

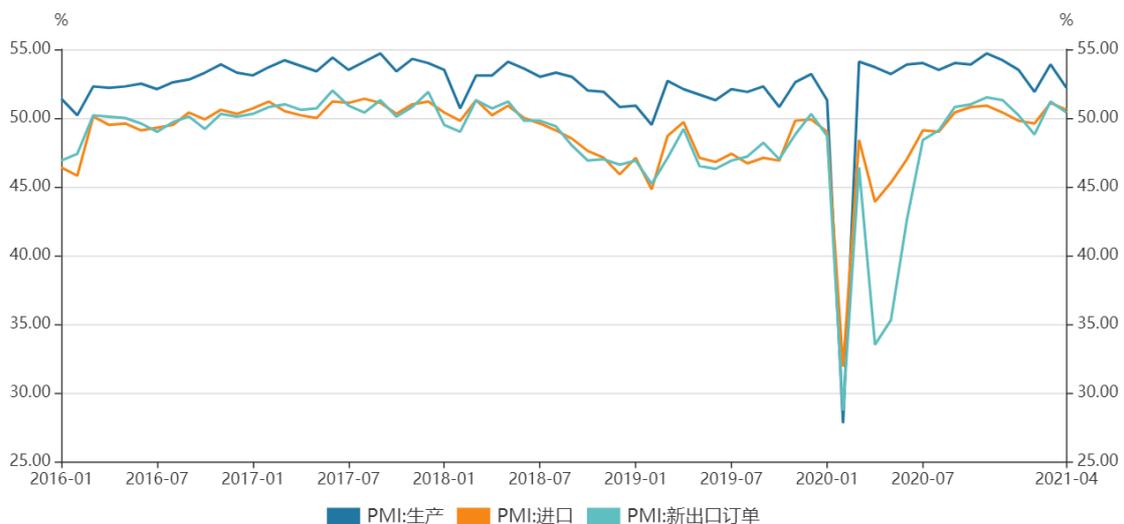
一、螺纹钢行情回顾

今年的螺纹钢行情在经历了波澜不惊的1月后，春节开始，伴随过年不回家的政策号召带来的高复产，螺纹钢价格随着需求量一路走高，开启了为期3个月的上涨行情。这段行情主要由2部分组成：2月份的上涨主要是工地复产带来的高需求结果，随后3月份的两会，政府工作报告中多次提及了“碳中和”目标。4月的上涨主要是由于以唐山为首的环保监管加剧，在高需求的情况下限产导致钢材供不应求。但是到了5月份，在五一假期后一周的一波拉高后，行情开始快速下跌。从10合约从最高点的6208下跌到了最低的4626，3周左右的时间内跌幅超过25%，已经抹消掉了第二部分，即4月起的上涨行情。

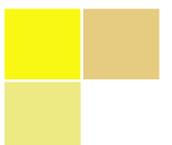
这段时间的下跌主要是宏观经济、监管政策以及季节周期等多方面预期组成的，主要分析如下：

