

兴证期货·研发中心

2020年10月9日 星期五

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：需求复苏，钢材向上趋势延续

#### 上月回顾

上月钢材价格延续强势，螺纹 2101 合约收于 3560 元每吨，月跌 202 元每吨；热轧卷板期货 2010 合约涨 3848 元每吨，月跌 201 元每吨。9 月钢材需求回升有限，季节性旺季尚未来到：截止 9 月 30 日，螺纹钢社库环比下降 10.6%；热卷社库增加 3.9%。9 月需求虽环比回升，但反弹幅度不如上半年 4、5 月，需求不及预期压制钢价。宏观方面，货币政策连续 5 月保持不变，利率变化或难以对需求形成刺激。9 月 PMI 小幅增长，制造业或继续强于地产表现。

#### 未来展望

国庆期间螺纹产量环比小幅回落，主要减量来自于废钢供应下滑，电炉开工率大幅下滑；节后原料运输恢复，钢厂加速补库，供应有望重新恢复。需求方面，假期中虽然成交下滑，但节后第一工作日贸易成交创历史新高，5 日平均成交较去年同期上升 24%，已超过上半年旺季水平。制造业方面，9 月 PMI 录得 51.5%，环比上升 0.5 个百分点，同时新订单指数加快上升，需求端的加快回升，为制造业生产的稳定恢复提供动能。假期中冷轧库存累积幅度有限，需求仍处在较高水平。进入 10 月后，全国工地进入赶工周期，需求有望维持高位；但 9 月进口钢坯陆续到港，或增加国内钢材的供应压力。短期补货和情绪支撑，预计钢材偏强运行，中期关注钢材需求的持续性。

#### 策略建议

建议投资者逢谨慎持多，逢回调可逐步加多。

#### 风险提示

终端需求表现，钢材产量变化及供应异动

## 铁矿石：钢厂产量回升，原料高位震荡

### 上月回顾

上月铁矿延续强势，I2101 月跌 35.5 元/吨。我们认为矿石本周到港仍有增量，同时北方港口卸货进度加快，铁矿价格存在回落风险。港口库存方面，截至 9 月 30 日，铁矿石港口库存为 11906.64 万吨，环比上升 608.97 万吨，环比明显累积；9 月日均港口疏港量为 312.54 万吨，环比下降 8.1 万吨。到港量方面，全国 45 港到港总量到港量 2611.0 万吨，环比增加 158.4 万吨；澳大利亚巴西铁矿发运总量 2681.1 万吨，环比减少 26.6 万吨；澳大利亚发货总量 1880.1 万吨，环比减少 8.4 万吨；其中澳大利亚发往中国量 1578.9 万吨，环比减少 16.6 万吨；巴西发货总量 801 万吨，环比减少 18.2 万吨。根据前期发运量预估，10 月铁矿到港量预计维持高位。

钢厂方面，截至 10 月 9 日，247 家高炉开工率 89.19%，环比节前增 0.65%，高炉开工率 89.19%，环比节前增 0.65。钢厂烧结矿库存为 1608.45 万吨，环比减少 238.43 万吨，烧结粉矿日耗 58.11 万吨，环比减 0.18 万吨。钢厂生产仍然偏低，需求存在提升潜力。

### 未来展望

展望 10 月，供应方面：假期中铁矿石到港量小幅增加，根据前期发运预估，10 月铁矿到港或维持高位；港口压港现象重新出现，在港船只数量为 162 条，环比增加，供应压力显现。假期中澳大利亚和巴西港口检修小幅减少，铁矿石发运量或重新增加。需求方面，国庆期间港口运输停滞，钢厂库存大幅下滑，长流程利润维持，10 月铁矿需求或重新增加。节后补库逐步展开，部分中高品矿库存仍然紧缺，结构性问题将支撑矿价。海外疫情持续恶化，铁矿发往国内比例已经逐步回升。整体来看，铁矿基本面重回供需双强，短期库存逐步累积，预计盘面区间震荡。

### 策略建议

建议投资者短期区间操作，下半月根据库存变化调整持仓。

### 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

9月份铁矿石期货 2101 合约探底回升，截至 9 月 30 日，I2101 收于 809.0 元/吨，月跌 35.5 元/吨，跌幅 4.20%。月末持仓量为 64.6 万手，环比减少 3.4 万手。

