

粗钢平控是否有必要

2023年8月11日 星期五

兴证期货·研究咨询部

黑色研究团队

林玲

从业资格编号: F3067533

投资咨询编号: Z0014903

■ 内容提要

在前面的报告中,我们已经简单地介绍过粗钢平控的含义,并且也推导了后面几个月粗钢和铁水产量的上限。不过,当前市场对粗钢平控分歧较大,主要在于:(1)从基本面角度出发,目前内需尚有韧性,库存较低,集中在四季度减产或导致供需出现较大的缺口;(2)从经济角度出发,地方需要完成GDP目标和保民生。

我们认为今年粗钢平控还是有一定必要性的,不仅仅是缓解今年的供应压力,更重要的是有前瞻性的目标:首先,房地产施工面积增量探底、存量加速减少,而基建受制于地产,不可长久维持高增速。其次,高增的出口表明内供压力较大,也有可能某个时刻引起海外“双反”。再次,从微观产业来看,近期钢材累库加快,房企暴雷风险溢出,新一轮的负反馈或在酝酿中。最后,平控配合减出口,供需未必会出现明显缺口。

报告目录

1、市场对粗钢平控分歧较大.....	3
2、粗钢平控有无必要性.....	3

图目录

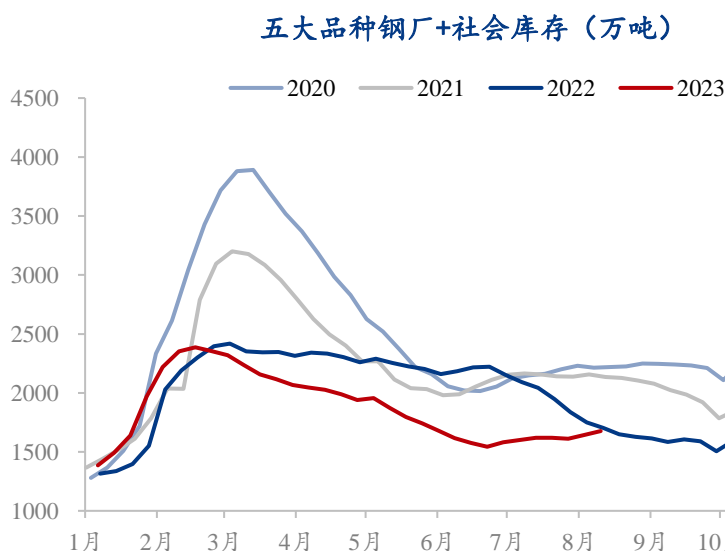
图表 1：库存绝对值偏低.....	3
图表 2：房地产增量处于 2010 年以来最低水平.....	4
图表 3：房地产存量规模或加速缩减.....	5
图表 4：14 类钢材品种 7 月及 1-7 月累计产量同比变化（单位：万吨）.....	5
图表 5：今年钢材出口仅次于 2015-2016 年.....	6
图表 6：交易所热卷注册仓单短期大幅增加.....	7

1、市场对粗钢平控分歧较大

在前面的报告中，我们已经简单地介绍过粗钢平控的含义，并且也推导了后面几个月粗钢和铁水产量的上限。不过，当前市场对粗钢平控分歧较大，主要在于：

(1) 从基本面角度出发，目前内需尚有韧性，板材、型钢需求依然强劲，外需出口同比增幅可观，钢材表内库存偏低。现在平控后面供应减量较大，四季度大概率会有供需缺口，库存偏低，无法缓冲。

