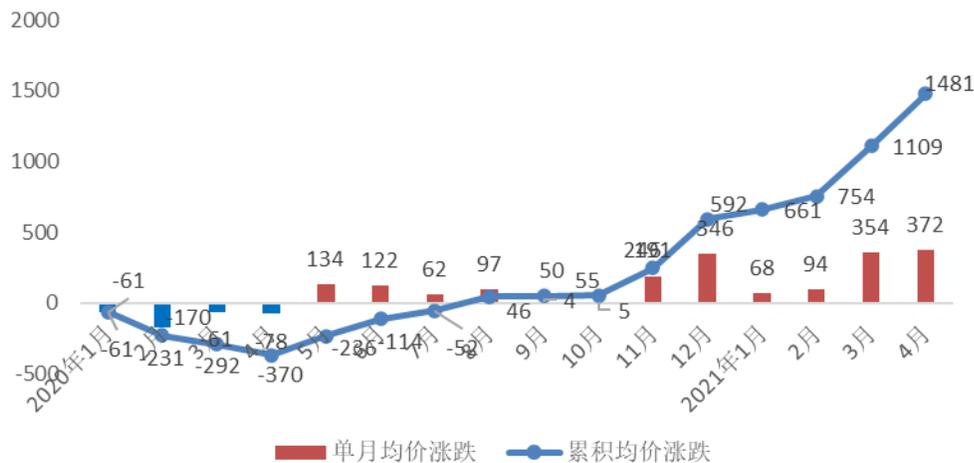
4月9日:
螺1328;
热1571



现货阶段性涨幅惊人或有调整压力

- 钢材综合价格月度均价连涨12月，累计涨1850，钢价自2020年4月8日低点涨1915、螺纹自2020年3月10日低点涨1583；
- 历史会有惊人的相似，当然不会完全重演；
- 2020-2021年的这波上涨行情的力度理论上应该更大；
- 情绪和政策风险随时可能来临

2020年月度均价变化图



政府对商品价格表现关注度升级

■ 调控价格暴涨、维护六稳六保的具体举措建议：

第一，国务院牵头成立督查组，开展“六稳”、“六保”政策落地及影响因素专项督查，由各省、全国工商联组织调研原材料价格上涨对各行各业的影响，听取广大中小企业在稳生产、稳就业方面遇到的问题。

第二，国家发改委、国家市场监督管理总局对原材料涨价情况进行全景监测，对违反市场规律的原材料价格波动进行宏观调控，对进入大宗原材料领域炒作的热钱进行追踪监测，对滥用市场支配地位恶意涨价的企业实施反垄断调查。

第三，鼓励基础工业原材料领域加强行业自律维持价格秩序，组织行业协会开展深调研，鼓励行业协会倡导企业维持材料价格平稳，产业上下游形成价格联动机制，鼓励企业间在签订合同时建立履约价格和原材料定价联动，确保供需双方合法权益均得到保障。

第四，商务部协同开展国际市场原材料价格谈判，组织国家队联合采购，对国外进口依存度较高的大宗商品进口价格，政府商务部门协同进行沟通开展国际谈判，为国内基础原材料维护正当公允的价格水平。

■ 4月9日，李克强主持召开经济形势专家和企业家座谈会。座谈会上，企业家反映国际大宗商品价格大幅上涨带来企业成本上升压力很大。李克强表示，加强原材料等市场调节，缓解企业成本压力。

■ 4月8日，国务院金融稳定发展委员会召开第五十次会议。会议强调，要保持宏观金融政策的连续性、稳定性和可持续性，执行好稳健的货币政策。就业是最大的民生，宏观政策的首要目标是保就业和保市场主体。要保持物价基本稳定，特别是关注大宗商品价格走势。

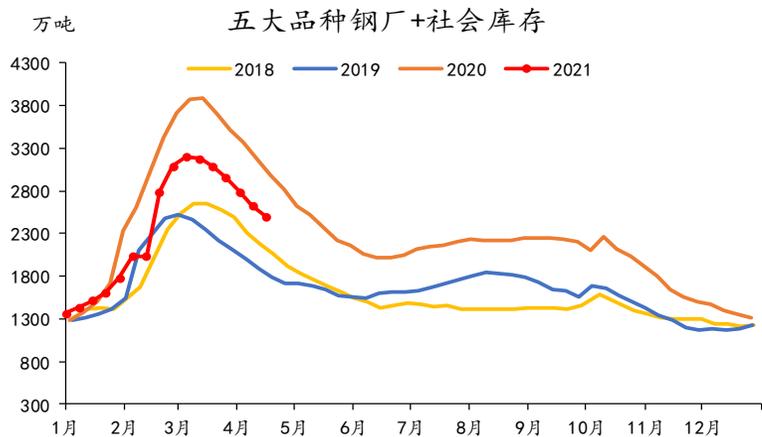
表：主要大宗商品现货同比涨跌幅

品种	现货涨跌幅
原油现货	177.78%
61.5%PB粉	76.21%
4.75mm热轧板卷	66.59%
1#电解铜	62.85%
电解铝	50.43%
白银现货AgT+D	44.66%
HRB400E20mm螺纹钢	42.67%
0#锌锭	38.13%
黄金现货Au99.99	-0.25%

数据来源：钢联数据

注：对比2020.4.8与2021.4.8现货价格

钢铁基本面稳中向好：库存水平好于预期



1-3月铁、钢、材产量同比分别增加2607、3997、6033万吨；
同期样本库存只增1428万吨



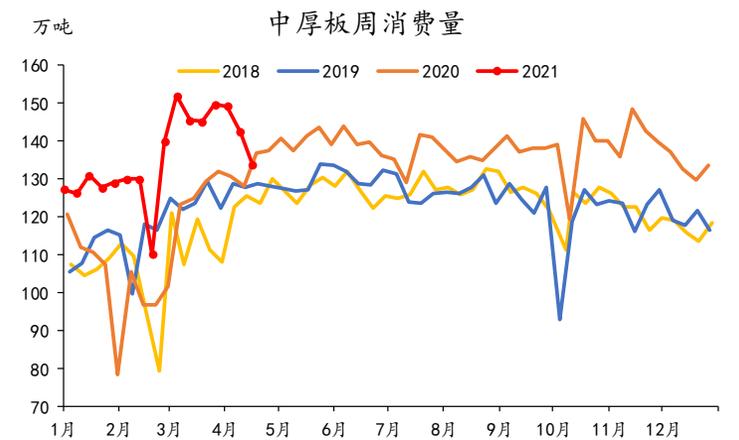
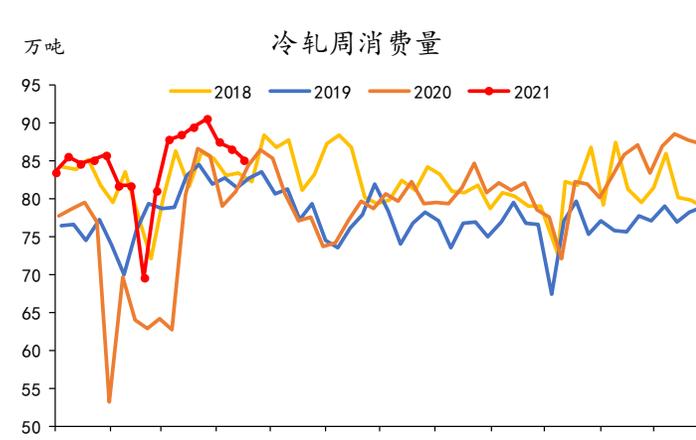
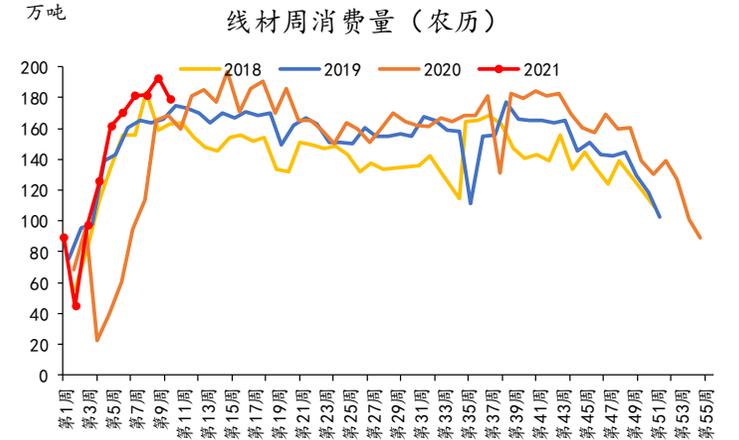
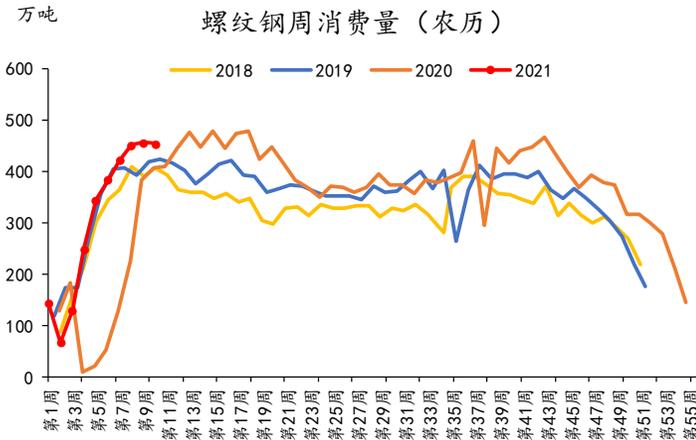
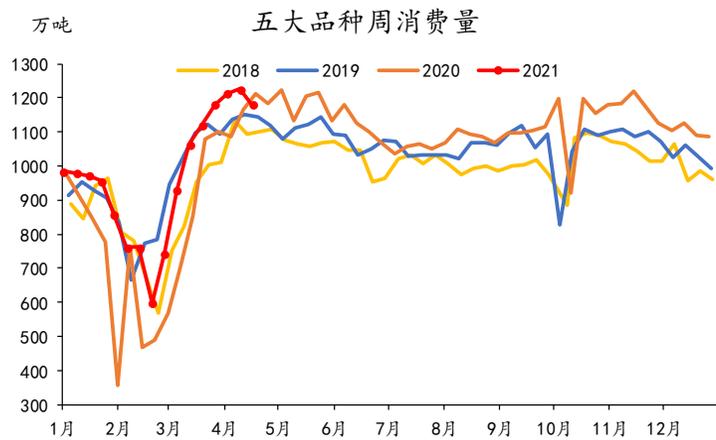
社会库存	螺纹	线材	热轧板	冷轧板	中厚板	合计
2021/4/15	1035.01	266.08	249.4	115.87	118.63	1784.99
2020/4/16	1141.7	356.12	368.95	145.78	115.2	2127.75
周环比变化	-79.75	-7.02	-10.29	-1.68	-0.11	-98.85
年同比变化	-106.69	-90.04	-119.55	-29.91	3.43	-342.76
年同比变化幅度	-9.3%	-25.3%	-32.4%	-20.5%	3.0%	-16.1%

钢厂库存	螺纹钢	线材	热轧卷	冷轧卷	中厚板	合计
2021/4/15	399.96	104.43	92.45	32.68	80.56	710.08
2021/3/18	515.01	159.54	111.76	36.68	95.49	918.48
2020/4/16	459.36	122.76	124.67	52.92	97.07	856.78
周环比	-15.59	-10.73	-4.29	0.14	-1.17	-31.64
月环比	-115.05	-55.11	-19.31	-4	-14.93	-208.4
年同比	-59.4	-18.33	-32.22	-20.24	-16.51	-146.7
年同比增幅	-12.9%	-14.9%	-25.8%	-38.2%	-17.0%	-17.1%

社会+钢厂库存	螺纹	线材	热轧板	冷轧板	中厚板	合计
2021/4/15	1435	371	342	149	199	2495
2020/4/16	1601.1	478.9	493.6	198.7	212.3	2984.5
周环比变化	-95.3	-17.8	-14.6	-1.5	-1.3	-130.5
年同比变化	-166.1	-108.4	-151.8	-50.2	-13.1	-489.5
年同比变化幅度	-10.4%	-22.6%	-30.7%	-25.2%	-6.2%	-16.4%

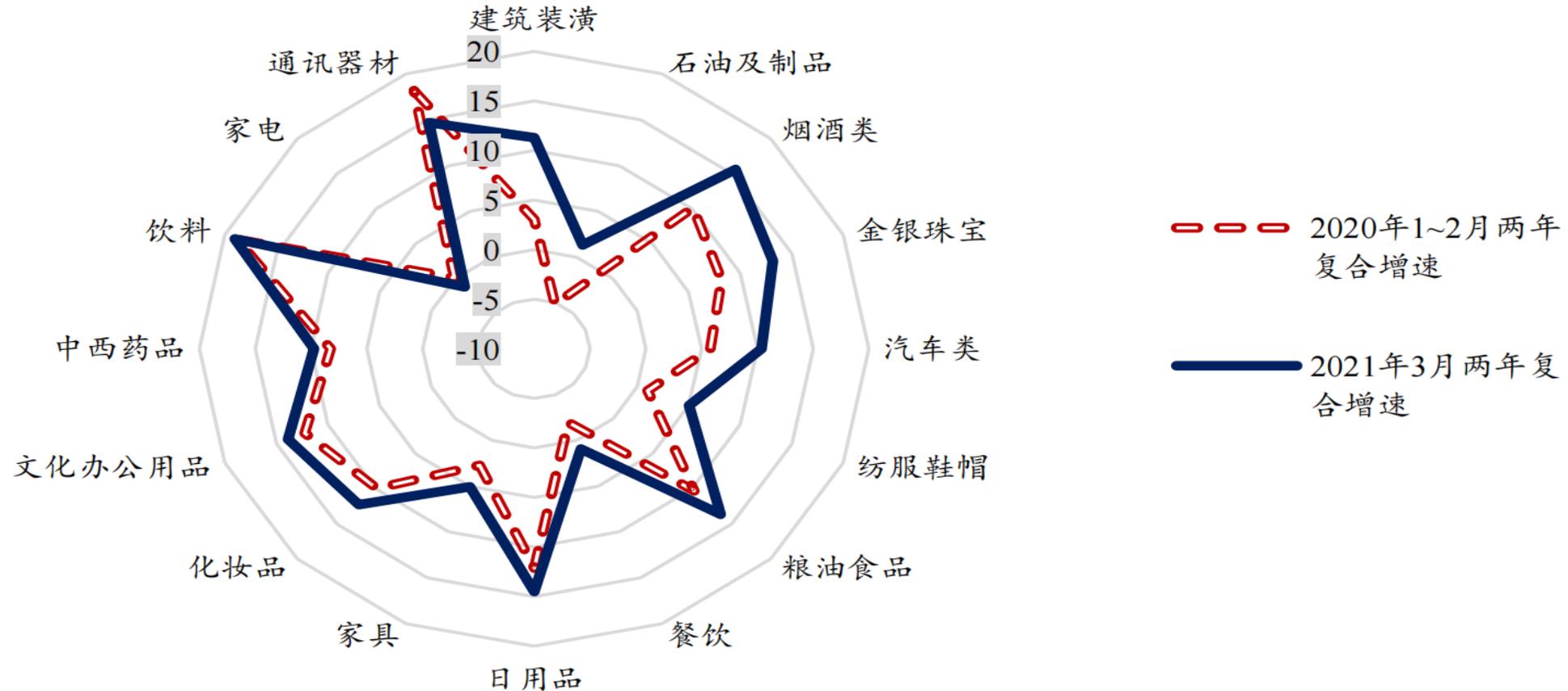
部分品种需求维持高位但同比走平甚至略低

日期	螺纹钢平衡表				线材平衡表				热卷平衡表				冷卷平衡表				中板平衡表				钢材平衡表			
	产量	钢厂库存	社会库存	表观消费	产量	钢厂库存	社会库存	表观消费	产量	钢厂库存	社会库存	表观消费	产量	钢厂库存	社会库存	表观消费	产量	钢厂库存	社会库存	表观消费	产量	钢厂库存	社会库存	表观消费
周环变化	1.4	-15.6	-79.8	-1.5	5.5	-10.7	-7.0	-13.5	-13.0	-4.3	-10.3	-21.6	0.6	0.1	-1.7	-1.5	-1.9	-1.2	-0.1	-8.6	-7.4	-31.6	-98.8	-46.9
同比	14.8	-59.4	-106.7	-21.4	12.8	-18.3	-90.0	-6.0	4.8	-32.2	-119.6	-3.7	4.0	-20.2	-29.9	0.7	1.3	-16.5	3.4	-3.2	37.6	-146.7	-342.8	-33.6



