

钢矿 7 月报：矿强钢弱、卷强螺弱延续

2020 年 6 月 28 日

钢矿 7 月报

陈敏华

研究主管

投资咨询号：Z0012670

金成

黑色研究员

执业编号：F3061509

联系电话：0571-28132639

手机：15757128290（微信）

邮箱：jincheng@cindasc.com

李涛

黑色研究员

执业编号：F3064172

联系电话：0571-28132591

手机：18307211494（微信）

邮箱：litao@cindasc.com

方家驹

黑色研究员

执业编号：F3066474

手机：18810548208（微信）

联系电话：0571-28132639

信达期货有限公司

CINDA FUTURES CO., LTD

杭州市萧山区钱江世纪城天人大厦

19-20 层

全国统一服务电话：

4006-728-728

信达期货网址：www.cindaqh.com

内容概要

成材：对于 7、8 两月我们认为整体情况已逐渐趋近于去年，高产量高库存下面临需求的季节性回落。尽管短期市场情绪乐观支撑钢价运行，但随着钢厂厂内库存压力的逐步增加，压力向终端转移后将导致钢价逐步下移，对后期的螺纹钢走势保持震荡偏弱观点。相对而言，热卷的基本面较好，需求也保持在较高水平运行，走势将继续强于螺纹。

操作建议：RB2010 合约继续在 3650 附近短线抛空，短期下方目标位难以确认，需根据市场情况进一步判断离场点。

铁矿石：供给端，澳洲财年即将结束，FMG 和 BHP 发货量环比将明显回落。7 月中上旬，供给端格局为低发货量和高到港量。需求端，需求总量不断创出历史新高，边际增量放缓。钢厂日均铁水产量增速放缓，预计近期将达到年内最高值，日均疏港量保持在 300 万吨以上高位。预计 7 月份港口库存平稳运行为主，将出现小幅累库现象，但是幅度有限。港库总量库存矛盾缓解，但是结构性库存矛盾犹存，普式指数计价标的粉矿仍然紧俏。总结如下，供给端扰动逐渐减弱，钢厂维持高需求，铁矿石高估值仍受当前基本面支撑，价格为高位震荡为主。

操作建议：观望

一、行情回顾

6月份黑色系走势波澜不惊，总体呈现高位盘整走势，铁矿石波动较大也未能摆脱震荡区间。具体来看钢材方面：螺纹钢在雨季影响下，当前库存已由减转增，整体现货端特别是华东地区的需求走弱较为明显，现货价格上行受到压制。但由于基建及房地产数据回暖趋势较好，市场情绪乐观，同时原料端走势较强支撑钢材成本，抄底资金源源不断，使得钢价短期陷入上下两难境地。相对而言热卷产量较低、库存压力较小，在制造业及出口大幅回暖下走势明显较强。截至6月28日，上海HRB400型号20mm螺纹钢价格3610元/吨，较上月末累计上涨10元/吨，天津Q235B型号4.75mm热轧板卷价格3730元/吨，较上月末上涨130元/吨。铁矿石方面弹性较大、波动也较为剧烈：钢厂高开工率下国内需求持续旺盛，港口库存持续新低、钢厂铁矿石库存低位运行，外矿发货逐渐恢复也难以冲淡市场看多铁矿热情。但由于去年做多铁矿石的资金在下跌过程中损失惨重，导致今年资金炒作相对偏谨慎，各主力持仓周期及止盈幅度都较为狭窄，难以形成趋势性上涨行情，使得行情陷入震荡。截至6月28日，青岛港PB粉783元/吨，较上月末小幅上涨23元/吨。（注：热卷与螺纹钢相关性较高，走势参考螺纹）

图1：螺纹2010合约走势

单位：元/吨



资料来源：文华财经，信达期货研发中心

图2：铁矿2009合约走势

单位：元/吨



资料来源：文华财经，信达期货研发中心

二、钢材基本面分析

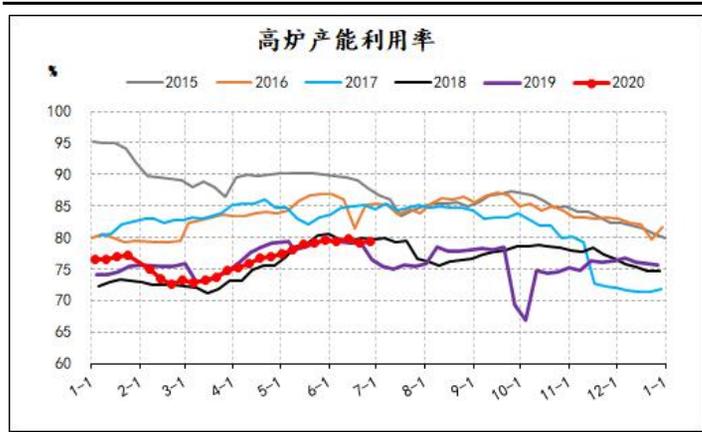
2.1 钢材产量历史高位，板材恢复速度较快

当前对于产量的监控以月度单位较为缓慢，我们以更为微观的周度数据作为替代。长流程角度来看，当前高炉产能利用率 79.31%，较上月回落 0.26 个百分点，相比于去年同期增加 2.70 个百分点，整体钢厂利润正常下生产意愿较强。前期市场炒作唐山地区限产，但当前从产量及高炉开工率情况来看并没有影响。相比于长流程而言，短流程利润在盈亏线附近徘徊，继续增产动力不强，基本维持在当前开工率。Mysteel 调研的全国 71 家独立电弧炉钢厂产能利用率为 59.96%，环比上月回落 0.17 个百分点，近期波动较小。

