

钢矿 8 月报：需求进入验证阶段，做多铁矿远月

2020 年 8 月 2 日

钢矿 8 月报

内容概要

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

成材：进入 8 月份后，随着雨季的结束钢材需求进入了验证阶段，螺纹钢表观需求能否回升至 400 万吨以上成为价格能否进一步上行的关键点。长期我们对下半年钢材价格强势运行的预期仍然不变，但短期需求验证的不确定性较大，此时价位做多不具备操作价值，建议暂观望为主。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钢。

操作建议：需求验证阶段建议保持观望。

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

铁矿石：8 月份，供给端格局为发货量中性和到港量偏高。需求端，高位运行的同时，需求总量不断创出历史新高。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 8 月份港口库存区间波动为主，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，09 合约价格为高位震荡为主。

操作建议：多铁矿石 01 合约，成本控制在 730-740，目标 810-820，止损 710-720。

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

一、行情回顾

7 月份黑色系继续表现强势，整体价格突破前高后再上一个台阶。具体来看钢材方面：螺纹钢在雨季影响下整体现货端特别是华东地区仍然较为疲软，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，使得钢价盘面价格再度强势向上，已升水华东现货运行。另一方面，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，呈现期现同时向上走势。截至 7 月 31 日，上海 HRB400 型号 20mm 螺纹钢价格 3640 元/吨，较上月末累计上涨 30 元/吨，天津 Q235B 型号 4.75mm 热轧板卷价格 4000 元/吨，较上月末上涨 270 元/吨。铁矿石方面弹性较大、波动也较为剧烈：由于去年做多铁矿石的资金在下跌过程中损失惨重，市场较为谨慎下今年铁矿石现货端价格泡沫较小，高炉高开工率下矿石需求强势支撑现货价格运行，盘面移仓换月规律再度体现，多头强势引领向上。截至 7 月 31 日，青岛港 PB 粉 857 元/吨，较上月末小幅上涨 74 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

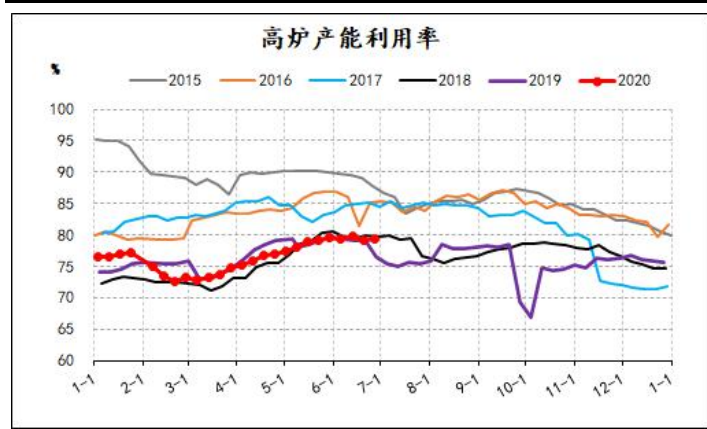
2.1 钢材产量小幅分化，长弱板强持续

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 79.49%，较上月回升 0.16 个百分点，相比于去年同期增加 3.59 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 58.54%，环比上月回落 1.42 个百分点，近期波动较小。

具体品种角度来看，产量自高位有所回落。当前螺纹钢周度产量 387.59 万吨，环比上月减少 12.72 万吨，减少幅度 3.18%；热卷周度产量 326.49 万吨，环比上月减少 0.97 万吨，增长幅度 0.30%。螺纹钢产量减少的原因主要在于成本偏强而现货价格压力较大，电弧炉持续在盈亏线附近，钢厂生产积极性略有回落。而热卷端现货需求旺盛、价格走势较好，唐山限产影响较小下产量高位运行。按照目前来看，尽管废钢保持强势，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，短期钢材产量将继续保持在较高水平。

