

兴证期货·研发中心

2020年8月3日 星期一

黑色研究团队

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

投资咨询编号：Z0015514

联系人

俞尘泯

021-20370946

yucm@xzfutures.com

● 行情回顾与展望

螺纹钢：需求逐步恢复，仍有上行空间

上月回顾

上月钢材价格震荡走高，螺纹 2010 合约收于 3777 元每吨，月涨 209 元每吨，热轧卷板期货 2010 合约涨 3848 元每吨，月涨 265 元每吨。7 月钢材需求逐步回升，并未出现季节性明显减弱：截止 7 月 31 日，螺纹钢社库环比增加 7.95%；热卷社库上升 9.39%。7 月需求虽受降雨影响，但仍同比增加。宏观方面，7 月底政治局会议召开，“两新一重”和专项债投资是投资重点，“房住不炒”仍是调控目标。7 月 PMI 数据超预期升至 51%以上，制造业或继续强于地产表现。

未来展望

7 月建筑钢材产量小幅回升，其中电炉开工明显增长，废钢到货出现增加，建材产量出现抬升；虽然热卷利润维持高位，但华东、东北大型钢厂开启检修，整体板卷产量或继续承压。从供应端看，本月长材增加、板材减少的趋势或持续。7 月建材需求出现回升，下半年专项债投资要求 10 月底前投放完毕，地产销售仍在复苏通道。7 月 30 日政治局常务会议召开，要求下半年加快“国内大循环”，做好“六稳”工作之余也要积极推进“两新一重”的建设。整体来看，下半年经济定调更偏向拉动内需，虽然地产调控常态会或限制建筑钢材的快速复苏，但基础设施的建设和弥补上半年因疫情导致的工期将继续提振需求。需要关注本月台风对华东、华南等地需求形成短期影响。综上，三季度末开启的钢材需求旺季仍将继续支撑期价，虽然天气因素或对短期价格形成扰动，但本月期价仍将以偏强震荡为主。品种间继续关注制造业、家电等快速恢复对板材需求的提振，关注多卷空螺套利。

策略建议

建议投资者逢回调建多单。

风险提示

终端需求表现，钢材产量变化及政策变动

铁矿石：供需双强，矿价或前高后低

上月回顾

上月我们的观点是铁矿石将偏强运行，实际走势与我们判断类似：I2009 在 7 月中大幅上涨，收 849.5 元/吨，月涨 14.2%。本月我们认为铁矿石将在上半月延续强势，但涨势或逐步减弱。港口库存方面，截至 7 月 31 日，铁矿石港口库存为 11402.72 万吨，环比上升 621.62 万吨。发货量方面，7 月周均澳洲巴西发货总量为 2279.9 万吨，环比下降 203.9 万吨，其中澳洲方面周均发往中国的量为 1414.3 万吨，环比减少 11.2 万吨；巴西方面上月周均发货量环比减少 50.3 万吨。7 月周均发运量有所回落，主要受到巴西港口检修及澳洲财报季结束后的回落。预计 8 月到港小幅回落，但发运有望重新增加。

钢厂方面，截至 7 月 31 日，163 家钢厂盈利比例为 81.6%，月环比上升 0.62%；高炉开工率为 70.30%，月环比下降 0.14%，钢厂烧结矿库存 1669.54 万吨，环比减少 9.73 万吨，高于去年同期 125.26 万吨。钢厂逐步接受矿价高价，库存采购正常进行。

未来展望

展望 8 月，供应方面：上周巴澳港口检修环比减少 52 万吨，本月到港或受到澳洲季节性发运回落，小幅下滑。淡水河谷发运重新增加，虽然当地疫情仍然较为严重，但暂时不影响产销。根据我们的预估，淡水河谷完成今年发运目标存在较大难度，但短期供应仍有上升空间。需求上，高炉生产盈利维持，钢材产量或保持高位。8 月高炉检修有所增加，需求或小幅回落。但随着世界其余地区经济逐步重启，铁矿供应或重新分配，上半年铁矿向国内的高比例运输或出现逆转，供需仍有转紧的可能。港口库存继续累积，虽然唐山港口疏港恢复，疏港重回 310 万吨上方，但供应高位仍将支持库存累积。整体来看，铁矿供应维持高位，但存在全球重分配的可能，需求继续旺盛，供需关系边际转紧，矿价有上升动力。港口块矿和球团库存继续累积，溢价维持低位，但粗粉库存偏低、钢厂调整入炉配比有难度，结构性问题短期尚不能引起铁矿价格大幅下挫。

策略建议

建议投资者谨慎持多，当观察到港口粉矿库存累积后可逐步转空。

风险提示

铁矿石到港情况，港口成交表现，终端需求变化

1. 行情回顾

7月份铁矿石期货 2009 合约大幅收涨，截至 7 月 31 日，I2009 收于 849.5 元/吨，月涨 105.5 元/吨，涨幅 14.2%。月末持仓量为 56.8 万手，环比减少 21.8 万手。

7月份螺纹钢期货 2010 合约收涨，截至 7 月 31 日，RB2010 收于 3777 元/吨，月涨 209 元/吨，涨幅 5.86%。月末持仓量为 128 万手，环比减少 8.5 万手。

7月份热轧卷板期货 2010 合约收涨，截至 7 月 31 日，HC2010 收于 3848 元/吨，月涨 265 元/吨，涨幅 7.40%。月末持仓量为 44.6 万手，环比减少 6.1 万手。

