

黑色产业链组

电话：0571-85103057

邮编：310000

地址：杭州市下城区万寿亭 13 号

网址 <http://www.zjncf.com.cn>

9 月螺纹市场展望—— 螺纹钢成本支撑 静待旺季需求启动

观点摘要：

行情回顾：

“强预期、弱现实”的淡季规律开始显现，表观消费量略有下降，唐山不定时的限产引发秋冬季环保限产的预期，粗钢供给或有下降的可能，届时钢厂利润有望获得一定修复。旺季来临后，螺纹钢的社会库存有望继续去化，主力合约调整后继续攀升。

钢材供给：

目前供给由顶部回落迹象，周产 380.64 万吨，连续两周回落。唐山不定期环保限产政策，高炉检修将增加，2020 年四季度产量增量边际递减。

下游需求：

8 月需求较前期转弱，季节性消费环比下降，表观需求有所回落，淡季特征显现。但地产以稳为主，依然不会明显放松，基建投资增速仍有回升空间，预计将继续维持“强基建+平地产”格局。

未来展望：

叠加不定时环保限产政策，今年采暖季的限产力度大概率会比过去两年更加严格，螺纹或以补涨的方式修复利润和螺矿比。随着金九银十旺季到来，需求预计上升，加上下半年地产、基建仍有望表现强势，黑色系自下而上的需求驱动力尚存，整体中线偏多思路。

风险点：

- 1、需求启动不及预期
- 2、库存大幅增加

相关报告

螺纹 8 月月报——

需求预期向好，螺纹静待现货启动

螺纹 7 月月报——

去库放缓需求面临考验，螺纹高度受限

螺纹 6 月月报——

成本支撑&需求预期走弱，螺纹或前高后低

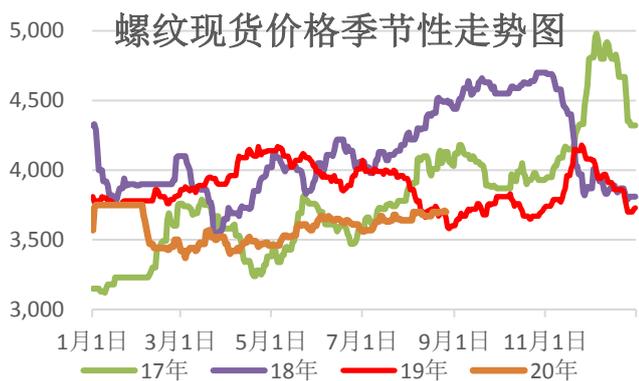
螺纹 5 月月报——

冬去春来万物苏，静待螺纹需求起

一、行情回顾

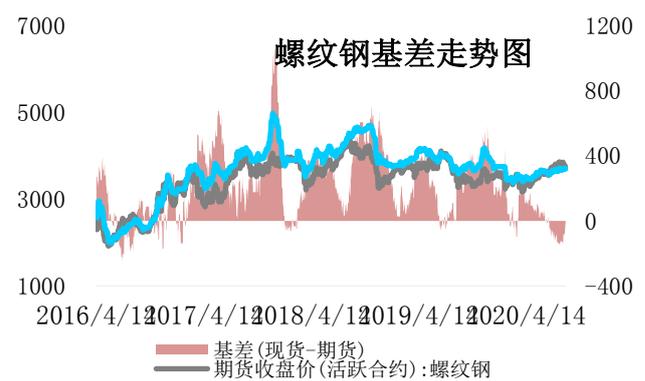
黑色系主力合约在 8 月完成向 01 合约的移仓换月，粗钢供给高位小幅回落，螺纹钢周度产量则从 400 万吨回落至 360 万吨左右，表观消费量大幅下滑，螺纹钢社会库存和厂内库存持续回升，显示出现实弱于预期的表现。螺纹的即时利润已经亏损，螺矿比降至低位，均存有修复需求。下半年地产、基建仍有望表现强势，黑色系自下而上的需求驱动力尚存，整体中线偏多思路不改，叠加不定时环保限产政策，螺纹或以补涨的方式修复利润和螺矿比。

