

兴证期货.研发中心

2020年3月2日 星期一

黑色有色研究团队

孙二春

从业资格编号: F3004203

投资咨询编号: Z0012934

俞尘泯

从业资格编号: F3060627

联系人

俞尘泯

021-20370946

yuem@xzfutures.com

内容提要

● 我们的观点

钢材:

在疫情影响下,需求停滞明显,库存累积较高,钢价向下压力持续。

铁矿:

在疫情影响下,悲观情绪限制矿价,但在供应风险和 demand 回升下,矿价存在回升动力。

焦炭:

在疫情影响下,终端需求停滞,库存偏高,但钢厂复产积极,焦价或将企稳。

● 我们的逻辑

由于新型冠状病毒肺炎疫情爆发,全国春节假期延长,大部分省市延后复工时间。商品、金融期货等金融衍生品在春节后承压下行。

疫情对黑色品种的基本面产生影响:

钢材检修逐渐减少,但利润限制产量增加;复工复产逐步展开,但库存限制上行空间。

铁矿供应压力逐步增加,钢厂复产增加,补库刺激需求,相对偏强。

焦炭库存相对偏高,但钢厂检修减少,复工需求对焦炭形成托底。

● 风险提示

疫情在全球快速扩散;终端需求持续不佳;库存对价格的压制

报告目录

1. 疫情逐步向全球扩散.....	3
1.1 国内治愈数超过现有确诊数.....	3
1.2 全球新增病例超过国内.....	3
2. 终端需求恢复缓慢，钢材仍以下行为主.....	4
2.1 节后钢材宽幅震荡.....	4
2.2 供应缩减，需求回升缓慢.....	5
2.3 库存持续累积，钢价承压.....	6
3. 铁矿供应风险仍存，.....	6
3.1 铁矿节后倒V翻转.....	6
3.2 铁矿供应短期回落.....	7
3.3 铁矿需求逐渐回升.....	8
3.4 铁矿库存维持低位.....	8
4. 焦炭震荡为主.....	9
4.1 节后焦炭回落.....	9
4.2 铁矿供应增量明显.....	9

图目录

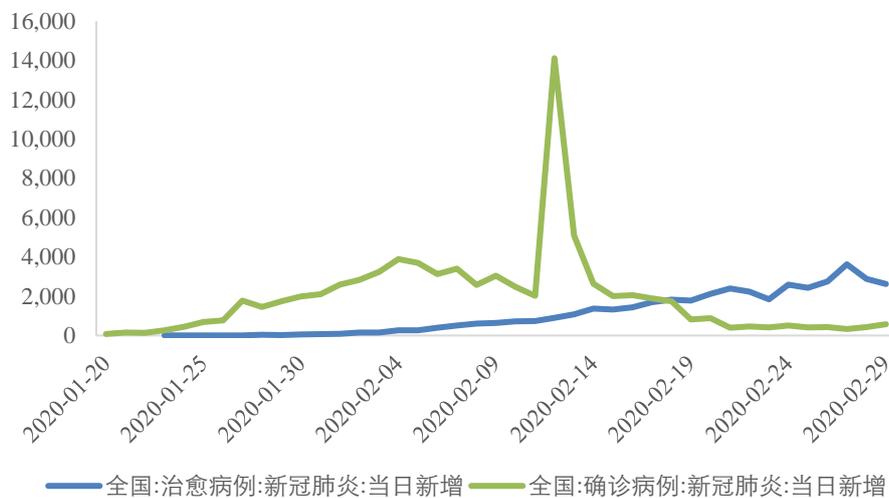
图 1: 全国疫情累计和新增情况：例.....	3
图 2: 新冠肺炎新增病例：例.....	4
图 3: 螺纹钢主力合约走势：元/吨.....	4
图 4: 高炉开工率下滑：%.....	5
图 5: 短流程钢厂产能利用率：%.....	5
图 6: 上海线螺采购量：吨.....	6
图 7: 全国建材成交量：吨.....	6
图 8: 螺纹钢社会库存：万吨.....	6
图 9: 热轧卷板社会库存：万吨.....	6
图 10: 铁矿石主力合约走势：元/吨.....	7
图 11: 铁矿石进口量：万吨.....	7
图 12: 巴西铁矿发运量：万吨.....	8
图 13: 澳大利亚铁矿发运量：万吨.....	8
图 14: 钢厂烧结粉矿日耗：万吨.....	8
图 15: 铁矿石港口库存及疏港量：万吨.....	9
图 16: 焦炭主力合约走势：元/吨.....	9
图 17: 焦化厂开工率：%.....	10
图 18: 焦炭焦化厂库存：万吨.....	10
图 19: 焦炭港口库存：万吨.....	10
图 20: 焦炭钢厂库存：万吨.....	10

