

## 预期能否照进现实，静待供需博弈结果

2020年9月1日星期二

8月份螺纹钢市场呈现“高产量、当下需求不及预期、高库存”的特点，此供需格局下价格维持震荡调整，螺纹钢现货表现弱于期货，原材料表现强于成材；热轧卷板的产量、库存压力均不及螺纹，供需矛盾弱于螺纹钢，使得热卷表现强于螺纹钢。随着“金九银十”需求旺季的来临以及工地赶工期需求的临近，下月需重点关注需求是否能如期爆发进而推动黑色重新上涨以及限产加严政策能否有效打击原料需求。

表：2020年8月黑色主要产品价格

品种	期货现货价格	月初	月末	涨跌幅
螺纹钢	期货主力收盘价	3836	3779	-1.49%
	上海现货价:HRB400 20mm	3700	3740	+1.08%
热卷	期货主力收盘价	3911	4011	+2.56%
	上海现货价:Q235B:4.75mm	4070	4060	-0.25%
钢坯	唐山 Q235 方坯	3420	3460	+1.17%
废钢	上海市场价(不含税):6-8mm	2350	2450	+4.26%
铁矿石	期货主力收盘价	873	844	-3.32%
	青岛港澳澳大利亚 PB 粉矿车板价	860	934	+8.6%
	普氏 62%铁矿石价格指数	116.35	124.35	+6.88%
焦炭	期货主力收盘价	2021	1965.5	-2.75%
	天津港准一级冶金焦含税平仓价	1950	2000	+2.56%
焦煤	期货主力收盘价	1227.5	1239.5	+0.98%
	京唐港澳产主焦煤库提价	1345	1340	-0.37%

数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

投资咨询业务资格：

证监许可[2011]1294号

投资咨询部 黑色金属组

尉俊毅

黑色金属研究组长

weijunyi@htfutures.com

从业资格号：F3049030

投资咨询号：Z0014086

邱怡宏

黑色金属研究员

qiuyihong@htfutures.com

从业资格号：F3003426

投资咨询号：Z0012471

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。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 螺纹钢：高产量、高需求预期、高库存

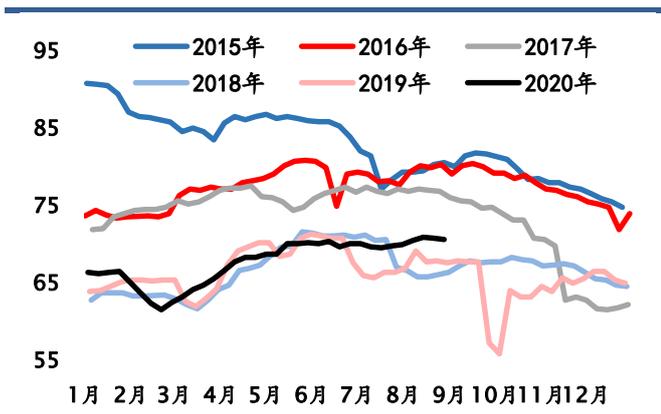
### 1、高供给格局短期难缓解

据 Mysteel 数据，截至 8 月最后一周，唐山 126 座高炉中检修数量上升至 17 座，周度影响产量上升至 28.11 万吨，唐山高炉产能利用率较上周减少 0.66% 至 89.57%；全国 163 家钢厂高炉产能利用率环比降至 79.2%，全国高炉检修限产量上升至 49.89 万吨左右。

8 月份螺纹钢周度产量整体维持在历史同期高位水平震荡，其中长短流程产量均处在较高水平，8 月最后一周螺纹钢产量小幅下滑至 380.62 万吨，同比增速环比前期缩小，但同比去年水平仍有 9.18% 的增幅。