图 3：高炉产能利用率

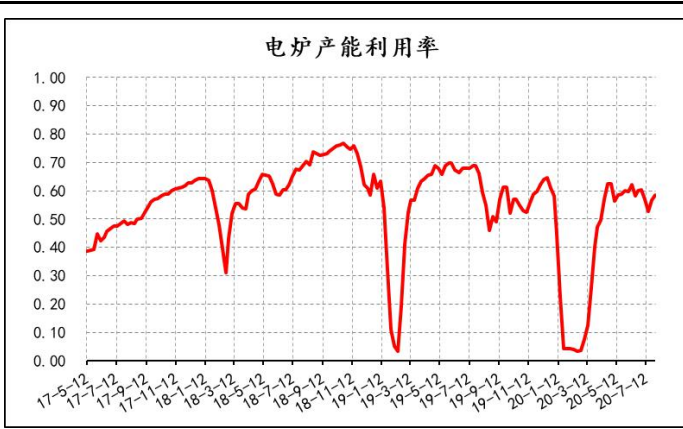
单位：%



资料来源：Mysteel，信达期货研发中心

图 4：电弧炉产能利用率

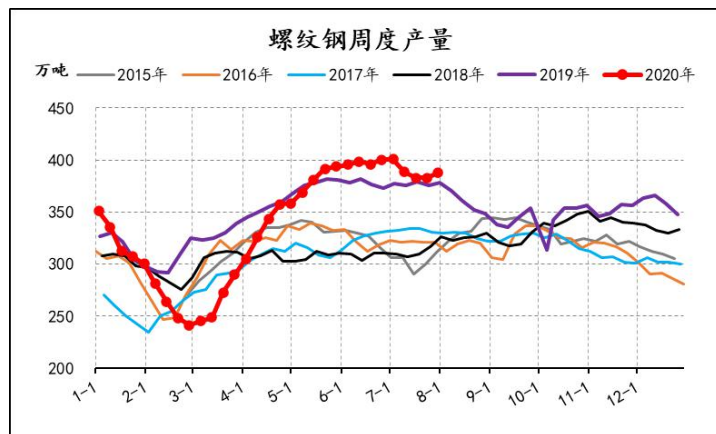
单位：%



资料来源：Mysteel，信达期货研发中心

图 5: 螺纹钢周度产量

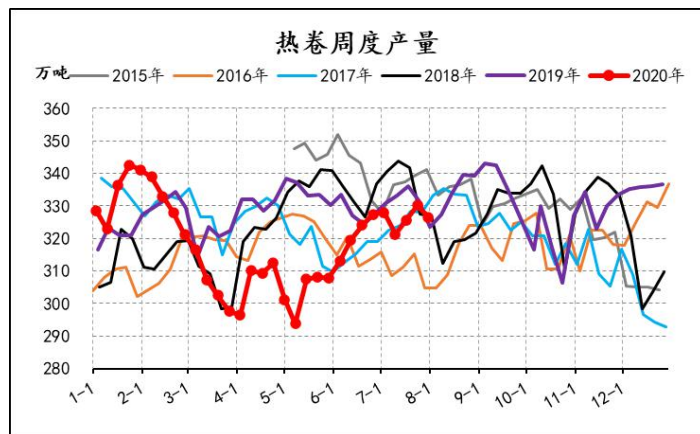
单位: 万吨



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



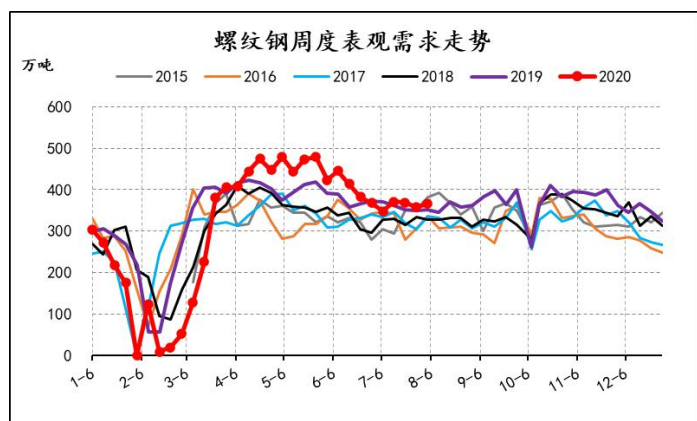
资料来源: Mysteel, 信达期货研发中心

2.2 钢材需求逐步进入验证阶段

雨季过后钢材需求略有回暖,但目前回升幅度不大。当前螺纹钢表观需求跌至 367.12 万吨/周,环比前一周回升 9.48 万吨,同比增长 15.39 万吨。建材成交方面,每日成交在 20 万吨区间内徘徊,处于淡季较为旺盛阶段,按照现货的成交而看,后期螺纹钢表观需求将维持在 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