1. 疫情逐步向全球扩散

1.1 国内治愈数超过现有确诊数

1月下旬开始爆发的新冠肺炎疫情,在全国医护人员的全力援助和全国人民的积极配合下,逐步得到控制:截至2月29日24时,31个省(自治区、直辖市)和新疆生产建设兵团累计报告确诊病例79968例病症,目前现有确诊病例35420例,累计治愈出院41702例,连续两天治愈数超过现有确诊数。2月29日当日,全国新增确诊病例573例,新增治愈出院2623例,连续12日新增出院超过确诊,全国疫情逐渐受控,卫生专家表示4月底国内生产生活有望基本恢复。

图1: 全国疫情累计和新增情况: 例



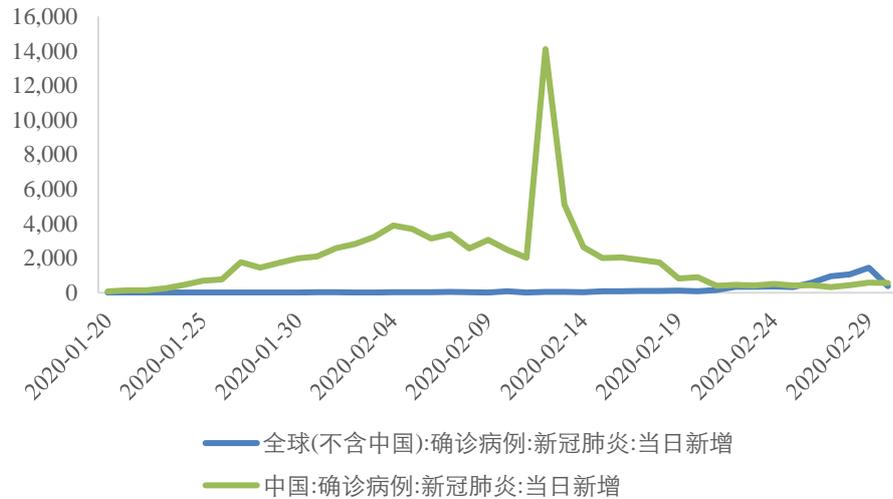
数据来源: 国家卫生健康委员会, 兴证期货研发部

1.2 全球新增病例超过国内

截至2月29日24时,全球(除中国外)累积确诊新冠肺炎7062例;从2月25日起,连续4天除中国外地区确诊人数超过国内确诊人数:2月25日至2月29日,除中国外地区累计确诊4402例,中国累计确诊人数为2351例。

2月28日,世界卫生组织总干事谭德塞28日宣布将新冠肺炎疫情全球风险级别由此前的“高”上调为“非常高”。新冠肺炎仍在全球继续传播,受此影响,全球大类资产遭到集体抛售,经济下滑趋势初显,影响范围和深度或继续扩大。

图2：新冠肺炎新增病例：例



数据来源：国家卫生健康委员会，兴证期货研发部

2. 终端需求恢复缓慢，钢材仍以下行为主

2.1 节后钢材宽幅震荡

节后钢材盘面受国内疫情影响大幅低开：2月3日节后开盘，螺纹05合约收3233元/吨，触及跌停。之后在全国货币宽松和复工复产政策的支持下，钢材盘面快速回升，一度较2月4日的低点反弹314元/点至3514元/吨。但进入2月最后一周，现实库存压力再次压制盘面走势，期螺在2月28日收3335元/吨，月跌幅5.12%。