图 1： 华东主流螺纹现货价格走势 单位：元/吨



数据来源：Wind 新世纪期货

图 2： 螺纹基差走势 单位：元/吨



数据来源：Wind 新世纪期货

二、铁矿螺纹市场供需

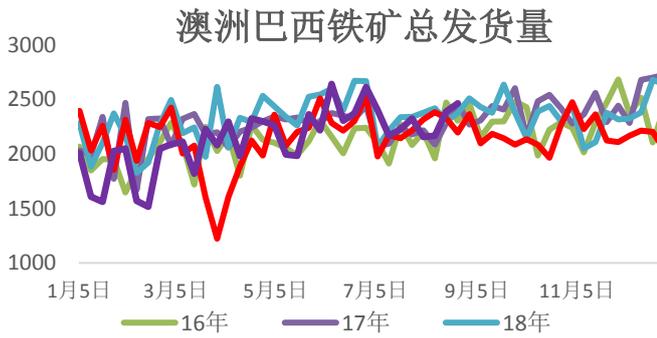
2.1 原料端铁矿

铁矿远月合约价格于 8 月 19 日突破去年高点，I2101 合约连续收出五根阴线，多头的止盈导致盘面一定回调。近期铁矿监管意图明显，从大商所的交割规则的修改，到主流媒体的新闻报道，随后又流传准备增设新的厂库，均显示调控铁矿石价格的决心。当前阶段铁矿基本面仍然偏强，8 月底商品股市氛围好转，铁矿大幅收涨。

截止 8 月 28 日，澳洲巴西铁矿发运总量 2464.8 万吨，环比上期增加 74.3 万吨，澳洲发货总量 1782 万吨，环比增加 149.4 万吨，巴西发货总量 682.8 万吨，环比上期减 75.1 万吨。本期增量主要来自于澳洲，由于泊位检修减少的原因，澳洲发运量环比继续增加，高于七月周均 100 万吨，巴西发运量环比略降，但仍处于今年中高位置。具体到矿山，澳洲方面，力拓和 FMG 发运量增量较大，而 BHP 环比减少；后期澳洲港口泊位检修有所增多，预计澳洲发运量将有所下降，但巴西方面随着泊位检修结束，预计发运量或将有所增加。北方六港到港总量为 1378.2 万吨，环比增加 48.2 万吨。目前已经回到季节性高点附近，海外供应回到正常状态。

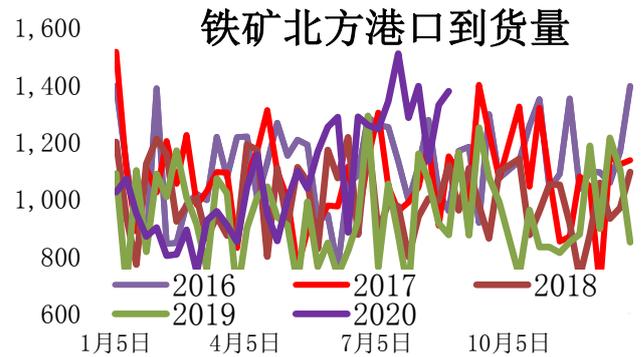
国内矿山的逐渐复产，内矿供应有所增加至 43.63 万吨/天，中长期来看，预计国产铁精粉供应量稳中有增。港船舶数仍然比较高，压港问题仍在。下半年巴西要完成发货目标，外矿供应将有一定增量。

图 3: 澳洲巴西铁矿总发货量(万吨)



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 4: 到港量(万吨)