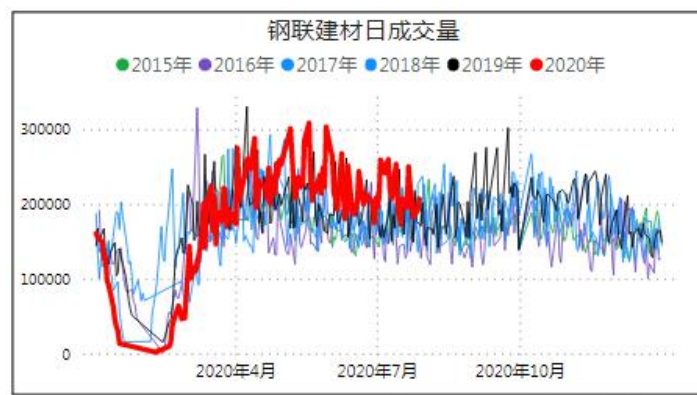
单位: 万吨



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，至6月时个别数据已逐步转正。1-6月，全国房屋新开工面积累计下滑7.6%，环比1-5月回暖5.2个百分点。全国房地产投资完成额上升1.9%，环比1-5月回暖2.2个百分点，增速由减转增。从数据上来看，6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。

1-6月全国基础设施建设投资下滑0.07%，环比1-5月回暖3.24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，后期数据也将逐步转增。

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：%



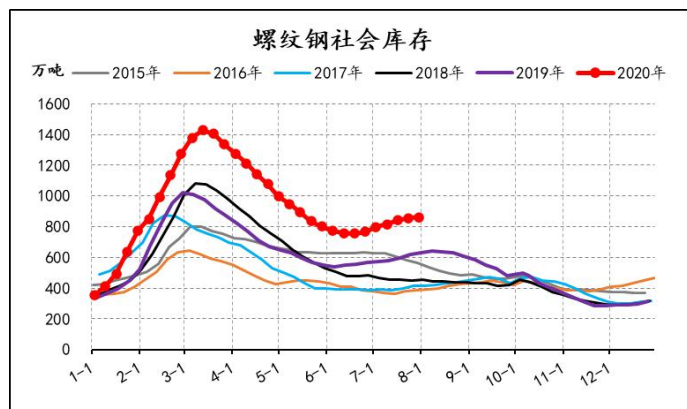
资料来源：Wind，信达期货研发中心

2.3 现货压制仍在，等待库存拐点

钢材淡季来临，螺纹及热卷库存均有所累积。根据Mysteel调研数据，截至7月30日，螺纹钢社会库存860.71万吨，周环比增加6.01万吨，同比去年增加35.94%；螺纹钢钢厂库存357.08万吨，周环比增加14.46万吨，同比去年增加41.82%；热轧板卷社会库存276.28万吨，周环比增加4.02万吨，同比去年增加6.82%，热轧板卷钢厂库存111.78万吨，比上周减少1.44万吨，同比去年增加19.96%。总体来看，7月份由于高产量的压力叠加需求受雨季影响逐步走弱，螺纹钢逐步进入累库周期，至8月份后雨季结束需求将逐步迎来回暖，库存有望再度由增转减。