图表 1：库存绝对值偏低



数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

(2) 从经济角度出发，地方需要完成 GDP 目标和保民生。

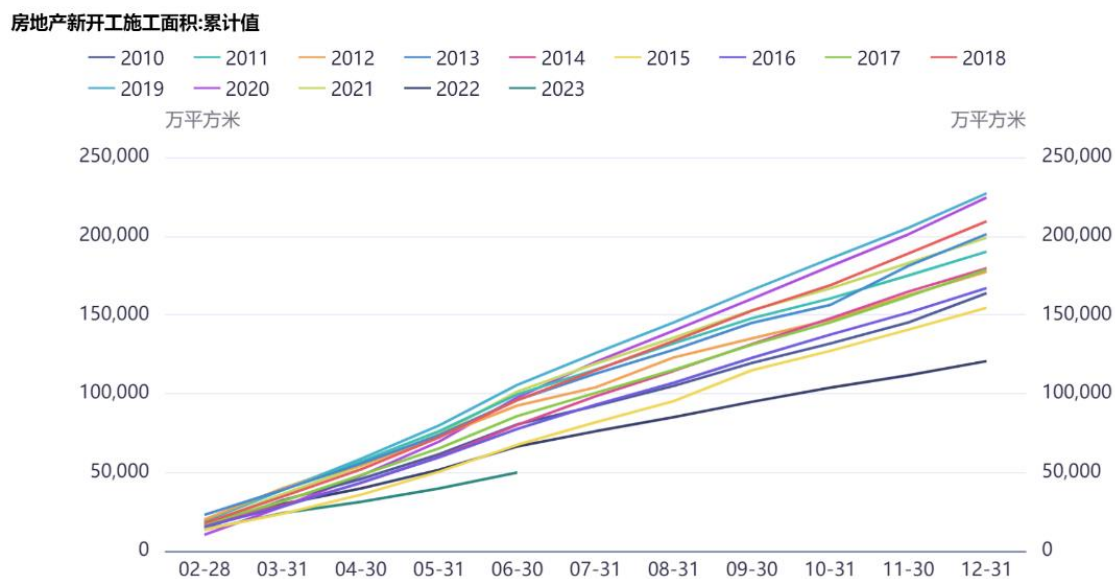
2、粗钢平控有无必要性

我们认为今年粗钢平控还是有一定必要性的，不仅仅是缓解今年的供应压力，更重要的是有前瞻性的目标。

首先，房地产施工面积增量探底、存量加速减少，基建无法长久维持高增速。一方面，今年 1-6 月房地产新开工面积累计 49879 万平方米，是 2010 年以来的最低水平，考虑当前房企的生存境况，后期增量仍将进一步减少。而与之高度相关的螺纹钢产量同比却在增加，据钢联统计，1-7 月螺纹钢产量累计 14807 万吨，同比增加 548 万吨。这说明螺纹钢需求与新开工关联性减弱，需求主要来自存量施工面积以及基建。去年施工面积下降 7.2%，今年 1-6 月同比下降 6.7%，随

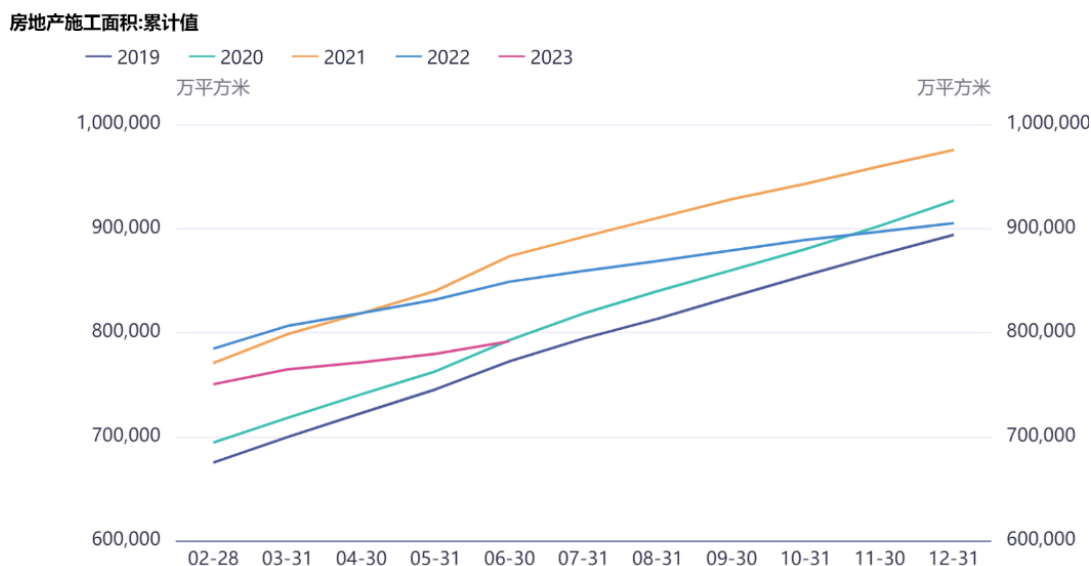
着增量的大幅减少，其存量施工面积将加速缩减。另一方面，基建与房地产唇齿相依，基建最重要的资金来源之一就是土地出让金收入，随着地产的没落，土地出让金以每年 20%-30% 的速度缩减，叠加地方隐性债务压力，基建无法长久维持高速增长。目前，螺纹钢和线盘两大建筑材占粗钢比例仍高达 32%，长远来看，随着建筑业的没落以及产业升级，这块的粗钢压减有较强的必要性。