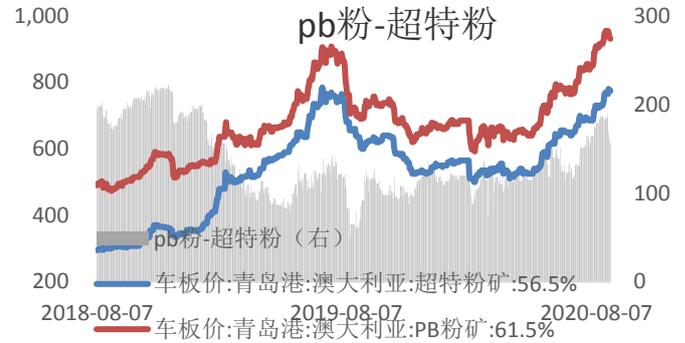
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 5: 卡粉和 PB 粉走势图



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 6: PB 粉和超特粉走势图

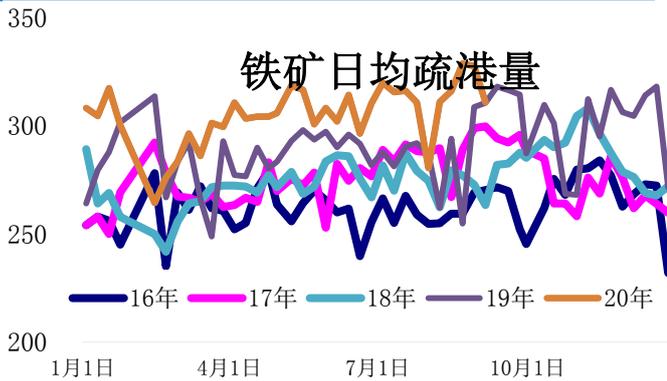


数据来源: mysteel 新世纪期货

8月14日,大商所发布通知,决定增加杨迪粉和卡拉拉精粉为铁矿石期货可交割品牌,增加交割品牌后,铁矿石期货可交割品牌增至13个,预计每年可增加约5000万吨可供交割量。在所有可交割的粉矿中,仓单成本均高于目前的期货价格。铁矿压港情况有所缓解后结构性紧张得到一些调节,因此中品位粉矿期现货价格都呈现出高位的大回调。随着高品卡粉持续走弱,以盘面为标的的中品资源性价比已经较低,价差有一定的拐头迹象。

铁水产量自2月底开始一路攀升,7月、8月唐山钢厂限产,随着环保力度小幅加大,铁水产量自高位回落。国内需求保持韧性的同时可能有所收缩。日均疏港量310.66万吨回落16.7万吨,仍保持高位,螺纹产量也有所回落,铁矿需求已至阶段性顶部,在成材的高库存、利润收缩背景下,钢厂调整采购节奏,以按需采购为主,后期疏港量难以持续增加。

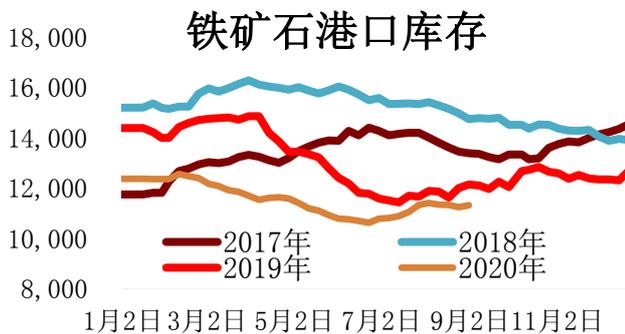
截至8月28日,Mysteel中国45港铁矿石库存总量11310万吨较上周增68.76,港口总库存小幅累库。分区域来看,华东、华南两地库存均有增加。其中由于华东地区压港略有好转,总体卸货量有所提高,因此库存增幅较大;此外沿江、东北两地区库存与疏港均有下降,主要是因为台风来临,部分港口封航,影响船只靠泊卸货及钢厂提货。港口库存出现回升局面,但总体仍在近几年低位。

图 7: 铁矿日均疏港量(万吨)


数据来源: mysteel 新世纪期货

图 8: 64 家钢厂进口铁矿库存(万吨)