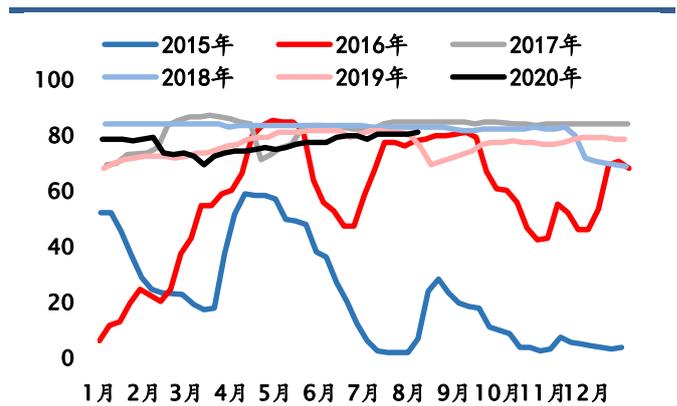
8 月末，测算华东螺纹长流程理计吨钢利润约在 70 元/吨左右，华东地区谷电利润约 70 元/吨，谷电和平电的平均利润基本在零值附近，8 月份钢厂利润依然震荡偏弱，但当前利润水平尚不足以对生产节奏构成明显影响，螺纹产量预计将继续维持历年高位水平，除非有行之有效的严格限产措施进行干预。

图 1：全国高炉开工率 单位：%



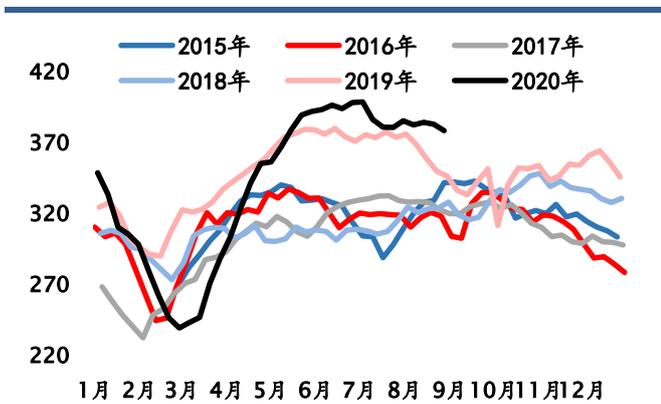
数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

图 2：全国 163 家钢厂盈利率 单位：%



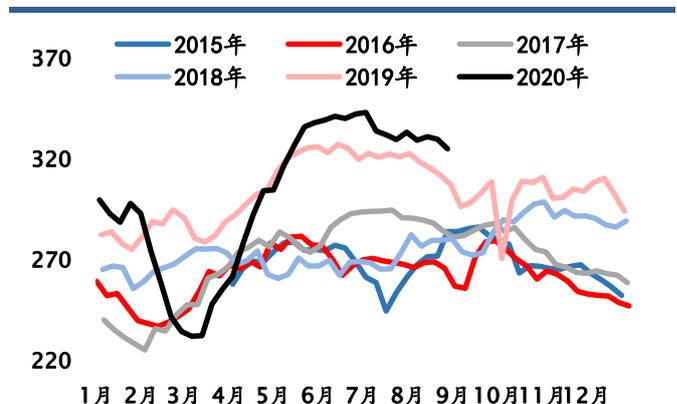
数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

图 3：全国建材钢厂螺纹钢实际周产量 单位：万吨



数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

图 4：螺纹产量样本内长流程产量 单位：万吨



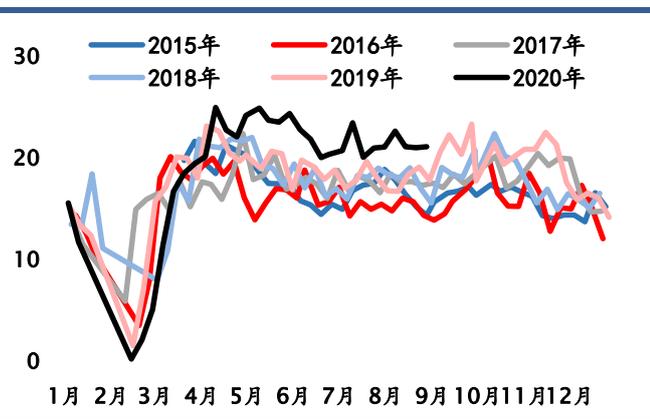
数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

