

黑色产业链 9 月行情展望

静待需求落地，钢矿蓄势上行

摘要

综合来看，前期 8 月中旬的回调行情，一部分由于前期反弹幅度过大的技术调整，一部分也是受到库存迅速累积、去化压力增大的影响。但后期一方面国内下半年基建投资加码，三季度基建用钢需求大概率不会落空；另一方面外部需求随着国际疫情从爆发增长到平稳博弈阶段，海外复工复产对出口和下游制造业用钢形成新的需求支撑。整体看黑色系市场需求韧性较强。预计钢矿价格将在短期盘整后维持震荡偏强势头。

研究 创造价值

用心、诚心、专心、贴心

锦泰期货研发部

陈捷 025-83116158

cjie314@gmail.com

投资咨询证号：Z0002863

静待需求落地，钢矿蓄势上行

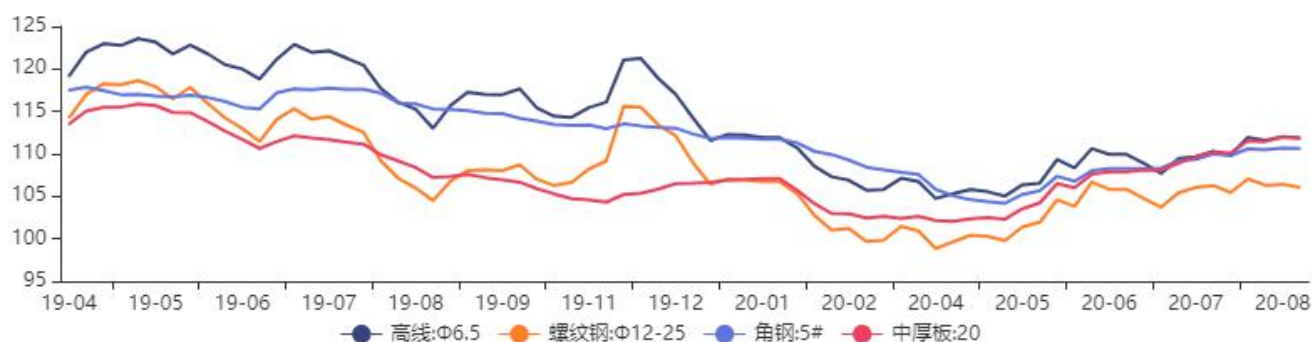
—— 黑色产业链 9 月行情展望

锦泰期货 陈捷

一、8 月份黑色系品种走势回顾

随着国内疫情走向平稳，国内生产生活秩序基本完全恢复常态。7-8 月份黑色系继续延续了第二季度的强势格局，尤其在 8 月中旬以前，配合炉料成本端的拉升，以及淡季不淡的消费，螺纹钢、铁矿整体的价格仍是以上涨为主，铁矿更是超过了 19 年高点；随后 8 月末走势出现一波震荡盘整。而焦煤焦炭涨势相对滞后，月末出现一波强势补行情；总体看黑色系三季度延续了疫情后的强势反弹走势。

图 1 国内主要钢材品种价格指数走势



资料来源: wind

现货方面，数据显示 8 月螺纹钢均价 3862 元/吨，较上月上涨 47 元/吨；线材均价 4022 元/吨，较上月上涨 69 元/吨；进口铁矿石指数 870.00 元/吨，较上月上涨 89.0 元/吨；国内铁精粉均价 978.1 元/吨，较上月上涨 41.5 元/吨；8 月焦煤现货均价为 1042 元/吨，较上月下跌 3 元/吨。库存方面，本月末钢材社会库存为 1540.18 万吨，同比上涨 20.53%，月环比下降 0.57%；其中螺纹库存同比上涨 37.24%，月环比上涨 1.42%。

二、疫情和宏观面影响分析

从全球疫情看，目前大部分地区状况依然不容乐观。截至 8 月底，全球新冠肺炎感染数量超过 2400 万，其中美国 600 万左右，巴西超过 370 万。但美洲国家的增速回落，治愈人数增速较快，疫情开始有缓解的迹象。而印度地区的新增感染人数仍在放大，且没有拐头的迹象。不过黑色系品种主要产业链供需端位于国内，疫情对铁矿、焦煤品种的进口和钢铁产品出口有一定影响，但相比国内需求的总量而言占比较小，短期虽有一定扰动，但不会改变已经基本恢复常态的国内产业链供需格局。