数据来源: mysteel 新世纪期货

图 9: 铁矿港口库存(万吨)


数据来源: mysteel 新世纪期货

图 10: 日均铁水产量走势图


数据来源: mysteel 新世纪期货

综上所述，炉料端铁矿石供给结构性偏紧，现货价格坚挺，港口压港逐渐转化为库存，导致港库增量，增加了铁矿石供应，且品种间结构矛盾开始缓解；尽管外矿发运和预期到港略有回升，铁矿需求仍然较为乐观，唐山限产一定压制铁水增量，但市场对下游钢材的“金九银十”旺季预期较高；关注唐山地区频发环保限产文件，环保力度过大可能带来矿价的调整。

2.2 成材端

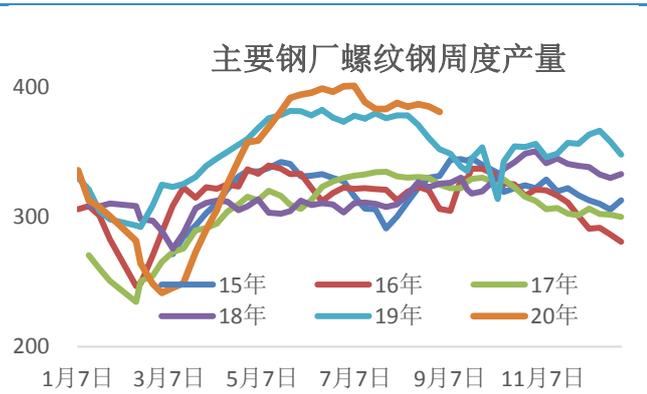
(一) 供应方面：钢厂供应触顶回落

截止 8 月 28 日，163 家钢厂高炉开工率 70.99%，环比上周减 0.14%，产能利用率 79.20%，减 0.14%，剔除淘汰产能的利用率为 86.21%，较去年同期增 1.25%，钢厂盈利率 82.21%，较上周持平。唐山因空气质量周末继续限产，上周钢厂产量环比降 4.35 万吨至 380.64 万吨，钢厂产量有回落迹象。部分钢厂利润处于亏损边缘，因此部分钢厂停产检修，从而使得螺纹钢产量有所下降。

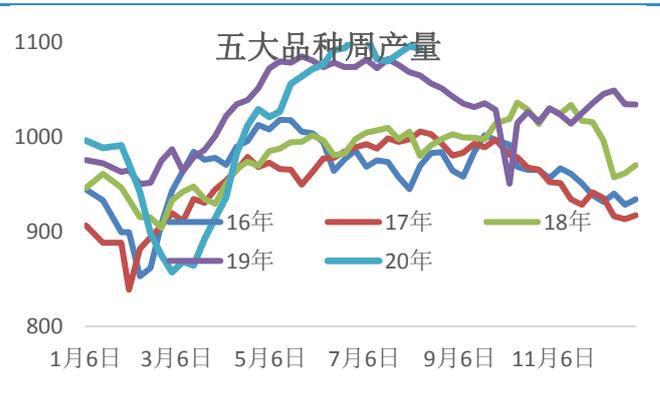
2020 年 7 月我国粗钢日均产量 301.2 万吨，环比降低 1.3%，7 月生铁日均产量 252.2 万吨，7 月钢材日均产量 377.1 万吨。7 月我国粗钢产量 9336 万吨，同比增长 9.1%，1-7 月份产量 59317 万吨，同比增长 2.8%。7 月我国生铁产量 7818 万吨，同比增长 8.8%，1-7 月份产量

51086 万吨，同比增长 3.2%。7 月我国钢材产量 11689 万吨，同比增长 9.9%，1-7 月份产量 72395 万吨，同比增长 3.7%。高螺纹产量也意味着产量增量边际递减。