9月份螺纹钢期货 2101 合约下跌，截至 9 月 30 日，RB2101 收于 3560 元/吨，月跌 202 元/吨，跌幅 5.37%。月末持仓量为 114 万手，环比增加 2.78 万手。

9月份热轧卷板期货 2010 合约收跌，截至 9 月 30 日，HC2101 收于 3692 元/吨，月跌 201 元/吨，跌幅 5.16%。月末持仓量为 28.6 万手，环比增加 2.96 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 9 月 30 日, 普氏指数报收于 123.15 美元/吨, 月环比下跌 1.20 美元/吨。截至 9 月 30 日, 青岛港澳澳大利亚 61.5% 品位 PB 粉矿收于 899 元/吨, 月环比下跌 42 元/吨。唐山 66% 铁精粉价格收于 758 元/吨, 月环比下跌 47 元/吨。铁矿石价格在 9 月大幅回落, 港口库存持续累积, 铁矿价格承压下行。

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

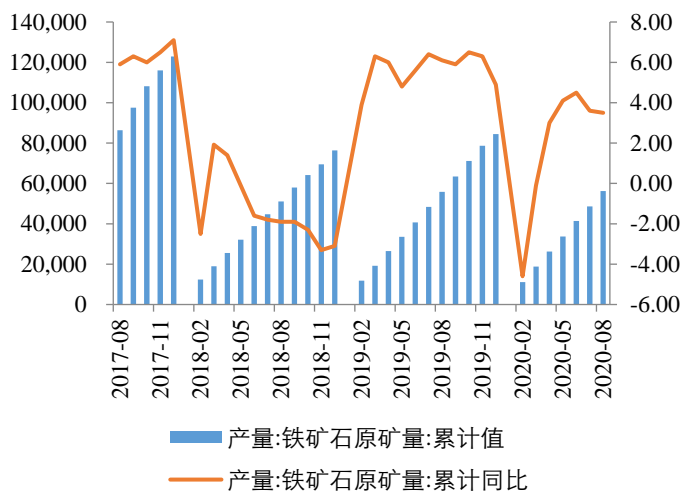


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

## 2.2 国产原矿产量

截至 2020 年 8 月, 国内铁矿石原矿累计生产 4.86 亿吨, 累计同比上涨 3.6%。8 月单月产量 7699.02 万吨, 同比增加 4.8%, 环比增加 5.44%。2020 年二季度以来, 国产铁矿石生产明显增加, 产量已超过去年同期。进入 10 月后, 随着环保措施趋严, 整体铁矿产量或重新下滑。

图6: 国内铁矿石原矿产量: 万吨



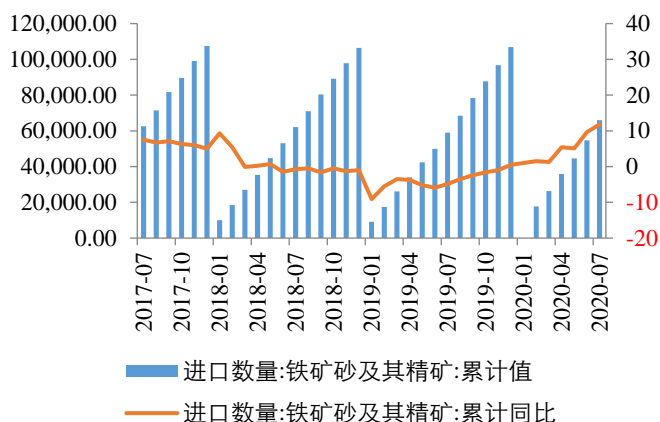
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

## 2.3 铁矿石进口量

截至 2020 年 8 月, 我国累计进口铁矿砂及其精矿 6.59 亿吨, 同比上升 11.8%, 8 月单月进

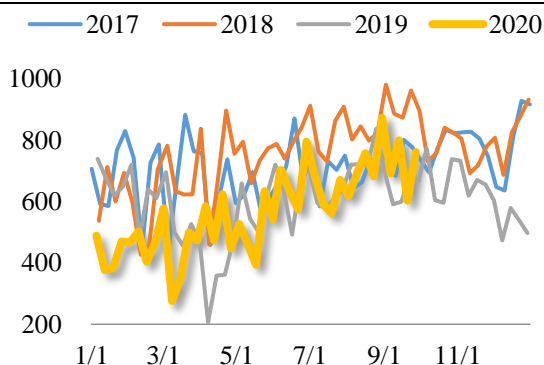
口铁矿量为 10036 万吨，同比去年上升 5.8%，环比下降 10.9%。铁矿进口量延续拉升，但全球铁矿产量同比小幅回落，增量主要来自于进口至国内铁矿石比例的上升。欧美地区疫情仍然严重，海外进口铁矿比例仍将维持高位，10 月铁矿石进口量或小幅提涨。