受到疫情影响，财政政策全年将呈积极的态势，宽松的货币政策短期内不会退出，宏观政策下半年将继续支持经济恢复。积极的财政政策与货币政策齐发力将支撑国内建筑业钢材需求。从 8 月份经济数据来看，实体经济继续修复。工业生产、需求两旺，稳中有升，支持黑色系品种需求维持较高水平。随着秋季传统开工季的到来，预计政策端对基建的持续投入依旧会是下半年的主基调，随欧洲经济复苏及 9 月开始的消费旺季，对包括钢铁、煤炭等工业品的需求或将持续。

图 2 采购经理人 PMI 走势



资料来源：wind

宏观数据方面，8 月份中国制造业采购经理指数（PMI）为 51.0%，

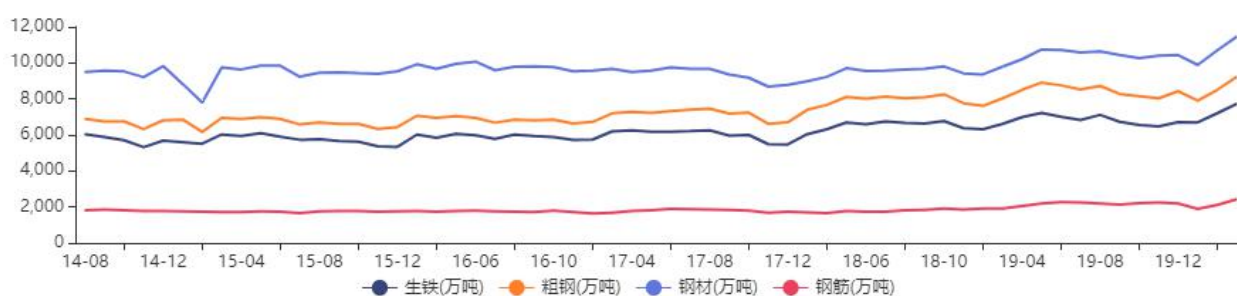
比上月略降 0.1 个百分点；非制造业商务活动指数为 55.2%，比上月上升 1.0 个百分点；虽然 8 月制造业景气度环比回调，但依然维持景气扩张区间运行，表明经济正逐步恢复。另外需求侧呈现加快复苏态势，有利于缩小供求缺口、缓解供需失衡状况，并为供给侧的持续恢复提供支撑。

从钢铁行业景气状况看，8 月份中国钢铁行业 PMI 为 50.2%，环比小幅回升 0.6 个百分点。分指标来看，新订单、产出、出厂价格、原料采购价等指数维持荣枯线上方；全国钢铁行业新订单指数 50.2，月环比小幅回升 0.6 个百分点，时隔一个月重回荣枯线之上。行业数据表明 8 月份国内钢铁行业需求保持韧性，产出继续稳中向好。

三、黑色系供给端走势分析

受新冠疫情影响，上半年国内钢材消费整体同比回落；但生产端受疫情影响较小，下半年钢铁产能继续释放，供给已经完全恢复乃至超过和疫情前的同期水平。数据显示，2020 年 7 月全国粗钢产量为 9335.9 万吨，同比增长 9.1%。1-7 月全国粗钢产量为 59317.4 万吨，同比增长 2.8%。

