

## 螺纹钢研究框架及心得体会

赵 钰

黑色建材研究员

从业资格号：F3084536

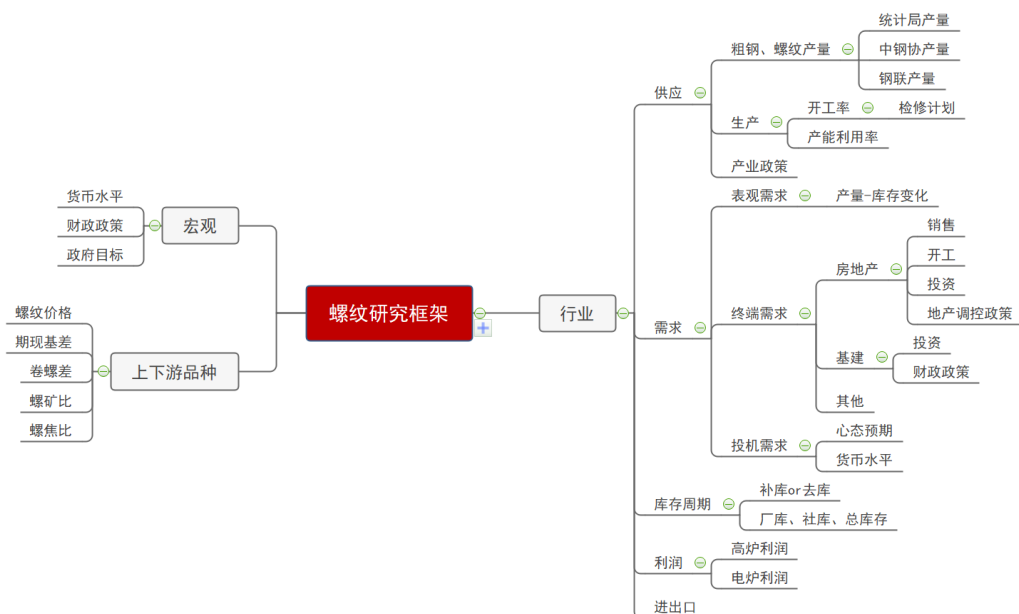
交易咨询号：Z0016349

☎ 0755-23375155

✉ zhaoyu@wkqh.cn

### 报告要点：

- 一、螺纹钢产业链分析
- 二、螺纹钢价格影响因素
- 三、研究方法&心得体会



## 一、 螺纹钢产业链分析

### 品种属性：螺纹钢的分类与用途

螺纹钢是热轧带肋钢筋的俗称，常用的分类方法有两种：一是以几何形状分类，根据横肋的截面形状及肋的间距不同进行分类或分型，如英国标准（BS4449）中，将螺纹钢分为Ⅰ型、Ⅱ型。这种分类方式主要反映螺纹钢的握紧性能。二是以性能分类（级），如我国标准（GB1499.2-2018）中，按强度级别（屈服强度）将螺纹钢分为3个等级；日本工业标准（JISG3112）中，按综合性能将螺纹钢分为5个种类。此外，还可按用途对螺纹钢进行分类，如分为钢筋混凝土用普通钢筋及钢筋混凝土用热处理钢筋等。