图7: 铁矿石进口量: 万吨



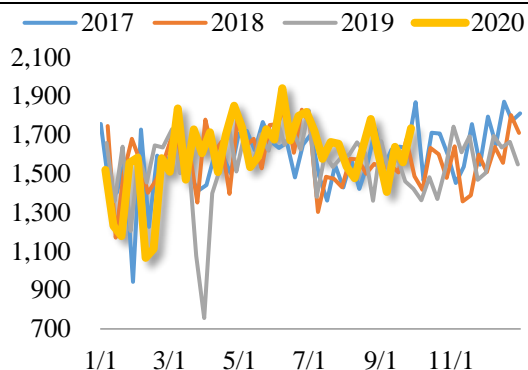
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

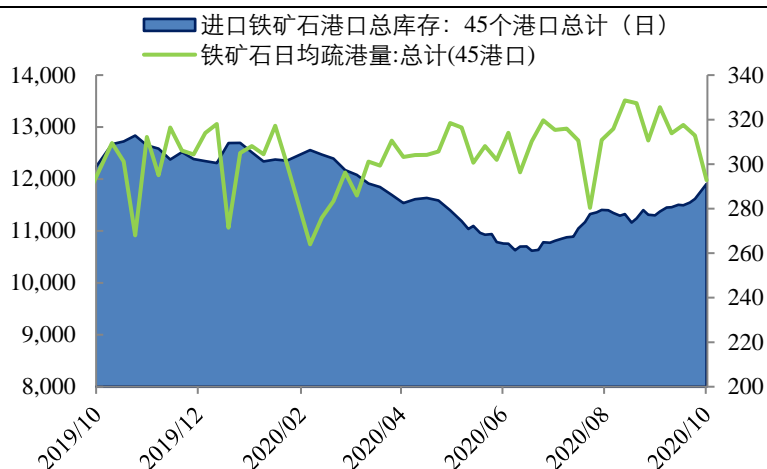


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

## 2.4 铁矿石港口库存

截至 9 月 30 日，铁矿石港口库存为 11906.64 万吨，环比上升 608.97 万吨，环比明显累积；9 月日均港口疏港量为 312.54 万吨，环比下降 8.1 万吨。根据澳巴发运量估计，10 月铁矿石进口到港量预计小幅回落，同时钢厂利润维持，终端需求放量，10 月国内铁矿石供需重新偏紧，港口库存或出现回落。

图10: 铁矿石港口库存及疏港量: 万吨

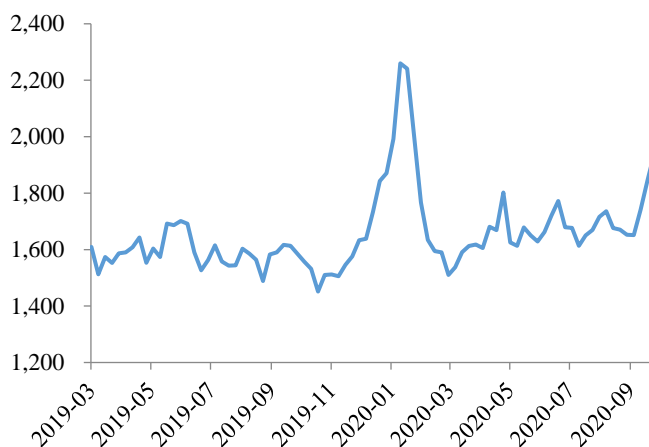


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

## 2.5 铁矿石钢厂库存

截至9月30日, 钢厂进口烧结矿库存为1941.82万吨, 环比上升271.11万吨, 高于去年同期328.22万吨。铁矿价格在9月大幅下跌, 但钢厂库存整体保持平稳。随着钢厂利润逐步受到挤压, 钢厂或重新进入低库存运行状态。