具体品种角度来看，增长的产量主要以热卷轧线逐步恢复轧制为主。当前螺纹钢周度产量 400.31 万吨，环比上月增加 6.30 万吨，增长幅度 1.60%；热卷周度产量 327.46 万吨，环比上月增加 19.71 万吨，增长幅度 6.40%。螺纹钢产量在前两个月大幅增长后，目前维持在 400 万吨/周的水平，大幅超过去年同期水平，创历史新高。而热卷端产量在需求的逐步回暖后轧线恢复，产量自低位逐步反弹速度较快，目前已回升至历年同期水平。按照目前来看，尽管废钢持续反弹，但由于铁矿石价格高位运行，废钢其相比于铁水的性价比仍然较高，钢厂利润正常下维持较高废钢比例，短期钢材产量将保持在较高水平。

图 3：高炉产能利用率

单位：%



资料来源：Mysteel，信达期货研发中心

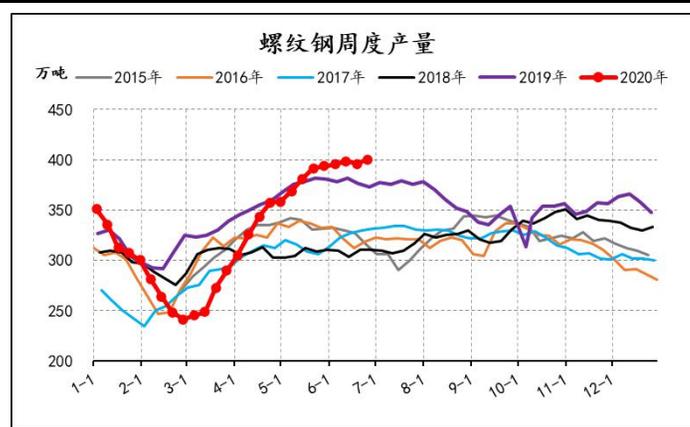
图 4：电弧炉产能利用率

单位：%



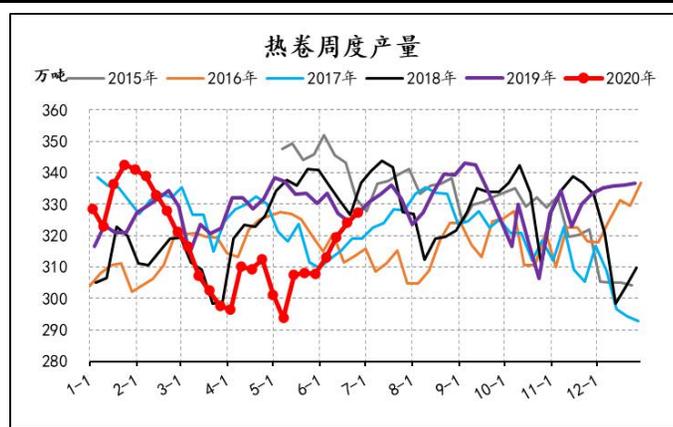
资料来源：Mysteel，信达期货研发中心

图 5: 螺纹钢周度产量 单位: 万吨



资料来源: Mysteel, 信达期货研发中心

图 6: 热轧板卷周度产量 单位: 万吨

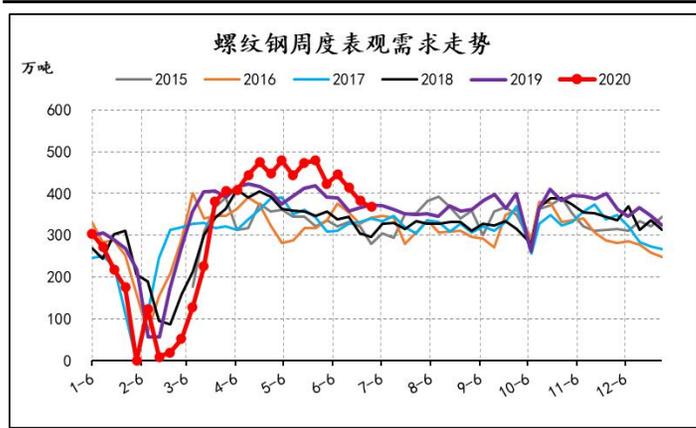


资料来源: Mysteel, 信达期货研发中心

2.2 终端数据逐步回暖, 短期需求承压回落

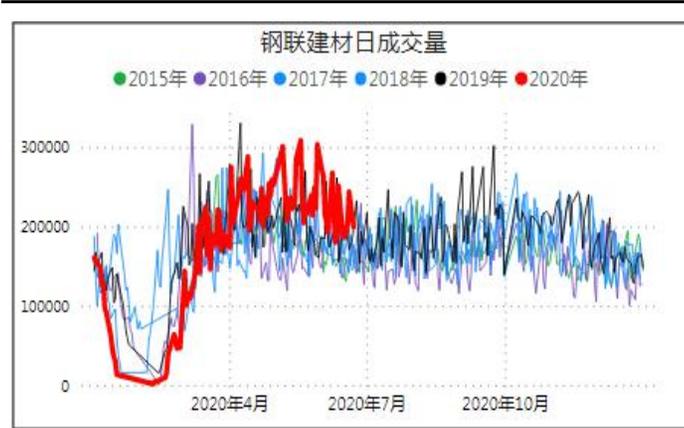
建材需求受华东、华南地区雨季影响大幅走弱, 当前螺纹钢表观需求跌至 367.8 万吨/周, 环比前一周下滑 14.84 万吨, 同比由增转减下滑 5.24 万吨。建材成交方面, 每日成交在 20-25 万吨区间内徘徊, 处于非常旺盛阶段, 按照现货的成交而看, 短期螺纹钢表观需求后期将维持在 380-400 万吨附近的可能性较大, 难以再现前期 450 万吨以上的超预期表现。板材方面, 随着制造业逐步回暖, 国内外热卷需求恢复至正常水平, 导致其走势明显强于螺纹。