图表 2：房地产增量处于 2010 年以来最低水平



数据来源：iFind，兴证期货研究咨询部

图表 3：房地产存量规模或加速缩减



数据来源：iFind，兴证期货研究咨询部

其次，根据钢联统计的 14 类钢材品种产量，其中热轧板卷、带钢、工业线、中厚板和 H 型钢增量明显，表明今年制造业和基建需求确实不错。不过，这里面同样有很多是直接出口拉动的，而直接出口并非“刚需”，从历史来看，出口越多表明内供压力越大，例如 2015-2016 年，出口超过了 1 亿吨，价格反而跌入低谷。今年也类似，出口比去年大幅增加，但价格重心却在下移。据海关，1-7 月出口累计 5089 万吨，如不加干预全年将达到 8700 万吨，直逼峰值。即使今年出口能保有韧性，明年也未必，更何況出口其实是抢了海外钢铁企业的市场份额，或导致“双反”调查，届时出口转国内将导致短期内热卷严重过剩。

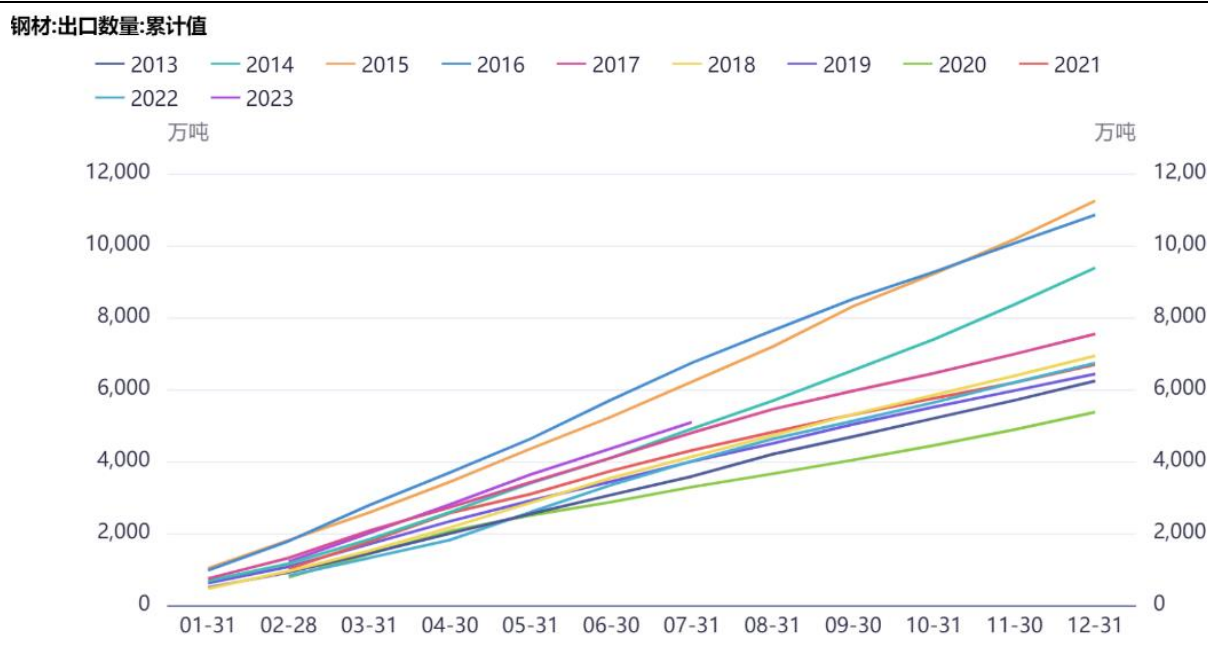
图表 4：14 类钢材品种 7 月及 1-7 月累计产量同比变化（单位：万吨）

品种	2023 年 7 月	7 月同比	2023 年 1-7 月	1-7 月累计同比
热轧板卷	2372.7	131.4	16285.7	931
螺纹钢	2181.7	346.5	14807.2	548
工业线	498.3	98.6	3502.9	479
带钢	931.7	174.1	5898	435
线盘	1113.1	132.5	7286.2	238
中厚板	734.5	56.5	4635.9	199
无缝管	134.3	28.5	952.1	105