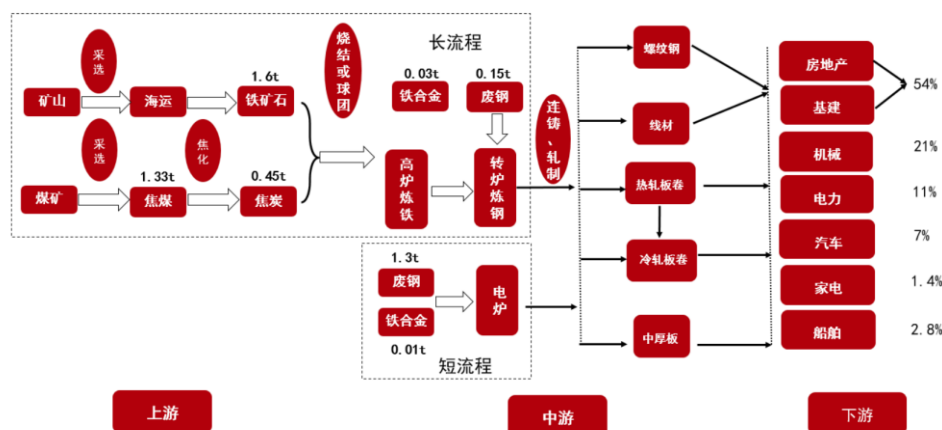
目前我国螺纹钢执行的标准是GB1499.2-2018，分为普通热轧钢筋和细晶粒热轧钢筋。按照标准的定义，普通热轧钢筋是按热轧状态交货的钢筋。其金相组织主要是铁素体加珠光体，不得有影响使用性能的其他组织存在。细晶粒热轧钢筋是指在热轧过程中，通过控轧和控冷工艺形成的细晶粒钢筋。其金相组织主要是铁素体加珠光体，不得有影响使用性能的其他组织存在，晶粒度不粗于9级。

普通热轧带肋钢筋牌号由HRB、屈服强度特征值和抗震标志（+E）构成；细晶粒热轧带肋钢筋牌号由HRBF、屈服强度特征值和抗震标志（+E）构成。H、R、B、E分别为热轧（Hotrolled）、带肋（Ribbed）、钢筋（Bars）、E（Earthquake）四个词的英文首位字母；F为细（Fine）的英文首位字母。普通热轧钢筋牌号分为HRB400、HRB500、HRB600、HRB400E、HRB500E五个牌号；细晶粒热轧钢筋牌号分为HRBF400、HRBF500、HRBF400E和HRBF500E四个牌号。

螺纹钢广泛用于房屋、桥梁、道路等土建工程建设。大到高速公路、铁路、桥梁、涵洞、隧道、防洪、水坝等公用设施，小到房屋建筑的基础、梁、柱、墙、板，螺纹钢都是不可或缺的结构材料。目前我国已普及使用HRB400或HRB400E牌号钢筋，部分厂家可定制HRB500、HRB600等高强螺纹钢。