图 11: 螺纹钢社会库存

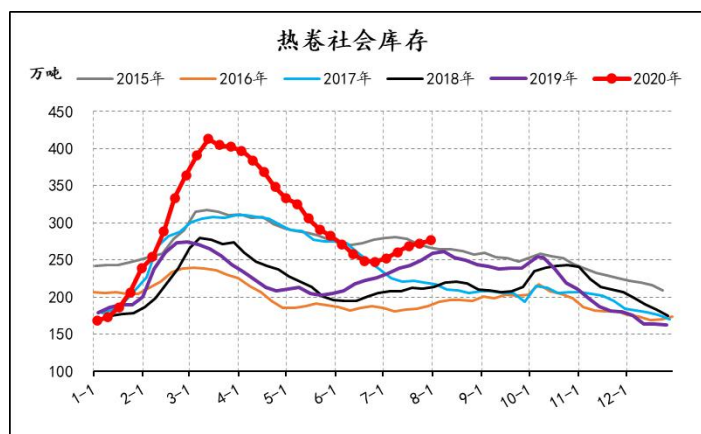
单位: 万吨



资料来源: Mysteel, 信达期货研发中心

图 13: 热卷社会库存

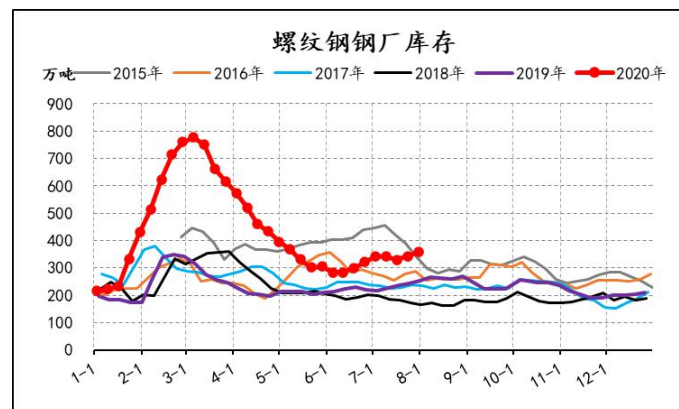
单位: 万吨



资料来源: Mysteel, 信达期货研发中心

图 12: 螺纹钢钢厂库存

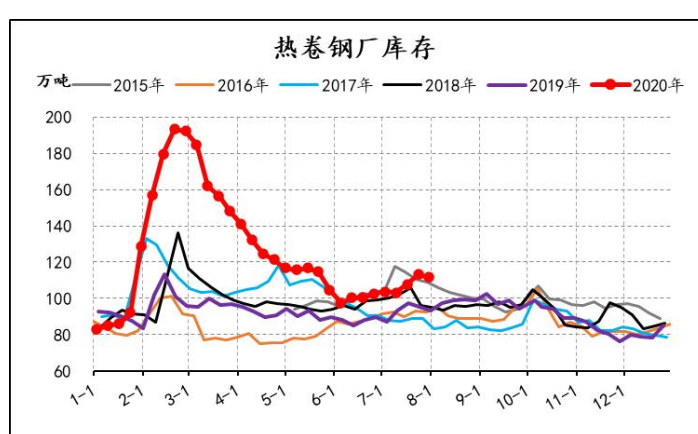
单位: 万吨



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



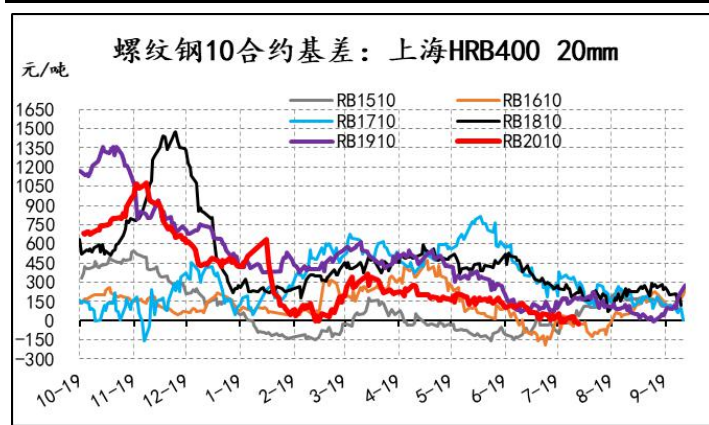
资料来源: Mysteel, 信达期货研发中心

2.4 基差低位水平，价差震荡运行

7月31日，螺纹钢基差为-24元/吨，上海现货折算盘面价格为3753元/吨，期货价格处于罕见的升水状态；热卷基差为152元/吨，上海现货价格为4000元/吨，基差处于历年偏高水平。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