图 7: 螺纹钢周度表观需求 单位: 万吨



资料来源: Mysteel, 信达期货研发中心

图 8: 建材每日成交量 单位: 吨



资料来源: Mysteel, 信达期货研发中心

月度数据来看，受疫情影响1-3月份房地产与基建投资增速均出现快速下滑，但4月份之后回暖趋势较为明显，5月个别数据已逐步转正。1-4月，全国房屋新开工面积累计下滑12.8%，环比1-4月回暖5.6个百分点。全国房地产投资完成额下滑0.3%，环比1-3月回暖3个百分点。从数据上来看，5月份房地产投资回暖明显，但与钢材需求相关性较大的新开工面积仍有12.8%的下滑幅度，按此趋势下若上半年新开工面积仍处于较大跌幅下，房地产后周期趋势中后期需求仍然存疑。

1-5月全国基础设施建设投资下滑3.31%，环比1-3月回暖5.47个百分点。尽管从数据上看基建并没有表现的特别强势，但数据回暖需要时间，根据市场反馈实际基建表现明显超预期。

图9：房地产开工三项面积

单位：%



资料来源：Wind，信达期货研发中心

图10：基建投资累计同比

单位：%



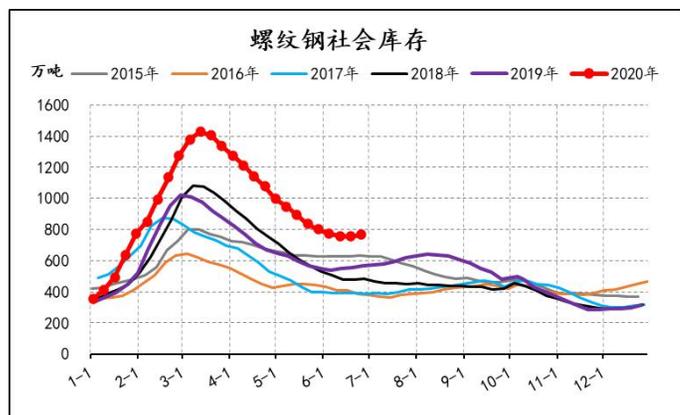
资料来源：Wind，信达期货研发中心

2.3 螺纹库存由减转增，现货压制逐步增强

当前钢材下游需求受季节性及雨季影响出现劈叉，螺纹钢需求走弱加快、而制造业板材需求持续回暖，这就导致了螺纹钢已从去库转为累库，而热卷库存逐步去化至低位。根据Mysteel调研数据，截至6月26日，螺纹钢社会库存767.89万吨，周环比增加12.37万吨，同比去年增加35.60%；螺纹钢钢厂库存320.78万吨，周环比增加20.14万吨，同比去年增加45.99%；热轧板卷社会库存247.69万吨，周环比减少0.92万吨，同比去年增加9.53%，热轧板卷钢厂库存102.76万吨，比上周增加2.49万吨，同比去年增加14.60%。总体来看，产量的压力大幅增加叠加需求受雨季影响逐步走弱，螺纹钢已逐步进入累库周期，预期7月份整体库存压力进一步增大。