图3：螺纹钢主力合约走势：元/吨



数据来源：Wind，兴证期货研发部

2.2 供应缩减，需求回升缓慢

2月受到疫情影响，全国多地钢厂增加检修，截至2月28日，全国163家钢厂盈利比例为74.85%，月环比下降4.29%；高炉开工率为62.85%，月环比下降4.00%。全国平均螺纹钢生产利润受制于终端需求不佳，截至2月28日利润为110元/吨，较节前下滑150元每吨，处在较低位置，短期钢厂供应难有回升。

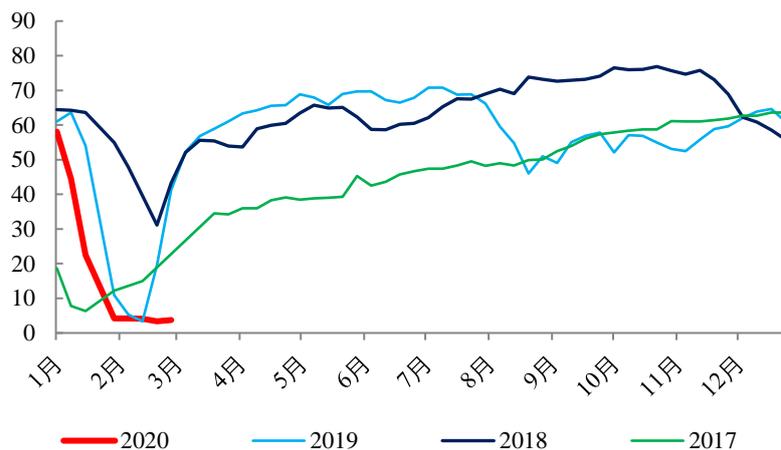
图4：高炉开工率下滑：%



数据来源：Wind，兴证期货研发部

同时电炉钢多数减停产，实际钢材产量维持低位：截至2月28日，全国短流程钢厂开工率5.32%，产能利用率为3.7%，分别较节前下滑19.47%和18.86%。节后电炉企业利润持续亏损，供应难有增加。

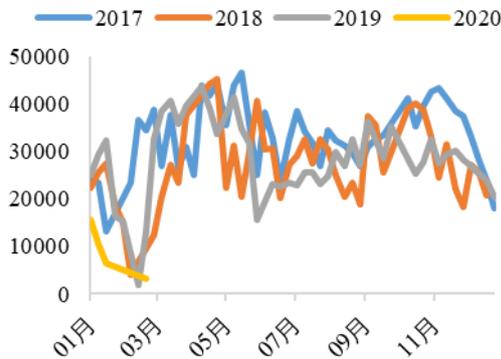
图5：短流程钢厂产能利用率：%



数据来源：Wind，兴证期货研发部

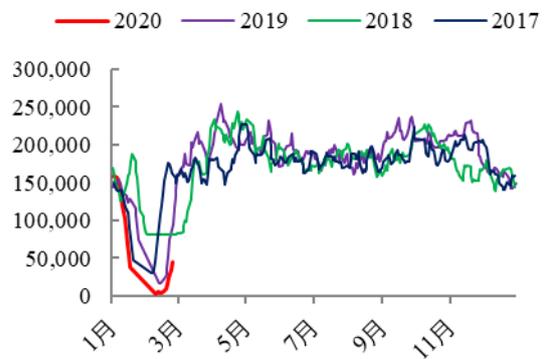
截至2月28日，上海地区线螺采购量2月日均2.24万吨，环比1月下降0.71万吨；全国237家贸易商成交量2月日均15.94万吨，环比1月下降4.88万吨。3月开始，虽然是惯例的钢材需求旺季月份，但今年受到疫情影响，工地复工迟缓，钢材将仍维持低位。