图 3 国内主要钢材品种产量走势

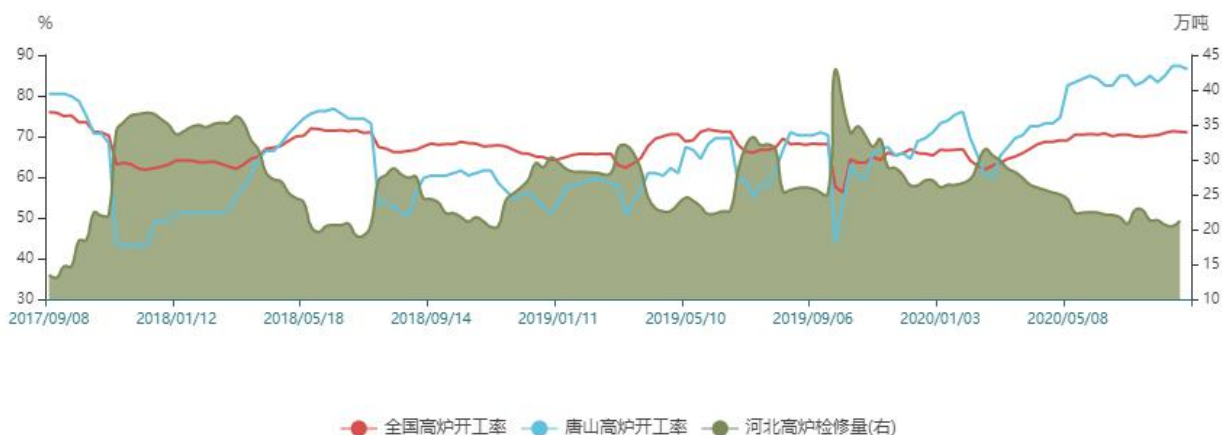


资料来源：wind

从开工数据来看，截至 8 月最后一周，163 家样本钢厂的高炉开工率环比上周降 0.14%至 70.99%，与去年同期比上升了 2.67%。247 家钢厂高炉开工率 91.41%，较上周持平；高炉炼铁产能利用率 94.64%，环比降 0.15%；日均铁水产量 251.93 万吨，环比减少 0.41 万吨，同比增 19.06

万吨。同期电炉开工率上升,截止 8 月末全国 102 家电炉钢厂开工 75.82%,较上周上 0.23%; 产能利用率 64.36%,较上周上升了 1.55%。电炉钢成本与长流程钢成本进一步拉近,显示废钢需求强劲。

图 4 高炉开工率统计



资料来源: 同花顺 iFind

不过收到 8 月份高温和洪水等不利因素影响,螺纹钢周度产量自 400 万吨高位回落,目前维持在 380 万吨左右水平;此外库存方面,截至 8 月末淡季钢材贸易商库存达 1550 万吨,与去年同期相比,由去年同期的 1248 万吨相比,年同比增幅达 24.19%;螺纹库存由去年同期的 609.48 万吨增至 878.08 万吨,年同比增幅 44.07%。

从目前的钢材利润以及高炉开工率来看,预计高供给仍将持续,并且下半年在钢材利润和消费带动下,生铁和粗钢产量有望继续保持同比正增长。后期供给或将继续维持高位。

从煤焦炉料看,7 月,全国焦炭产量 3997 万吨,同比增长 0.3%,单月环比下滑 20.2 万吨;1-7 月焦炭累积产量 26895 万吨,同比下滑 2%。从开工情况看,Mysteel 调研全国 230 家独立焦企样本产能利用率 76.83%,剔除淘汰产能的利用率为 83.92%,周环比增加 1.73%。焦企利

润高位，开工动能充足，近期山西、河南有新开工以及复产焦企，焦炭供应增加。从下游钢材开工情况看，伴随终端需求兑现，对焦、煤原料的需求将使炉料需求维持平衡偏紧状态，后期现货二轮提张有望在9月落地。

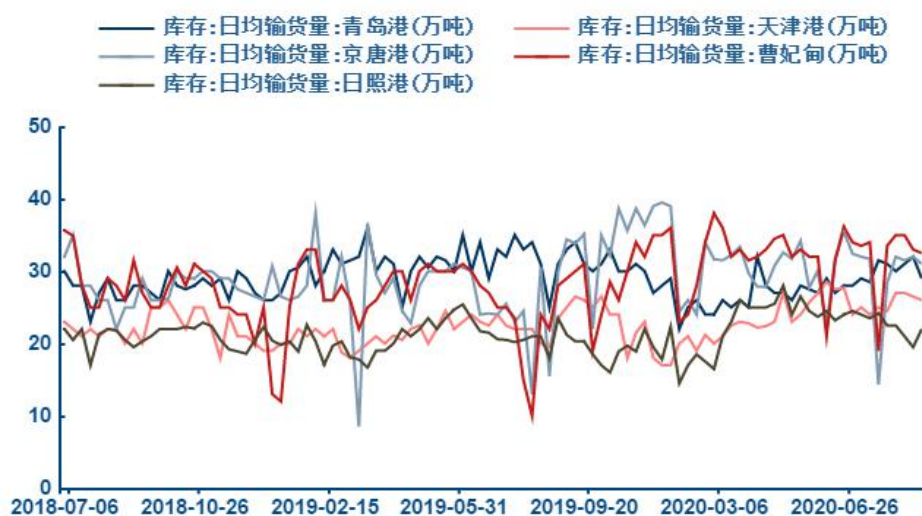
图5 规模焦化企业开工率统计



资料来源：同花顺 iFind

铁矿方面，7月我国进口铁矿石11264.72万吨，较上月增加1096.48万吨，涨幅10.78%，同比增加23.77%。随着国外发运量恢复，四大矿山近期发运量均在季节性预期之内。到港量数据环比回落，但是同比仍然保持增长，预计后续铁矿将保持高位振荡，在供给明显恢复的情况下，港口库存将持续回升。不过在全球疫情没有出现明显好转之前，进口铁矿石难免出现阶段性供需错配等结构性问题。