### 螺纹钢的上中下游

图1：螺纹钢在黑色板块中所处位置



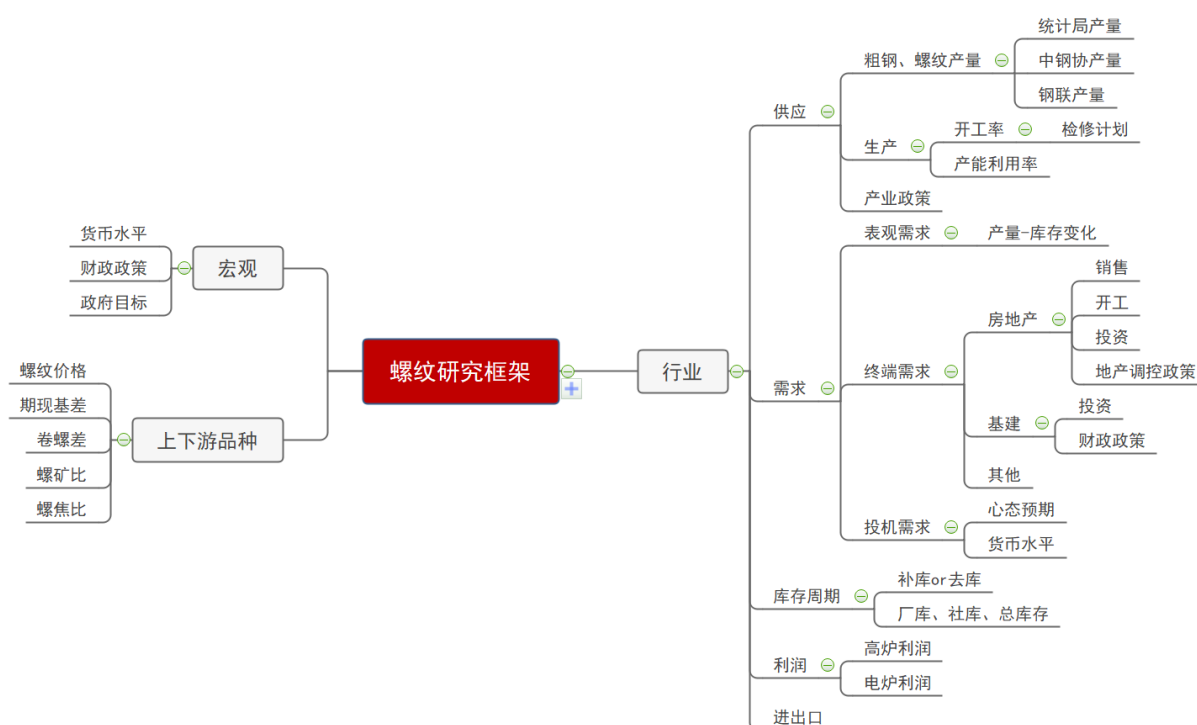
数据来源：五矿期货研究中心

由图中可知，黑色钢铁产业链可以划分为上游、中游、下游，上游主要为铁矿、煤矿的采选、加工，形成可供入炉的铁精粉/球团/块矿和焦炭，再添加少量合金、废钢、辅料等，由钢铁厂冶炼、铸造和轧制为各种钢材，根据钢材的工艺、形状、性能、用途不同，钢材可以有超过 20 种品种。用量较大、比较常见的，也是市场关注较多的有五种：螺纹钢、线材、热轧板卷、冷轧板卷、中厚板。这其中螺纹钢、热轧板卷有期货合约。成品钢材流向社会各行各业，用量比较大的领域是房地产和基建，占到用钢量的 54%，其次是机械占 21%，电力 11%，汽车 7%，船舶 2.8%和家电 1.4%。对螺纹钢而言，去向主要是房地产和基建。

## 二、 螺纹钢价格影响因素

影响螺纹钢价格的因素非常多，我们用下图做简要概况。

图 2：螺纹钢研究框架



数据来源：五矿期货研究中心

从产业面讲，影响因素可以归类为供应因素、需求因素、库存季节性变化等多方面。

### 中国螺纹钢市场产量供应概况

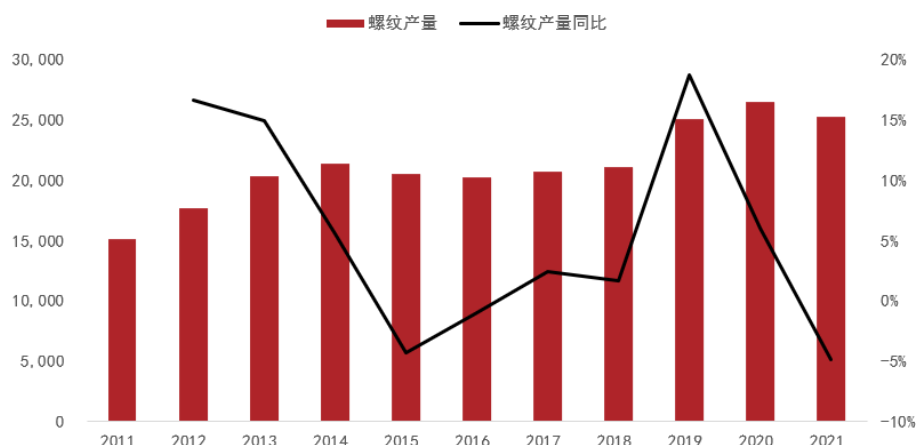
图 3：中国粗钢、螺纹钢产能产量及全球占比

年份	中国粗钢产量	中国粗钢产量全球占比	中国螺纹钢产量
2017	71626.4	41.93%	20,727.10
2018	79070.7	44.19%	21,062.30
2019	84330.2	45.73%	24,996.00
2020	90711.2	49.24%	26,488.30
2021	85606.5	44.83%	25,207.60