图6：上海线螺采购量：吨



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图7：全国建材成交量：吨

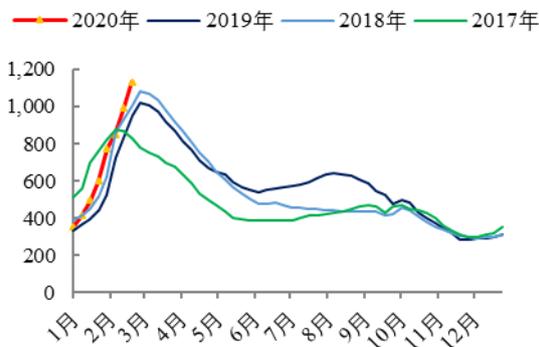


数据来源：Wind，兴证期货研发部

2.3 库存持续累积，钢价承压

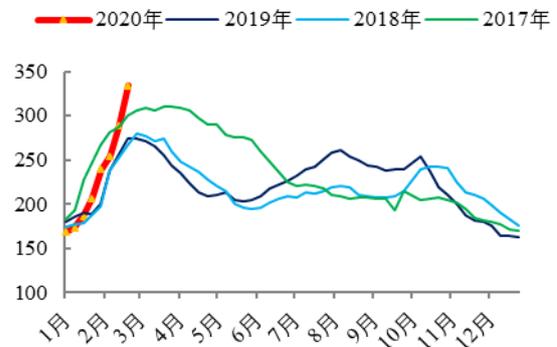
截至 2 月 28 日，全国主要钢材品种社会库存总量为 2375.88 万吨，与 1 月 31 日相比上升 869.45 万吨，同比去年上升 27.3%；分品种来看，螺纹钢库存为 1276.63 万吨，环比 1 月上升 500.95 万吨，同比下滑 25.3%；热卷库存为 364.45 万吨，环比上升 125.71 万吨，同比下滑 32.7%。往年库存在春节后 3 周开始回落，但今年受制于疫情，库存累积或将延后至 3 月中旬。

图8：螺纹钢社会库存：万吨



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图9：热轧卷板社会库存：万吨



数据来源：Wind，兴证期货研发部

3. 铁矿供应风险仍存，下跌空间有限

3.1 铁矿节后倒 V 翻转

节后铁矿盘面同时受海外市场做空和疫情：2 月 3 日、4 日均在盘中触及跌停，铁矿 05 合约最低触及 569.5 元/吨，较节前下跌 12.3%。之后在全国复工复产政策和海外发运量下滑的影响下，铁矿盘面快速回升，一度较 2 月 4 日的低点反弹 115 元/点至 684.5 元/吨。但进入 2 月最