图1: 铁矿石主力合约行情走势



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图2: 螺纹钢主力合约行情走势



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图3: 热轧卷板主力合约行情走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2. 铁矿石基本面分析

2.1 现货价格

截至7月31日, 普氏指数报收于111.45美元/吨, 月环比上涨1045美元/吨。截至7月31日, 青岛港澳澳大利亚61.5%品位PB粉矿收于857元/吨, 月环比上涨88元/吨。唐山66%铁精粉价格收于761元/吨, 月环比上涨46元/吨。铁矿石价格在7月延续强势, 港口库存出现回升, 但铁矿价格仍偏强运行。

图4: 普氏指数: 美元/吨



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图5: 铁矿石现货价格: 元/吨

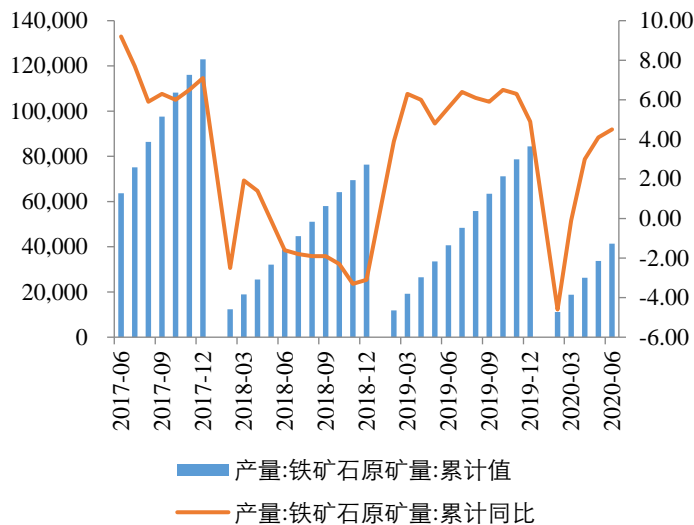


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.2 国产原矿产量

截至 2020 年 6 月, 国内铁矿石原矿累计生产 4.14 亿吨, 累计同比上涨 4.5%。6 月单月产量 7831.7 万吨, 同比上升 8.4%, 环比上升 4.9%。2020 年二季度以来, 国产铁矿石生产快速, 产量已超过去年同期。预计进入 8 月后, 由于铁矿利润维持高位, 国产铁矿石供应量将保持高位。

图6: 国内铁矿石原矿产量: 万吨

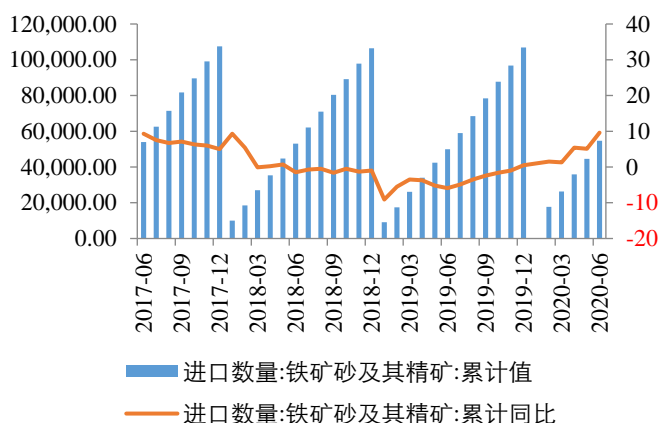


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.3 铁矿石进口量

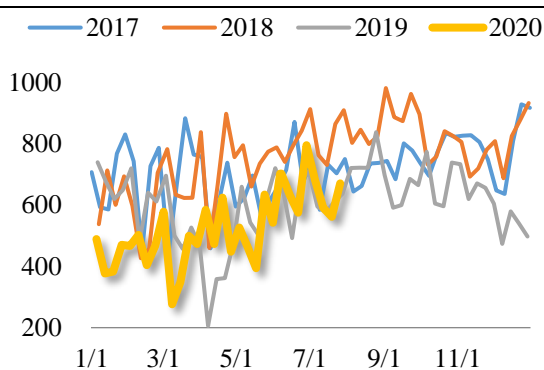
截至 2020 年 6 月，我国累计进口铁矿砂及其精矿 5.47 亿吨，同比上升 9.6%，6 月单月进口铁矿量为 10160 万吨，同比去年上升 35.2%，环比上升 16.9%。虽然进口量出现大幅回升，但受制于全球疫情的影响，后续供应仍存在不确定性。同时随着海外钢铁主要生产国的解封，铁矿大比例流入我国的情况或出现变化，8 月铁矿石进口量或难有进一步增长。

图7：铁矿石进口量：万吨



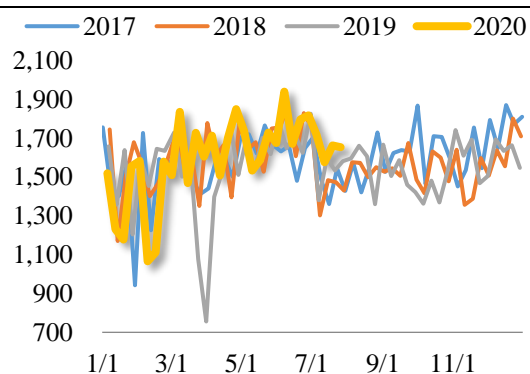
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图8：巴西铁矿发运量：万吨