中国1-3月消费增速低于往年，但逐步回升

- 3月份，社会消费品零售总额35484亿元，同比增长34.2%；比2019年3月份增长12.9%，两年平均增速为6.3%；
- 1季度社会消费品零售总额105221亿元，同比增长33.9%，两年平均增速为4.2%；经季节调整，与去年10~12月份环比增长1.86%。其中，除汽车以外的消费品零售额94612亿元，增长31.2%。

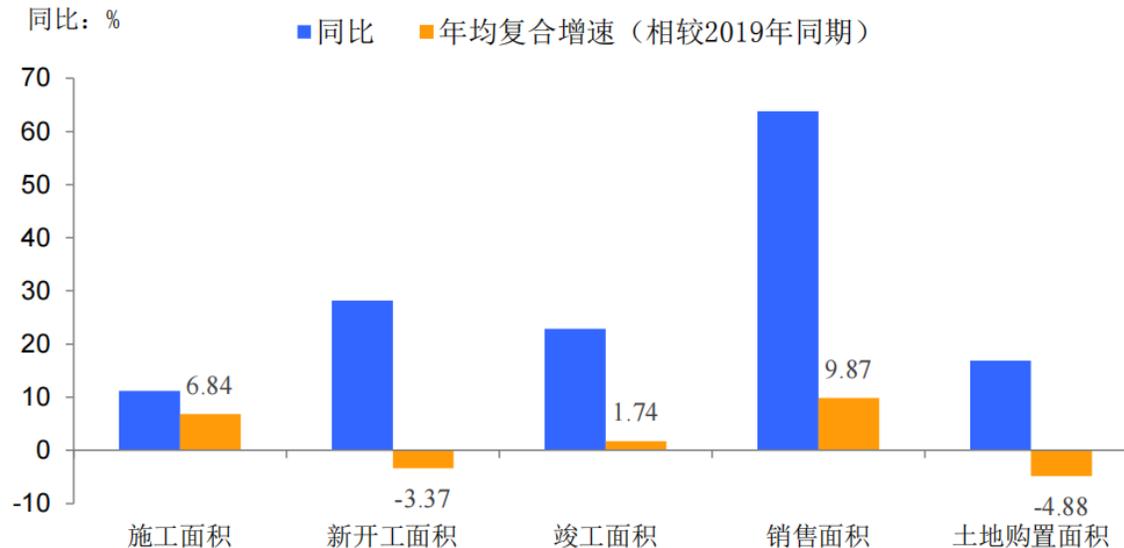


1-3月部分领域投资低迷，但有些开始回升

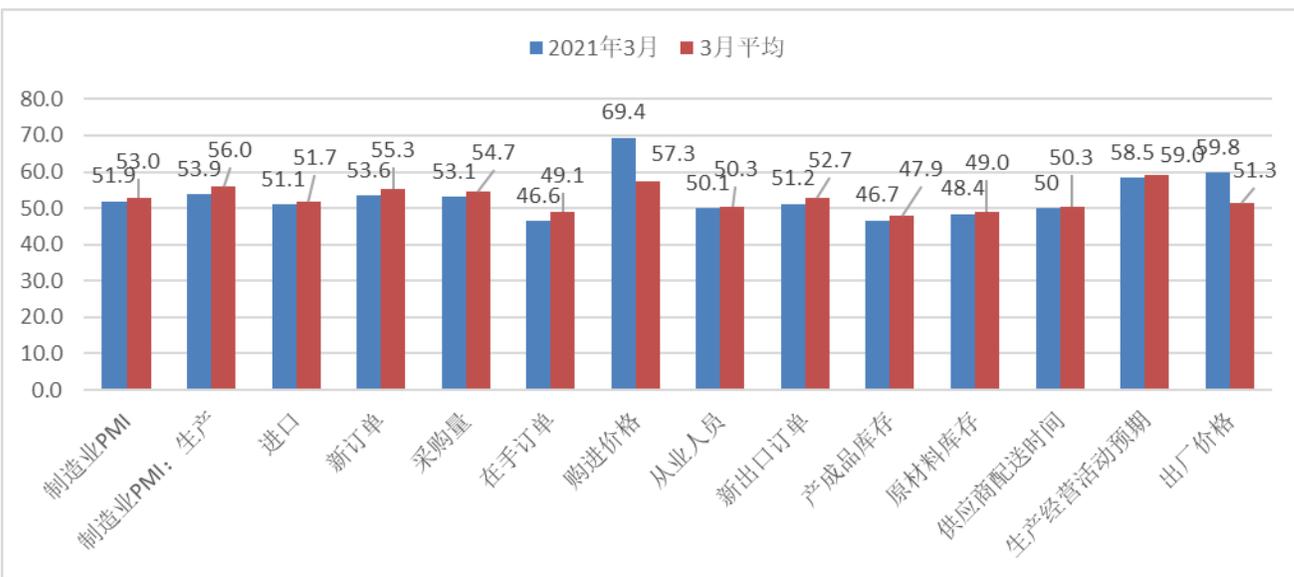
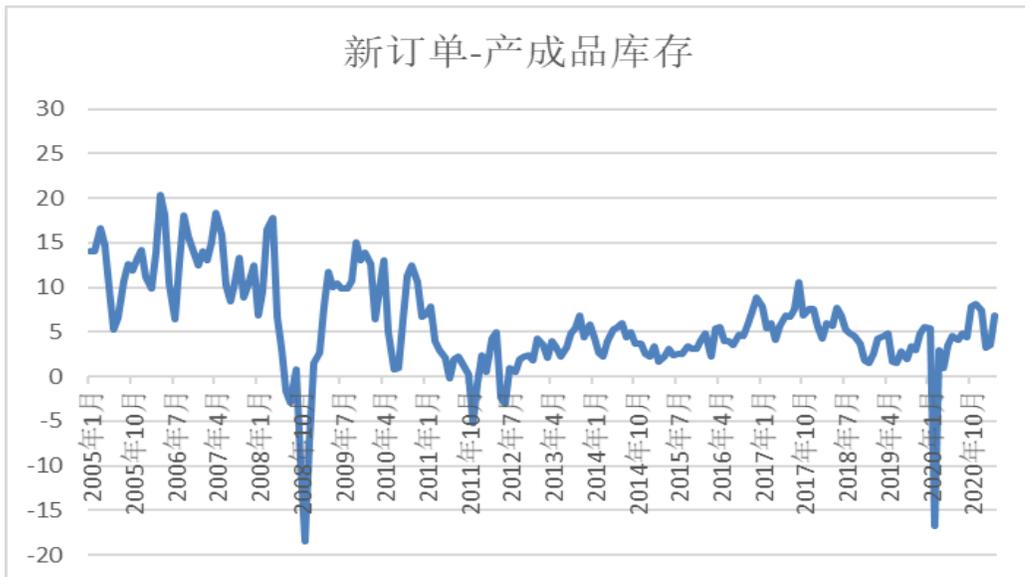
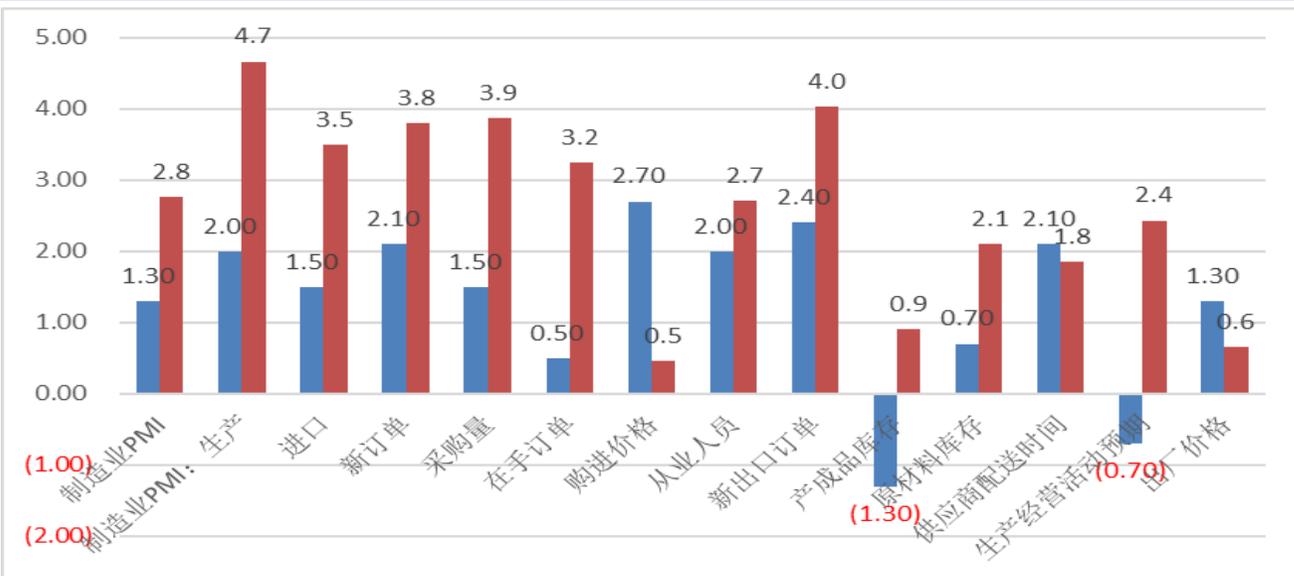
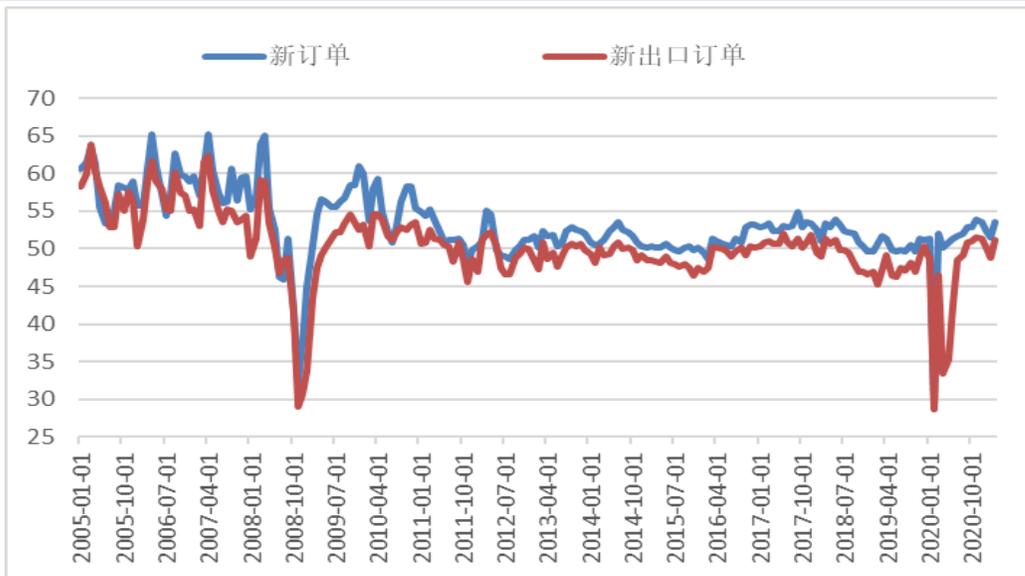
- 1-3月固定资产投资累计增长25.6%，两年平均增速仅2.9%。固定资产投资增速整体表现平淡，仅仅是刚刚填平疫情造成的深坑，并且结构分化显著，制造业投资和基础设施投资两年平均增速-2.0%和2.3%；
- 1-2月制造业和基建投资低迷，或由于年初疫情反弹及专项债下达时间较晚。制造业固定资产投资尚未回到疫情之前的水平，考虑到年初以来社融及信贷的表现，特别是中长期贷款持续高增，制造业投资增速1-3月的低迷表现或由于年初疫情阶段性反弹造成的投资需求滞后。基建投资方面，今年两会确认的专项债3.65万亿额度几乎持平上年，随着政府债发行放量，后续基建投资增速有望上行；
- 3月制造业和基建投资增速分别达到25%和25.3%；
- 3月建筑业新订单指数56，环比增5.6个百分点，建筑业商务活动指数62.3，环比大幅回升7.6个百分点，从业人员指数55，环比回升0.8个百分点；
- 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%，这些项目不但会给今年的基建用钢带来存量，还会带来一定的增量；
- 钢联跟踪的各省重点开工项目投资计划，从去年9月以来一直保持较高水平，去年10月公布的投资计划达到最高的3.2万亿；今年2月则更是达到65244亿的历史最高水平；
- 根据钢联不完全的统计汇总，2021年各省市交通建设投资30782.85亿元，同比增长16.4%。2020年受疫情扰动，交通建设投资复苏不明显，今年有望加速。

中国1-3月房地产市场具有较强的韧性

- 1~3月份，全国房地产开发投资27576亿元，同比增长25.6%；比2019年1~3月份增长15.9%，两年平均增长7.6%；
- 商品房销售面积36007万平方米，同比增长63.8%；比2019年1~3月份增长20.7%，两年平均增长9.9%；
- 商品房销售金额较2019年同期增长41.9%，两年均增长19.1%，显示出在房价上涨和增值保值需求的催化下房地产销售非常旺盛；
- 与销售端形成对比的是投资端的下滑，1-3月土地成交价款同比下滑17.3%，可能由于央行对房地产行业金融政策的不断加码，对企业拿地需求作用有所显现；
- 3月房屋新开工面积两年均下降2%；1-3月房屋新开工面积36163万平方米，增长28.2%，两年均下降3.4%。



制造业在持续扩张



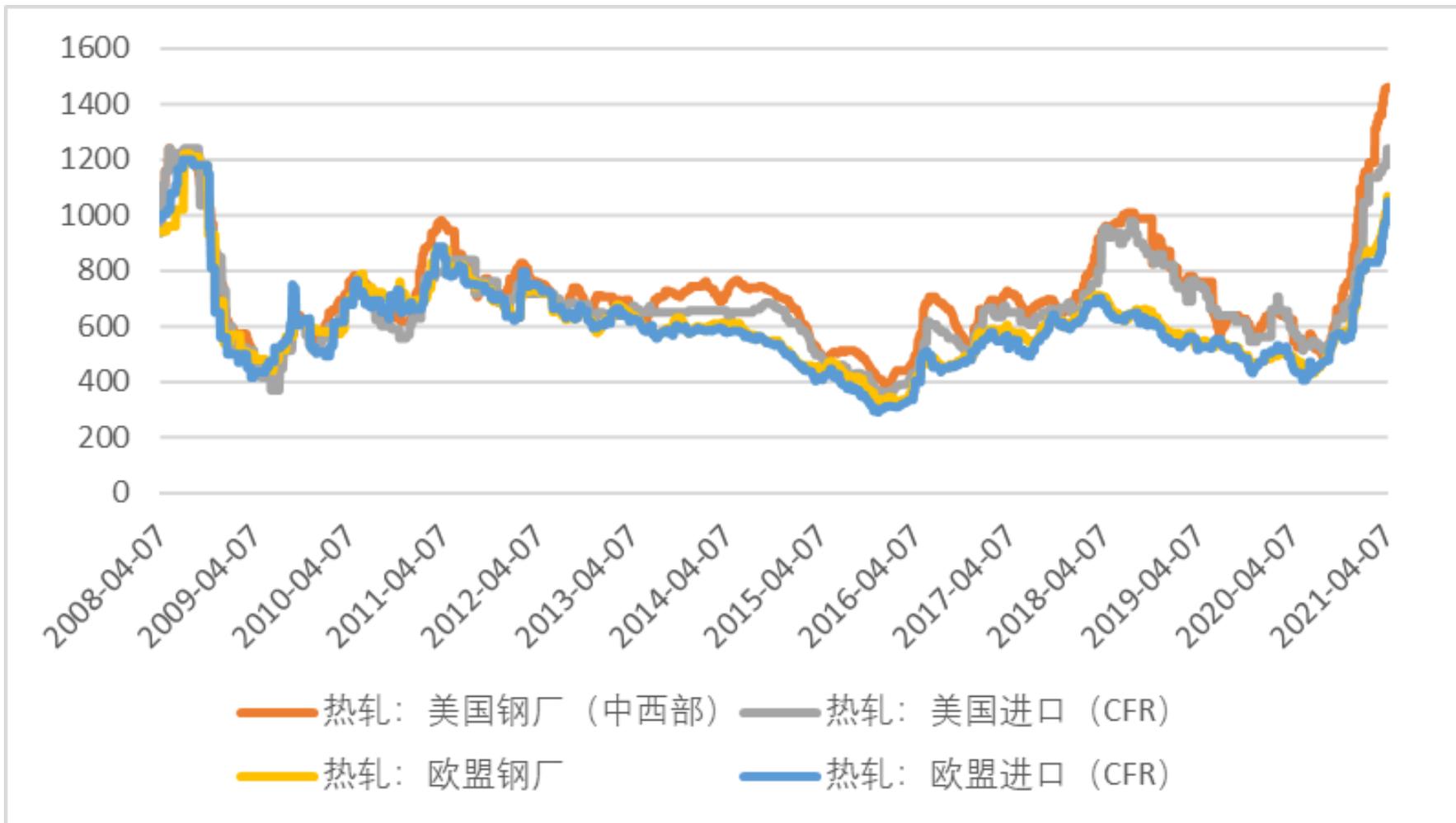
海外钢价为中国出口提供了动力

根据海关总署统计，按人民币计价，我国3月出口同比增长20.7%，进口同比增长27.7%，3月贸易顺差规模为879.8亿元。按美元计价，我国3月出口同比增长30.6%，进口同比增长38.1%