后一周，铁矿在全球疫情发酵和需求不佳下，铁矿再次下滑，在2月28日收616.5元/吨，跌幅5.08%。

图10: 铁矿石主力合约走势: 元/吨

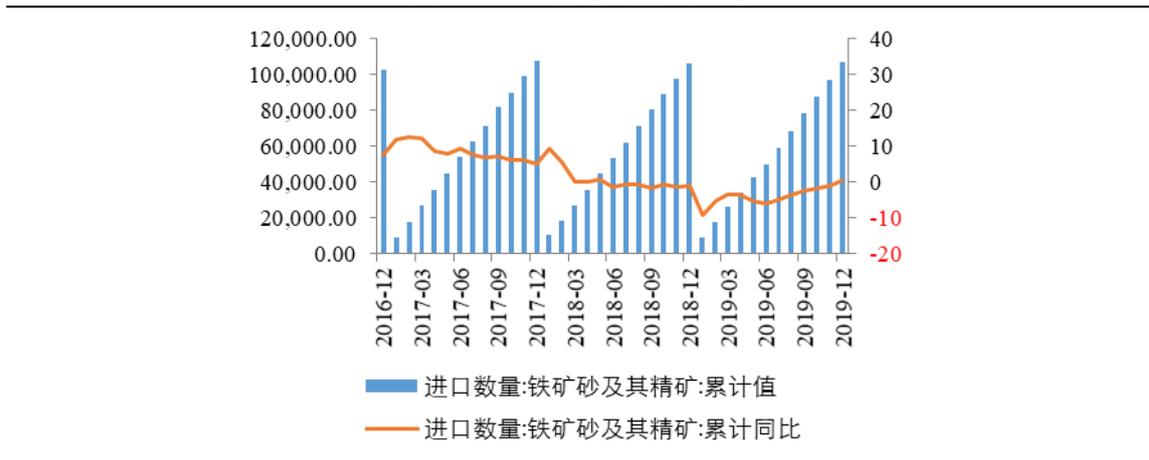


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

3.2 铁矿供应短期回落

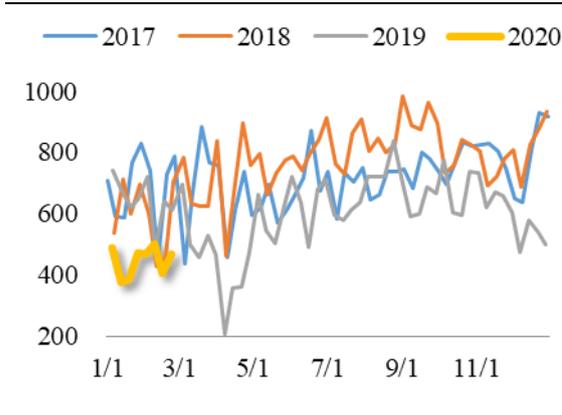
根据 Mysteel 统计的周频数据，2月巴西、澳大利亚周均铁矿发运1960万吨，环比1月微降7万吨。进入2020年3月后：巴西方面发运量有望重新回升，澳洲则仍将受到飓风侵扰，发运量将维持低位。预计3月铁矿进口量将小幅回升。

图11: 铁矿石进口量: 万吨



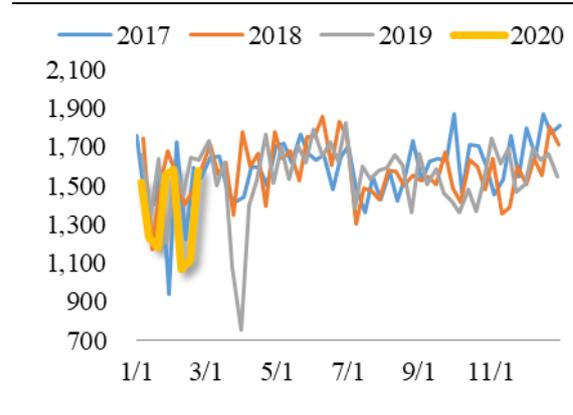
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图12: 巴西铁矿发运量: 万吨



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图13: 澳大利亚铁矿发运量: 万吨

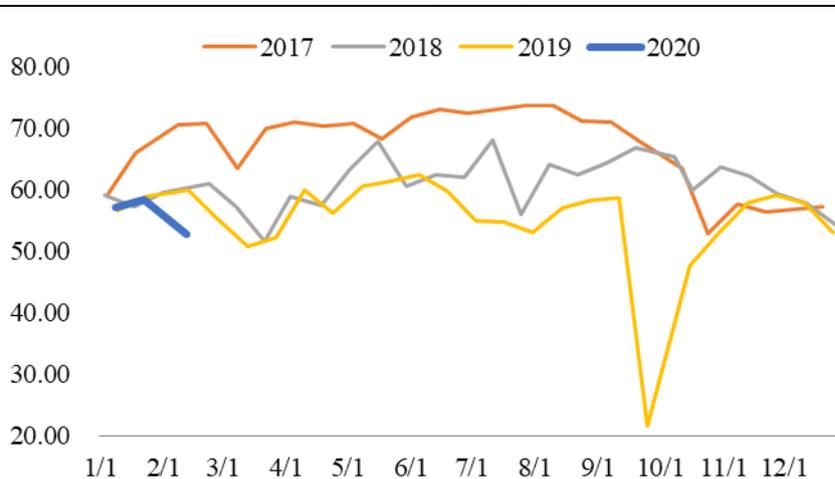


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

3.3 铁矿需求逐渐回升

截至 2 月 27 日, 钢厂进口烧结矿日耗为 54.57 万吨, 与 1 月 23 日相比下降 3.74 万吨, 节后出现回升, 但仍低于去年同期 0.82 万吨。截至 2 月 27 日, 钢厂进口烧结矿可用天数为 26, 与 1 月 23 日相比下降 16 天, 主要是受到钢厂日耗回升和库存下降的双重作用。钢厂进入 3 月后虽然也有部分检修, 但占比下降, 钢厂日耗或继续上涨, 库存可用天数将对铁矿形成支撑。