数据来源：Wind、五矿期货研究中心

近十年，我国螺纹钢的产量走势整体呈上升趋势，与钢材总产量的周期走势类似，2009 年产量出现小高峰后随即进入产能过剩期，2016-2017 年螺纹钢是落后产能淘汰量最大的两个品种之一，随着企业利润的回升，合规钢厂产量也随之反弹。2021 年我国螺纹钢产量 25207.6 万吨，较 2011 年增长 66.6%，年复合增长率达 5.2%。产地来看，螺纹钢主产区为江苏、河北、安徽、山东、广东。

图 4：我国螺纹钢产量增长情况



数据来源：Wind、五矿期货研究中心

供给侧改革初见成效，建筑钢材集中度明显提升。从产量数据来看，2017 年我国螺纹钢前 10 家企业产量集中度较 2013 年有明显提升。据中钢协统计，2017 年前 10 名钢铁企业螺纹钢产量 7015.5 万吨，占国内产量的 39.1%，较 2013 年提升 2.3%；2017 年前 10 名钢铁企业线材产量 3889.3 万吨，占国内产量的 33.3%，较 2013 年提升 7.4%。2016-2017 年是钢铁行业供给侧结构性改革攻坚年，去产能影响下螺纹钢与线材的全国总产量均有下降，而前十企业产量占比在诸如宝武合并、合规产能释放等因素推动下较之前明显提升。

据我的钢铁网站不完全统计，国内共有 250 余家钢铁企业拥有螺纹钢年生产能力 3.9 亿吨，170 余家钢厂拥有线材年生产能力 2.4 亿吨。主要钢铁生产企业集中于华北、华东区域。从全国市场看，螺纹钢、线材基本属于完全竞争市场。

## 中国螺纹钢市场需求情况及特点

螺纹钢是我国产量最大钢材品种之一，主要用于房地产、桥梁、道路等土建工程建设等，与基础建设投资有着密切的关系。从 2005 年后螺纹钢资源供应量与投资增速的对比中可以看出，除 2008 年受国际金融危机影响，螺纹钢增幅明显下降外（主要是 2008 年下半年钢厂产量大幅下降），螺纹钢资源供应量增幅与固定资产投资增幅有着密切的正相关关系。特别是 2008 年国际金融危机爆发后，受国内投资需求拉动，刺激了建筑钢材需求的增长，螺纹钢产量增幅要高于同期钢材产量的增幅。

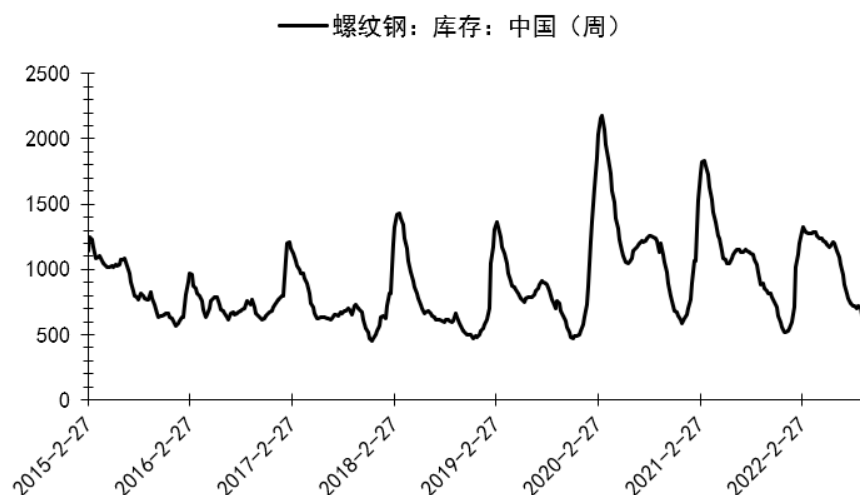
研究螺纹钢的需求，重点要看固定资产投资，尤其是房地产领域的需求，这是长期需求。其次要看产业阶段性的需求，这是短期需求，市场关注较多的是钢联每周四公布的表需数据，由于该数据是通过样本企业的库存、产量计算所得，优点是频率高，缺点是受样本企业报数影响，时常有不准确、无法解释的情况。故而需要长期看趋势，短期用高频数据进行验证。