## 2、需求不及预期，九月伺“需”而动

8月份全国建材主流贸易商日均成交量维持相较历年成交量上沿水平保持正增长,8月第4周,全国建材主流贸易商成交量日均量为21.41万吨/日,环比8月第3周21.3万吨/日增加0.1万吨。螺纹钢测算周度表观消费量下降16.37万吨至356.16万吨,表需同比增速降至-5.9%。

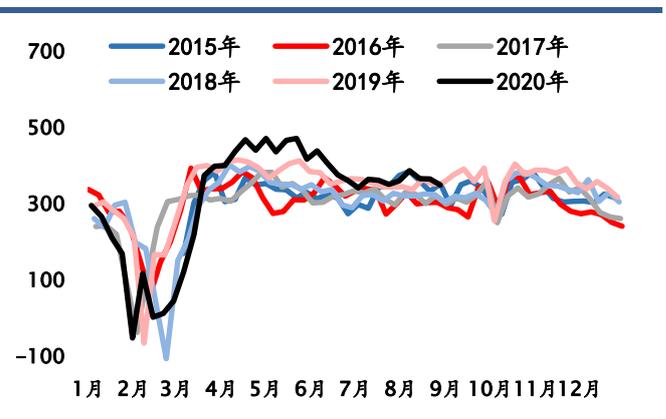
九月前钢价坚挺的因素主要来自对需求的预期,随着金九银十旺季来临,需求预期能否成功兑现则将成为接下来行情走向的关键因素。

图 5：主流贸易商成交量（周平均） 单位：万吨



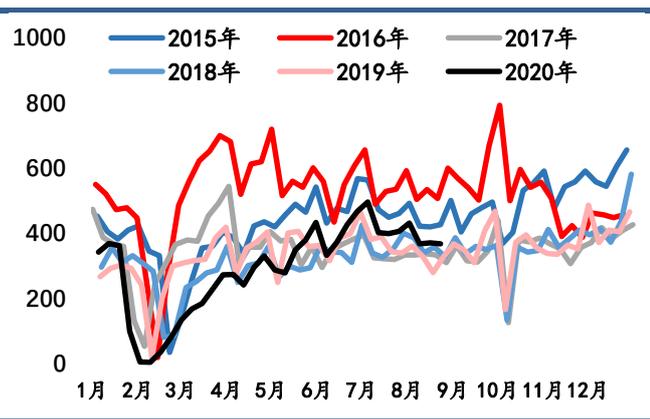
数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

图 6：螺纹钢表观消费量 单位：万吨



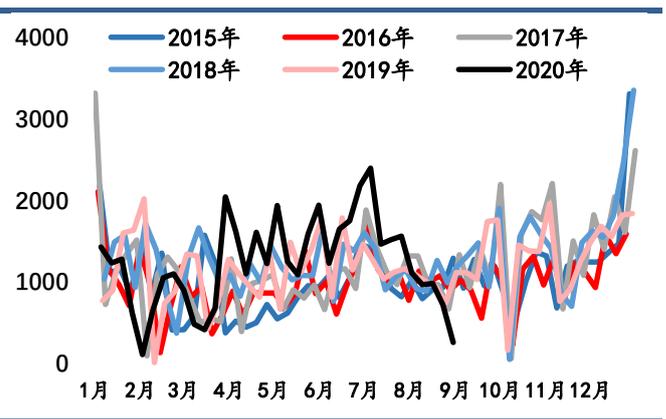
数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