图11: 铁矿烧结粉矿钢厂库存: 万吨



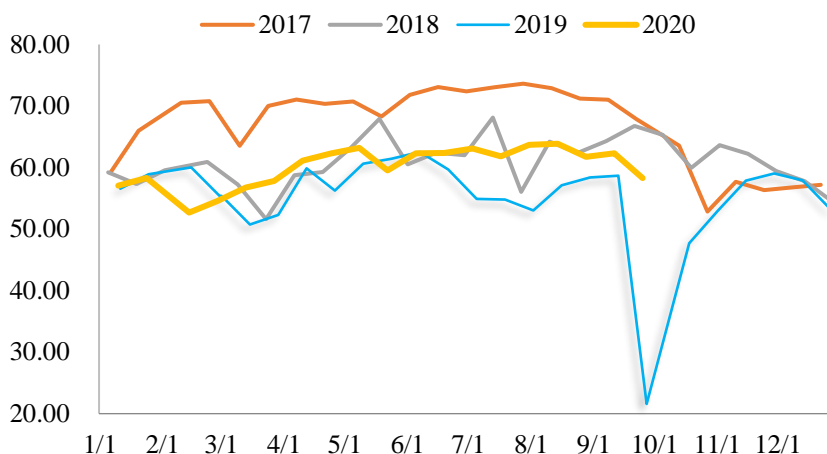
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

## 2.6 钢厂烧结矿日耗及平均可用天数

截至9月30日, 钢厂进口烧结矿日耗为58.29万吨, 月环比下降3.44万吨, 处在往年同期中间水平, 同比下降0.39万吨。截至9月30日, 钢厂进口烧结矿可用天数为29天, 月环比上

升4天。随着9月终端需求恢复，钢厂开工或进一步增加。但北方环保逐步加严，铁矿日耗或难有大幅波动。

图12: 钢厂烧结粉矿日耗: 万吨

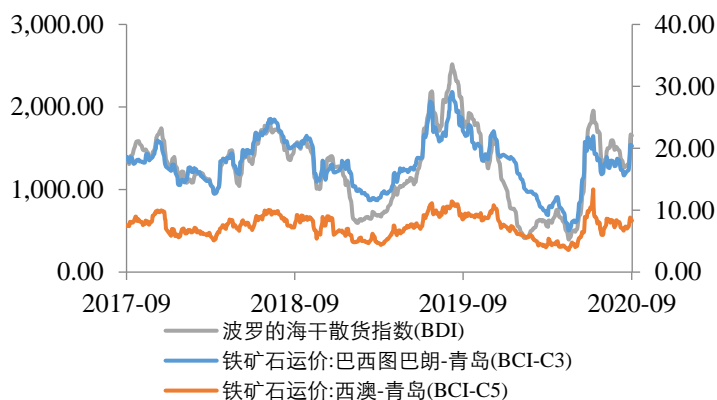


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

## 2.7 航运指数与运费

截止9月30日，波罗的海国际干散货海运指数收于1658，月环比上升294。巴西到青岛的运费为20.415美元/吨，月涨2.40美元/吨。澳洲到青岛的运费为8.436美元/吨，月涨0.36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

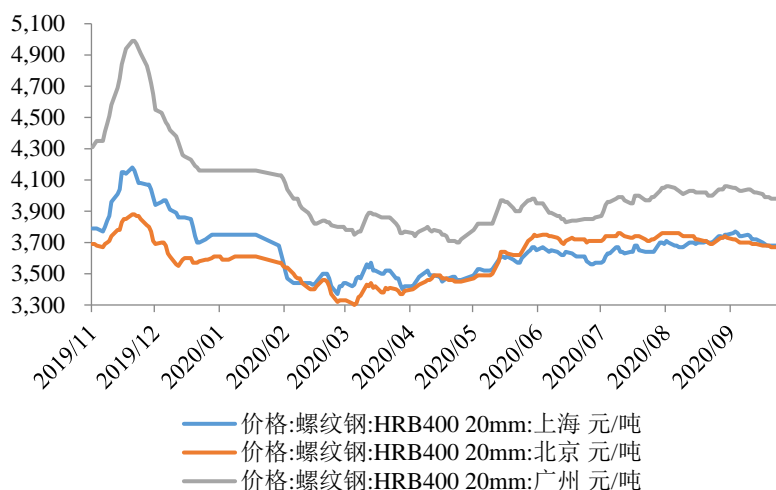
## 3. 螺纹钢基本面分析

### 3.1 钢材现货价格



截至 9 月 30 日，北京螺纹钢收于 3670 元/吨，月报价跌 50 元/吨；上海螺纹钢收于 3680 元/吨，月跌 60 元/吨；广州螺纹钢收于 3980 元/吨，月环比跌 60 元/吨。