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图9：澳大利亚铁矿发运量：万吨



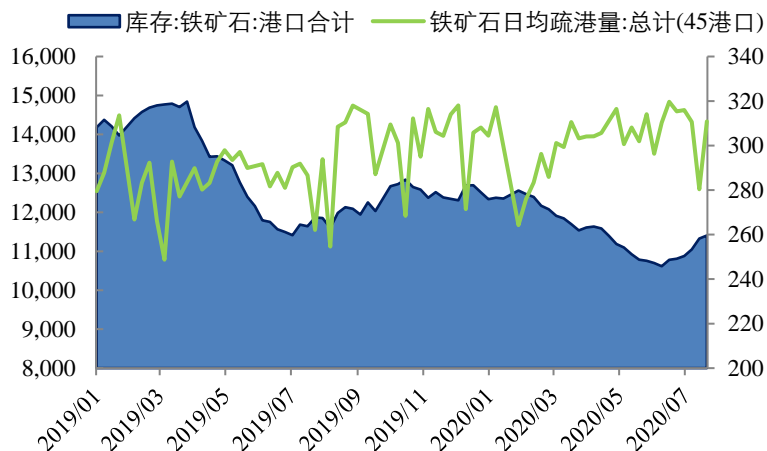
数据来源：Wind，兴证期货研发部

2.4 铁矿石港口库存

截至 7 月 31 日，铁矿石港口库存为 11402.72 万吨，环比上升 621.62 万吨，自去年 12 月以来首次月环比累积；7 月日均港口疏港量为 306.6 万吨，环比下降 3.0 万吨。根据澳巴发运量估

计，8月铁矿石进口到港量预计小幅回落，同时钢厂利润维持，需求或继续增加，8月港存预计增幅放缓。

图10: 铁矿石港口库存及疏港量：万吨

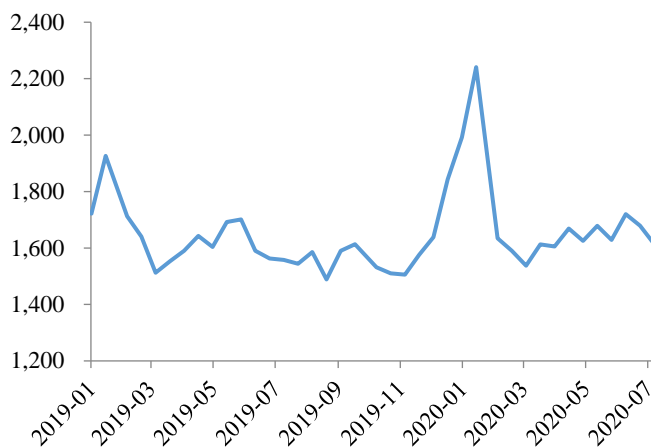


数据来源：Wind，兴证期货研发部

2.5 铁矿石钢厂库存

截至7月30日，钢厂进口烧结矿库存为1669.54万吨，环比减少9.73万吨，高于去年同期125.26万吨。铁矿价格在7月快速上涨，钢厂库存逐步维持正常。由于目前较好的利润使得钢厂能够接受高企的矿价，库存维持正常运行。

图11: 铁矿烧结粉矿钢厂库存：万吨

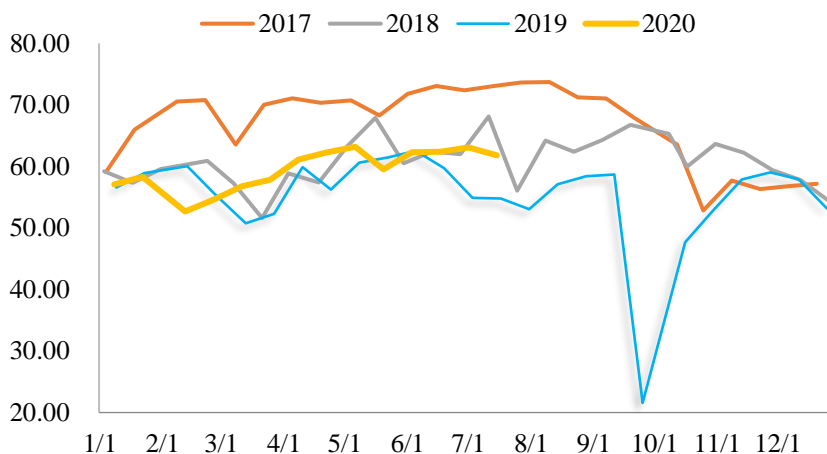


数据来源：Wind，兴证期货研发部

2.6 钢厂烧结矿日耗及平均可用天数

截至7月31日，钢厂进口烧结矿日耗为63.68万吨，月环比上升0.60万吨，处在往年同期中间水平，同比上升10.64万吨。截至7月31日，钢厂进口烧结矿可用天数为23天，月环比下降1天。钢厂日耗8月继续上行空间有限，同时华北多钢厂开启高炉检修，铁矿需求或已处在偏高位置。