图 11: 螺纹钢社会库存

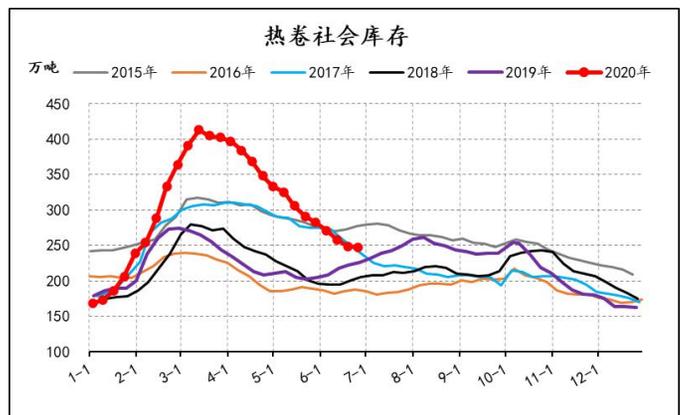
单位: 万吨



资料来源: Mysteel, 信达期货研发中心

图 13: 热卷社会库存

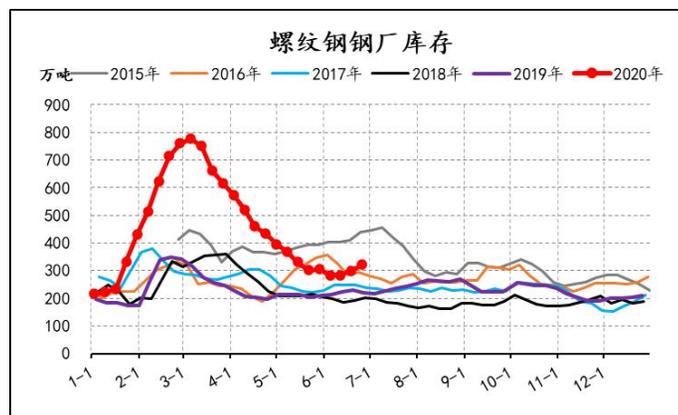
单位: 万吨



资料来源: Mysteel, 信达期货研发中心

图 12: 螺纹钢钢厂库存

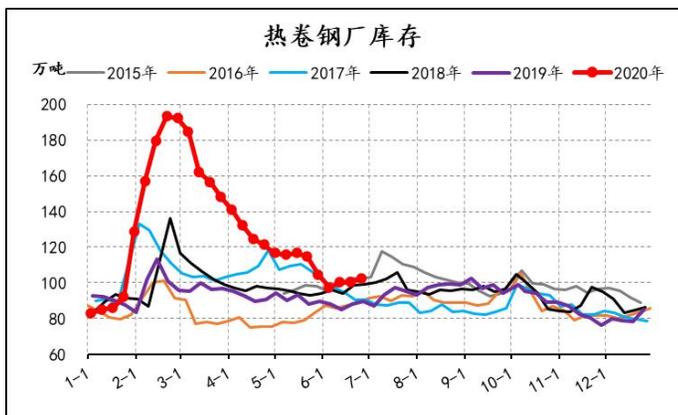
单位: 万吨



资料来源: Mysteel, 信达期货研发中心

图 14: 热卷钢厂库存

单位: 万吨



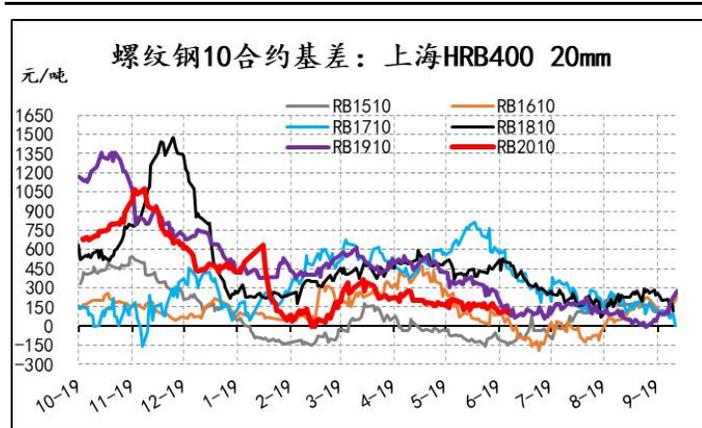
资料来源: Mysteel, 信达期货研发中心

2.4 基差低位水平，价差震荡运行

6月24日，螺纹钢基差为102元/吨，上海现货折算盘面价格为3722元/吨，期货价格贴水幅度处于低水平；热卷基差为126元/吨，上海现货价格为3730元/吨，基差处于历年低平均水平。价差而言，近期10-01价差震荡走势，随着近月压力逐步增大，短期价差有望逐步收缩。