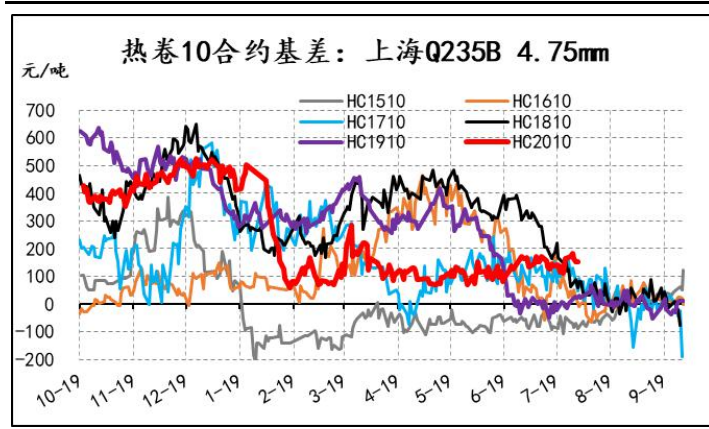
单位：元/吨



资料来源：Wind，信达期货研发中心

图 17：热卷 10 合约基差

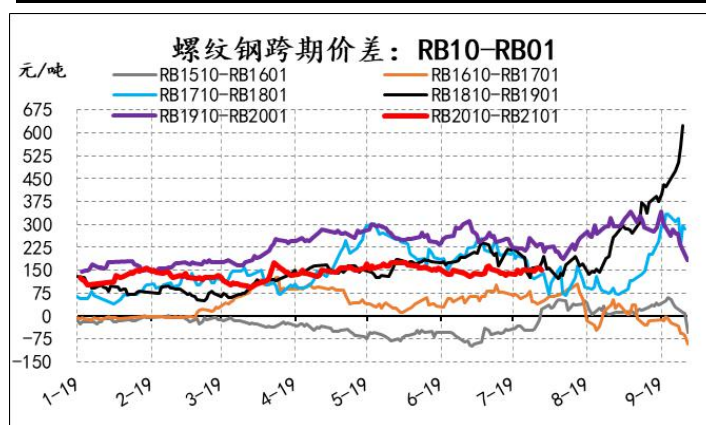
单位：元/吨



资料来源：Wind，信达期货研发中心

图 16：螺纹钢跨期价差

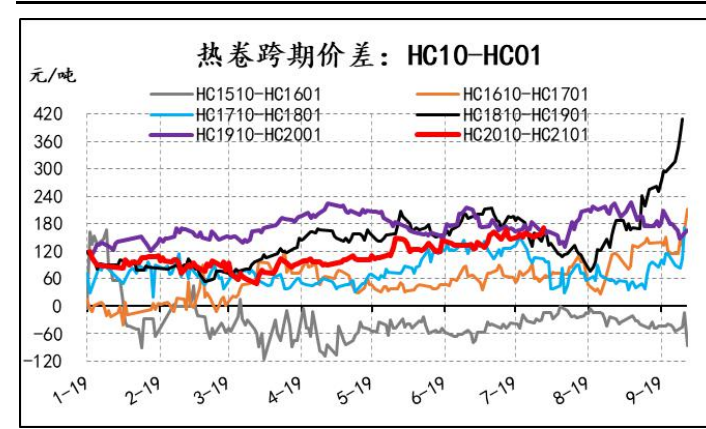
单位：元/吨



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

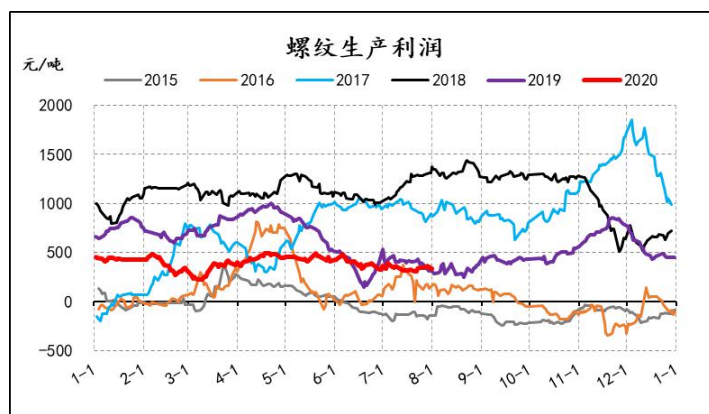


资料来源：Wind，信达期货研发中心

高炉螺纹钢利润近期平稳运行，长流程螺纹钢毛利在 335 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 350 元/吨以上。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，短期钢材价格支撑较强。

图 19：螺纹钢高炉利润

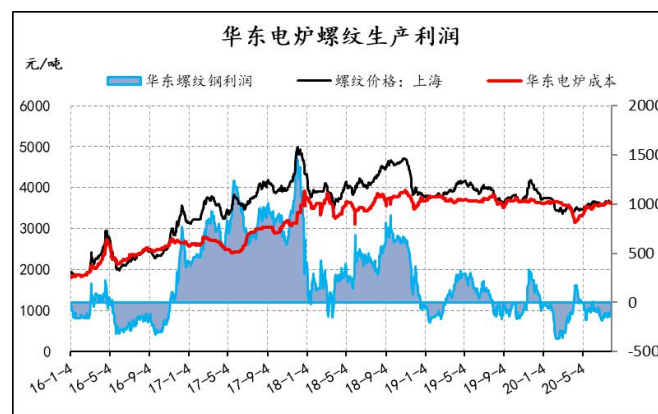
单位：元/吨



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

7 月份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/周下降至最低不足 350 万吨/周的水平，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，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，预期较好下盘面已出现升水。

进入 8 月份后，随着雨季的结束钢材需求进入了验证阶段，螺纹钢表观需求能否回升至 400 万吨以上成为价格能否进一步上行的关键点。长期我们对下半年钢材价格强势运行的预期仍然不变，但短期需求验证的不确定性较大，此时价位做多不具备操作价值，建议暂观望为主。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：需求验证阶段建议保持观望。

三、铁矿石基本面分析

3.1 铁水产量继续高位运行

7 月份钢厂高炉产能利用率平稳运行为主，但是月底突然翘尾，同时钢厂日均铁水产量再创历史新高，铁水产量和产能利用率共振。目前长流程钢厂利润中性，8 月份钢厂主动减产的可能性较小，铁水产量高位运行为主。但是需要持续关注下游终端需求，下游终端需求开始进入复苏阶段，关注下游终端需求恢复的强度。