图12: 钢厂烧结粉矿日耗: 万吨

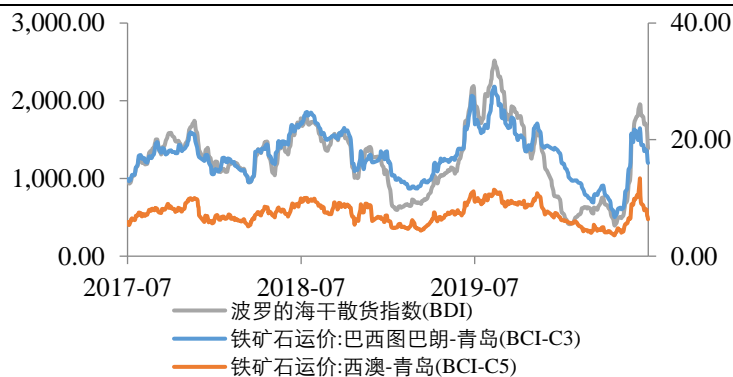


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.7 航运指数与运费

截止7月31日，波罗的海国际干散货海运指数收于1350，月环比下降449。巴西到青岛的运费为17.47美元/吨，月跌3.935美元/吨。澳洲到青岛的运费为7.155美元/吨，月跌3.081美元/吨。

图13: 航运指数与铁矿石运费: 美元/吨



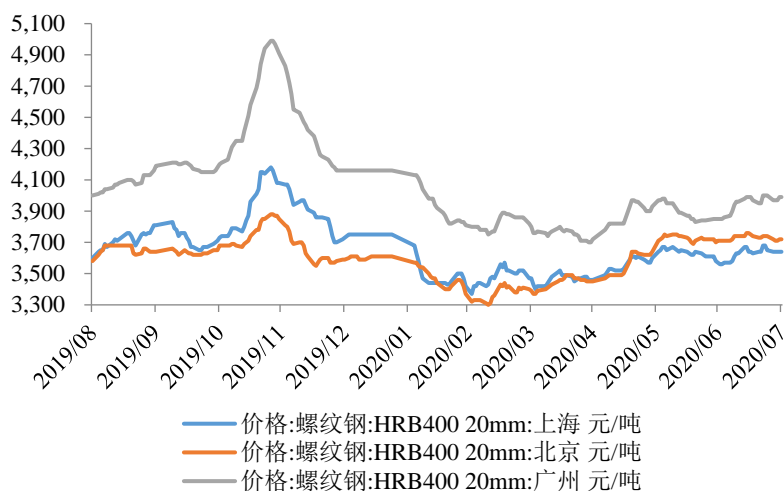
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

3. 螺纹钢基本面分析

3.1 钢材现货价格

截至 7 月 31 日，北京螺纹钢收于 3720 元/吨，月涨 10 元/吨；上海螺纹钢收于 3640 元/吨，月涨 70 元/吨；广州螺纹钢收于 3990 元/吨，月环比涨 140 元/吨。

图14: 螺纹钢现货价格：元/吨

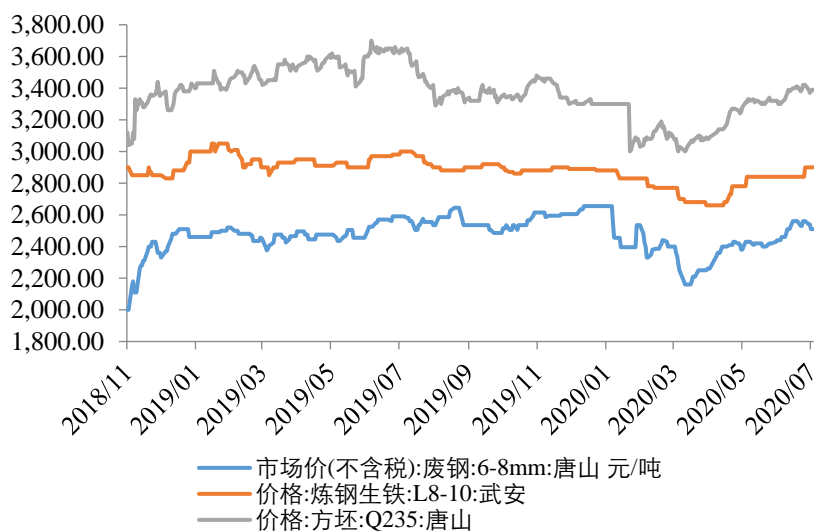


数据来源：Wind，兴证期货研发部

3.2 生铁废钢价格

截至 7 月 31 日，唐山方坯收于 3390 元/吨，月环比涨 90 元/吨；生铁价格收于 2900 元/吨，月涨 60 元/吨；废钢价格上涨 70 元/吨，收于 2510 元/吨。