图 15: 螺纹钢 10 合约基差

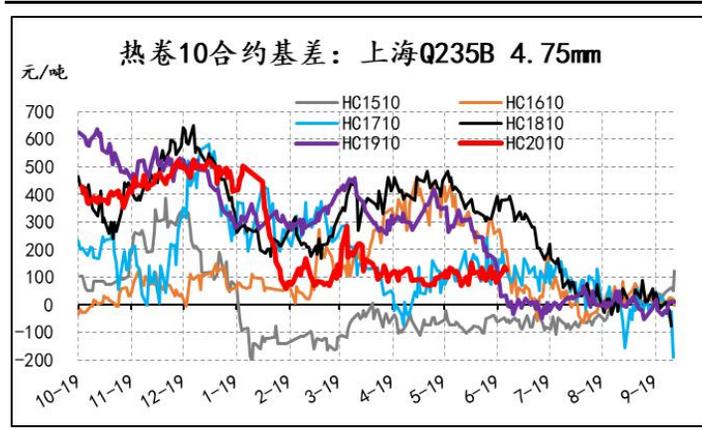
单位：元/吨



资料来源：Wind，信达期货研发中心

图 17: 热卷 10 合约基差

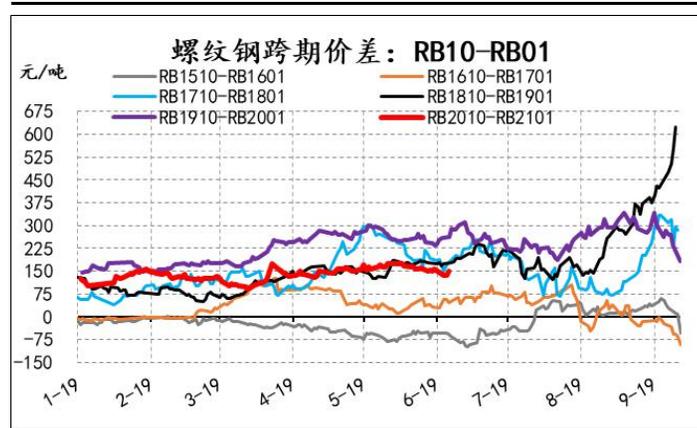
单位：元/吨



资料来源：Wind，信达期货研发中心

图 16: 螺纹钢跨期价差

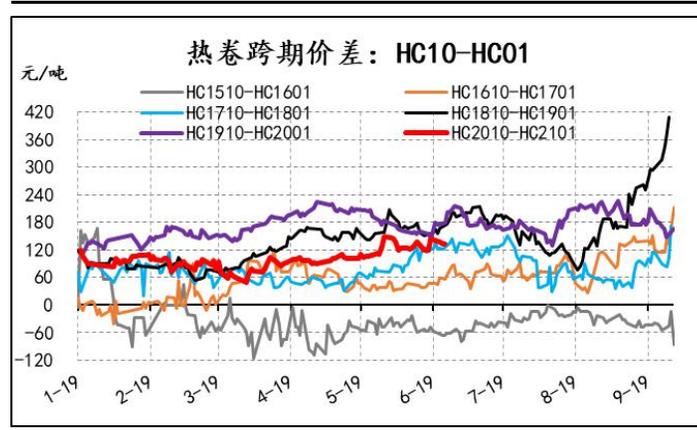
单位：元/吨



资料来源：Wind，信达期货研发中心

图 18: 热卷跨期价差

单位：元/吨

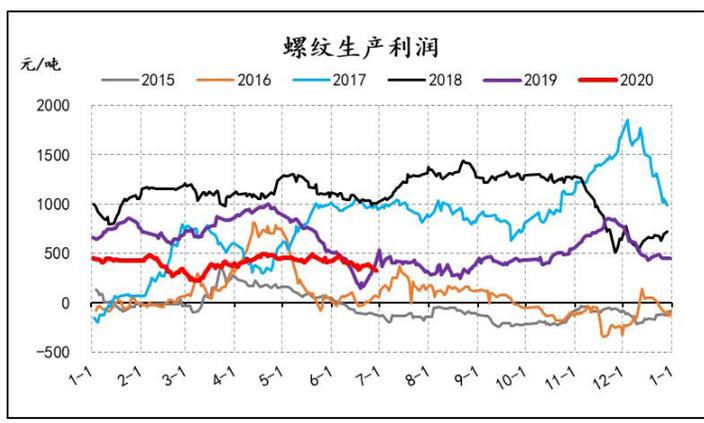


资料来源：Wind，信达期货研发中心

高炉螺纹钢利润近期逐步回落,长流程螺纹钢毛利在 330 元/吨左右,实际生产利润在 200 元/吨左右,热卷近期价格反弹,利润回升至 250 元/吨左右。电弧炉利润走势较为动荡,废钢表现较为坚挺下持续在成本线附近徘徊。整体钢材生产利润偏低运行,钢厂生产积极性较高,短期钢材价格支撑较强。

图 19: 螺纹钢高炉利润

单位: 元/吨



资料来源: Wind, 信达期货研发中心

图 20: 螺纹钢电弧炉利润

单位: 元/吨



资料来源: Wind, 信达期货研发中心

2.5 小结

近期整体黑色系市场分歧较大,行情在经历前期的强势上涨后近一个月陷入高位震荡阶段。近几周受全国范围内强降雨影响,螺纹钢需求从前期最高的 470 万吨/周下降至目前仅不到 370 万吨/周的水平,而供应端螺纹钢产量稳定在 400 万吨/周的历史高位,使得整体库存在较高的水平开始累库,杭州螺纹钢库存升至 105 万吨左右。库存的压力使得短期钢材现货价格面临较强阻力,贴水较小下盘面也明显承压。但当前整体大宗商品及股市的市场情绪较好,黑色系中铁矿、焦炭等原材料供需紧张,对钢材的成本支撑较为明显,使得抄底黑色的资金源源不断,钢价回落也面临阻力,整体陷入了上下两难的局面。