图14: 钢厂烧结粉矿日耗: 万吨



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

3.4 铁矿库存维持低位

截至 2 月 28 日, 铁矿石港口库存为 12170.16 万吨, 与 1 月 23 日相比下降 182.43 万吨; 铁矿石 45 港日均疏港量为 296.24 万吨, 环比微降 3.91 万吨。根据澳巴发运量估计, 3 月铁矿石进口到港量预计出现回升, 钢厂开工率有望提高, 港口库存或继续下探至 1.2 亿吨下方。

图15: 铁矿石港口库存及疏港量: 万吨



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

4. 焦炭震荡为主

4.1 节后焦炭回落

节后焦炭盘面同时受海外市场做空和疫情: 2月3日、4日大幅下挫, 焦炭05合约最低触及1731.5元/吨, 较节前下跌5.49%。之后在全国复工复产政策和钢厂复产消息的刺激下, 焦炭盘面快速回升, 一度较2月4日的低点反弹162.5元/点至1894元/吨。但进入2月最后一周, 现实库存压力和终端需求疲软再次压制走势, 焦炭在2月28日收1789元/吨, 月跌幅2.35%。

图16: 焦炭主力合约走势: 元/吨



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

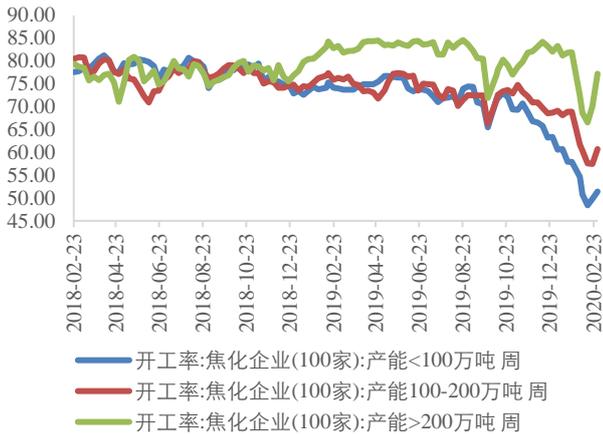
4.2 焦炭库存压力有限

截至2月28日, 由于疫情影响, 独立焦企开工率出现大幅下滑, 产能大于200万吨的大焦化厂仍然保持较高开工率。截至2月28日, 焦炭焦化厂库存84.3万吨, 较上月末下降

10.17 万吨。港口焦炭总库存 276 万吨，较上月末减少 25 万吨。全国 110 家钢厂焦炭库存 463.76 万吨，较上月末下降 6.84 万吨。节后库存相对高于往年同期。

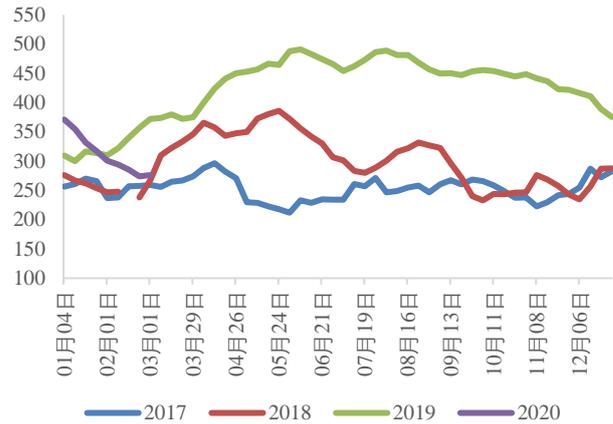
进入 3 月，由于疫情影响，下游需求仍然受限，焦化厂焦炭库存累积也使部分焦化厂被动限产，钢厂消耗库存为主。短期内长流程钢厂也有减产打算，焦炭需求有小幅下滑的影响。后期终端需求恢复，疫情好转，钢厂有补库意愿，焦炭或可企稳。

图17: 焦化厂开工率: %



资料来源: Wind, 兴证期货研发部

图18: 焦炭焦化厂库存: 万吨



资料来源: Wind, 兴证期货研发部

图19: 焦炭港口库存: 万吨



资料来源: Wind, 兴证期货研发部

图20: 焦炭钢厂库存: 万吨



资料来源: Wind, 兴证期货研发部

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。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司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。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

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使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，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，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。