欧盟钢厂自中国春节后涨了202美元/吨，CFR进口涨了219美元/吨，分别达到1068和1049美元/吨
 低于2008年历史最高分别是1220和1200美元/吨
 美国历史最高价格：钢厂1240、进口1260，现分别达到1461、1240

积压订单第三高时的情况
 由此判断美国价格走势

2021年1-2月份，中国出口钢材1014万吨，同比增加29.9%。实现出口额为8846亿美元，同比增长45%。据此测算，1-2月中国钢材出口均价为872.4美元/吨。
 国内外价差在一定程度上可以抵消退税率调整影响



钢铁基本面稳中向好：上半年需求有望大幅增长

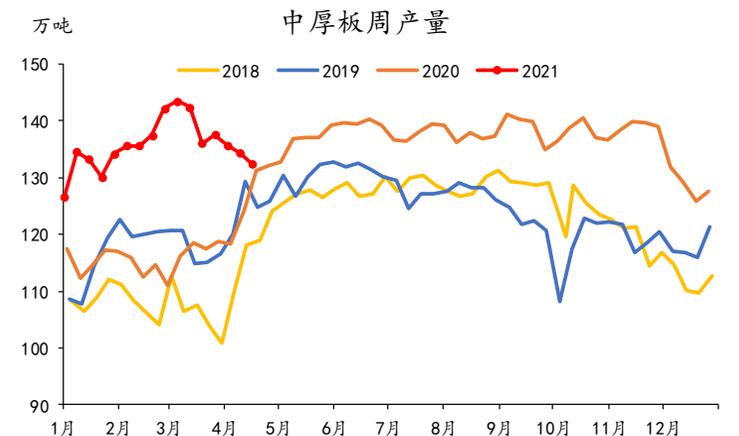
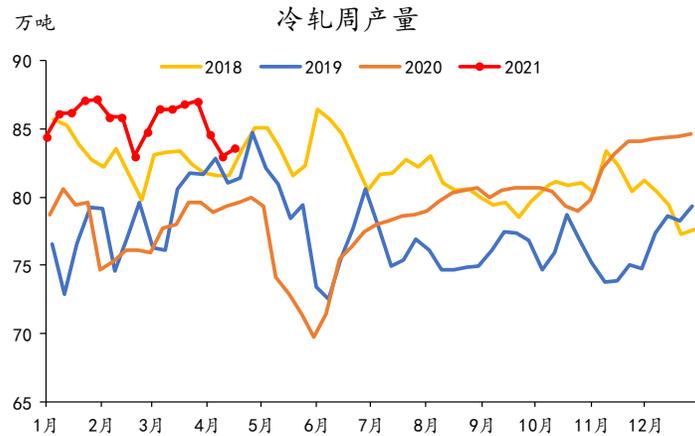
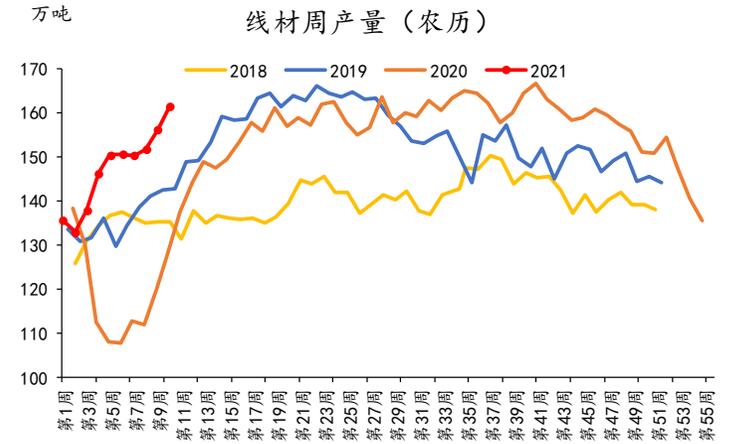
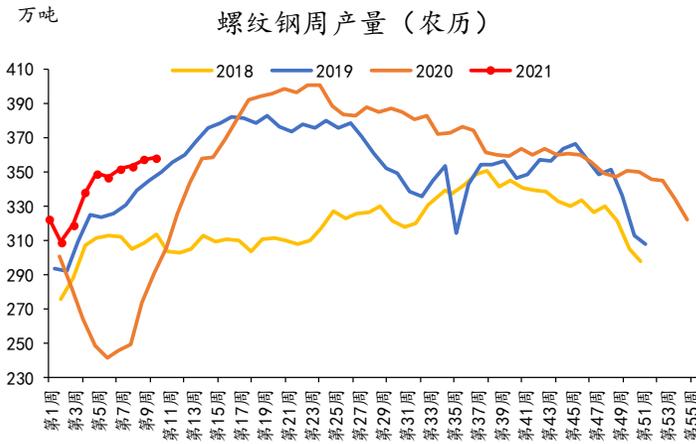
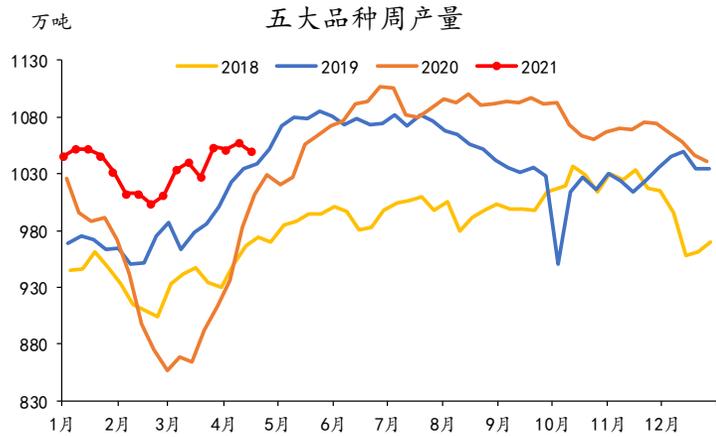
- 国际钢协最新预测全球2021年钢材需求增长5.8%，其中中国增长3%；
- 根据钢联研究中心的预测，2021年钢材消费有望增长2.4%或以上；
- 考虑到2020年上半年疫情影响，基数比较低，估计今年上半年的需求增长大概率会达到2位数；
- 2020年经济社会发展公报揭示2020年人均可支配收入增长4.7%，超过GDP增速，内需有望进一步提振。

表1、钢铁短期需求预测
2021年4月SRO，成品钢

地区	百万吨			年同比增长率%		
	2020	2021 (f)	2022 (f)	2020	2021 (f)	2022 (f)
欧盟 (27) + 英国	140.6	154.9	162.4	-11.4	10.2	4.8
其他欧洲国家	36.0	42.3	44.7	9.4	17.4	5.5
独联体	58.2	60.2	62.1	-0.1	3.4	3.2
北美自贸区	114.0	122.6	128.3	-15.7	7.6	4.6
中南美洲	38.6	42.7	44.5	-7.9	10.6	4.2
非洲	35.6	38.6	40.9	-9.4	8.3	5.9
中东	46.0	48.5	50.1	-8.6	5.4	3.3
亚洲和大洋洲	1,302.8	1,364.2	1,391.6	3.5	4.7	2.0
全球	1,771.8	1,874.0	1,924.6	-0.2	5.8	2.7
全球 (中国除外)	776.8	849.1	889.5	-10.0	9.3	4.7
发达经济体	343.0	371.0	386.4	-12.7	8.2	4.2
中国	995.0	1,024.9	1,035.1	9.1	3.0	1.0
发展中国家 (中国除外)	433.8	478.2	503.0	-7.8	10.2	5.2
东南亚国家联盟 (5)	68.7	73.0	77.7	-11.9	6.2	6.5
中东和北非地区	62.2	66.0	68.7	-9.5	6.1	4.1

上半年供给维持高增长

	短流程开工率	短流程产能利用率	螺纹产量	高线产量	热轧产量	冷轧产量	中板产量	合计	环比	螺纹同比	高线同比	热轧同比	冷轧同比	中板同比	总同比
2021/3/25	72.92%	71.42%	351.58	150.24	327.09	87.04	137.60	1053.55	26.18	61.48	22.20	29.41	7.45	18.78	139.32
2021/4/1	73.63%	72.54%	353.05	151.60	326.36	84.62	135.72	1051.35	-2.20	47.67	14.34	29.90	5.74	17.47	115.12
2021/4/8	74.73%	74.10%	356.86	156.05	327.10	82.99	134.35	1057.35	6.00	31.35	12.03	17.06	3.68	10.23	74.35
2021/4/15	74.73%	75.13%	358.24	161.51	314.14	83.60	132.44	1049.93	-7.42	14.80	12.76	4.75	4.00	1.27	37.58

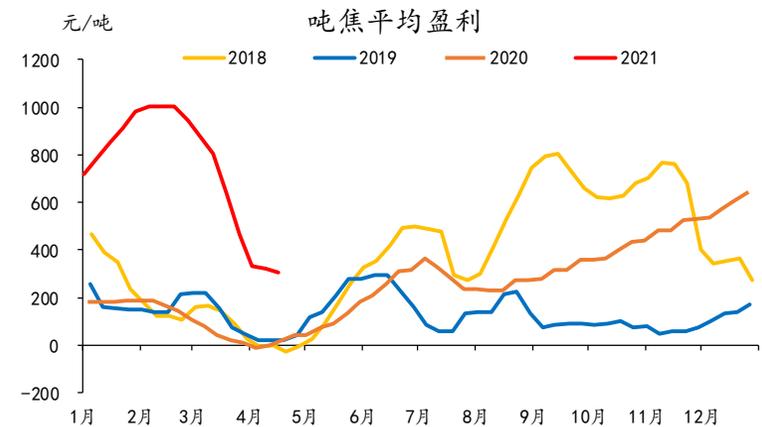
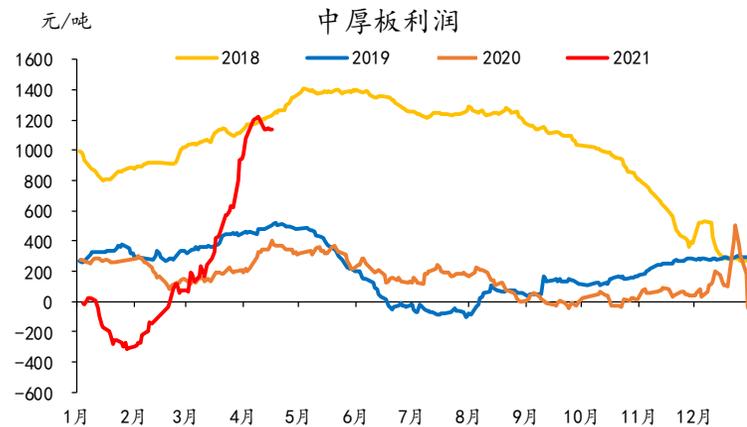
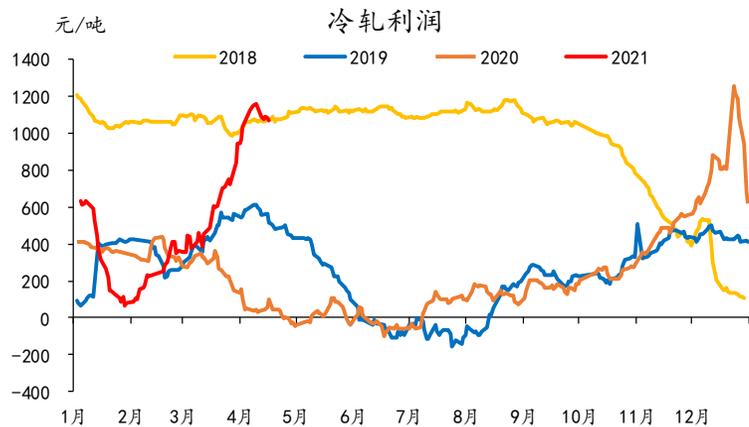
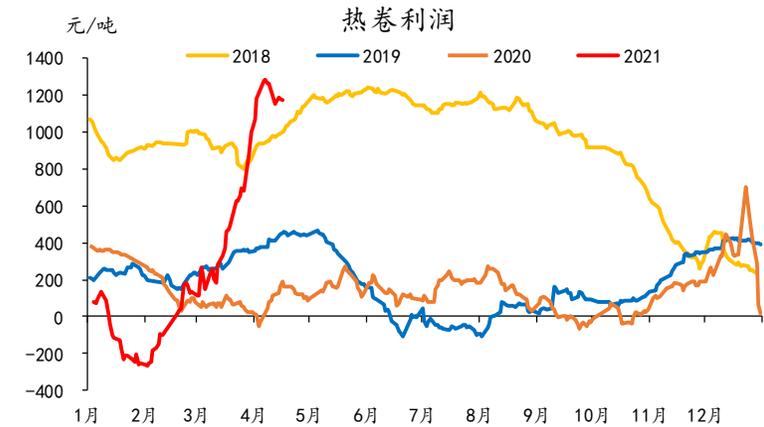
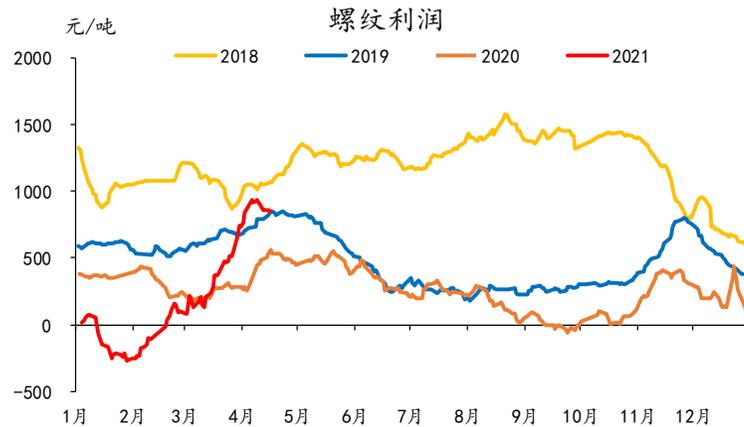


日均铁水: 245.63 / 233.36 ~ 2.58

行业利润回升驱动供给维持高位

利润 (元/吨)	螺纹	热卷	冷轧	中厚板	线材	焦炭
2021/4/16	859	1171	1080	1139	1032	305
2021/4/9	929	1273	1146	1208	1076	320
2021/3/17	434	574	669	523	566	635
2020/4/15	510	137	54	356	632	22
周变化	-70	-102	-66	-69	-43	-15
月变化	424	597	411	616	466	-330
年变化	349	1034	1026	783	400	283

注：表中为周均值



环保等政策对供给形成扰动

3月19日，**唐山市**发布关于钢企限产减排措施的草案。据Mysteel理论测算，当前唐山地区铁水影响约10.6万吨左右（不含长期停产和已淘汰的生产装备），日度产能利用率为72.98%，如果按照文件落地执行，3月20日--6月30日，唐山日均影响铁水约11.53万吨，高炉产能利用率将维持在70.61%，较当前下降2.37%；7月1日--12月31日，日均影响铁水产量约10.06万吨，产能利用率将维持在74.37%，较上一阶段上升3.76%。**总共影响铁水3555万吨左右。**