但对于 7、8 两月我们认为整体情况已逐渐趋近于去年,高产量高库存下面临需求的季节性回落。尽管短期市场情绪乐观支撑钢价运行,但随着钢厂厂内库存压力的逐步增加,压力向终端转移后将导致钢价逐步下移,对后期的螺纹钢走势保持震荡偏弱观点。相对而言,热卷的基本面较好,需求也保持在较高水平运行,走势将继续强于螺纹。

操作建议: RB2010 合约继续在 3650 附近短线抛空,短期下方目标位难以确认,需根据市场情况进一步判断离场点。

三、铁矿石基本面分析

3.1 唐山地区限产扰动有限，铁水产量继续高位运行

6月份钢厂高炉产能利用率走平之后，小幅下降，而钢厂日均铁水产量继续突破历史新高，铁水产量和产能利用率小幅背离。目前长流程钢厂利润中性，7月份钢厂主动减产的可能性较小，铁水产量出现大幅下滑的可能性不大。但是需要持续关注下游终端需求，若下游终端需求出现超预期下降，则成材必将大幅度加快累库，这将会造成钢厂铁水产量减产，铁矿石需求从高位下滑。

图 21：钢厂日均铁水产量

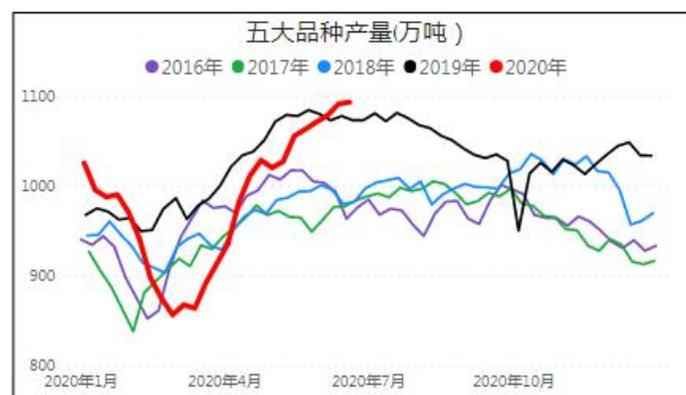
单位：万吨



资料来源：Wind，信达期货研发中心

图 22：五大品种钢材产量

单位：万吨



资料来源：Wind，信达期货研发中心

3.2 澳洲发货量高位回落，巴西发货量符合市场预期

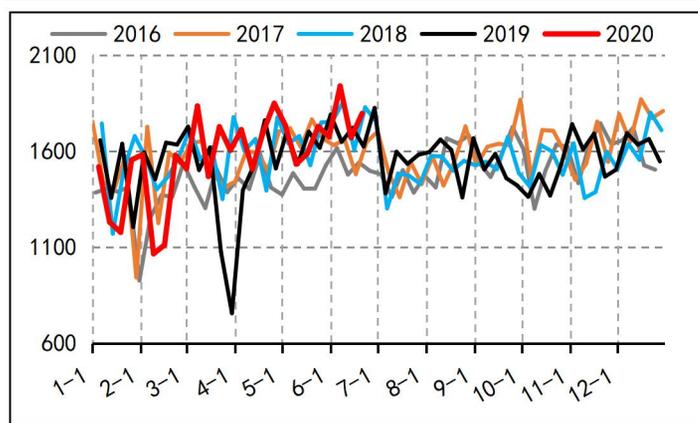
6月份 FMG 和 BHP 面临财年压力，澳洲铁矿石发货量同比小幅走高。7月中上旬，澳洲三大矿山财年半财年结束，将开始大规模检修，每周发货量将下降 200 万吨-400 万吨。6月份巴西发货量维持在 600 万吨左右，符合市场预期。

3.3 港口到货量环比大幅增加，疏港量保持平稳，港口库存小幅累库

由于 6 月份澳洲铁矿石发货量大增，预计 7 月份港口到货量环比大幅增加。由于预计 7 月份钢厂日均铁水产量高位运行，并且钢厂铁矿石库存低位，钢厂补库需求较高，因此日均疏港量将保持高位平稳运行。港口到货量环比大幅增加，原先的供给缺口得到弥补，日均疏港量高位平稳运行，港口环节供给和需求相对平衡，预计 7 月份港口铁矿石库存平稳运行为主，将出现小幅累库的现象，但是幅度有限。