H 型钢	111.6	-23.4	909.2	101
焊管	357	0.6	2214.7	45
优特钢	382.7	42.7	2584.7	43
彩涂板卷	104.9	-0.1	701.7	40
镀锌板卷	590.5	6.4	3920.4	25
冷轧板卷	711.2	4.7	4728.4	-60
工角槽	131.4	-46.6	993	-74
钢材合计	10355.6	952.4	69420	3054

数据来源: Mysteel

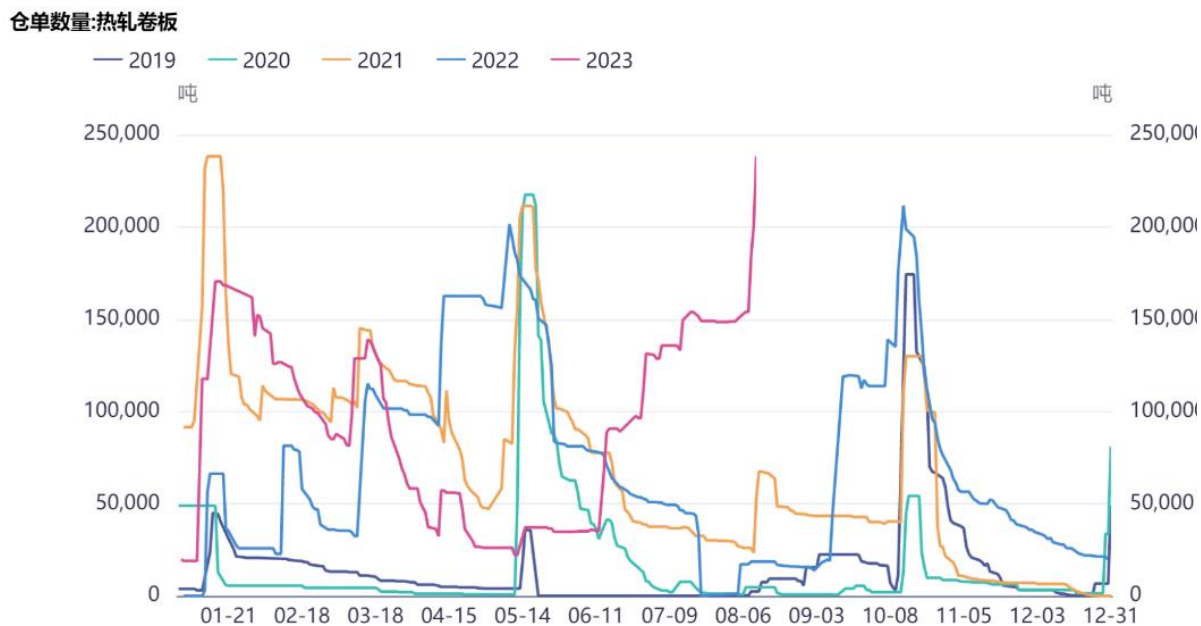
图表 5: 今年钢材出口仅次于 2015-2016 年



数据来源: iFind, 兴证期货研究咨询部

再次,从微观产业来看,近期的高频数据显示,螺纹钢表需持续走弱,累库加快;江浙一带热卷库存高企,交易所注册仓单短期内大幅增加,叠加近期碧桂园、富力等房企暴雷事件向上游蔓延,新一轮的负反馈或在酝酿中。

图表 6：交易所热卷注册仓单短期大幅增加



数据来源：iFind，兴证期货研究咨询部

最后，很多人认为粗钢平控将有较大缺口，其实未必，主要是对直接出口的分歧，如果平控是将出口那部分砍掉，国内供需将不会出现明显缺口。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

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。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究咨询部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。