是否还有其它地区跟进

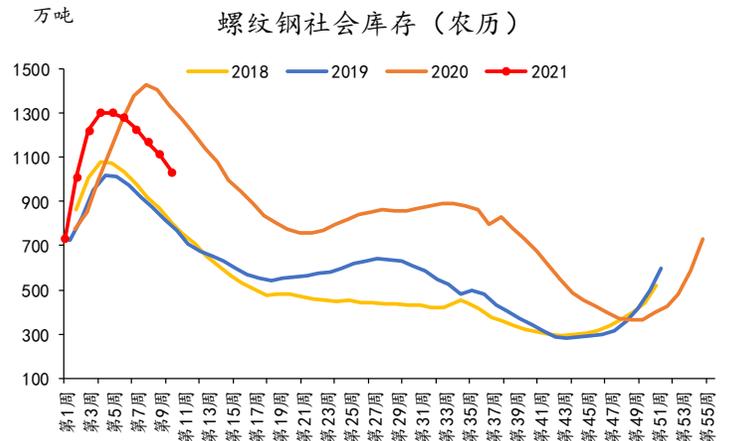
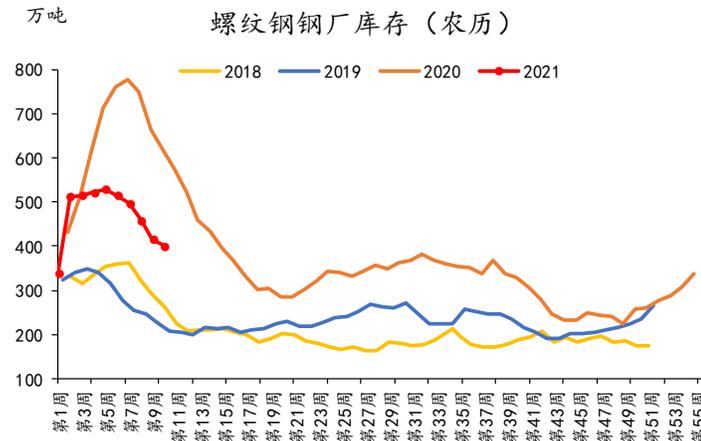
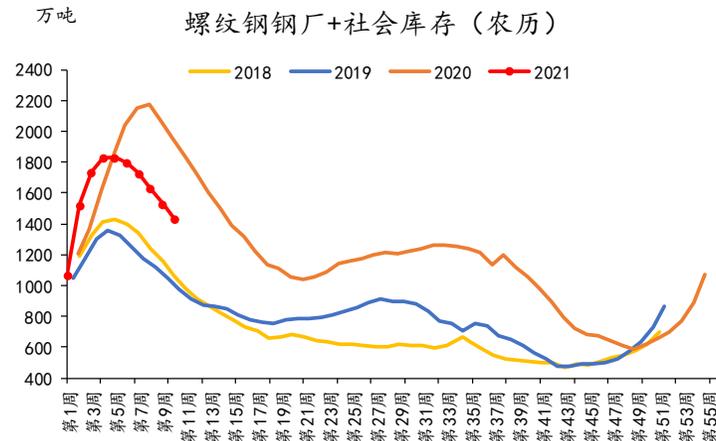
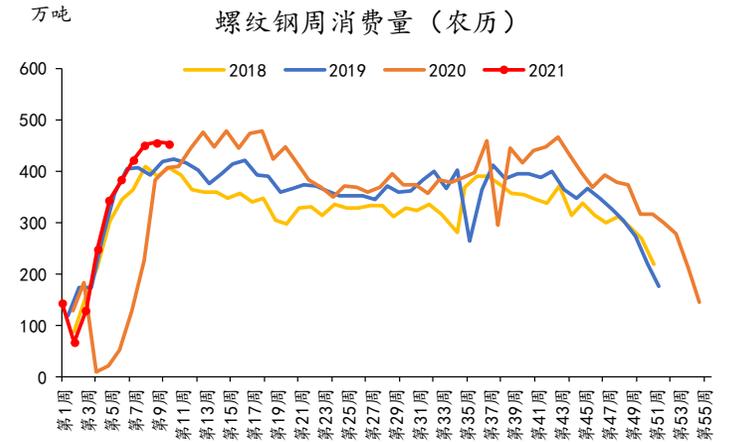
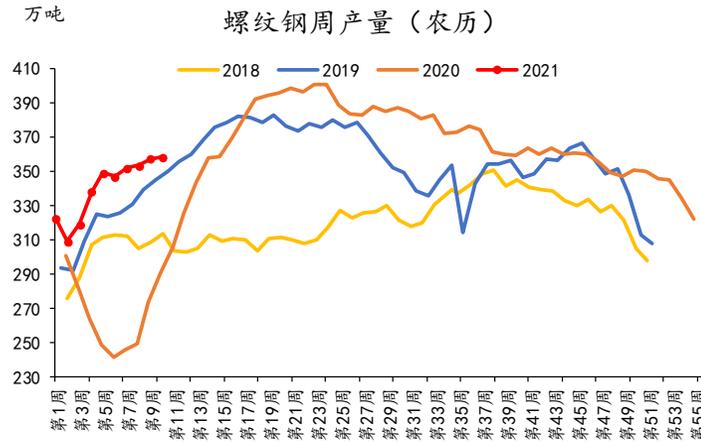
第二轮第三批中央生态环境保护督察启动，分别对**山西、辽宁、安徽、江西、河南、湖南、广西、云南**

国家发改委、工信部针对钢铁行业“控产能、减产量、回头看”进行了部署。8个省（区）开展为期约1个月的督察进驻工作。**严格控制“两高”项目盲目上马，以及去产能“回头看”落实情况等。**

进出口退税率政策变化对供给的影响

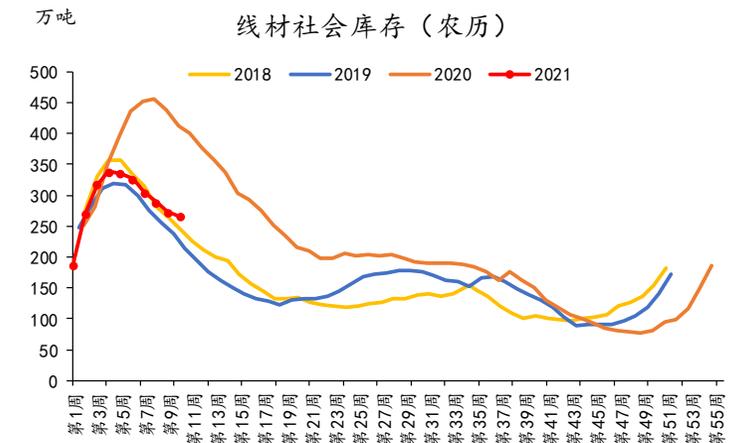
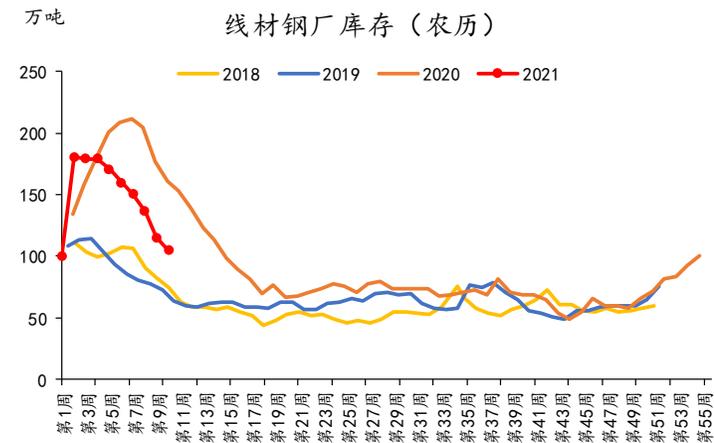
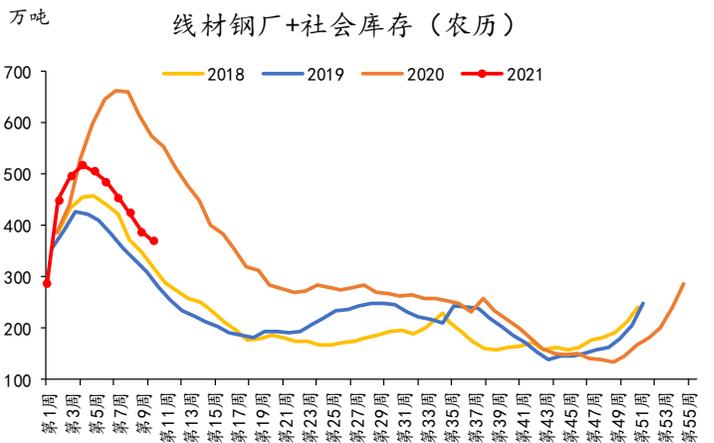
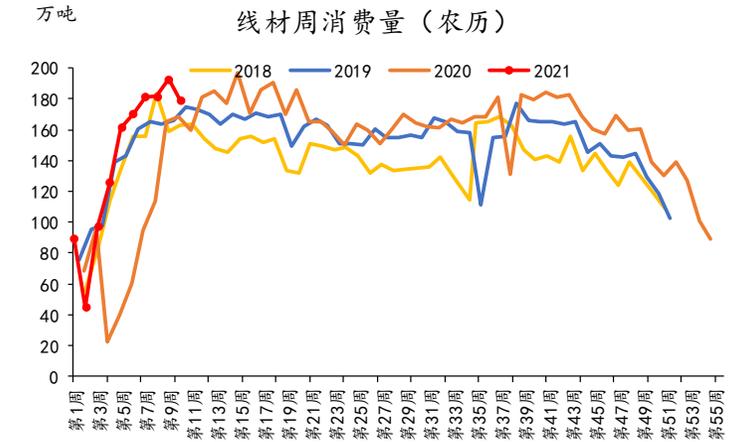
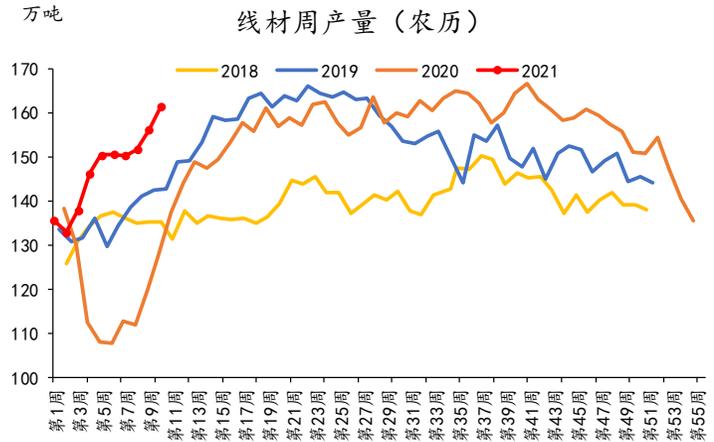
短期螺纹钢处于供需增量强弱转换阶段

螺纹钢 (万吨)	产量	消费量	总库存	钢厂库存	社会库存
2021年第10周	358.2	453.6	1435.0	400.0	1035.0
2021年第9周	356.9	455.1	1530.3	415.6	1114.8
2021年第6周	346.5	382.4	1795.9	515.0	1280.9
2020年第12周	343.4	474.9	1601.1	459.4	1141.7
周环比	1.4	-1.5	-95.3	-15.6	-79.8
月环比	11.8	71.2	-360.9	-115.1	-245.9
年同比	14.8	-21.4	-166.1	-59.4	-106.7



短期线材处于供需增量强弱转换阶段

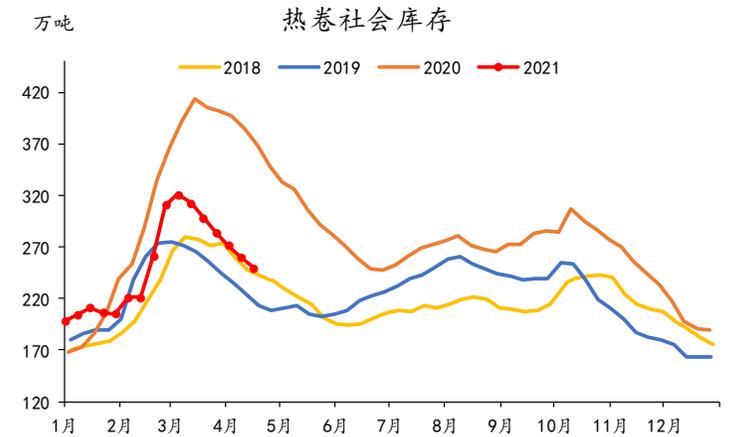
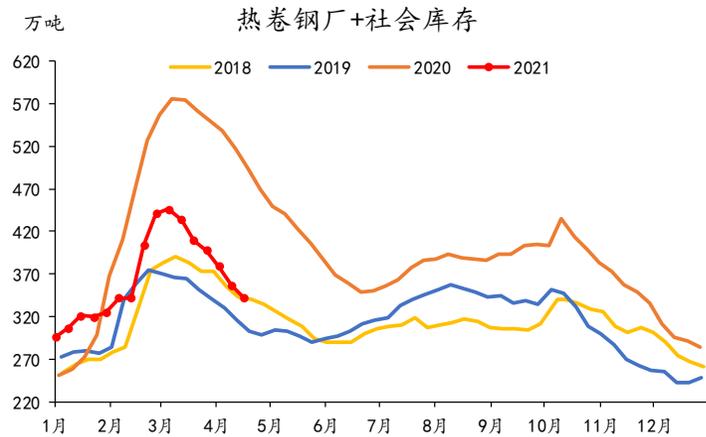
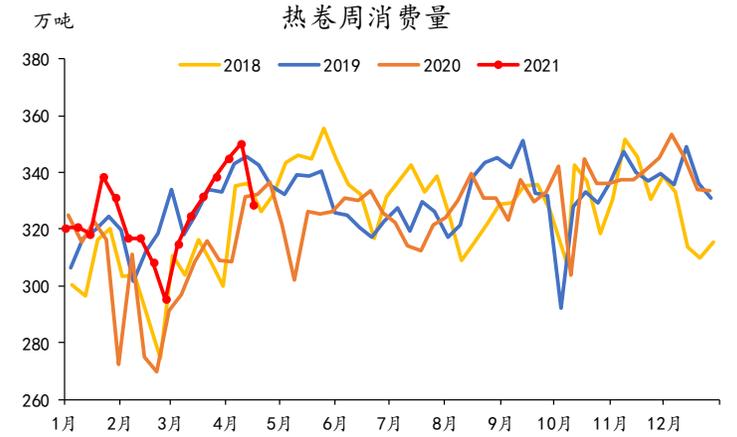
线材 (万吨)	产量	消费量	总库存	钢厂库存	社会库存
2021年第10周	161.5	179.3	370.5	104.4	266.1
2021年第9周	156.1	192.8	388.3	115.2	273.1
2021年第6周	150.4	170.4	486.2	159.5	326.7
2020年第12周	148.8	185.3	478.9	122.8	356.1
周环比	5.5	-13.5	-17.8	-10.7	-7.0
月环比	11.1	8.9	-115.7	-55.1	-60.6
年同比	12.8	-6.0	-108.4	-18.3	-90.0