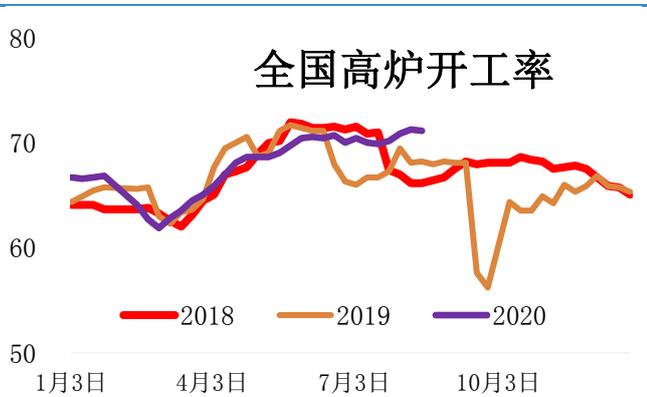
环保不时开启，影响未来预期。据我的钢铁网消息，由于 8 月 28 日 10 时-22 时空气质量不佳，唐山市政府决定对钢企采取加严停限产措施，部分钢厂已经收到相关消息，但实际执行情况仍需进一步核实。另外，8 月 31 日，根据气象条件预判，唐山市空气质量不佳，为保证唐山市环境空气质量，唐山市政府决定在 8 月 31 日 7 时-21 时采取加严停限产措施，环保限产对供应端有一定影响。

图 11： 螺纹钢周度产量走势(万吨)


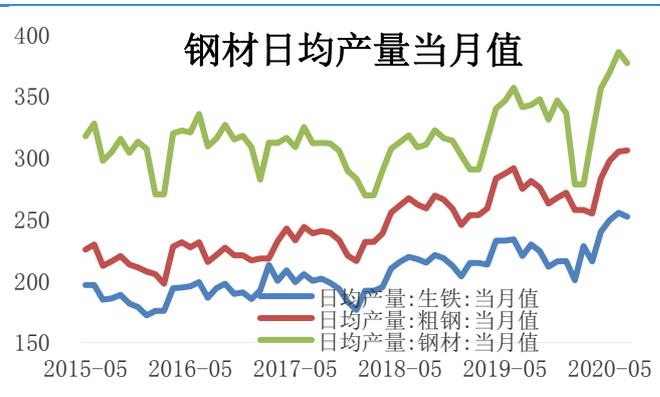
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 12： 五大品种钢厂周度产量走势