图15:生铁、方坯、废钢价格:元/吨

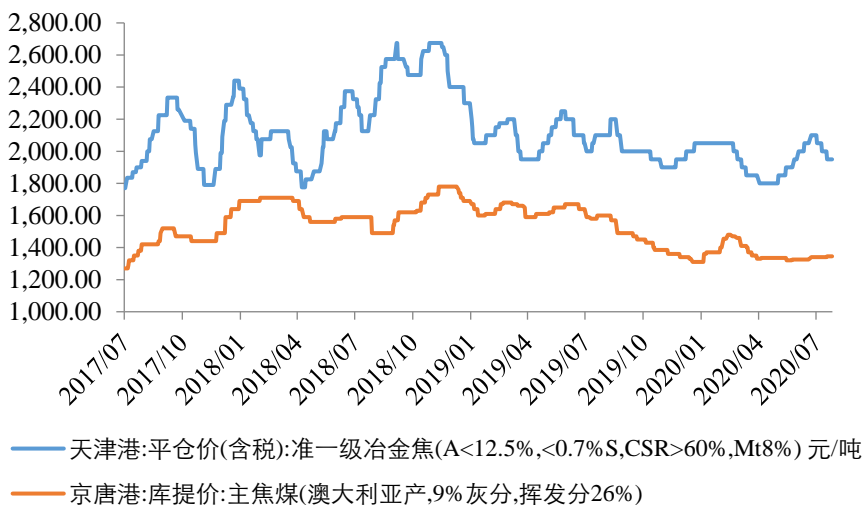


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

3.3 焦煤焦炭价格

截至7月31日,京唐港焦煤收于1345元/吨,月涨5元/吨;天津港焦炭收于1950元/吨,月环比跌150元/吨。

图16:焦煤、焦炭现货价格:元/吨



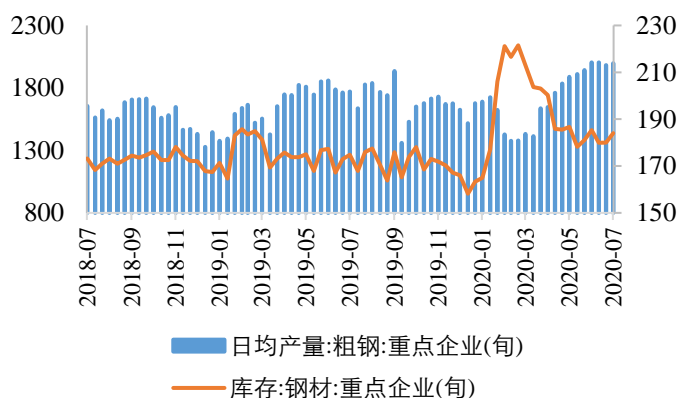
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

3.4 钢厂日均产量与库存

与6月下旬相比,2020年7月中旬重点钢企粗钢日产213.84万吨,下降0.37万吨;重点企业库存1438.18万吨,增加76.63万吨。钢材产量维持高位,同时钢厂库存受需求走淡限制,

出现累积。预计 8 月库存将以先累积后去库。

图17: 粗钢产量与钢厂钢材库存: 万吨

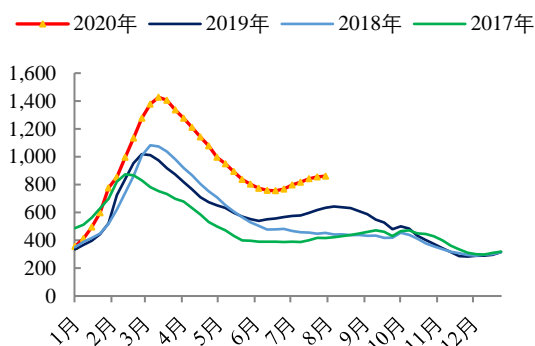


数据来源：Wind，兴证期货研发部

3.5 钢材社会库存

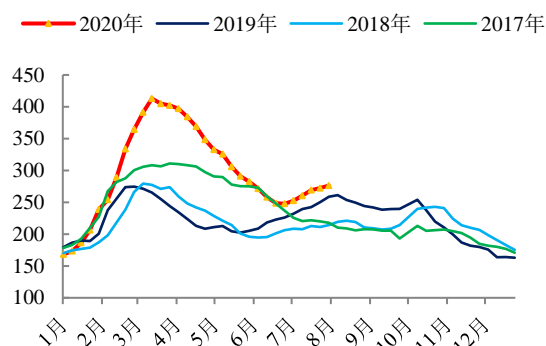
截至 7 月 31 日，全国主要钢材品种社会库存总量为 1562.45 万吨，环比增加 85.07 万吨。分品种来看，螺纹钢库存为 860.71 万吨，环比上升 63.41 万吨，增幅 7.95%，线材库存为 203.36 万吨，环比下降 3.08 万吨，热卷库存为 276.28 万吨，环比增加 23.72 万吨，增幅 9.39%，冷轧库存为 114.10 万吨，环比下降 5.47 万吨。

图18: 螺纹钢社会库存: 万吨



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图19: 热轧卷板社会库存: 万吨

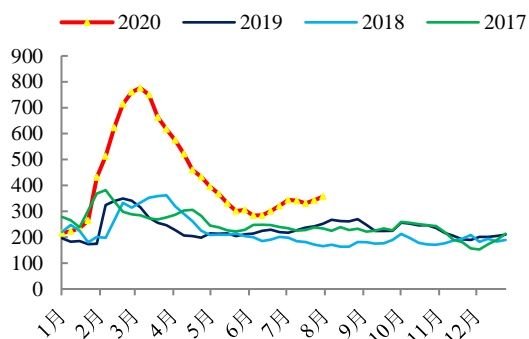


数据来源：Wind，兴证期货研发部

3.6 钢材钢厂库存

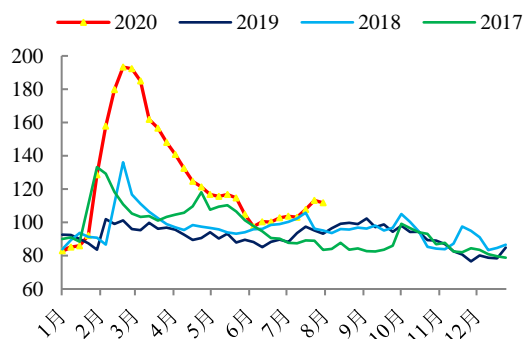
截至 7 月 31 日，全国主要钢材品种钢厂库存总量为 666.56 万吨，环比增加 20.92 万吨。分品种来看，螺纹钢库存为 357.08 万吨，环比上升 13.48 万吨，涨幅 3.92%，线材库存为 79.62 万吨，环比上升 2.04 万吨，热卷库存为 111.78 万吨，环比增加 8.06 万吨，涨幅 7.77%，冷轧库存为 32.93 万吨，环比下降 0.54 万吨。