图6 铁矿石主要港口日均输货量



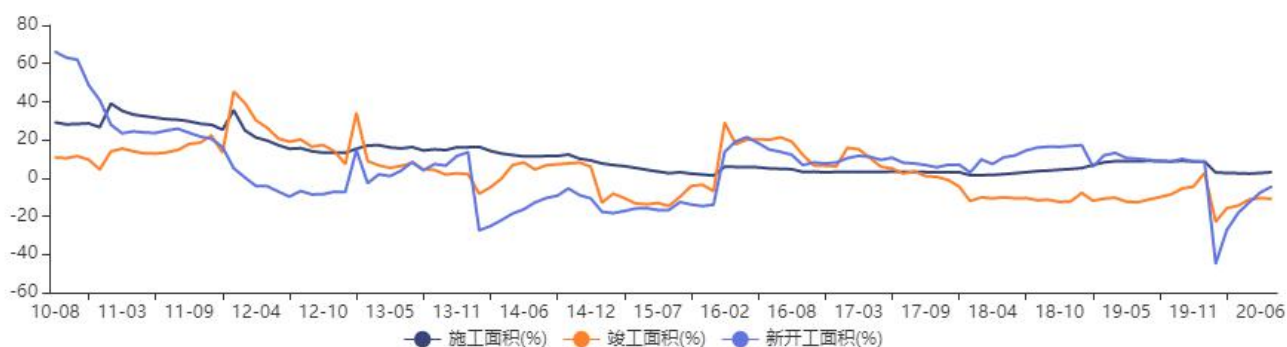
资料来源：同花顺 iFind

总体看黑色系品种在短期供给相对充裕，特别是螺纹、焦炭等国内供给为主的品种仍处于疫情后的产能扩充阶段，供需相对充裕。而铁矿、焦煤等受到进口影响偏大的品种，短期波动取决于海外产能复苏节奏和政策性因素影响。

四、下游需求分析

从需求环境来看，从支持黑色系反弹的主力——基建投资方面看，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。其中，住宅投资 55682 亿元，增长 4.1%，增速提高 1.5 个百分点。8 月全国 30 大中城市 商品房日均成交面积为 54.68 万平方米，相较上月 51.6 仍有小幅上升；地产基建投资数据反弹表明复产复工的进度符合预期，市场涨幅是对基本面良好预期的反映，对黑色产业链未来需求的中期走势构成支撑。

图 7 房地产新开工/竣工/施工面积统计

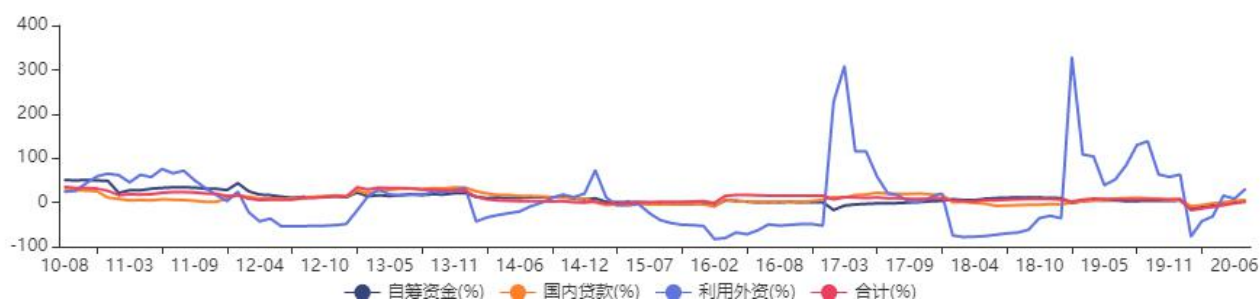


资料来源：wind

7-8 月需求数据看，旺季需求表现一般。前期受到天气影响，下游需求明显下降，螺纹钢表观消费量下降幅度超出以往的季节性，目前螺纹钢总库存要比去年同期高 37%左右，我们认为或是当前下游正在消耗前期淡季期间累积的隐形库存，待钢材隐性库存消化完毕，钢材表观消费有望