数据来源：mysteel 新世纪期货

图 13： 全国钢厂高炉开工率季节性对比图


数据来源：mysteel 新世纪期货

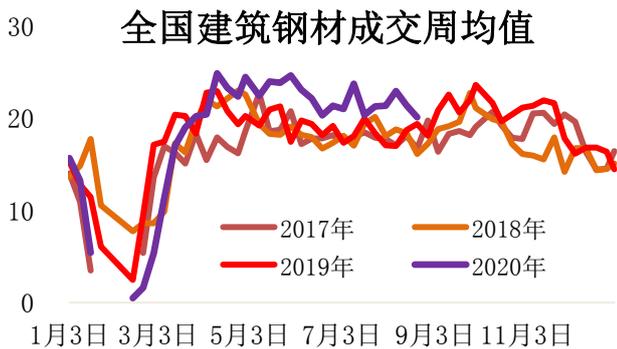
图 14： 全国日均钢材产量走势图


数据来源：mysteel 新世纪期货

（二）需求强预期

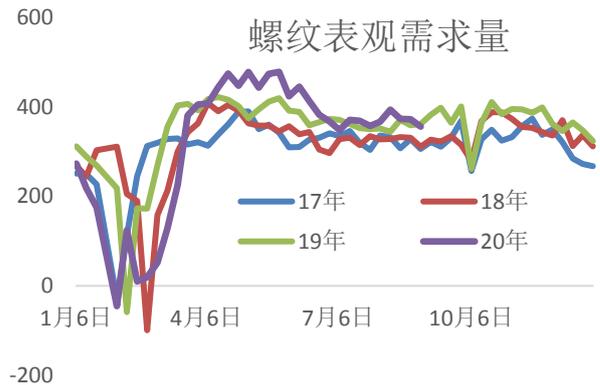
上半年，钢铁行业逐渐摆脱疫情影响，复工复产有序推进，生产经营保持平稳运行态势。7 月份受雨季影响，下游终端需求减弱，目前随着雨季的结束，洪水对西南和中南地区的影响持续减弱，钢厂销售逐步恢复正常，下游需求逐步改善，钢厂开工率也随之小幅回升。截止 8 月 30 日，上周建筑钢材消费用量继续小幅回落，螺纹周表观消费量为 356.16 万吨左右的水平，较 7 月初大幅回落。全国建筑钢材成交周均值高位回落，上周日均建材成交量为 21.41 万吨，需求淡季特征显现。

图 15: 全国建筑钢材成交周均值 (万吨)



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 16: 螺纹表观需求量

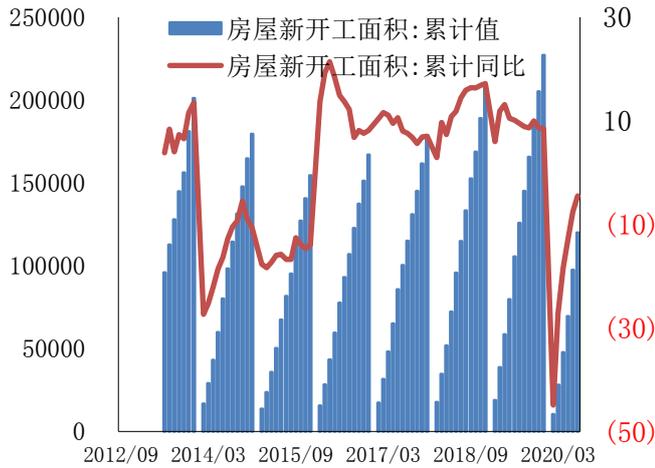


数据来源: mysteel 新世纪期货

今年二季度以来房地产行业复工、赶工稳步进行,从7月地产数据来看,当期地产端实际需求尚可,下半年用钢强度仍有保障,需求预期继续支撑产业链偏强逻辑。房地产企业1—7月份,全国房地产开发投资75325亿元,同比增长3.4%,增速比1—6月份提高1.5个百分点。房地产开发企业到位资金100625亿元,同比增长0.8%,1—6月份为下降1.9%。房地产开发企业房屋施工面积818280万平方米,同比增长3.0%,增速比1—6月份提高0.4个百分点;房屋新开工面积120032万平方米,下降4.5%,降幅收窄3.1个百分点;房屋竣工面积33248万平方米,下降10.9%,降幅扩大0.4个百分点。1—7月份,房地产开发企业土地购置面积9659万平方米,同比下降1.0%,降幅比1—6月份扩大0.1个百分点;土地成交价款5382亿元,增长12.2%,增速提高6.3个百分点。1—7月份,商品房销售面积83631万平方米,同比下降5.8%,降幅比1—6月份收窄2.6个百分点。7月末,商品房待售面积50691万平方米,比6月末减少390万平方米。房企资金相对充足,对钢材消费形成强有效的驱动。同时值得关注的是,本月房屋竣工面积、土地购置面积降幅略有扩大,商品房待售面积降幅收窄,单月房屋新开工面积较前期高位有所回落,显示出赶工的可持续性减弱以及后续销售存有压力。