图 7：30 大中城市商品房成交面积 单位：万平方米



数据来源：Wind、海通期货投资咨询部

图 8：100 大中城市成交土地占地面积 万平方米



数据来源：Wind、海通期货投资咨询部

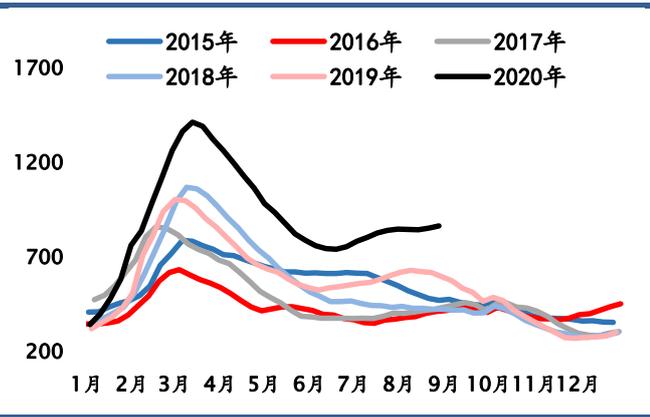
## 3、库存压力持续积累

据 Mysteel 数据,截至8月28日,螺纹钢35城社会库存上周环比增加11.26万吨至878.08万吨,高于去年同期螺纹钢社会库存268.6万吨;钢厂库存环比增加13.2万吨至380.64万吨,高于去年同期110.74万吨。螺纹钢总库存环比增加24.46万吨至1258.72万吨,高于去年同期库存水平379.34

万吨。

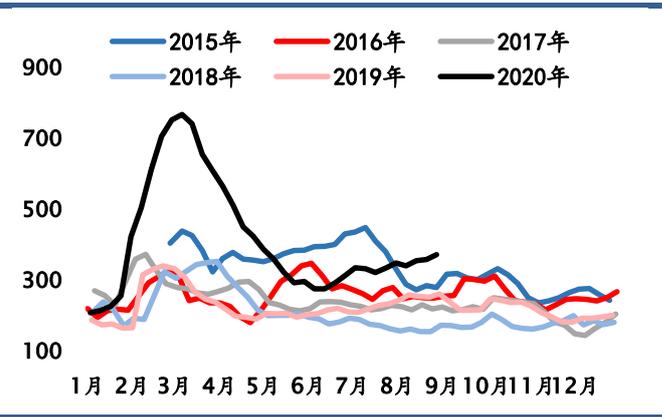
在当下螺纹钢高产量背景下，成材需求仍显乏力，当前需求不及预期，致使钢材库存压力持续积聚，除非金九银十的实际需求能够大幅超预期加速库存消化速度，否则从当前库存绝对高位水平来看库存消化难度还是较大的。

图 9：35 城市螺纹钢社会库存 单位：万吨



数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

图 10：螺纹钢钢厂库存 单位：万吨



数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

近期钢材需求终端实际恢复情况依然不理想，螺纹高产量高库存压力仍在积压，在需求没有明显增加的情况下钢价上行动力不充足，整体供需边际偏松，钢价震荡调整，但近期唐山地区发布环保限产文件的频率增加，对市场情绪有所提振，对钢价存在一定支撑。