二、经济增长略微放缓，上游成本压力向下游传导

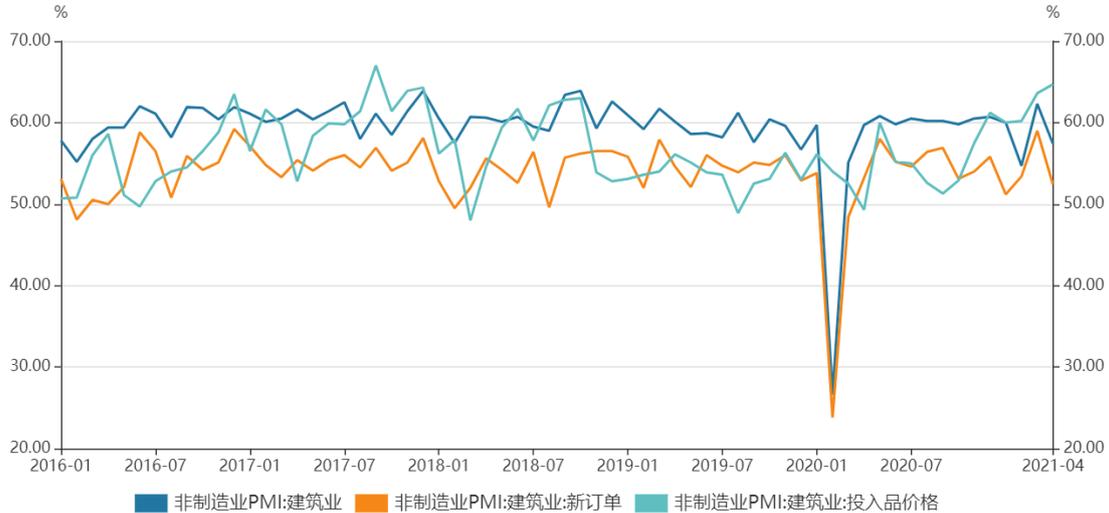
4月PMI 51.1%，环比3月下降0.8%，温和扩张，但涨幅有所收缓。具体来看，新订单52%，环比下降1.6%，国内地产投资受政策面打压，投资热情有所减缓；进口50.6%，出口50.4%，处于扩张区间，但各项数据相较上月均有所降低。目前海外供需缺口依然存在，基本面持续复苏，预计未来进出口PMI将持续处于扩张区间。



分行业来看，黑色金属冶炼及压延加工、有色金属冶炼及压延加工等原材料行业两

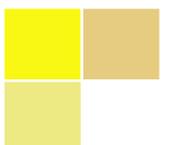


个价格指数均高于 70.0%，其中黑色金属冶炼及压延加工业出厂价格指数连续两个月高于 85.0%。而非制造业 PMI 中，建筑业 PMI 为 57.4，下降 4.9；新订单 52.4，下降 6.6；投入品价格 64.7，上涨 1.1。虽然建筑业各项指标依然在临界点之上，但是总体行业 PMI、新订单扩张大幅放缓，而成本继续抬升，反映了上游企业的成本压力持续向下游传导。



三、环保限产放松，高层关注价格上涨

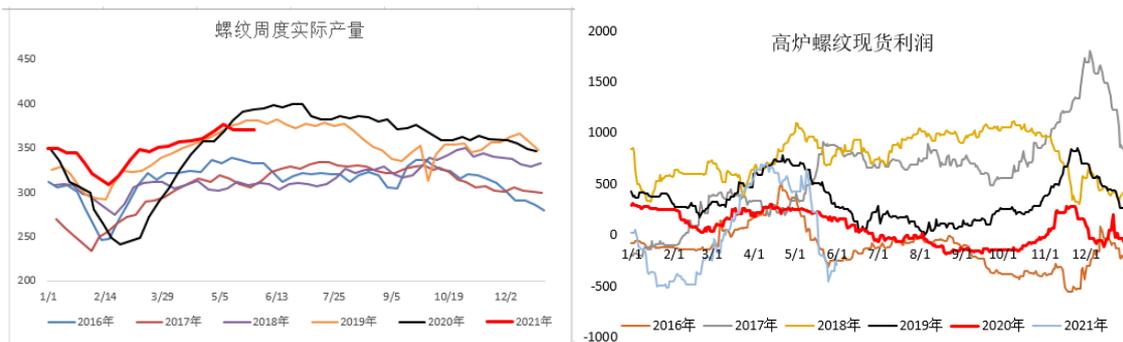
直至 4 月末为止，环保限产政策都处于较为严格的状态。但是 4 月通胀数据公布后，对高位 PPI 的调控与环保限产形成矛盾，5 月开始各地的环保检查组开始撤离，高层逐渐出现关注商品市场异常波动，严管恶意囤货的声音。5 月中旬，发改委的钢铁特别会议宣布之后环保调控的宗旨：限产能不限产量，可以说这条消息否定了 4 月以来的压缩粗钢产量的逻辑，对环保限产的预期大大减弱，也是这轮下跌的主因。近期高层多次点名大宗商品，要求维稳价格，可以说后期螺纹钢已经没有大幅上涨的空间。