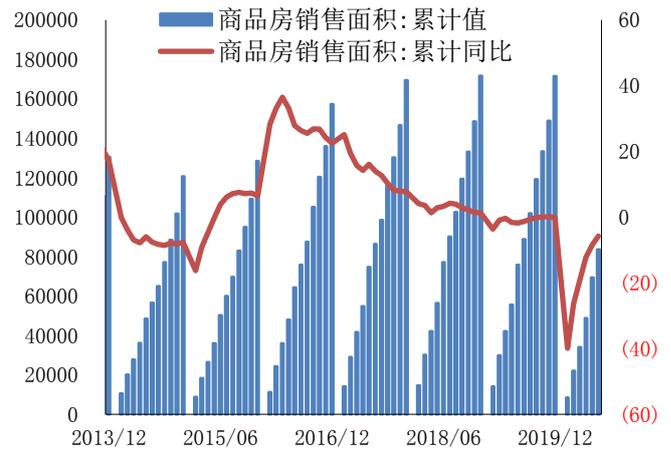
基建方面,2020年1—6月,固定资产投资完成额累计同比下降1.6%,降幅收窄1.5个百分点,从环比速度看,7月份固定资产投资(不含农户)增长4.85%。其中制造业投资下降10.2%,降幅较1—6月的降幅显著扩大6.3个百分点;电力、热力、燃气及水生产和供应业投资增长18.0%,增速较1—6月回落0.2个百分点。基础设施投资(不含电力、热力、燃气及水生产和供应业)同比下降1.0%,降幅比1—6月份收窄1.7个百分点。总体来看,基建项目将不断加大执行力度和速度,前期政府部门出台的一系列政策相继落地,尤其是在“六稳”“六保”工作的加持下,基建投资不断加快,使得钢铁需求的韧性较强。基建投资增速仍有回升空间,或将维持在全年增速的10%~15%。