重回较高增速。板材方面，下游家电、汽车产用钢需求持续向好拉动板材库存去化、价格偏强运行。螺纹方面，9-10月施工旺季到来，三四季度基建投资增速有望进一步提升。8月全国地方政府的新增专项债发行6400亿元，净融资额高达6080亿元；随着资金逐步到位，基建投资增速将进一步上行，资金与项目相结合，将有力带动螺纹、线材等建筑用钢需求。

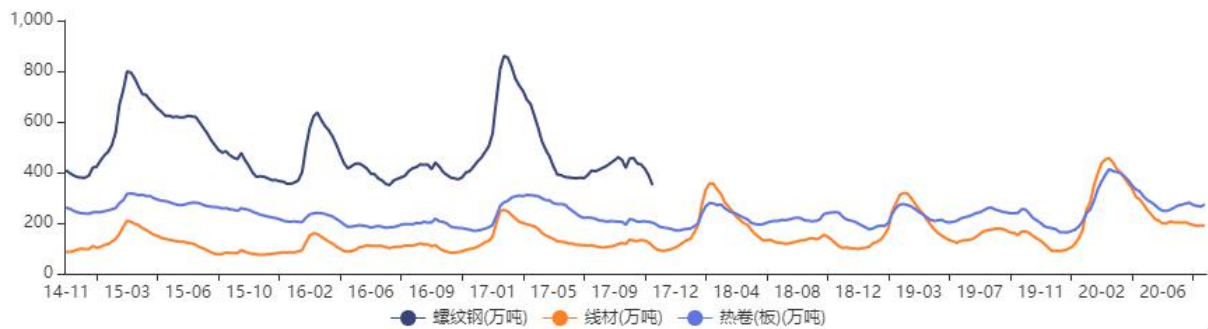
图8 房地产开发资金来源同比增速



资料来源：wind

炉料需求方面，近期国内矿石需求依然强劲，样本钢厂日均铁水产量和烧结粉矿日耗维持高位。247家样本钢厂日均铁水产量为252.34万吨，继续高位运行；1-7月我国生铁累计产量同比增长7.90%至5.11亿吨，增幅为3741.50万吨，折算矿石消耗增量近6000万吨。由于前期矿石在黑色系中相对强势，在供应回升情况下，矿石需求变化将是矿价运行关键因素，若强劲需求能持续，其良好基本面短期能延续，矿价回调空间不大；一旦钢厂利润压缩倒逼停产检修，矿石需求走弱，则矿价下行驱动将显现。

图9 主要品种钢材库存统计



煤焦方面, 目前 8 月焦化企业首轮提涨已落地, 焦企出货情况良好, 焦炭价格暂时持稳运行。焦企开工率稳中有涨, 当前焦企盈利情况相对较好, 且整体环保形势宽松, 企业生产积极性较高, 开工一直维持高位水平; 目前下游钢厂高炉开工率较高, 焦炭采购需求仍有一定支撑。考虑到旺季需求即将来临, 钢厂利润好转, 生铁产量将保持高位, 焦炭下游需求明显仍要强于供给端表现。焦煤方面, 虽然目前产地焦煤库存压力仍在, 部分主流大矿库存处于较高水平, 但随着焦炭 2 轮提价的落地, 在焦化企业利润较高, 以及开工率稳中有升的带动下, 焦煤需求也有望边际改善, 去化有望加速。

五、后市黑色系品种走势展望

综合来看, 后市黑色产业链的做多逻辑能否延续, 主要取决于在资金面、政策面和宏观环境相对宽松的背景下, 预期中“金秋”旺季终端需求能如期兑现。前期 8 月中旬的回调行情, 一部分由于前期反弹幅度过大的技术调整, 一部分也是受到库存迅速累积、去化压力增大的影响。但后期一方面国内下半年基建投资加码, 三季度基建用钢需求大概率不会落空; 另一方面外部需求随着国际疫情从爆发增长到平稳博弈阶段, 海外复工复产对出口和下游制造业用钢形成新的需求支撑。整体看黑色系市场需求韧性较强。预计钢矿价格将在短期盘整后维持震荡偏强势头。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，锦泰期货研发部力求准确可靠，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。本报告仅向特定客户传送，未经锦泰期货研发部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。