### 螺纹钢库存表需季节性突出

钢材各品种的产销均存在着连续性生产与阶段性需求之间的矛盾，由于螺纹钢绝大部分都是应用于建筑行业，因此受季节和气候影响更为明显。从图中可以看出往年螺纹钢库存通常呈现 N 字形走势，即春节前后持续增加并达到年内峰值后，二三季度持续去库存，至四季度中下旬再次回升。

通过贸易商的库存调节与市场供需影响研究，可以认为螺纹钢的走势是贸易商“主动补库存-被动去库存-主动去库存-被动补库存”四个库存阶段的不断重复所致，其中春节前的冬储意愿的强弱决定库存高点的位置。通常情况下，高库存意味着供应压力，低库存意味着旺盛的需求，但若仔细分析库存高低的成因，便可知当库存过高，但市场预期和信心较足时，也可以对价格形成支撑，而当库存过低，但市场预期和信心较差时，仍有去库甩货现象，对价格会形成压制。

图 5：螺纹钢库存季节性规律



数据来源：Wind、五矿期货研究中心

### 螺纹贸易流向及区域特征

华东地区是我国螺纹钢最大生产，也是最大的消费地区，其产量约占国内总产量的 1/3，其次

是华北和华中地区，三地产量合计约占全国 2/3。西部地区螺纹钢产量占国内比例较小，西南与西北两地螺纹钢产量仅占全国不到 20%，此外华南地区螺纹钢产量占国内螺纹钢产量比重也仅为 10%左右。

据中钢协统计数据，2017 年重点钢厂螺纹钢产量 14356 万吨，其中流向华东地区 5416.7 万吨，占总统计量的 41%，结合产量分布区域看，华东既是我国最大的螺纹钢生产地区，也是我国最大的消费地区，区域内部分供应缺口需要从北方补充。流向华北地区 1364.1 万吨，占总统计量的 10%，约有占总量 8%的产量净流出。流向中南地区 2673.3 万吨，占总统计量的 21%，与产量所占比例基本持平，中南地区螺纹钢产销供需基本平衡。

在冬季，北方因气温降低导致需求断崖，但钢厂仍然保持连续生产，此时区域多出来的钢材就会南下寻求出路，在业内称为“北材南下”。南北方价差越大，南下的量越大，反之较小。

### 三、 研究方法&心得体会

对于未来的行情研判，我们将影响价格中枢因素分为需求、供应和金融环境三部分，背后的驱动分别是经济周期、产能周期、货币周期。

从经济基本面方面看，国内经济正从疫情造成的低谷中复苏，不过复苏力度预计较为温和缓慢，复苏过程伴随波折，根据官方和财新统计口径的制造业 PMI 显示，大企业和中小企业的复苏进度出现偏离，中小企业抗风险能力较弱，尚未走进扩张区间。造成复苏缓慢的主要原因在于社会各主体杠杆率较高，因此未来需要更长时间去消化经济压力。

具体来看经济行业中的基建和地产，政策托底作用下，基建需求稳步释放，而地产迟迟未见改观，居民购房热情冷淡，地产开发活动除竣工外各环节均维持疲软状态。供应过剩会带动价格大幅杀跌，直到 2023 年二季度有企稳的可能。

当前的产业呈现低需求低产量低库存格局，经济、房地产、钢需乏善可陈，库存将会去库至中低位水平，价格在低库存下会有拉涨，但需求这个大驱动没有起色甚至还会下降，价格涨不高，冬季面临冬储定价。不排除再度出现负反馈式下跌。做空条件：产量起量，需求下台阶，库存边际累库。

心得体会：在宏观、行业层面判断出有可能有行情时，积极找集团客户路演服务，既是服务集团主责主业，交流服务的同时也能从微观得到印证，如果宏观和微观看法一致，较有可能产生大行情。

## 免责声明

---

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有**商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询**等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

**版权声明：**本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

## 公司总部

---

深圳市南山区粤海街道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：[www.wkqh.cn](http://www.wkqh.cn)