图14: 螺纹钢现货价格：元/吨

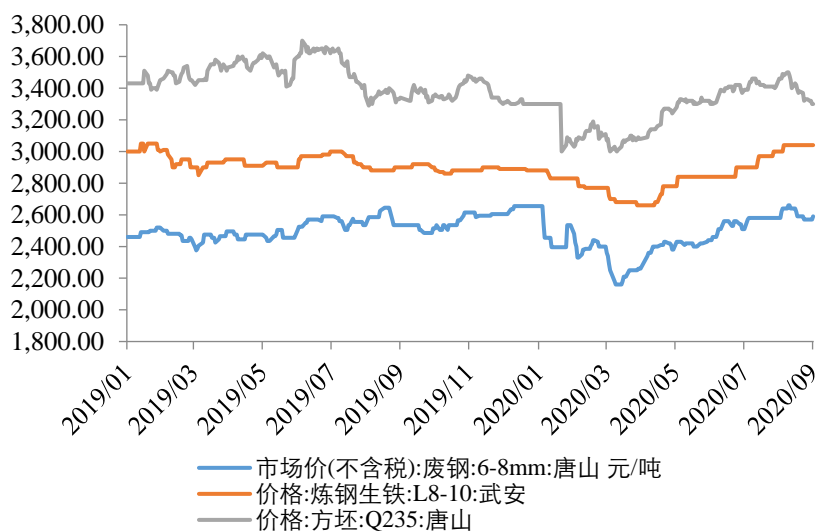


数据来源：Wind，兴证期货研发部

### 3.2 生铁废钢价格

截至 9 月 30 日，唐山方坯收于 3300 元/吨，月环比跌 160 元/吨；生铁价格收于 3040 元/吨，月涨 40 元/吨；废钢价格上涨 10 元/吨，收于 2590 元/吨。

图15:生铁、方坯、废钢价格:元/吨

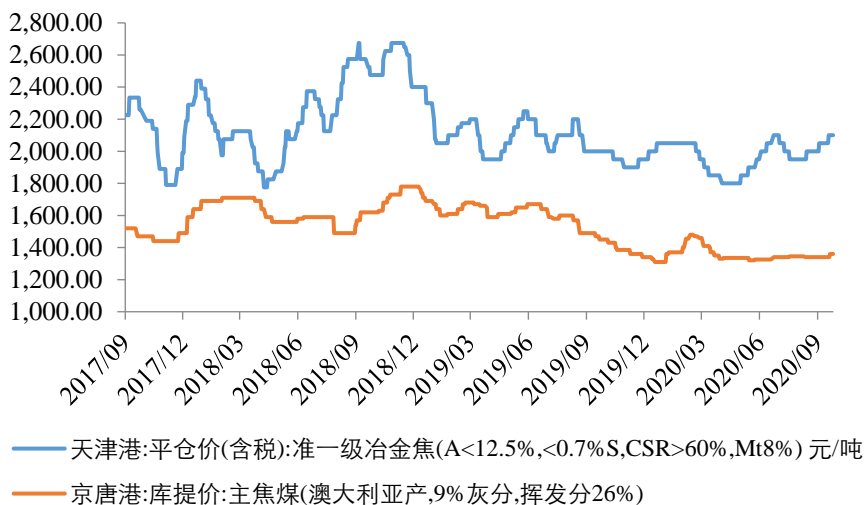


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

### 3.3 焦煤焦炭价格

截至9月30日,京唐港焦煤收于1360元/吨,月涨20元/吨;天津港焦炭收于2100元/吨,月环比涨100元/吨。

图16:焦煤、焦炭现货价格:元/吨



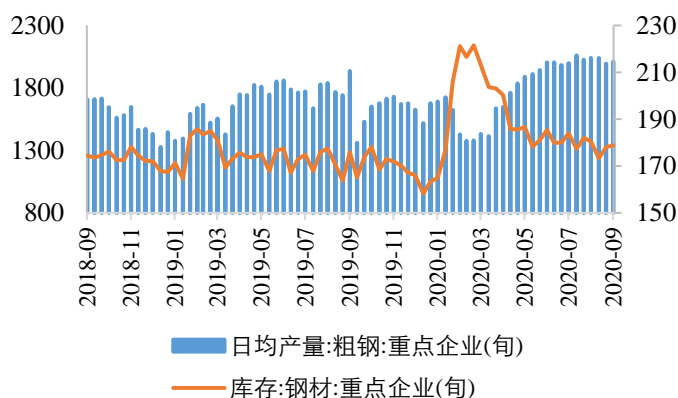
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