图20:螺纹钢钢厂库存:万吨



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图21:热轧卷板社会库存:万吨

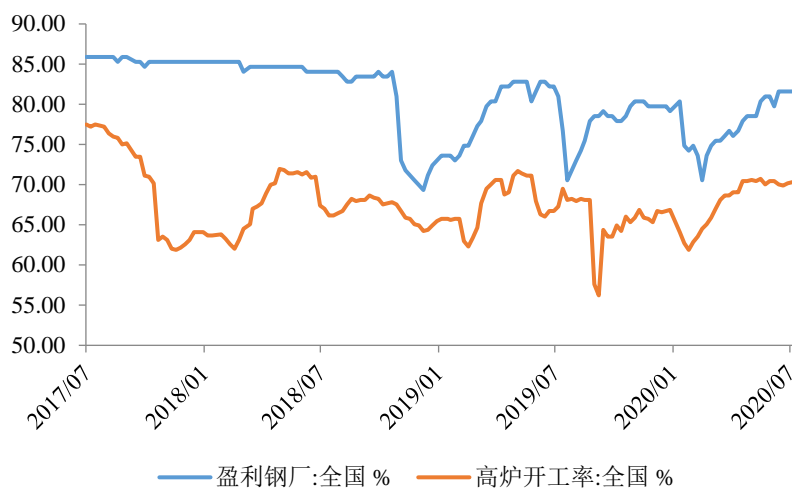


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

3.7 钢厂高炉开工率

截至 7 月 31 日, 163 家钢厂盈利比例为 81.6%, 月环比上升 0.62%; 高炉开工率为 70.30%, 月环比下降 0.14%。预计 8 月盈利及开工维持当前水平。

图22: 高炉开工率和钢厂盈利: %

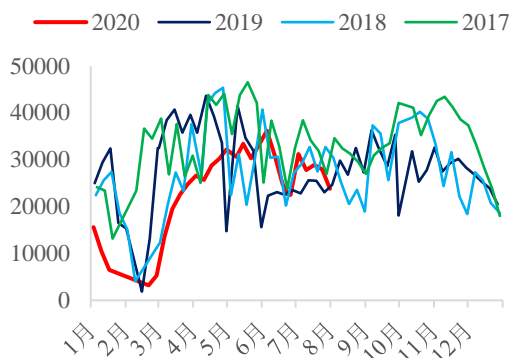


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

3.7 终端采购

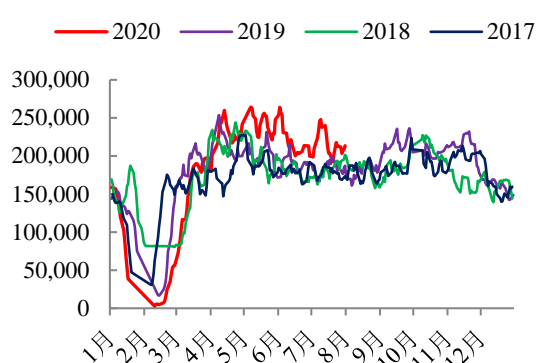
截至 7 月 31 日, 上海地区线螺采购量 7 月日均 27.11 万吨, 环比上升 7.1%, 同比去年上升 3.25%; 全国 237 家贸易商成交量 7 月日均 21.76 万吨, 环比上升 1.90%。8 月是历年钢材需求季节性转强月份, 同时基建投资继续增加, 预计 8 月需求或环比上升。

图23:上海线螺采购量: 吨



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图24:全国建材成交量: 吨

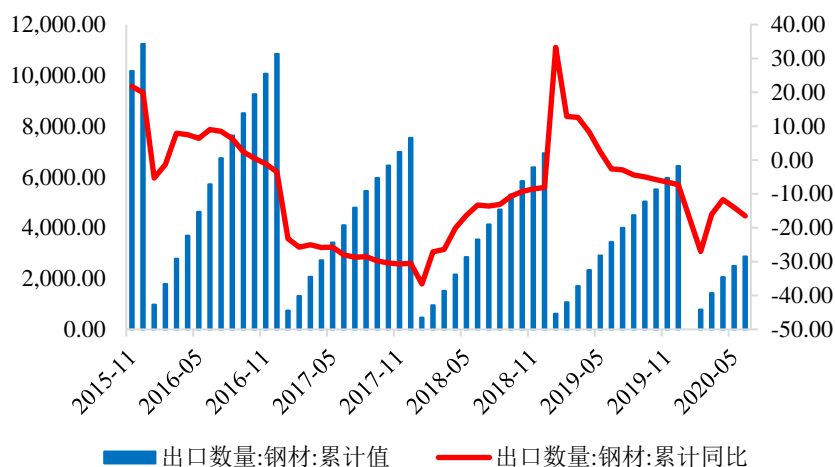


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

3.8 钢材出口

2020年6月钢材出口370万吨,月同比下降30.3%,2020年累计出口2870万吨,同比下滑16.5%。由于国内钢价仍处在全球高位,同时国际经济下滑明显,钢材出口或在8月继续维持低位。