热轧供需趋势向好

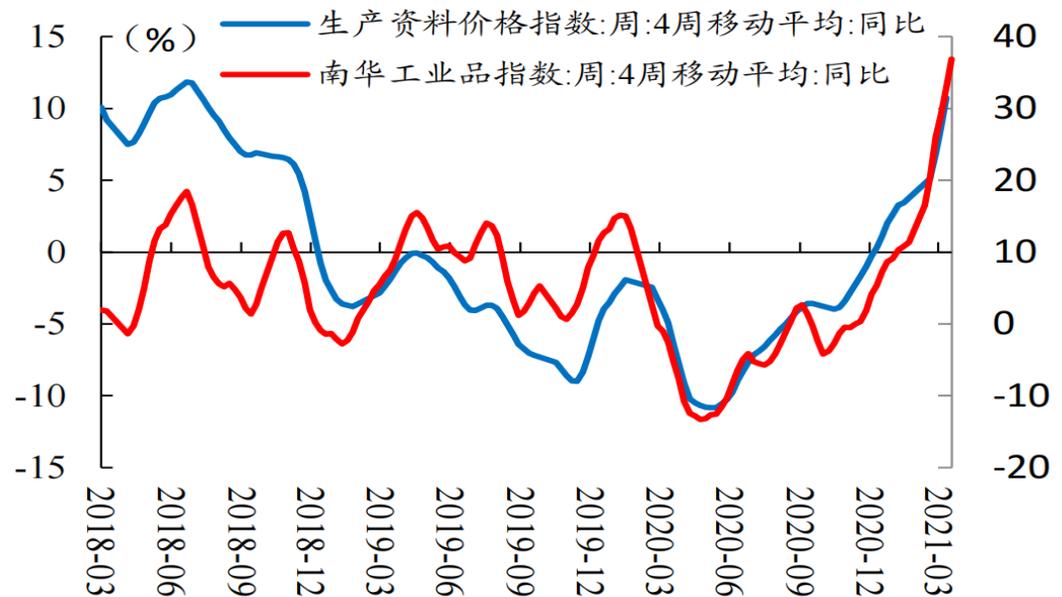
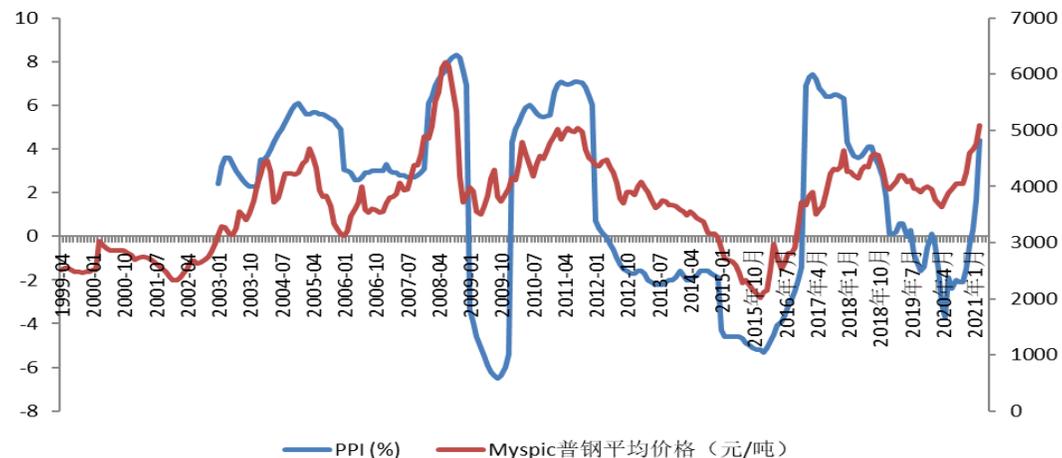
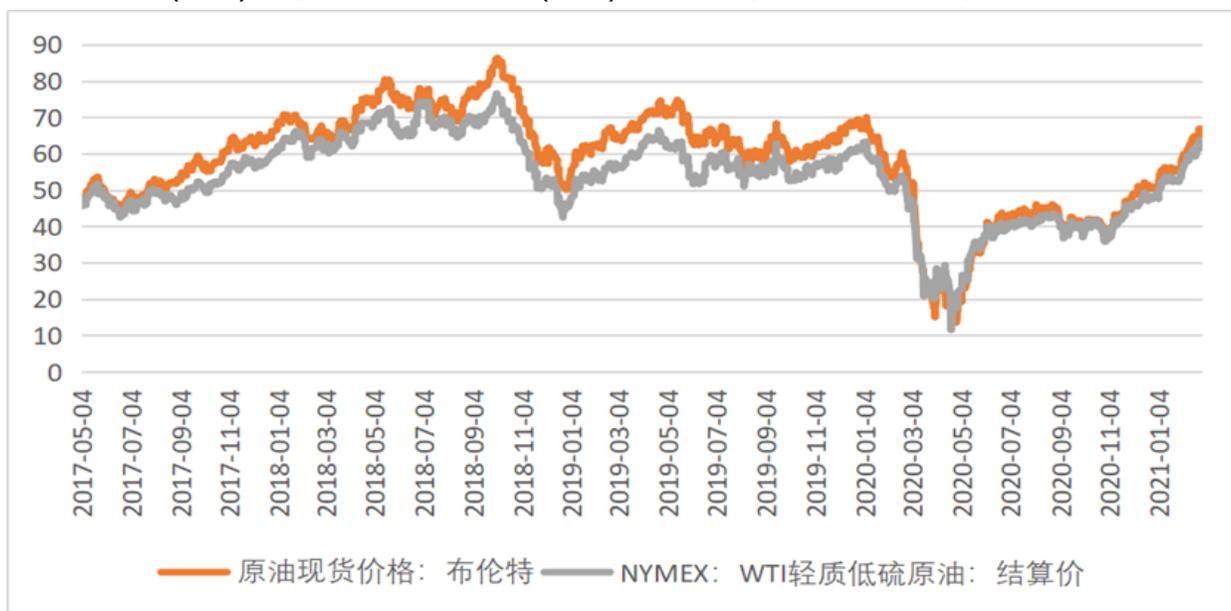
热卷(万吨)	产量	消费量	总库存	钢厂库存	社会库存
2021/4/16	314.1	328.7	341.9	92.5	249.4
2021/4/9	327.1	350.4	356.4	96.7	259.7
2021/3/19	307.6	331.4	409.8	111.8	298.0
2020/4/17	309.4	332.4	493.6	124.7	369.0
周环比	-13.0	-21.6	-14.6	-4.3	-10.3
月环比	6.6	-2.7	-68.0	-19.3	-48.6
年同比	4.8	-3.7	-151.8	-32.2	-119.6

注：春节前后年同比农历对齐

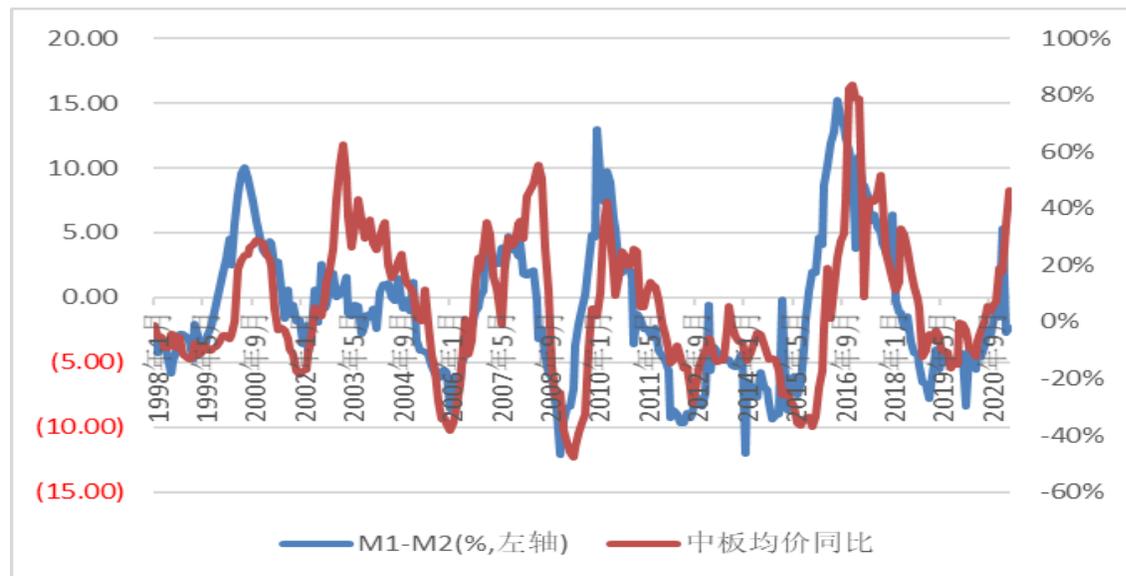
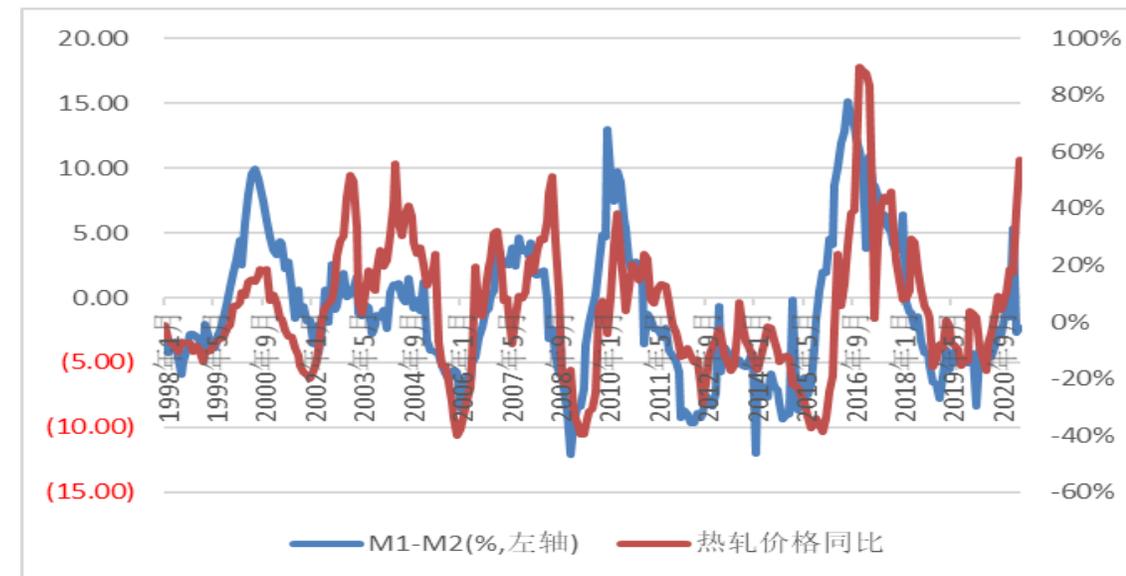
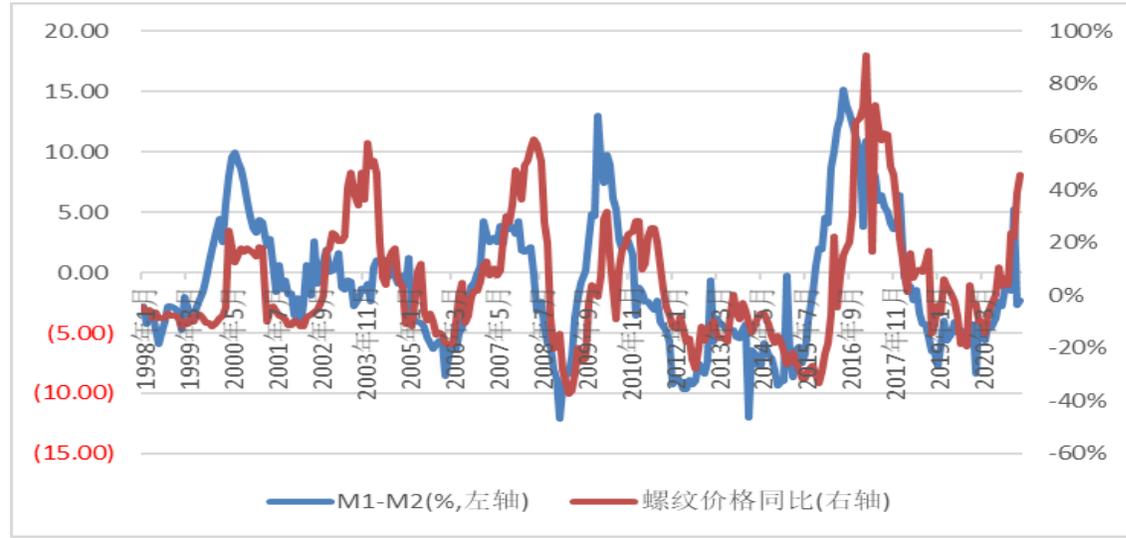
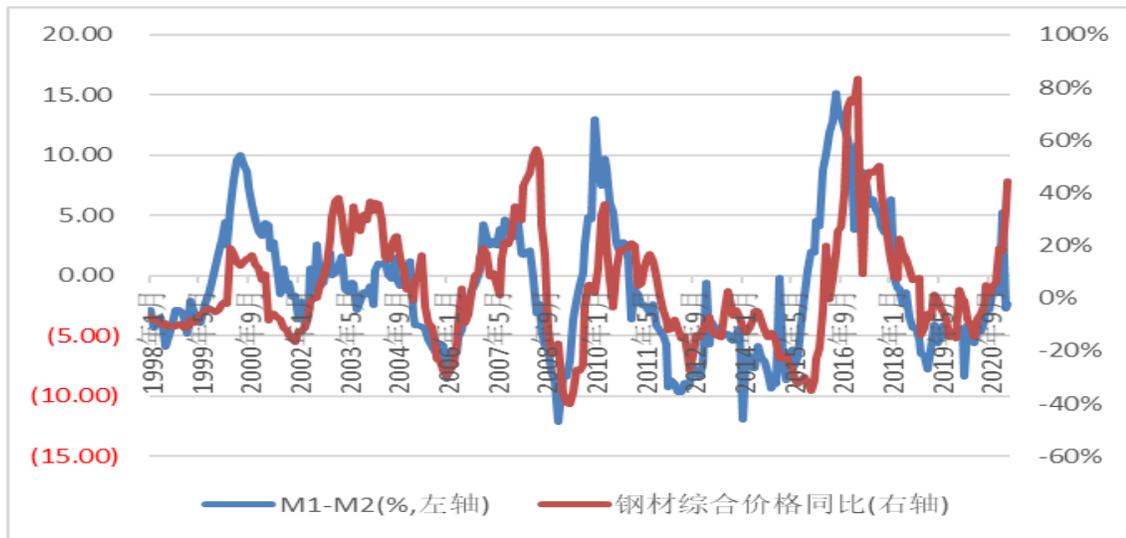


二季度通胀驱动商品价格有上行空间

- 2月企业经营活动预期重新走强；
- 企业盈利水平进一步提升。1-2月份，中国规模以上工业企业实现利润总额11140.1亿元，同比增长1.79倍，比2019年1—2月份增长72.1%，两年平均增长31.2%；
- 企业中长期贷款放量大增；
- 预示后续制造业投资和基建投资增长动能强劲；
- PPI(4.4)逐步回升，CPI(0.4)有望跟随，通胀逐步显现