展望九月份，需求预期仍是支撑钢价的最有力的因素，在需求没有明显踏空的情况下需求预期仍将继续为钢价提供支撑。

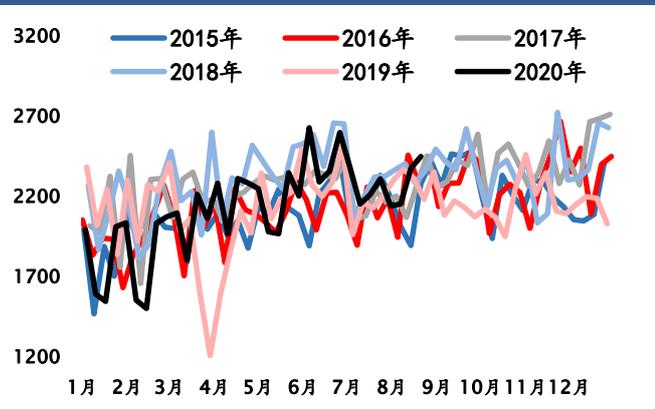
## 铁矿石：供需两旺

### 1、外矿供应基本恢复至历年高位水平

数据显示 8/24-8/30 期间，19 港口澳洲巴西铁矿发运总量环比增加 4.6 万吨，其中澳洲发运环比减少 131.6 万吨，巴西发运环比增加 136.2 万吨；14 港铁矿总发货量环比增加 0.6 万吨至 2465.4 万吨，其中澳洲发运环比减少 189.9 万吨至 1592.1 万吨，巴西发运环比增加 190.5 万吨至 873.3 万吨。全国 45 港到港总量 2455.1 万吨，环比减少 43.9 万吨。从数据看澳洲巴西铁矿石发运水平基本均已恢复至历年同期高位水平，到港量 8 月下半月由于前期发货的航程时间和海漂资源情况虽有减少，但也仍保持在历史较高水平。

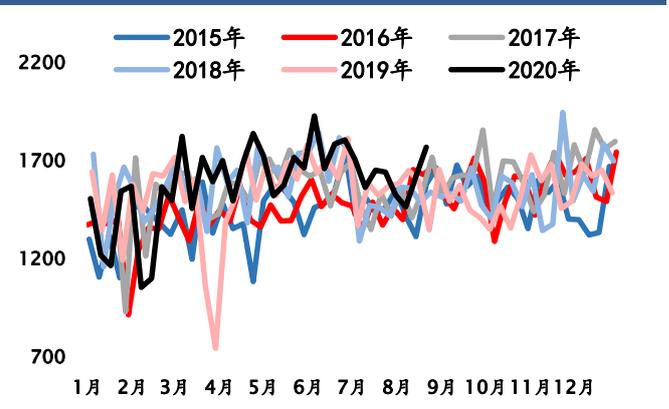
内矿方面，据8月21日Mysteel数据，全国126家矿山企业，266座矿山铁精粉日均产量43.63万吨，产能利用率69.15%，均已攀升至历史高位，可见铁矿石内外矿供应方面均在逐步转向宽松。

图 11：澳洲巴西铁矿石发货量 单位：万吨



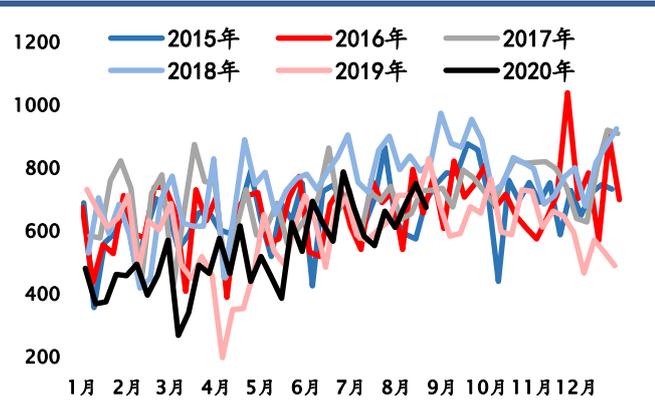
数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

图 12：澳洲铁矿石发货量 单位：万吨



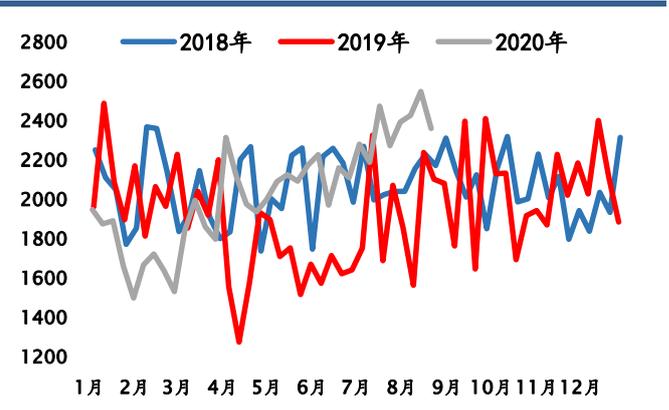
数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