### 3.4 钢厂日均产量与库存

与8月下旬相比,2020年9月中旬重点钢企粗钢日产216.10万吨,下降1.14万吨;重点企业库存1372.51万吨,增加59.37万吨。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9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

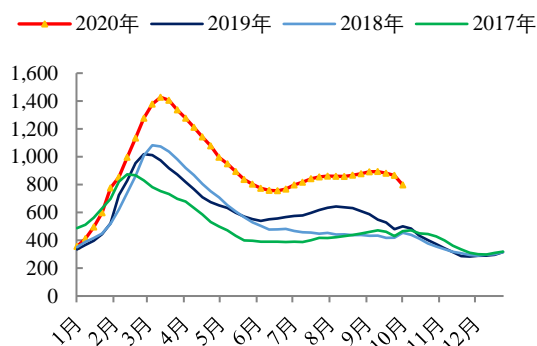


数据来源：Wind，兴证期货研发部

### 3.5 钢材社会库存

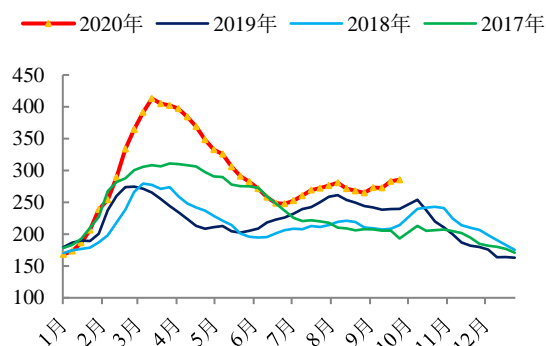
截至9月30日，全国主要钢材品种社会库存总量为1465.23万吨，环比下降105.28万吨。分品种来看，螺纹钢库存为796.04万吨，环比下降94.88万吨，降幅10.64%，线材库存为161.45万吨，环比下降29.06万吨，热卷库存为283.80万吨，环比增加10.84万吨，增幅3.97%，冷轧库存为112.46万吨，环比上升3.39万吨。

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

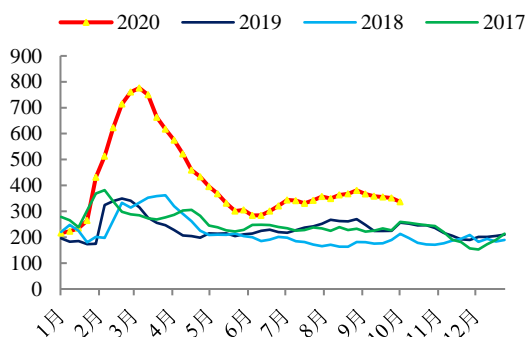


数据来源：Wind，兴证期货研发部

### 3.6 钢材钢厂库存

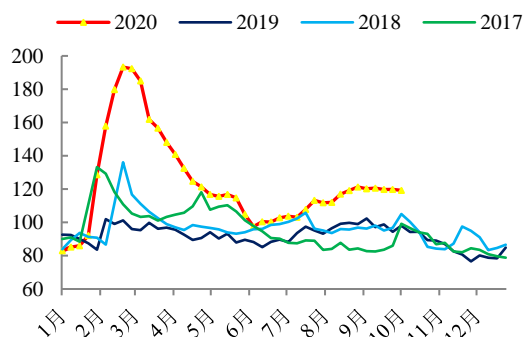
截至9月30日，全国主要钢材品种钢厂库存总量为642.14万吨，环比减少34.97万吨。分品种来看，螺纹钢库存为336.73万吨，环比下降30.07万吨，涨幅6.60%，线材库存为68.89万吨，环比上升1.19万吨，热卷库存为119.24万吨，环比下降0.97万吨，降幅0.81%，冷轧库存为30.81万吨，环比增加0.11万吨。