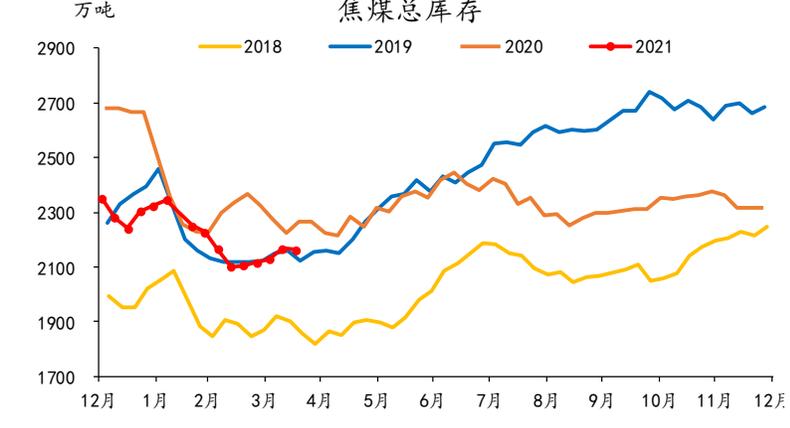
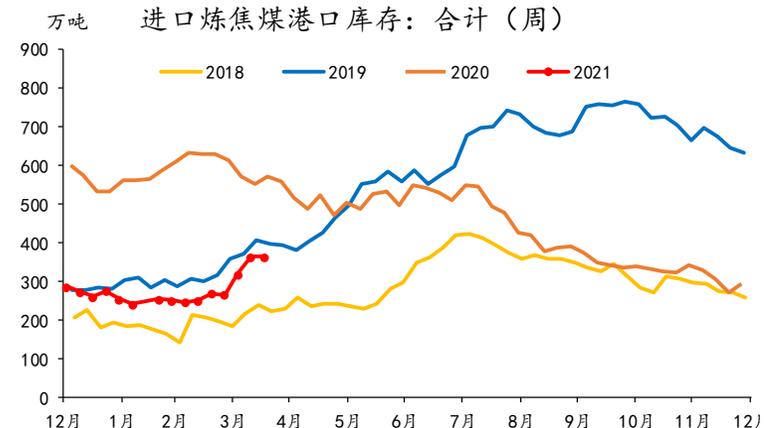
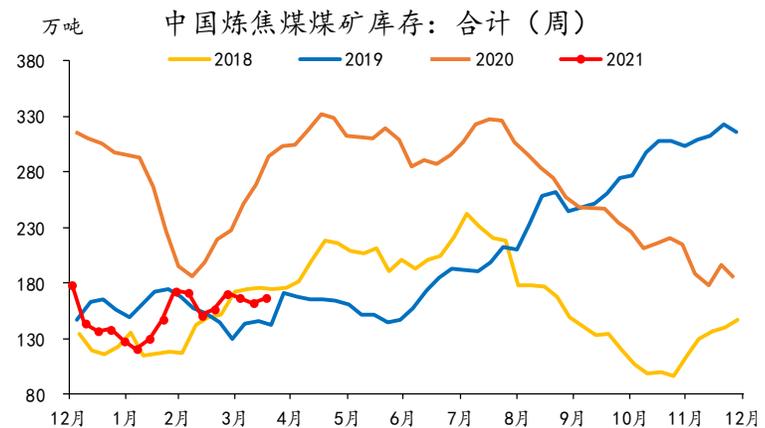
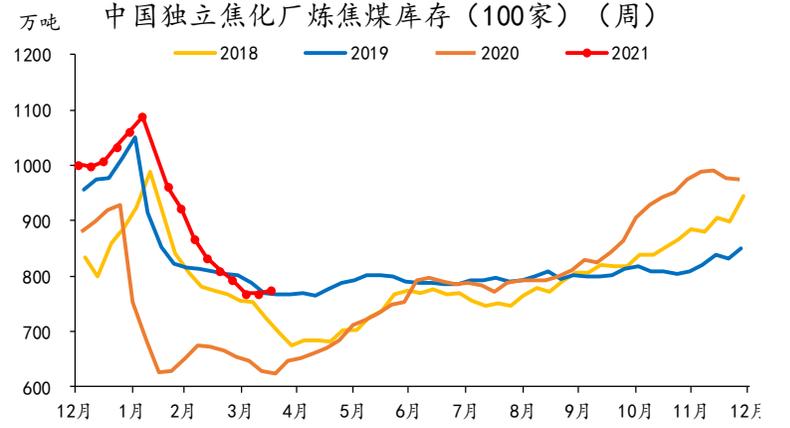
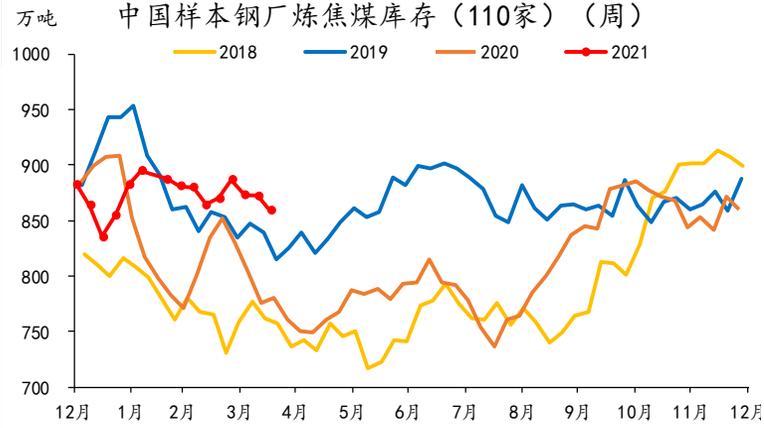


充裕的流动性更是会增强价格弹性



原燃料价格短期调整后或反弹

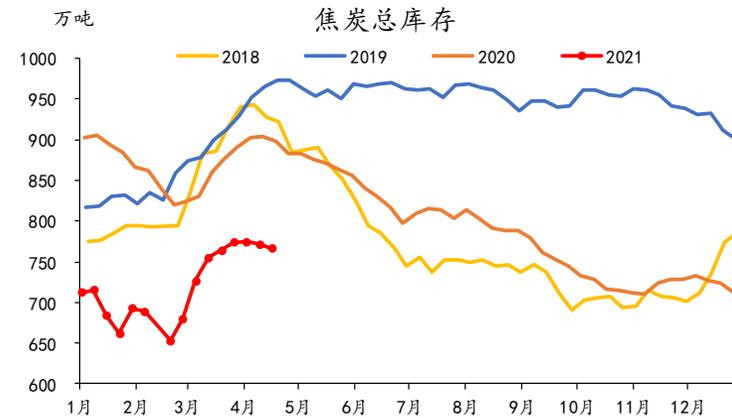
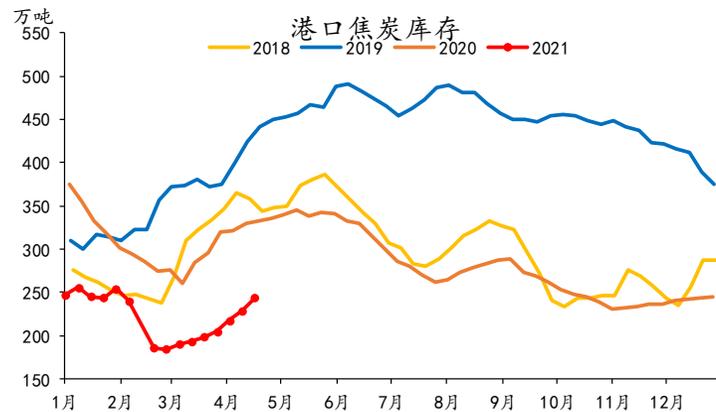
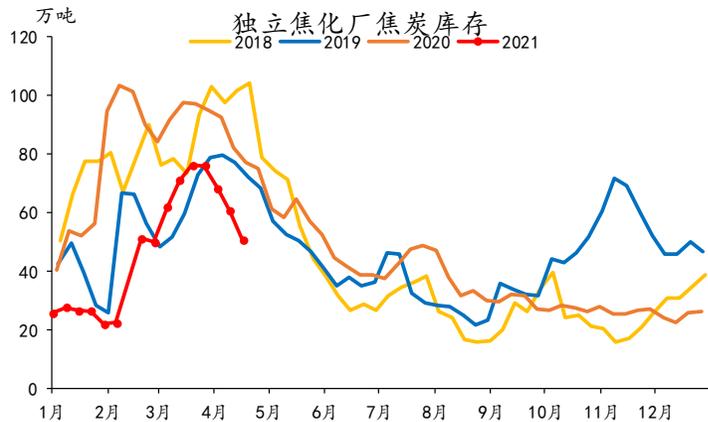
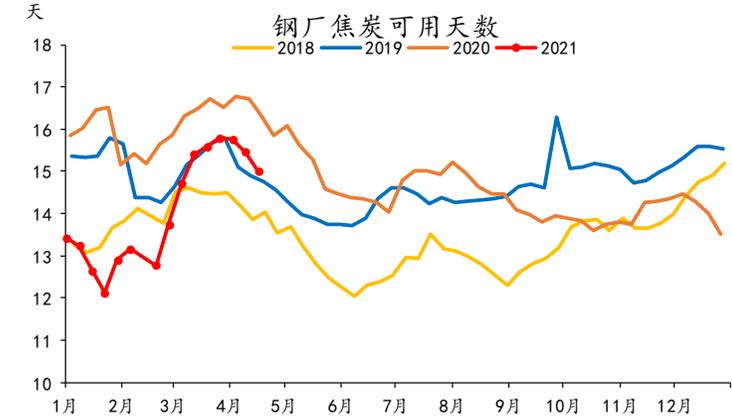
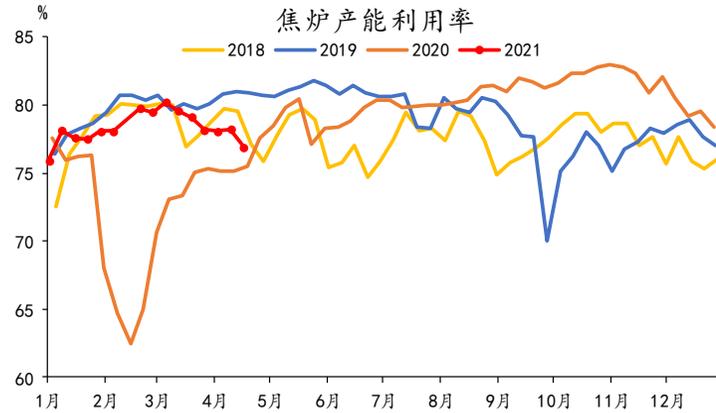
焦煤库存 (万吨)	钢厂炼焦煤库存	独立焦化厂炼焦煤库存	炼焦煤煤矿库存	进口炼焦煤港口库存	焦煤总库存
2021/4/16	859.0	774.2	166.7	364.5	2164.4
2021/4/9	872.5	768.9	161.8	364.5	2167.7
2021/3/19	870.2	810.2	156.5	268.3	2105.3
2020/4/17	779.9	624.1	293.8	570.0	2267.8
周环比	-13.5	5.3	5.0	0.0	-3.2
月环比	-11.3	-36.0	10.2	96.2	59.1
年同比	79.1	150.1	-127.1	-205.5	-103.4



原燃料价格短期调整后或反弹

唐山钢企限产对焦炭影响量理论测算：3月20日-6月31日，焦炭日耗较满产状态下滑5.62万吨/天；6月31日-12月31日，焦炭日耗较满产状态下滑4.85万吨/天，合计焦炭总消耗量减少1470万吨。

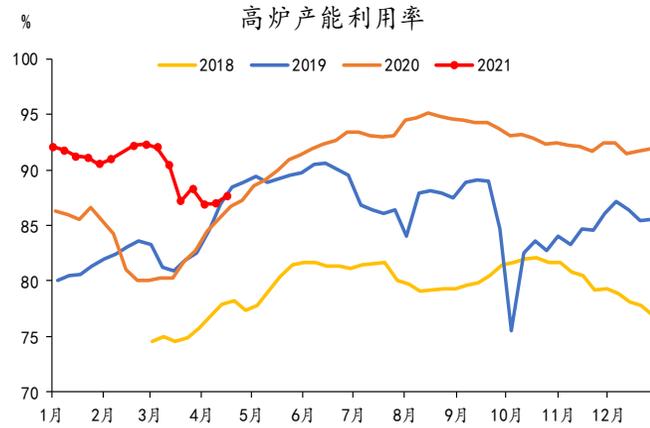
天/万吨	焦炉产能利用率	钢厂焦炭可用天数	钢厂焦炭总库存	焦化厂焦炭库存	焦炭港口库存	焦炭总库存
2021/4/16	76.9%	15.0	472.0	50.8	243.5	766.2
2021/4/9	78.2%	15.5	482.1	60.5	229.0	771.6
2021/3/19	79.1%	15.6	489.8	76.1	198.5	764.4
2020/4/17	75.5%	16.3	489.2	77.2	332.3	898.7
周环比	-1.3%	-0.5	-10.1	-9.8	14.5	-5.4
月环比	-2.2%	-0.6	-17.9	-25.33	45	1.8
年同比	1.5%	-1.3	-17.2	-26.4	-88.8	-132.5



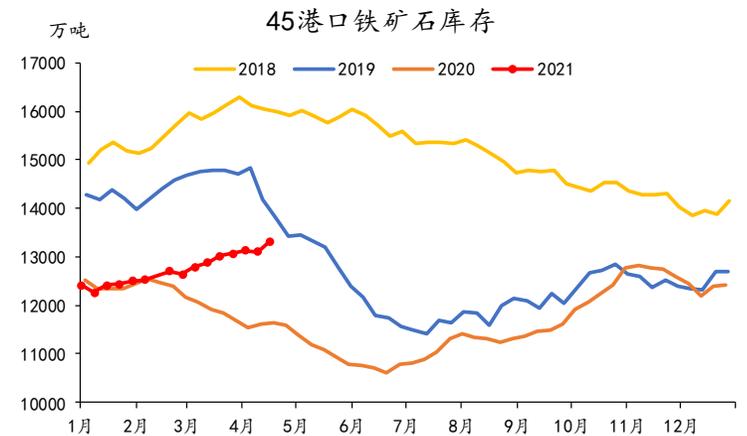
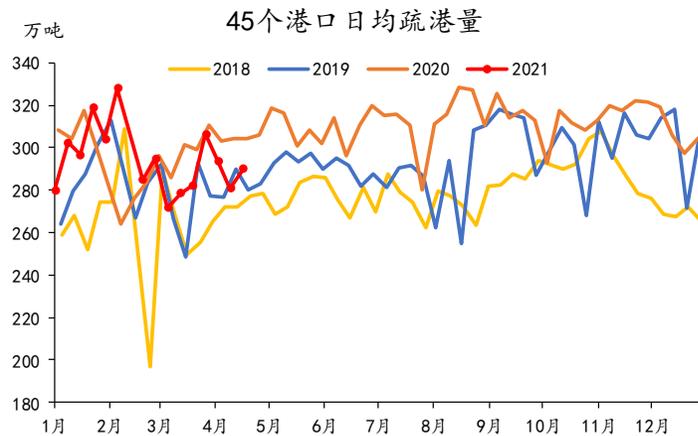
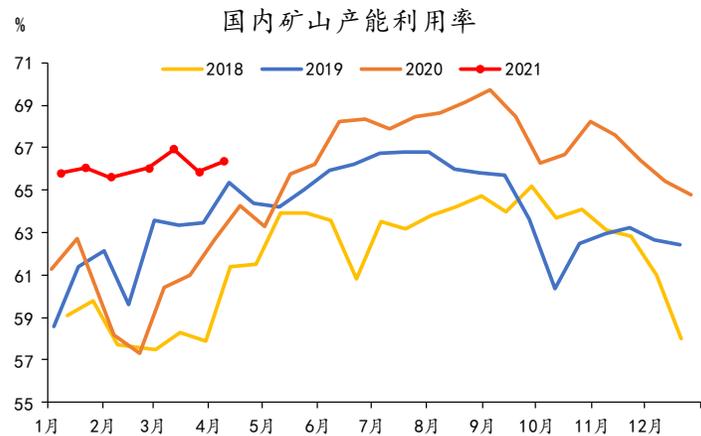
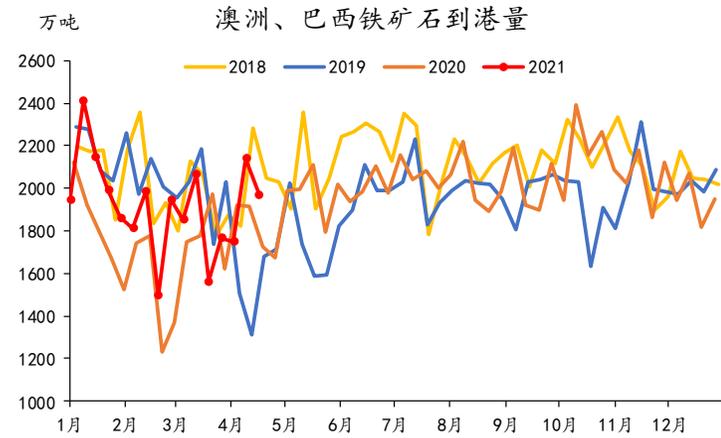
铁矿石价格或受政策调整冲击

若3月18日之后维持铁水产量28万吨/天，则预计唐山地区今年全年的铁水产量将同比去年减少约2663万吨，折算到铁矿需求，今年全年唐山地区铁矿石需求同比下降约4260万吨。

铁矿石 (万吨)	钢厂高炉产能利用率	国内矿山产能利用率	45个港口日均疏港量	45港口铁矿石库存
2021/4/16	87.7%	66.4%	290	13315
2021/4/9	86.9%	66.4%	281	13099
2021/3/19	87.2%	66.9%	282	13021
2020/4/17	86.7%	64.3%	304	11636
周环比	1%	0.0%	9.1	217
月环比	0.5%	-0.6%	8	294
年同比	1.0%	2.1%	-14	1680

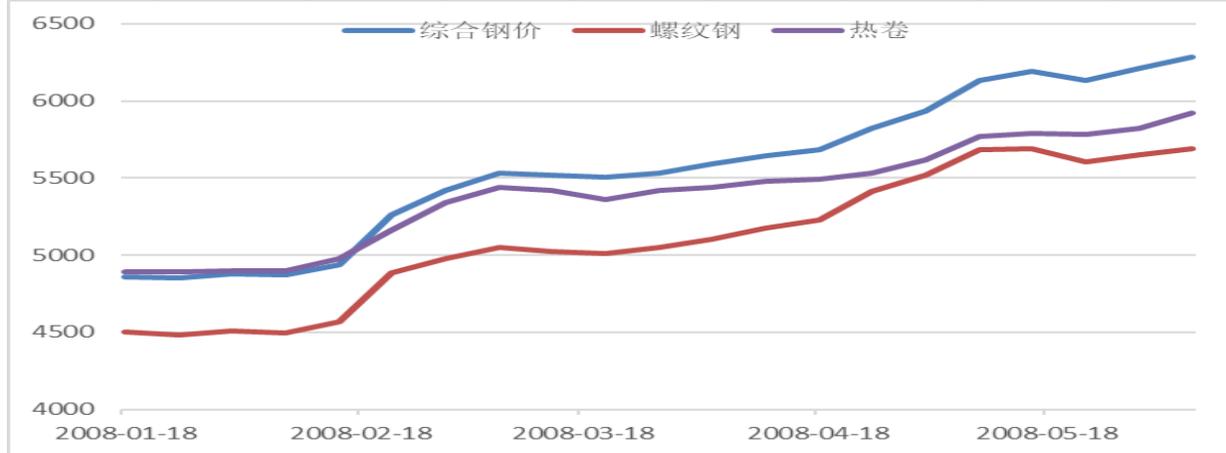


铁矿石 (万吨)	澳洲、巴西铁矿石到港量预估
2021/4/16	1970
2021/4/9	2141
2021/3/19	1564
2020/4/17	1728
周环比	-171.1
月环比	406
年同比	242



未来钢价何去何从?