图25:钢材出口: 万吨



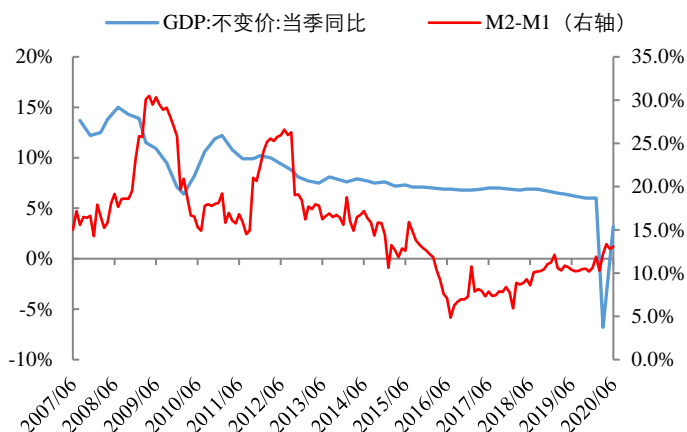
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

4. 终端需求分析

4.1 宏观数据

2020年上半年全国GDP累积下滑1.6%,二季度GDP增加3.2%。二季度国内经济逐步恢复,但仍未达到2019年的6%以上水平。6月M2同比增速11.10%,M1增速6.5%,在三季度货币政策宽松以及财政政策发力的背景下,8月内货币稳经济方向不变。

图26: 全国 GDP 及社会资金变化: %

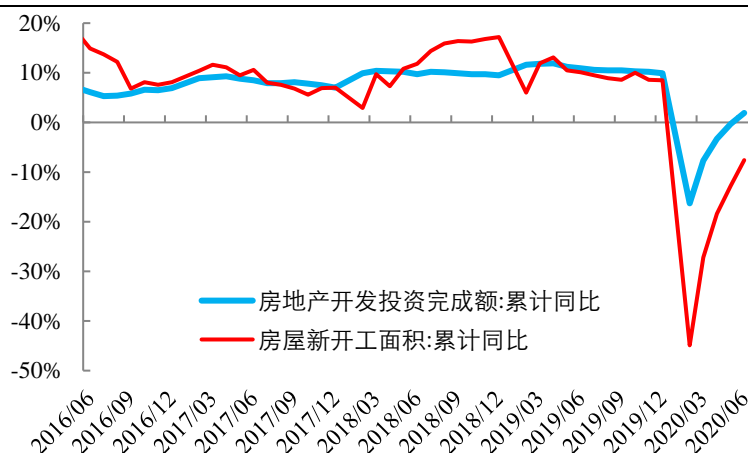


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

4.2 房地产数据

截至 2020 年 6 月, 全国房地产累计开发投资为 6.28 万亿元, 累计同比上升 1.9%, 今年首次同比增长; 房屋新开工面积累计同比下降 7.6%, 增速较 5 月收窄 5.2 个百分点。土地成交面积累计同比降幅 0.9%, 减少幅度较 5 月收窄 7.2 个百分点。地产投资增速快速回升, 但新开工增速仍然处在相对低位, 虽然土地成交明显增加, 但主要得益于政府销售优质地块, 实际需求仍有隐忧。

图27: 房地产开发投资及新开工累计同比: %



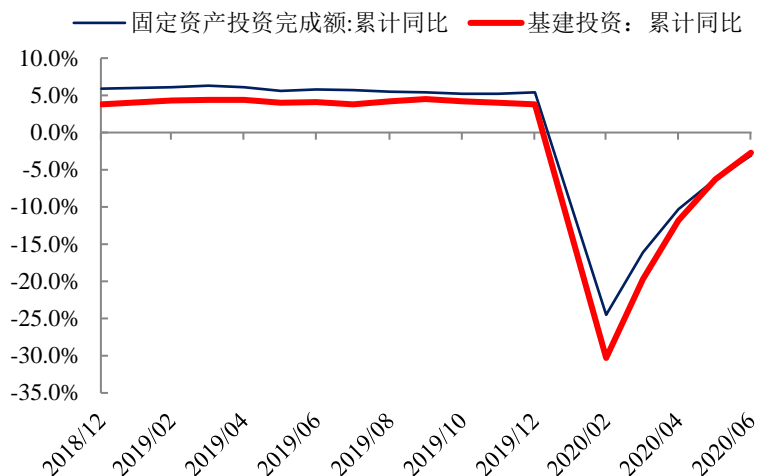
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

4.3 基建数据

截至 2020 年 6 月, 全年固定资产投资累计开发投资为 28.2 万亿元, 累计同比下降 3.1%, 降速较 5 月收窄 3.2 个百分点。基建投资累计同比下降 2.7%, 降幅较 5 月收窄 3.6 个百分点。