图 23: 澳洲铁矿石发销量

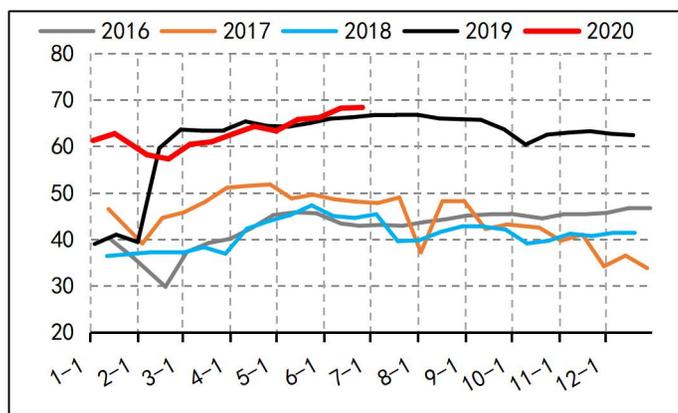
单位: 万吨



资料来源: Wind, 信达期货研发中心

图 25: 全国铁精粉矿山开工率

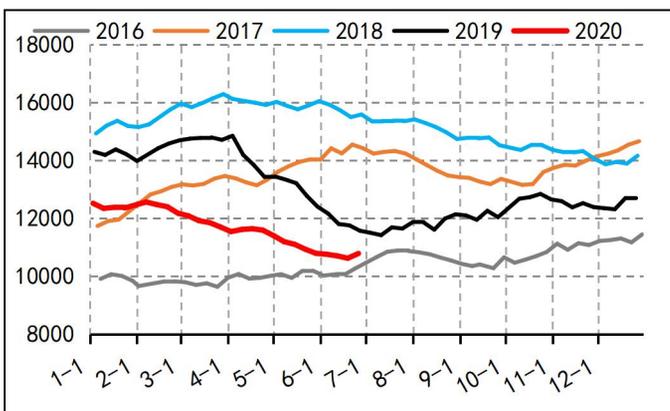
单位: %



资料来源: Wind, 信达期货研发中心

图 27: 铁矿石港口库存

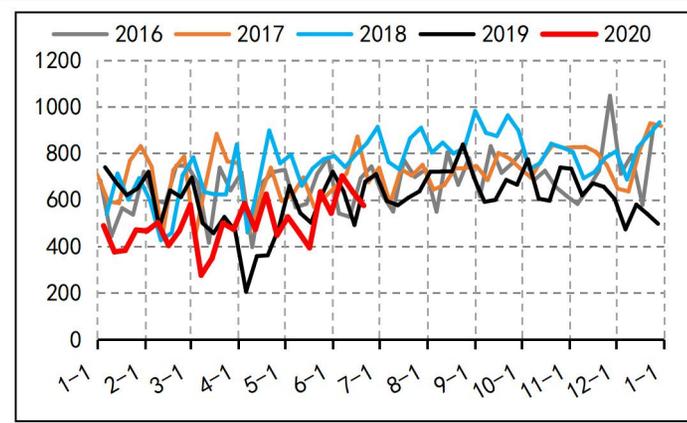
单位: 万吨



资料来源: Wind, 信达期货研发中心

图 24: 巴西铁矿石发销量

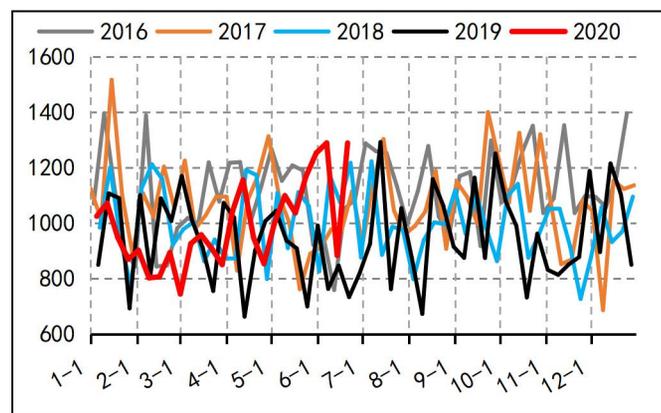
单位: 万吨



资料来源: Wind, 信达期货研发中心

图 26: 6大港口铁矿石到货量

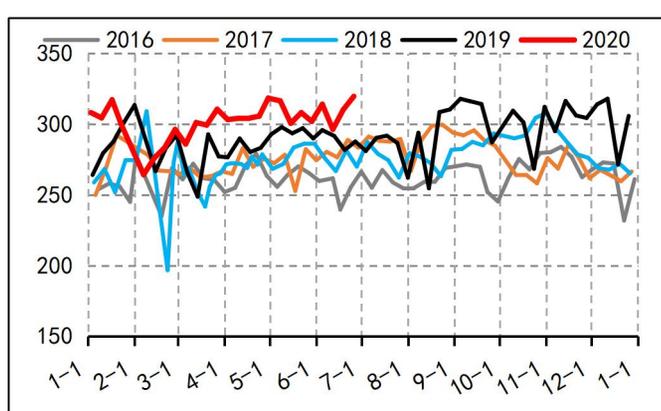
单位: 万吨



资料来源: Wind, 信达期货研发中心

图 28: 铁矿石日均疏港量

单位: 万吨



资料来源: Wind, 信达期货研发中心

3.4 总量矛盾缓解，结构性矛盾犹存，主流资源现货价格坚挺

6 月份，铁矿石普氏指数保持在 100 美元/吨以上，预计 7 月份铁矿石总量矛盾环节，但是结构性矛盾仍存在，粉矿库存低，依然紧俏。青岛港 61%金布巴粉 711 元/吨，折合盘面 805 元/吨。**I2009 合约基差 76.72 元/吨，期货贴水现货，同比略高。**