指标名称	09-10年综合	09-10年螺纹钢	09-10年线材	09-10年中厚板	09-10年热卷	09-10冷板	09-10年进口矿	09-10年螺纹主力
2009-11-02	3783	3641	3625	3569	3642	4917		3910
2010-04-13	4857	4621	4788	4800	4649	6168	171	4881
2010-04-14	4865	4621	4788	4805	4671	6181	174	4854
2010-04-16	4845	4573	4755	4813	4660	6181	174	4838
2010-07-15	4083	3837	3977	4034	3993	5122	126	4053
涨幅	1082	980	1163	1244	1029	1264		944
	28.6%	26.9%	32.1%	34.8%	28.3%	25.7%		24.1%
跌幅	-782	-784	-811	-779	-678	-1059	-48	-801
指标名称	20-21年综合	20-21年螺纹钢	20-21年线材	20-21年中厚板	20-21年热卷	20-21冷板	20-21年进口矿	20-21年螺纹主力
2020-11-02	4097	3905	4194	3935	3947	4783	118.35	3719
2021-04-07	5550	5133	5421	5607	5614	6035	172.4	5117
2021-04-09	5519	5117	5418	5583	5547	6003	172.3	5068
涨幅	1452	1228	1227	1672	1667	1252	54	1398
	35.4%	31.4%	29.3%	42.5%	42.2%	26.2%	45.7%	37.6%
变化幅度差	370	248	64	428	638	-12		454



数据来源: 钢联数据

2007-06-15	3894	3435.14	3594	4208	4133	4907
2007-06-22	3928	3493.28	3659	4211	4113	4873
2007-06-29	3931	3505.92	3656	4236	4077	4834
2007-07-06	3920	3503.39	3649	4263	3965	4817
2007-07-13	3928	3528.67	3654	4293	3928	4769
2007-07-20	3943	3556.47	3666	4304	3937	4769
2007-07-27	4008	3650	3761	4331	3951	4778
2007-08-03	4077	3738.47	3834	4383	4004	4808
2007-08-10	4091	3728.36	3824	4454	4026	4842
2007-08-17	4140	3789.02	3844	4527	4085	4868
2007-08-24	4226	3897.71	3924	4584	4217	4920
2007-08-31	4303	3978.6	3987	4666	4279	5023
2007-09-07	4394	4089.82	4074	4726	4371	5101
2007-09-14	4403	4062.01	4067	4773	4394	5200
2007-09-21	4357	4016.52	4009	4721	4346	5221
2007-09-28	4340	3996.29	3982	4734	4309	5191
2007-10-05	4337	3991.24	3977	4729	4309	5187
2007-10-12	4377	4054.43	4029	4737	4312	5187
2007-10-19	4377	4074.65	4052	4691	4312	5148
2007-10-26	4397	4107.51	4072	4707	4332	5131
2007-11-02	4411	4135.32	4104	4688	4332	5114
2007-11-09	4451	4185.87	4162	4693	4388	5127
2007-11-16	4560	4347.64	4317	4718	4438	5148
2007-11-23	4594	4357.75	4350	4792	4469	5187
2007-11-30	4751	4552.39	4555	4890	4556	5286
2007-12-07	4934	4698.99	4770	5070	4758	5492
2007-12-14	4928	4696.47	4740	5061	4772	5544
2007-12-21	4863	4597.89	4618	5048	4766	5596
2007-12-28	4825	4519.53	4573	5059	4778	5566
2008-01-04	4863	4542.28	4605	5105	4870	5583
2008-01-11	4877	4544.8	4603	5130	4887	5716
2008-01-18	4860	4499.31	4570	5140	4890	5764
2008-01-25	4854	4481.61	4550	5151	4893	5785
2008-02-01	4877	4509.42	4565	5190	4901	5802
2008-02-08	4871	4496.78	4565	5190	4901	5785
2008-02-15	4937	4567.55	4615	5260	4974	5880
2008-02-22	5263	4886.04	4928	5631	5159	6250
2008-02-29	5420	4977.04	5056	5863	5341	6525
2008-03-07	5534	5050.34	5246	5988	5439	6556
2008-03-14	5517	5025.07	5241	5964	5417	6543
2008-03-21	5503	5009.9	5214	5980	5358	6508
2008-03-28	5534	5052.87	5216	6026	5420	6543
2008-04-04	5591	5100.9	5291	6114	5439	6569
2008-04-11	5645	5176.73	5344	6146	5476	6581
2008-04-18	5685	5229.81	5389	6173	5495	6590
2008-04-25	5825	5411.81	5612	6217	5532	6624
2008-05-02	5931	5515.44	5755	6293	5619	6685
2008-05-09	6134	5684.8	6035	6490	5770	6870
2008-05-16	6191	5692.38	6125	6558	5790	6977
2008-05-23	6134	5601.38	6028	6541	5779	7025
2008-05-30	6211	5649.41	6158	6590	5821	7098
2008-06-06	6283	5689.85	6223	6670	5922	7253
自07年6月	2389	2255	2629	2462	1789	2346
自07年11月	1872	1555	2119	1982	1590	2139
0711~0804	1180	966	1187	1426	1107	1455

2021年在没有经济或金融危机发生的情况下，经过各方共同努力，中国经济社会和钢铁行业发展有望实现稳中求进、换挡提升，但这种提升，是基于低基数和刺激政策渐进式退出下的提升，数据固然好看，但不科学决策还是难以做到的，企业生产经营未必能躺赢。

- 全球经济增长由下跌（倒挡）切换到上涨（进挡）；
- 中国经济增长由低增长（低进挡）切换到高增长（高进挡）；
- 经济政策由适时、适度逐步出台（进挡）到不急转弯逐步退出（倒挡）；
- 钢铁供需由大幅增长（高进挡）切换到低增长（低进挡）；
- 钢材出口由大幅回落（高倒挡）切换到大幅增长（高进挡）；
- 钢铁进口由大幅增长（高进挡）切换到大幅回落（高倒挡）
- 钢材综合均价由小幅下跌（倒挡）切换到大幅上涨（快进挡），不同品种钢材均价涨幅或在10~20%，有望全面超过2011年高点，冲击2008年水平；
- 钢材综合价格期末和期初价差由大涨（高进挡）切换到下跌（低倒挡）；
- 钢铁行业利润由小幅回落（低倒挡）切换到小幅增长（低进挡）。

壹

子去丑来惊现开局满堂红

贰

新周期里喜迎换挡提升

叁

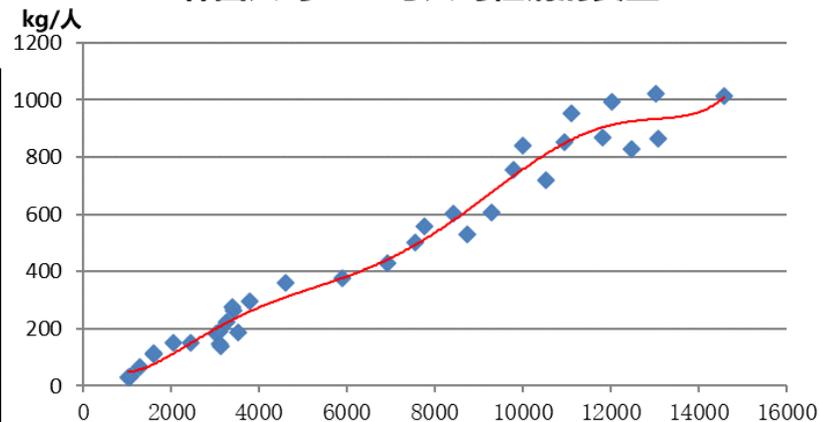
伟大新征程实现登峰造极

机遇：“十四五”期间或迎来钢铁消费峰值

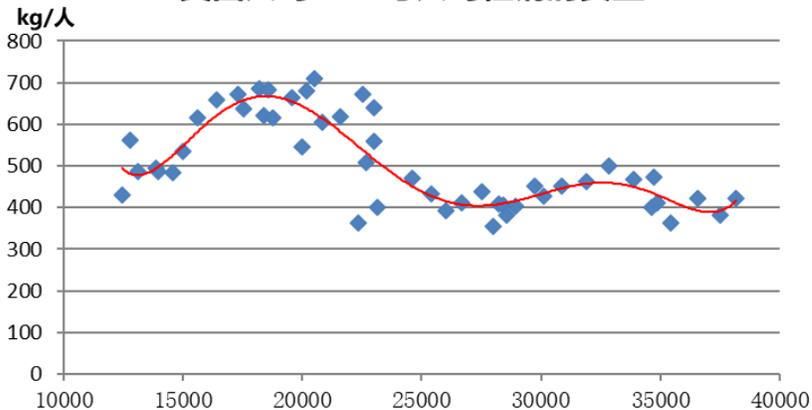
- 《建议》：到“十四五”末达到现行高收入国家标准，到2035年人均国内生产总值达到中等发达国家水平，经济总量或人均收入翻一番；据此推算，未来15年年均GDP增速或将达到4.5%左右；
- 2019年中国人均粗钢消费672.8公斤，人均GDP在10262美元，一些发达国家粗钢消费达峰值时人均GDP的上下限分别是12500美元和7800美元；
- 从发达国家发展规律看，中国钢铁消费峰值或在“十四五”期间出现。

国家	高增长期	低增长期	成熟期	衰退期	平稳期
英国	1890-1960(70年)	1961-1964(4年)	1965-1973(9年)	1974-1985(17年)	1986-
美国	1900-1964(64年)	1965-1973(9年)	1974-1982(9年)	1983-1990(8年)	1991-
日本	1956-1970(15年)	1971-1973(3年)	1974-1986(7年)	1987-1995(9年)	1996-
韩国	1976-1995(20年)	1996-2000(5年)	2001-至今(22年)	——	2010-
中国	1995-2011(17年)	2012-2016(5年)	2017-至今(4年)	——	——

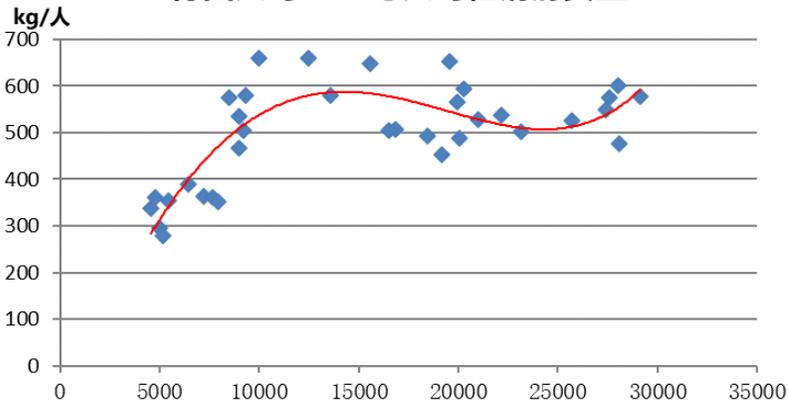
韩国人均GDP与人均粗钢消费量



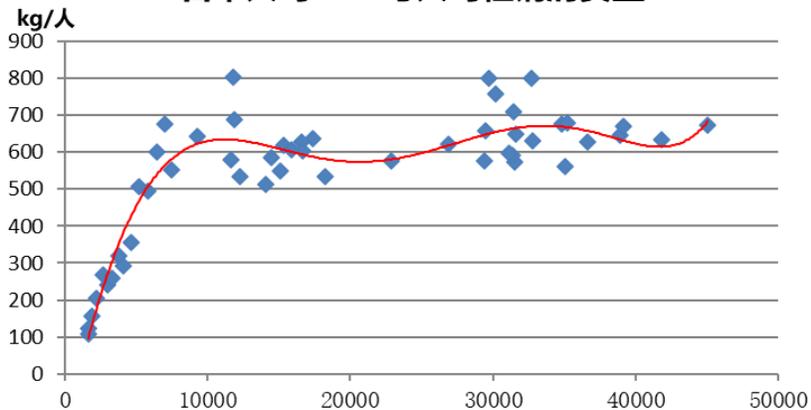
美国人均GDP与人均粗钢消费量



德国人均GDP与人均粗钢消费量

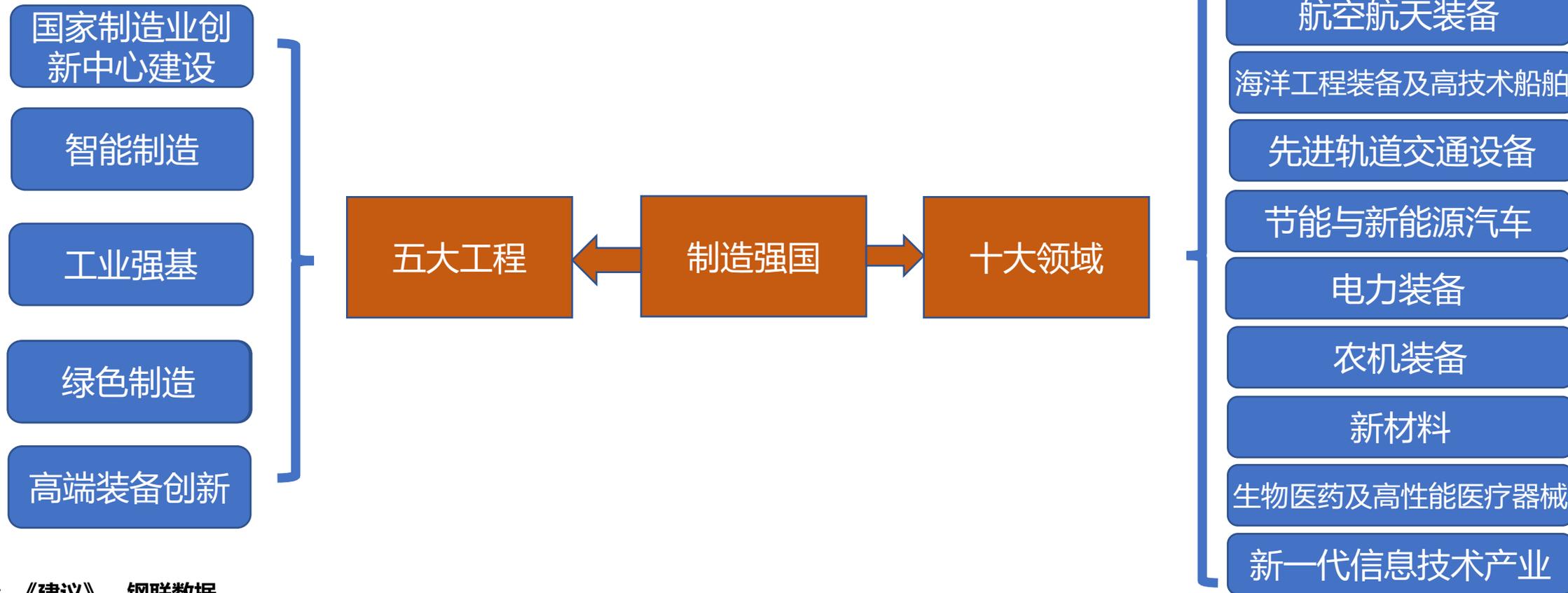


日本人均GDP与人均粗钢消费量



机遇：中国钢铁业将迎来极具价值时期

- 《建议》：坚持把发展经济着力点放在实体经济上，坚定不移建设**制造强国**、质量强国、网络强国、数字中国；
- 《建议》：加快构建以国内大循环为主体、国际国内双循环相互促进的新发展格局；
- 《关于规范再生钢铁原料进口管理有关事项公告》国家标准29日通过审定，该标准于2020年12月31日发布；
- 《十四五钢铁行业发展规划》出台；
- 《钢铁产能置换政策》出台