图 13：巴西铁矿石发货量 单位：万吨



数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

图 14：铁矿石 26 港到港量 单位：万吨



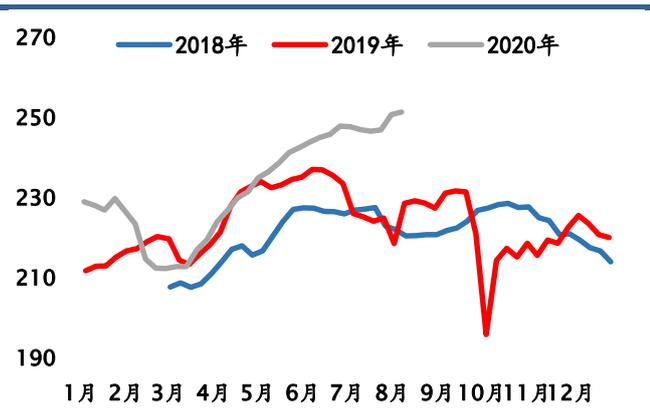
数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

## 2、铁矿需求窄幅波动，重点关注成材端矛盾缓解情况

8月下旬受唐山市空气质量不佳的影响，为保证唐山市环境空气质量，唐山市政府关于加严停产措施的文件频出，使得铁矿需求窄幅波动。

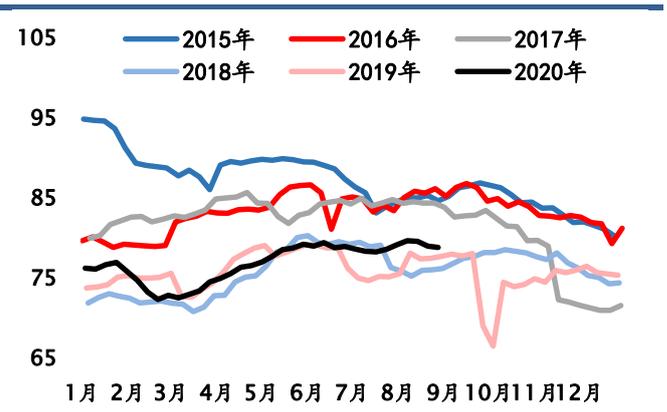
据Mysteel数据，8月最后一周，全国247家钢厂日均铁水产量环比下降0.41万吨至251.93万吨，日均铁水产量和高炉产能利用率均维持高位，显示对于炉料的需求依然旺盛。8月最后一周铁矿石主要港口现货日均成交量153.46万吨，环比减少10.24万吨，降幅6.26%，基本回落至第三季度的平均水平附近，但仍处历年同期较高位置。低利润情况下钢厂多以按需采购为主，贸易商拿货积极性有所减弱。品种方面，块矿市场需求依然较差，块矿溢价持续下降，固定块矿溢价主流块资源的关注度有望得到提高。

图 15： 247 家钢厂日均铁水产量 单位：万吨



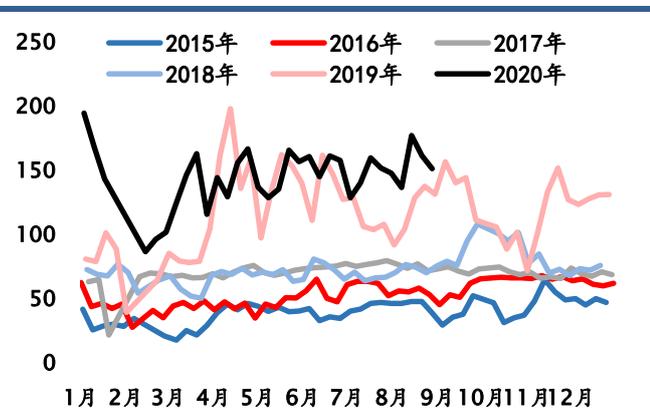
数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