图 39：铁矿石价格 62%普氏指数

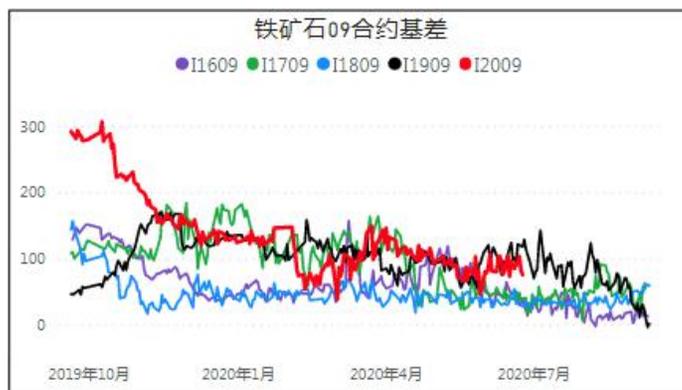
单位：美元/吨



资料来源：Wind，信达期货研发中心

图 31：铁矿石 09 合约基差

单位：元/吨



资料来源：Wind，信达期货研发中心

图 30：金布巴粉 61%

单位：元/吨



资料来源：Wind，信达期货研发中心

图 32：铁矿石 09-01 合约价差

单位：元/吨



资料来源：Wind，信达期货研发中心

3.5 小结

澳洲财年即将结束，FMG 和 BHP 发货量将明显回落，7 月中上旬，供给端格局为低发货量和高到港量。需求持续高位，本周港口铁矿石库存出现小幅累库，预计 7 月份港口库存平稳运行为主，将出现小幅累库现象，但是幅度有限。供给端扰动逐渐减弱，钢厂维持高需求，铁矿石高估值仍受当前基本面支撑，价格为震荡为主。

【信达期货简介】

信达期货有限公司是专营国内期货业务的有限责任公司，系经中国证券监督管理委员会核发《经营期货业务许可证》，浙江省工商行政管理局核准登记注册（统一社会信用代码：913300001000226378，由信达证券股份有限公司全资控股，注册资本 5 亿元人民币，是国内规范化、信誉高的大型期货公司之一。公司全新改版后的新网站 www.cindaqh.com 将以更快捷、更丰富的信息竭诚为您提供最优的服务。公司总部设在杭州，下设 19 家分支机构：包括深圳、金华、台州、苏州、四川、福建、宁波 7 家分公司以及上海、北京、广州、大连、沈阳、哈尔滨、石家庄、乐清、富阳、绍兴、临安、萧山 12 家营业部，公司将以合理的地域布局和快捷的网络系统竭诚为各地期货投资者服务。

【雄厚金融央企背景】



信达证券的主要出资人及控股股东是中国信达资产管理股份有限公司。中国信达资产管理股份有限公司的前身是中国信达资产管理公司，成立于 1999 年 4 月 19 日，是经国务院批准，为化解金融风险，支持国企改革，由财政部独家出资 100 亿元注册成立的第一家金融资产管理公司。2010 年 6 月，在大型金融资产管理公司中，中国信达率先进行股份制改造，2012 年 4 月，首家引进战略投资者，注册资本 365.57 亿元人民币。2013 年 12 月 12 日，中国信达在香港联交所主板挂牌上市，成为首家登陆国际资本市场的中国金融资产管理公司。

【全国分支机构】

分 公 司	金华	浙江省金华市中山路 331 号海洋大厦 8 楼 801-810	0579-82300876
	台州	台州市路桥区银安街 679 号耀江广场商务楼 501-510 室	0576-82921160
	深圳	深圳市福田区福田街道福安社区民田路 171 号新华保险大厦 2305A	0755-83739066
	苏州	苏州工业园区星桂街 33 号凤凰国际大厦 2311 室	0512-62732060
	四川	成都市青羊区横小南街 8 号 1 栋 1 单元 15 层 21 号、22 号、23 号	028-85597078
	福建	厦门市思明区湖滨南路 357-359 号海晟国际大厦 11 层 1101 单元	0592-5150160
	宁波	宁波市江东区姚隘路 792 号东城国际 212-217 室	0574-28839988
营 业 部	北京	北京市朝阳区和平街东土城路 12 号院 3 号楼怡和阳光大厦 C 座 1606 室	010-64101771
	上海	上海市静安区北京西路 1399 号信达大厦 11 楼 E 座	021-58307723
	广州	广州市天河区体育西路 189 号 20A2	020-89814589
	沈阳	沈阳市皇姑区黑龙江街 25 号 4 层	024-31061955
	哈尔滨	黑龙江省哈尔滨南岗集中区长江路 157 号欧倍德中心 4 层 18 号	0451-87222486
	石家庄	河北省石家庄市平安南大街 30 号万隆大厦 5 层	0311-89691960
	大连	辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座 2408 房间	0411-84807776
	乐清	温州市乐清市双雁路 432 号七楼	0577-27868777
	富阳	浙江省杭州市富阳区富春街道江滨西大道 57 号 1002 室	0571-23255888
	绍兴	绍兴市凤林西路 300 号环宇大厦 1402、1403	0575-88122652
	临安	浙江省临安市钱王大街 392 号钱王商务大厦 8 楼	0571-63708180
	萧山	浙江省杭州市萧山区北干街道金城路 358 号蓝爵国际中心 5 幢 3903-2 室	0571-82752636

【重要声明】

- 报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财政状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。期市有风险，入市需谨慎。
- 未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。