挑战：消费达峰值后过剩和结构调整的压力

- 从发达国家达到峰值后的普遍规律看，消费都会快速大幅回落，不同经济特征、不同阶段回落幅度不同；
- 产品结构在峰值及后期变化比较大（表中因国际钢协年鉴口径变化，不全，且因产业进步不能简单比较）；
- 峰值之后普遍规律：钢铁行业利润持续低迷、10年内从业人数下降40%、10-20年产业大规模整合；
- 2030年前碳达峰后2060年前实现碳中和，2020年10月IEA公布的《世界能源技术展望2020-钢铁技术路线图》指出，2050年钢铁生产碳排放强度必须降低60%，即吨钢碳排放从目前的1.4吨降到0.6吨。

国家	1973年	1988年	峰值后15年 变化	2003年	峰值后3第2 个15年变化	2018年	峰值后第3 个15年变化	峰值后45年 变化
	人均粗钢消费量(kg/人)	人均粗钢消费量(kg/人)		人均粗钢消费量(kg/人)		人均粗钢消费量(kg/人)		
美国	711	449.8	-36.7%	363.1	-19.3%	342	-5.8%	-51.9%
日本	802	706.4	-11.9%	605.5	-14.3%	560	-7.5%	-30.2%
德国*	660	505.6	-23.4%	505.1	-0.1%	504	-0.2%	-23.6%

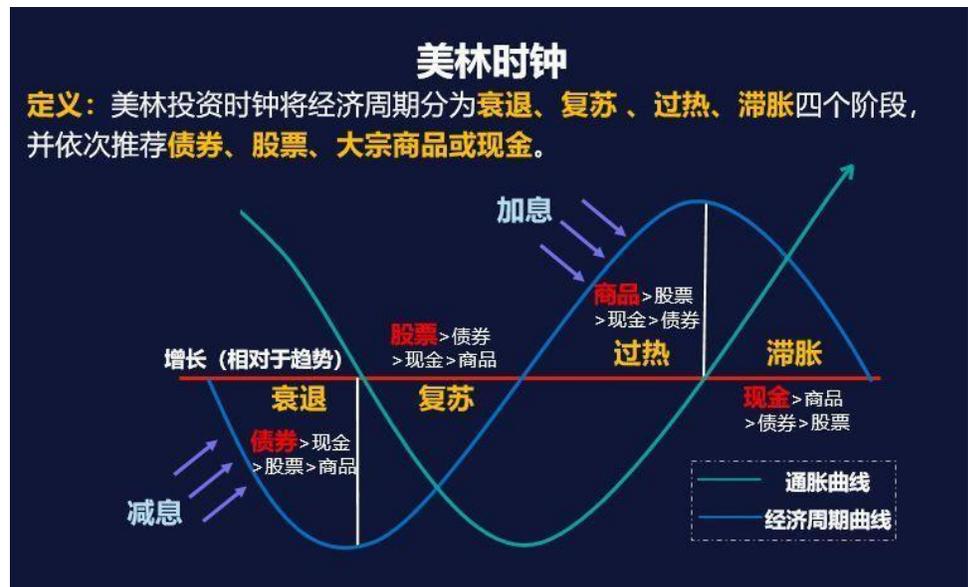
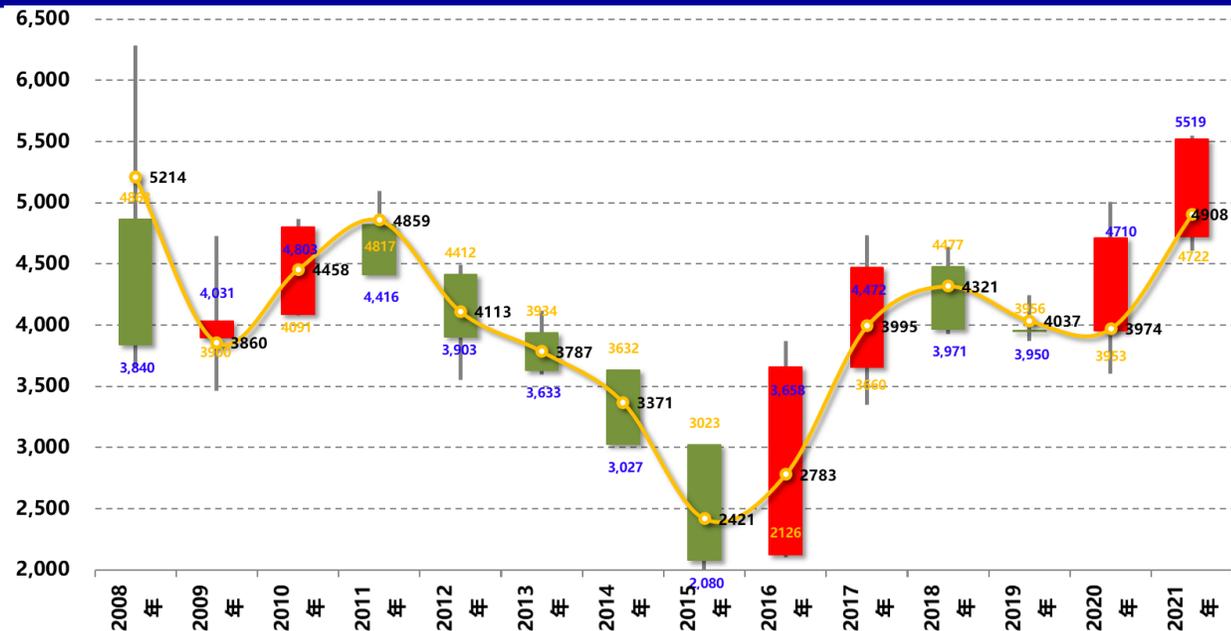
	美国				德国				日本			
	1973占比	1988占比	2003占比	2017占比	1973占比	1988占比	2003占比	2017占比	1973占比	1988占比	2003占比	2017占比
铁路用钢	0.78%	0.43%	0.64%	0.91%	1.28%	0.73%	0.70%	0.00%	0.67%	0.45%	0.53%	0.92%
大型型钢	11.89%	4.49%	6.35%	4.96%	22.04%	4.71%	6.68%	0.00%	29.60%	8.40%		8.22%
小型型钢		1.01%	1.15%	1.66%		5.77%	1.09%	0.00%		13.70%		1.51%
混凝土钢筋		4.25%	6.98%	5.83%			5.10%	0.00%			14.01%	0.00%
热轧钢筋		5.78%	5.52%	3.35%		2.66%	3.75%	0.00%		13.85%	24.20%	22.21%
线材	1.19%	3.42%	2.98%	1.75%	10.61%	10.77%	15.79%	0.00%	6.89%	8.63%	9.20%	8.54%
冷轧带钢	0.71%	0.80%							0.29%	0.65%		
热轧带钢	1.06%	1.02%			7.53%	6.11%						
电工钢板（带）	0.08%	0.44%	0.36%	0.00%	0.99%	1.30%	1.60%	0.00%	1.23%	1.94%	2.53%	2.01%
镀锡产品	4.44%		3.01%	1.20%	2.31%		2.67%	0.00%	2.18%		2.70%	2.31%
镀层板（带）	4.17%		16.93%	16.53%	3.51%		19.90%	0.00%	5.86%		21.18%	1.86%
管材	4.71%		3.94%	3.53%			7.89%		9.98%		10.59%	10.12%
长材合计		21.13%				23.91%				50.82%		
板材合计	26.77%	44.02%			21.77%	59.28%			34.82%	54.79%		

关于钢铁行业减量发展的建议

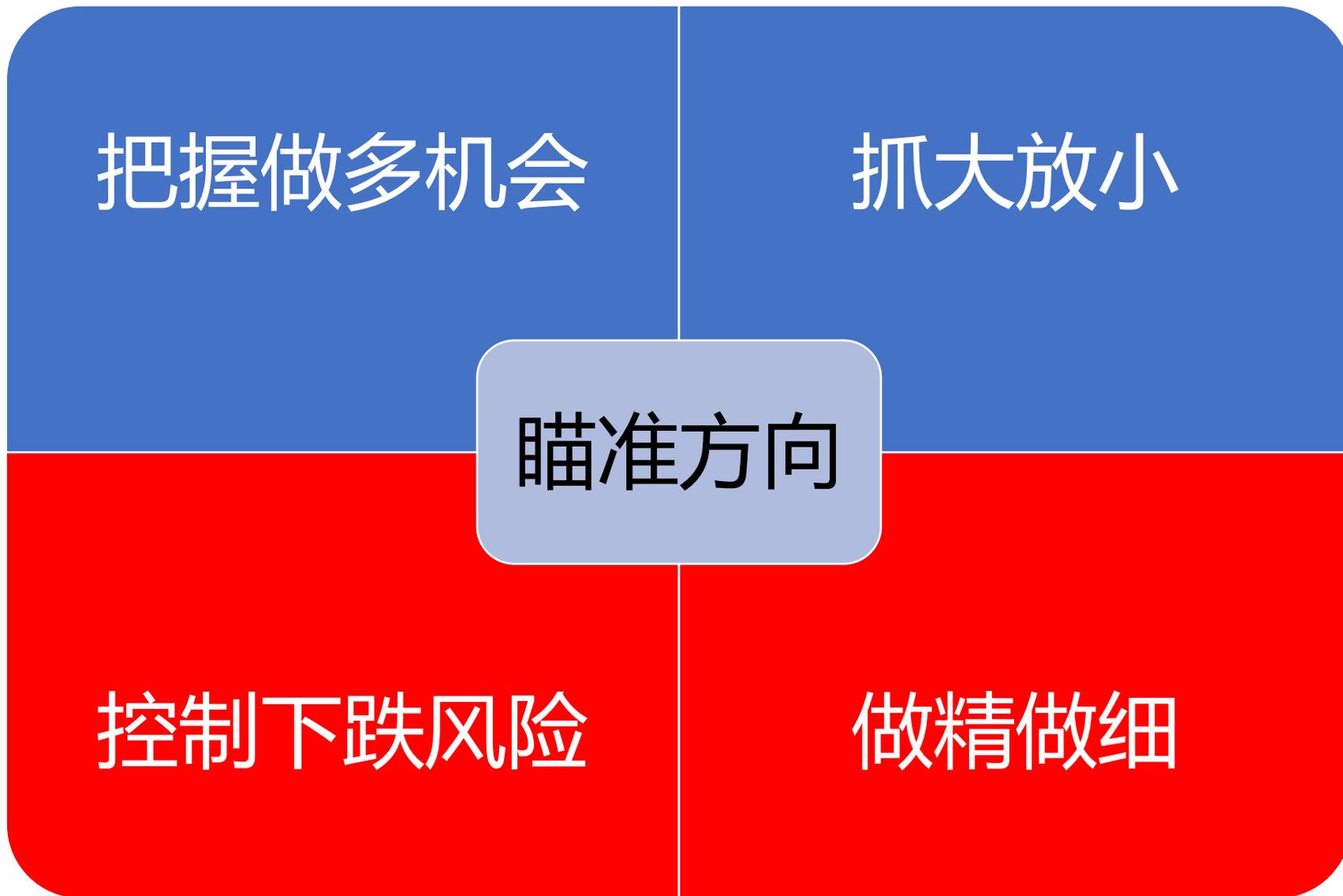
- 尽快建立碳排放统计体系并应用;
 - 优化原燃料的使用;
 - 生产工艺改进优化;
 - 提高产品质量;
 - 物理（捕获和填埋）或化学方法（化解成新产品）减排; 
 - 限制能耗，对高耗能企业征收惩罚性电费;
 - 鼓励钢铁产品进口，取消钢铁进口关税;
 - 限制钢铁产品出口，对初级等产品出口加征关税;
 - 对碳排放实施均值限制，对超过行业平均排放水平的企业硬性要求逐步减量;
 - 对碳排放实施总量限制，对超过区域平均排放（对应经济规模的平均排放量）水平的省市要求逐步减量;
 - 与信贷挂钩;
 - 尽快建立碳交易平台
- 制作活性炭
 - 制作碳黑
 - 作为碳单质制作原料
 - 作为钢铁渗碳材料
 - 电池用碳包覆材料
 - 制作碳棒

操作策略：因应周期的轮动

- 2020年底：2021年 “换挡提升” ；
- 2019年底：2020年 “爬坡过坎” ；
- 2018年底：2019年 “势不再来” ；
- 2017年底：2018年 “峰回路转” ；
- 2016年底：2017年 “价值回归” ；
- 2015年底：2016年 “微型反转” ；
- 2014年底：2015年 “有底无高” ；
- 2013年底：2014年 “跌无底部” ；
- 2011年初：大宗商品进入回落的周期
- 2008年7月16日报告：或同时面临 “三重危机”



操作策略：瞄准方向 把握节奏



操作策略无时不有

日期	螺纹主力	热轧主力	铁矿石主力	焦煤主力	焦炭主力	螺纹期现 基差	螺纹虚拟 钢厂利润	热轧期现 基差	热轧虚拟 钢厂利润	焦炭-焦煤*1.4	矿石焦煤比
2021-03-19	4769	5037	1067.5	1609.5	2299	-25	942	-36	1056	45.7	0.663249
2021-03-22	4800	5117	1019	1581.5	2178	15	1111	-17	1274	-36.1	0.644325
2021-03-23	4716	5104	1024.5	1556.5	2138	76	1038	-20	1272	-41.1	0.658208
2021-03-24	4733	5124	1039	1536.5	2134.5	49	1033	-30	1270	-16.6	0.676212
2021-03-25	4802	5162	1067	1556	2158.5	2	1046	-47	1252	-19.9	0.685733
2021-03-26	4847	5136	1074	1543	2177.5	-18	1070	-1	1205	17.3	0.696047
2021-03-29	4971	5287	1108	1618.5	2276	-45	1090	-4	1252	10.1	0.684584
2021-03-30	4967	5356	1095	1662.5	2278	-39	1106	-39	1341	-49.5	0.658647
2021-03-31	4956	5384	1091.5	1657.5	2285	-33	1097	-45	1371	-35.5	0.658522
2021-04-01	4973	5422	962	1614	2325.5	-30	1301	-32	1596	65.9	0.596035
2021-04-02	5076	5515	977	1589	2375.5	-35	1355	3	1640	150.9	0.614852
2021-04-06	5172	5560	977	1601	2397	-32	1440	42	1674	155.6	0.610244
2021-04-07	5127	5584	988	1570	2376.5	19	1388	30	1691	178.5	0.629299
2021-04-08	5108	5500	983	1573.5	2380.5	34	1375	66	1613	177.6	0.624722
2021-04-09	5086	5483	988.5	1582.5	2412.5	47	1328	64	1571	197	0.624645
2021-04-12	4998	5288	990	1587.5	2361	91	1264	170	1400	138.5	0.623622
2021-04-13	5062	5352	1015.5	1584.5	2415.5	39	1259	162	1395	197.2	0.640896
2021-04-14	5131	5424	1012.5	1596.5	2456.5	-7	1313	120	1452	221.4	0.6342
2021-04-15	5123	5416	1036.5	1592.5	2437.5	3	1276	124	1415	208	0.650863
2021-04-16	5131	5399	1051.5	1646.5	2472.5	-9	1242	137	1356	167.4	0.638627

免责声明：本报告力求使用的信息准确、信息所述内容及观点的客观公正，但并不保证其是否需要进行必要变更。报告提供的信息仅供客户决策参考，并不构成对客户决策的直接建议，客户不应以此取代自己的独立判断，客户做出的任何决策与本报告无关。本报告版权归上海钢联所有，为非公开资料，仅供上海钢联客户自身使用；如需使用，请联系上海钢联申请授权，未经上海钢联书面授权，任何人不得以任何形式传播、发布、复制本报告。上海钢联保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

• **谢谢！**
• **敬请批评指正**

- 汪建华
- 18621383018
- wangjh@mysteel.com