图 16： 全国高炉产能利用率 单位：%



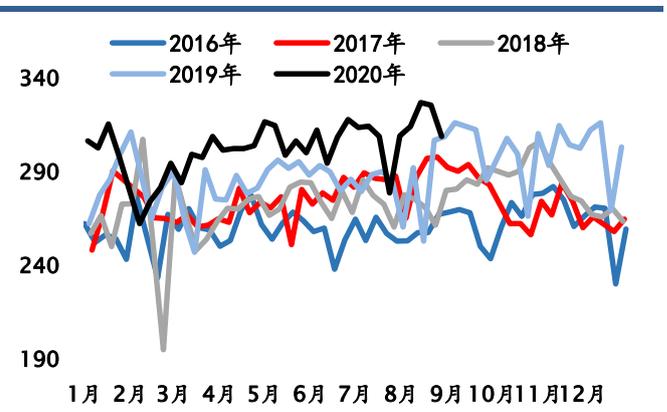
数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

图 17： 贸易商港口现货日均成交量 单位：万吨



数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

图 18： 铁矿石 45 港口疏港量 单位：万吨



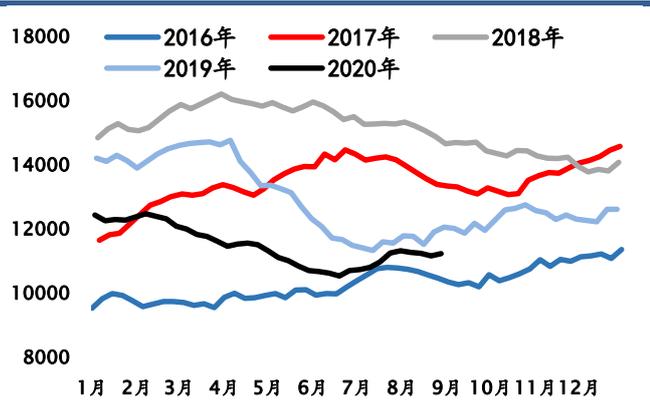
数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

就截至 8 月 28 日的铁矿港口库存水平看，港口铁矿石疏港量环比下滑，同比增速转负，铁矿到港量继连续三周上涨后连续两周下滑；铁矿石 45 港口总库存环比累库 68.76 万吨至 1.131 亿吨，其中块矿环比减少 1.38 万吨至 2554.74 万吨，球团环比减少 28.38 万吨至 1039.19 万吨，铁精粉环比减少 5.71 万吨至 1031.82 万吨，测算粉矿库存环比增加 104.23 万吨至 6684.73 万吨，增加明显；澳洲铁矿库存环比减少 50.47 万吨至 5735.16 万吨，巴西矿港口库存环比增加 135.26 万吨至 2980.2 万吨，压港天数 78 天，高于 7 月份水平。

点钢网数据显示，8/20-8/26 一周，港口铁矿石的库存结构中，北方六港高品粉矿库存环比继续回升，延续了自 6 月末以来的增库，卡粉库存持续增加逼近去年水平；中品粉矿自底部有所回升，PB 粉小幅回升，但仍维持较低水平，中品粉矿需求仍略强于高品矿。

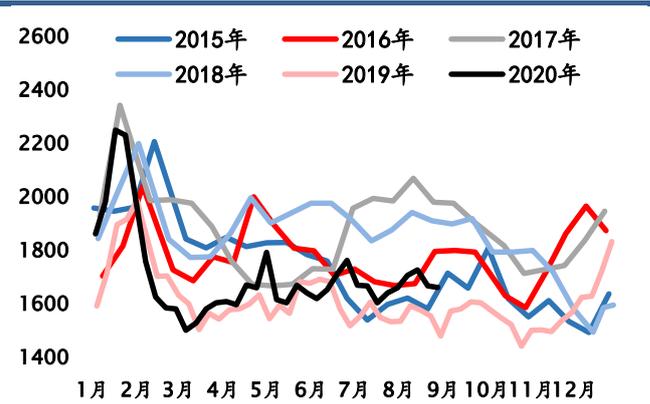
钢厂库存方面，全国钢厂进口矿库存维持在三季度的平均水平附近，8 月下半月钢厂日耗略有回落，但整体仍算比较稳定，显示钢厂高炉生产节奏尚未出现明显变化。