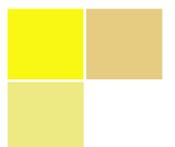
时间	内容
2021/5/24	李克强在浙江宁波考察期间，与十几家制造业企业家“站谈”，详细了解大宗商品价格上涨对下游企业带来的不利影响，研究分析对策。李克强说，我们会想方设法 做好大宗商品的保供稳价工作，合理引导市场预期。
2021/5/25	中国钢铁工业协会在南京组织召开钢铁产能置换政策宣贯会。工信部原材料工业司一级巡视员吕桂新提出意见：当前钢材价格大起大落对下游行业造成较大影响， 钢材价格继续大涨，基本面不支持，政策也不允许。 要严格执行置换手续，认真做好置换审核，切实规范产能置换的等实施操作。
2021/5/26	国务院总理李克强主持召开国务院常务会议。会议指出，加大支持小微企业、个体工商户等的普惠金融力度。支持大型企业搭建重点行业产业链供需对接平台，用市场化办法引导供应链上下游稳定原材料供应和产销配套协作， 做好保供稳价。打击囤积居奇、哄抬价格等行为。
2021/5/28	两院院士大会、中国科协第十次全国代表大会第二次全体会议在人民大会堂举行。李克强要求，保持宏观政策必要支持力度， 注重用市场化办法解决大宗商品价格上涨等经济运行中的突出问题。

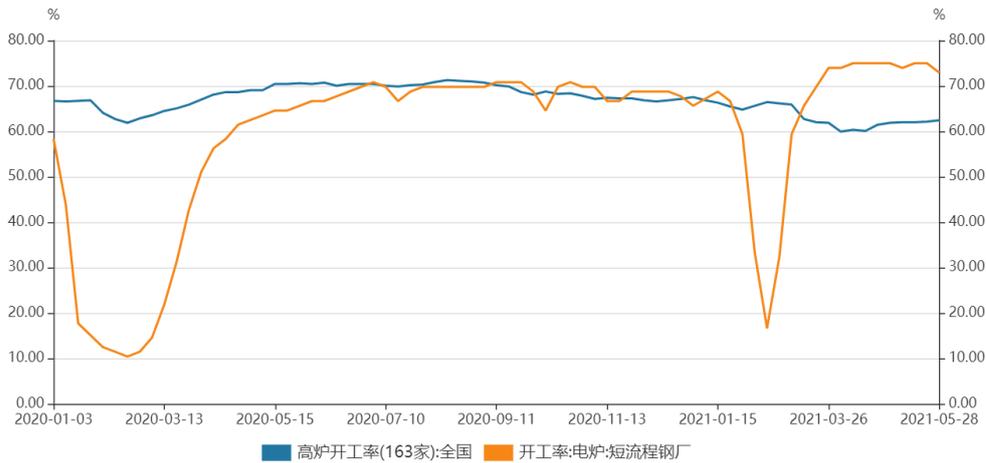
四、需求季节性减弱，去库进度放缓

供应方面，进入5月后钢厂产能增长停滞，较4月末产量增加1.11万吨。其中，由于炼钢利润大幅缩水，推算部分钢厂已经陷入亏损境地，钢厂生产积极性有所减弱。目前高炉开工维持在了3月中旬后，环保限产收紧时的水平，产品线检修略微增加。不过钢厂近期炉料偏好从高品矿向低品矿转移，成本有所下移，因此实际利润会比测算利润高一些，大规模铁水减产还未发生。