图 21：钢厂日均铁水产量

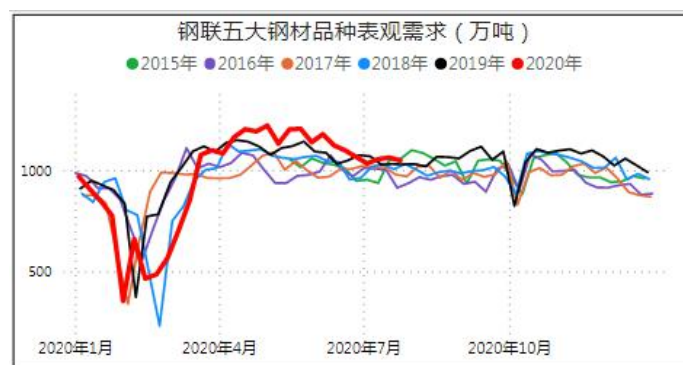
单位：万吨



资料来源：Wind，信达期货研发中心

图 22：五大品种钢材需求

单位：万吨



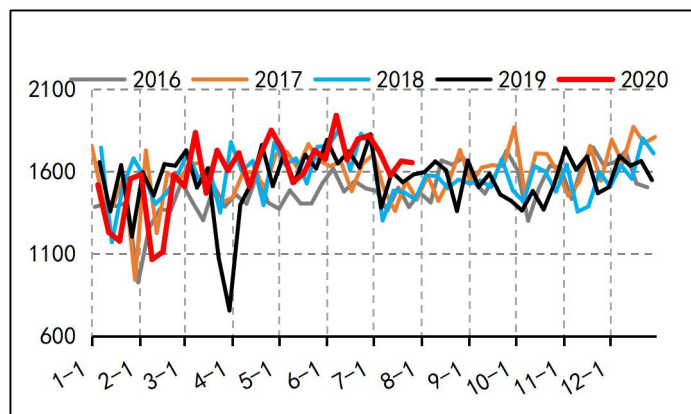
资料来源：Wind，信达期货研发中心

3.3 港口库存区间波动

由于预计 8 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 8 月份港口铁矿石库存区间波动为主。

图 23: 澳洲铁矿石发货量

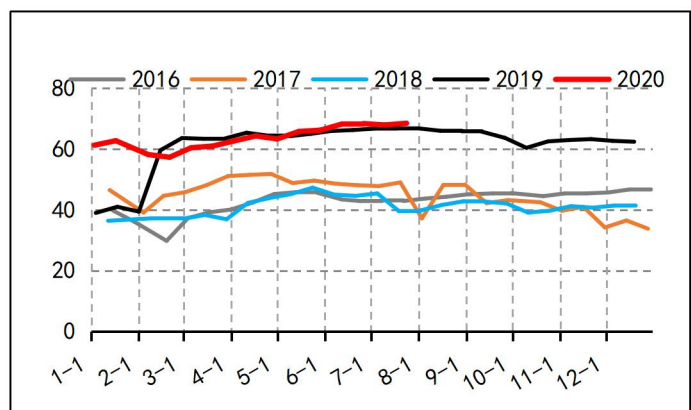
单位: 万吨



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

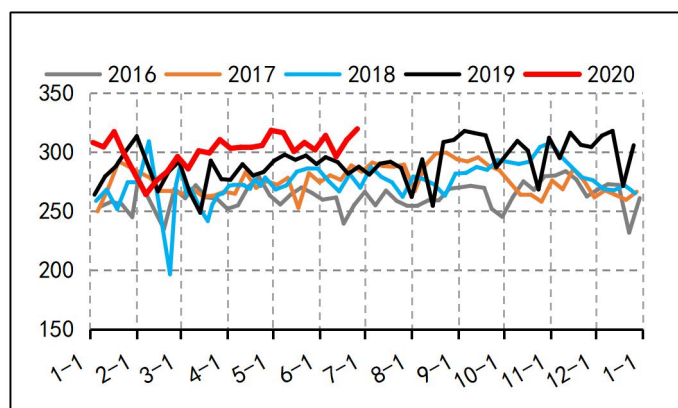
单位: %



资料来源: Wind, 信达期货研发中心

图 27: 铁矿石港口库存

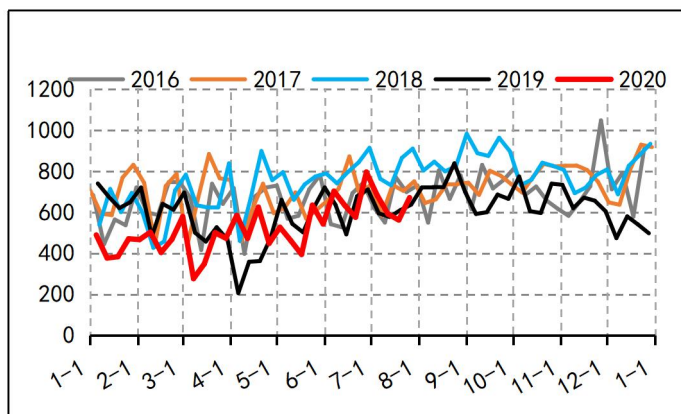
单位: 万吨



资料来源: Wind, 信达期货研发中心

图 24: 巴西铁矿石发货量

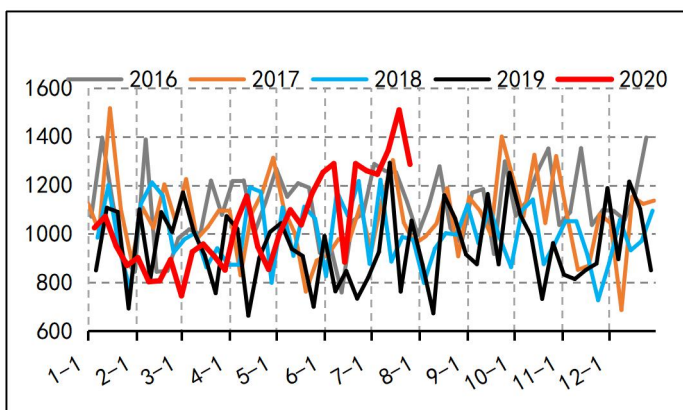
单位: 万吨



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

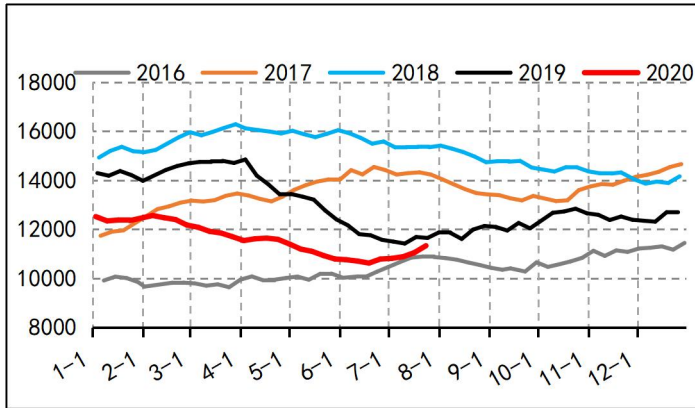