2020 年一季度受到新冠疫情冲击, 财政支出受到影响。由于政府专项债仍将积极投资地方基建, 8 月固定投资仍能保持增长势头。

图28: 固定资产投资额及基建投资累计同比: %

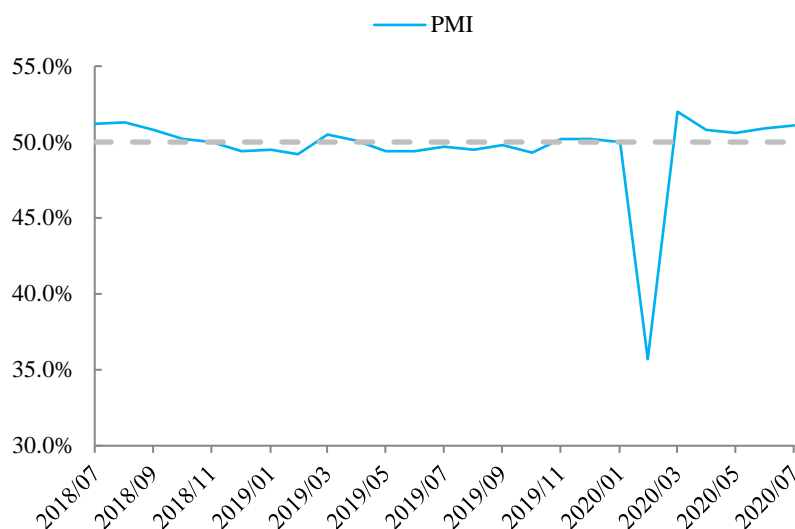


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

4.4 制造业数据

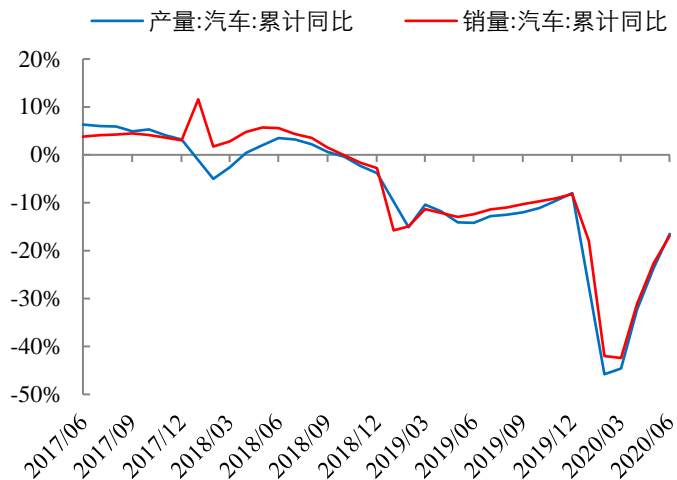
7 月 PMI 指数为 51.1, 较 4 月上升 0.5, 保持在 50% 荣枯线以上, 制造业恢复有所加快。截至 2020 年 6 月, 全年汽车累计产量 996.9 万辆, 累计同比下降 16.5%, 降幅较 5 月收窄 7.1 个百分点; 1-6 月汽车销量累计 1025.7 万辆, 累计同比减少 16.9%, 降幅较 5 月收窄 5.7 个百分点。制造业出现企稳迹象, 但整体来看汽车产销的仍处在较低水平。

图29: PMI 数据:



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图30: 汽车产销累计同比: %



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

5. 总结

螺纹钢观点：

7月建筑钢材产量小幅回升，其中电炉开工明显增长，废钢到货出现增加，建材产量出现抬升；虽然热卷利润维持高位，但华东、东北大型钢厂开启检修，整体板卷产量或继续承压。从供应端看，本月长材增加、板材减少的趋势或持续。7月建材需求出现回升，下半年专项债投资要求10月底前投放完毕，地产销售仍在复苏通道。7月30日政治局常务会议召开，要求下半年加快“国内大循环”，做好“六稳”工作之余也要积极推进“两新一重”的建设。整体来看，下半年经济定调更偏向拉动内需，虽然地产调控常态会或限制建筑钢材的快速复苏，但基础设施的建设和弥补上半年因疫情导致的工期将继续提振需求。需要关注本月台风对华东、华南等地需求形成短期影响。综上，三季度末开启的钢材需求旺季仍将继续支撑期价，虽然天气因素或对短期价格形成扰动，但本月期价仍将以偏强震荡为主。品种间继续关注制造业、家电等快速恢复对板材需求的提振，关注多卷空螺套利。

建议投资者逢回调建多单。

铁矿石观点：

展望8月，供应方面：上周巴澳港口检修环比减少52万吨，本月到港或受到澳洲季节性发运回落，小幅下滑。淡水河谷发运重新增加，虽然当地疫情仍然较为严重，但暂时不影响产销。根据我们的预估，淡水河谷完成今年发运目标存在较大难度，但短期供应仍有上升空间。需求上，高炉生产盈利维持，钢材产量或保持高位。8月高炉检修有所增加，需求或小幅回落。但随着世界其余地区经济逐步重启，铁矿供应或重新分配，上半年铁矿向国内的高比例运输或出现逆转，供需仍有转紧的可能。港口库存继续累积，虽然唐山港口疏港恢复，疏港重回310万吨上方，但供应高位仍将支持库存累积。整体来看，铁矿供应维持高位，但存在全球重分配的可能，需求继续旺盛，供需关系边际转紧，矿价有上升动力。港口块矿和球团库存继续累积，溢价维持低位，但粗粉库存偏低、钢厂调整入炉配比有难度，结构性问题短期尚不能引起铁矿价格大幅下挫。

建议投资者谨慎持多，当观察到港口粉矿库存累积后可逐步转空。

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。