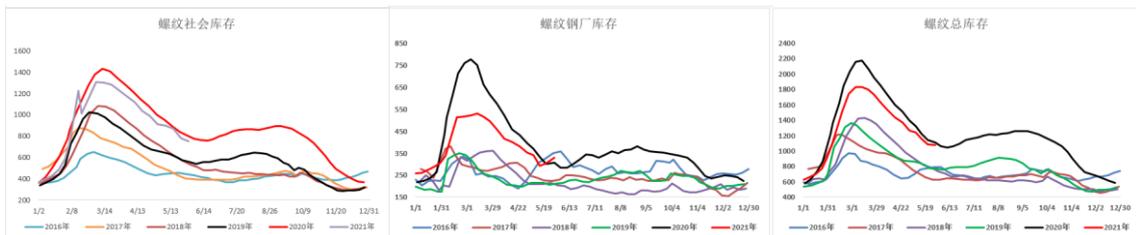


电炉钢则一直维持在较高生产水平，主要是因为废钢价格跟跌积极，目前价格水平不高，短流程能保持较好的利润。局部地区迎暑，用电进入高峰，生产稍受影响，但不影响高供应水平。

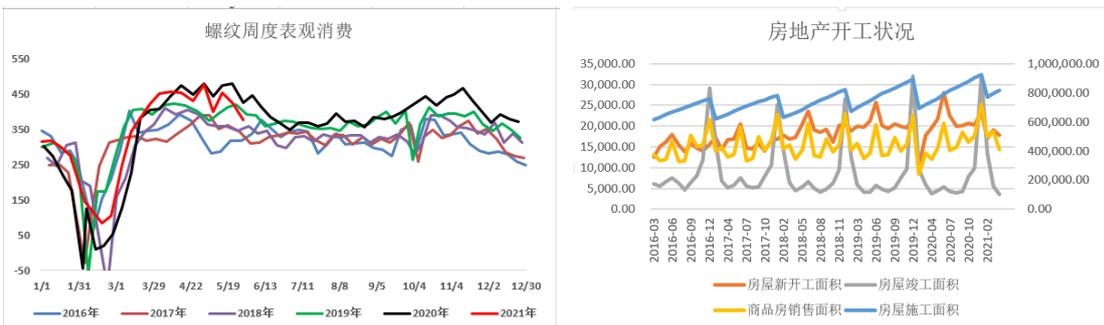




库存方面，5月去库速度大幅减缓，库存下降182.57万吨，而4月库存下降465.52万吨，去库幅度只有4月的40%左右水平。细分来看，社库去库149.06万吨，减缓171.71万吨；钢厂去库仅有10.31万吨，后2周钢厂库存不减反增。我们认为主要因素是南方进入梅雨季，钢材需求有所减少。但目前来看贸易商库存水平不低，而钢厂已经开始增库，按此趋势后期总库存可能形成超过去年的第二个小高峰。



下游需求方面，5月南方雨季来临，表观消费下降速度较快，后期依旧存在季节性下降空间。另外从地产数据来看，4月房屋新开工面积下滑，相比去年同期下滑9.32%，也从侧面印证了当前需求表现一般，可能会给下半年行情带来隐忧。



五、行情预判

经历了这一轮快速下跌后，市场情绪基本被释放完毕，短期内下跌空间不大。目前看6月份政策仍是扰动市场的重要因素，包括钢铁产能回头看、产能产量双控政策如何执行，钢铁出口关税政策会否调整，监管层对违规行为的查处情况，货币政策会否调整等等。螺纹钢自身驱动一般，淡季需求减弱，钢厂在利润压缩下也有减产预期。不过目前需求相对较高，

库存虽然有再度上涨趋势，但是目前钢厂库存也处于低位，相对来说盘面利润就有些过低了，后期继续关注下游需求与库存变化，螺纹钢盘面利润可适当看好。



免责声明：

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与金石期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了金石期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映金石期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经金石期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“金石期货公司”，并保留我公司的一切权利。