单位: 万吨



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

7 月份，铁矿石普氏指数突破 110 美元/吨，预计 8 月份铁矿石总量矛盾缓解，但是结构性矛盾仍存在，粉矿库存低，依然紧俏。

图 29：铁矿石价格 62%普氏指数

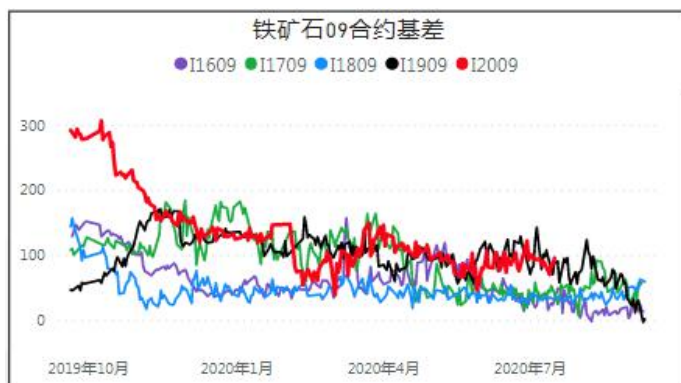
单位：美元/吨



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%

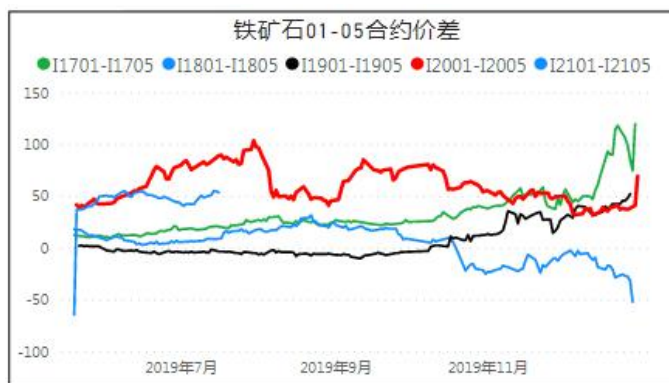
单位：元/吨



资料来源：Wind，信达期货研发中心

图 32：铁矿石 01-05 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

8 月份，供给端格局为发货量中性和到港量偏高。需求端，高位运行的同时，需求总量不断创出历史新高。钢厂日均铁水产量增速放缓。预计 8 月份港口库存区间波动为主，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，普氏指数计价标的粉矿仍然紧俏。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，09 合约价格为震荡为主，预计 01 合约价格仍有上涨空间。

【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。