图 17: 房屋新开工面积



数据来源: Wind 新世纪期货

图 18: 房地产销售面积



数据来源: Wind 新世纪期货

图 19: 房地产施工面积



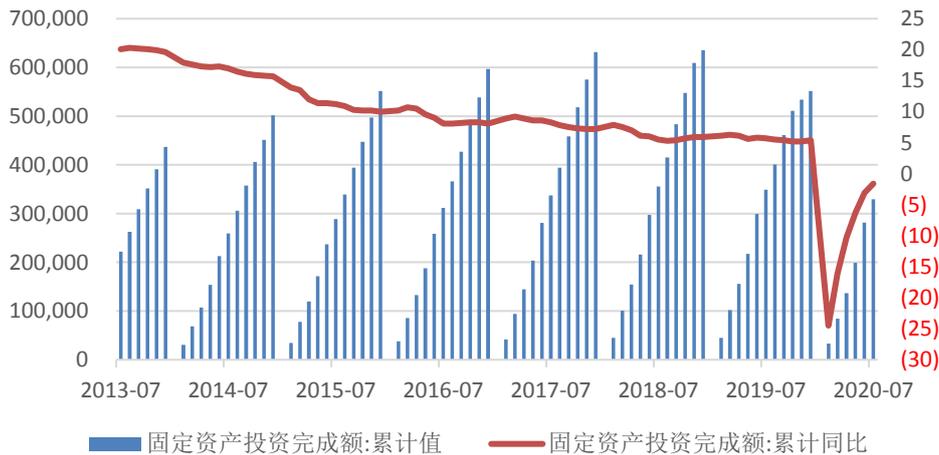
数据来源: Wind 新世纪期货

图 20: 房地产竣工面积



数据来源: Wind 新世纪期货

图 21: 固定资产投资走势图



数据来源: Wind 新世纪期货

(三) 库存高位、利润亏损边缘

近期随着钢材现货价格陷入震荡，而盘面价格相对走强，高炉利润与电炉利润均有一定回

新世纪期货螺纹月报

落。全国高炉螺纹平均毛利润目前已至亏损边缘，进一步下行空间有限，那么利润会通过原料端的回落来平衡。

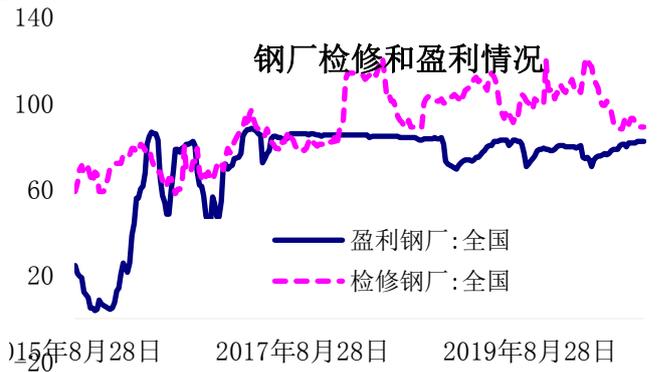
截止 8 月 28 日，螺纹钢社库增 11.26 万吨至 878.08 万吨，厂库增 13.2 万吨至 380.64 万吨，螺纹库存继续积累，打击了市场对于较好需求的预期。螺纹钢库存呈现淡季回升，对钢价短期表现带来一定制约，待“金九银十”旺季结束后，库存有望再次步入下行通道。

图 22： 螺纹现货利润（元）



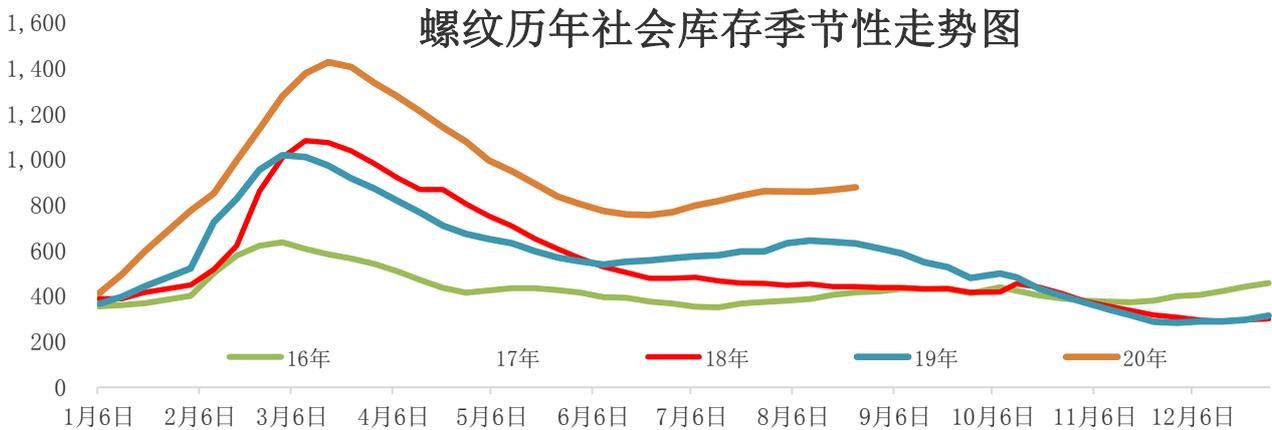
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 23： 钢厂盈利面积和检修



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 24： 螺纹社会库存走势图



数据来源：mysteel 新世纪期货

三、展望

综合以上分析，钢材已在亏损边缘，叠加不定时环保限产政策，从年中的限产政策力度来看，今年采暖季的限产力度大概率会比过去两年更加严格，螺纹或以补涨的方式修复利润和螺矿比。随着金九银十旺季到来，需求预计上升，加上下半年地产、基建仍有望表现强势，黑色系自下而上的需求驱动力尚存，整体中线偏多思路。

风险点：需求不及预期，库存大幅增加。

免责声明

本报告的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中来源可靠性，但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。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以及所载的数据、工具及材料并不构成您所进行的期货交易买卖的绝对出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，如与新世纪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新世纪期货公司的立场，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，本报告所载信息、意见及分析论断只是反映新世纪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。

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、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为新世纪期货研究院（投资咨询），且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新世纪期货研究院(投资咨询)

地址：杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编：310003

电话：0571-85165192

网址：<http://www.zjncf.com.cn>