图 19： 铁矿石 45 港口库存合计 单位：万吨



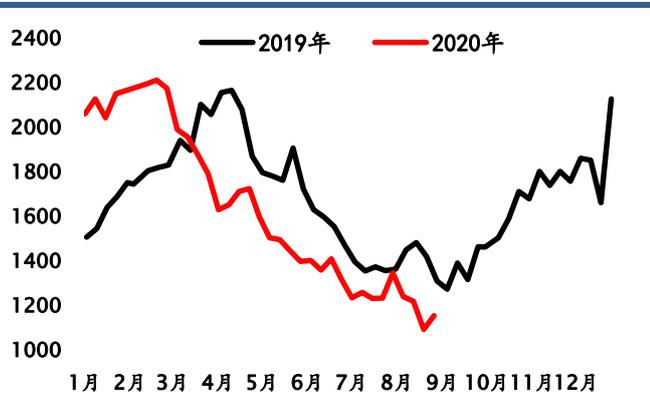
数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

图 20： 钢厂进口矿烧结粉矿总库存 单位：万吨



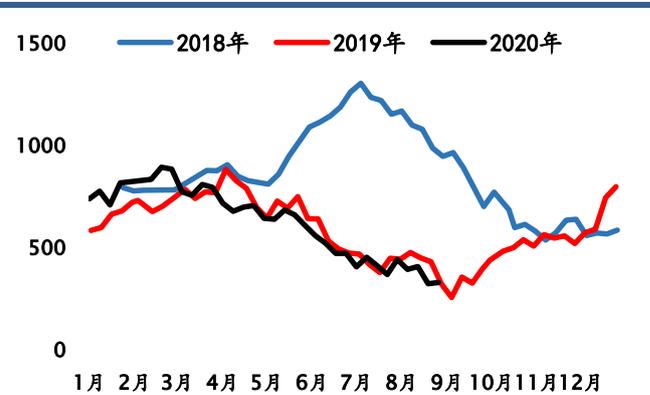
数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

图 21： 北方六港中品粉矿库存 单位：万吨



数据来源：点钢网、海通期货投资咨询部

图 22： 北方六港 PB 粉库存 单位：万吨



数据来源：点钢网、海通期货投资咨询部

当前铁矿石总体呈现供需两旺的特点，供应逐步宽松，钢厂铁水产量维持在高位水平支撑需求同样维持在较强水平，但随着近日为保唐山市环境空气质量而加严停限产措施的发布，铁矿成交恐将继续受限，疏港高位回落，铁矿石港口库存有所回升，粉矿库存增加较明显，粉矿供需关系边际转松，连铁盘面价格边际支撑力有所减弱。

展望九月份，矿价的主要压力来自于行之有效的环保限产措施直接冲击到铁矿的需求，主要表现为高炉开工或钢材产量持续性回落或港口持续累库或疏港持续走差，推动力则主要来自钢材旺季需求明显爆发推动钢价进而带动原材料回升。当前铁矿石现货价格处于高位，铁矿石 01 合约基差和普氏连铁价差均处于高位水平一线，短期对于矿价有一定支撑，短期矿价下跌不易，预期的不确定性干扰盘面博弈加剧，仍需等待需求落实及限产实效引领价格走向。

**法律声明：**

本报告仅供海通期货股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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本报告中的任何内容所引致任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可能发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资须谨慎。本报告所载的信息、材料及结论仅供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

**郑重声明：**

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容，否则均构成对本公司合法权利的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通期货投资咨询部并获得许可，并注明出处为海通期货投资咨询部，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。