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

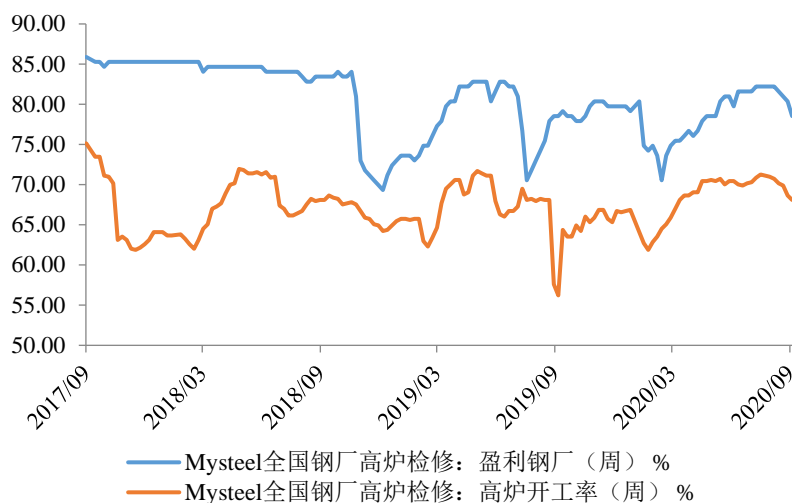


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

### 3.7 钢厂高炉开工率

截至9月30日,163家钢厂盈利比例为82.21%,月环比上升0.61%;高炉开工率为70.99%,月环比上升0.69%。预计9月盈利及开工维持当前水平。

图22:高炉开工率和钢厂盈利: %

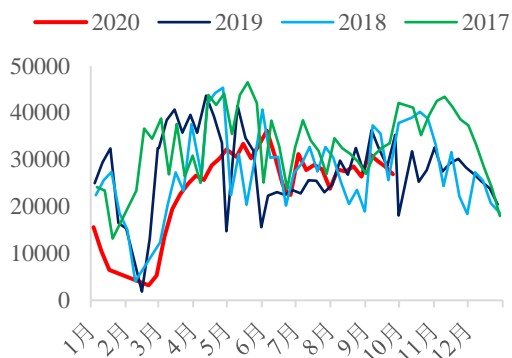


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

### 3.7 终端采购

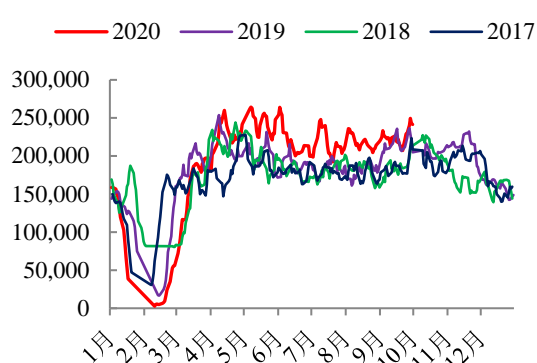
截至9月30日,上海地区线螺采购量8月日均2.76万吨,环比上升1.7%,同比去年上升2.2%;全国237家贸易商成交量8月日均22.00万吨,环比上升1.13%。9月是历年钢材需求季节性转强月份,同时基建投资继续增加,预计9月需求或环比上升。

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

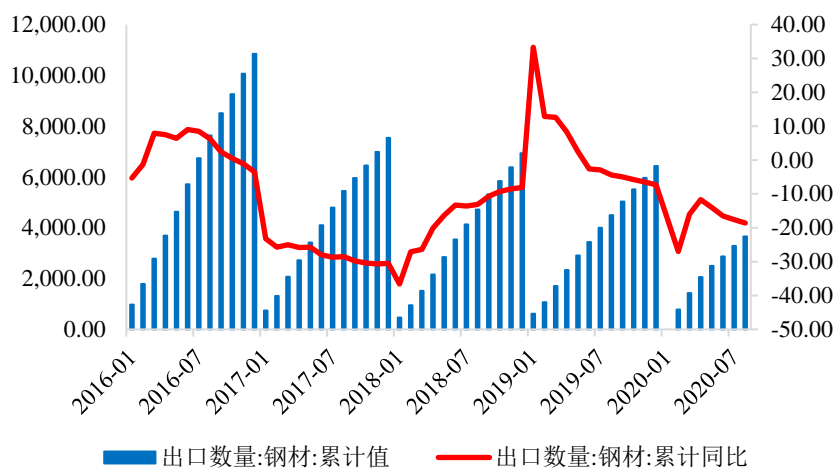


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

### 3.8 钢材出口

2020年8月钢材出口487万吨,月同比增比30.7%,2020年累计出口3656万吨,同比下滑18.6%。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10月继续维持低位。

图25:钢材出口: 万吨



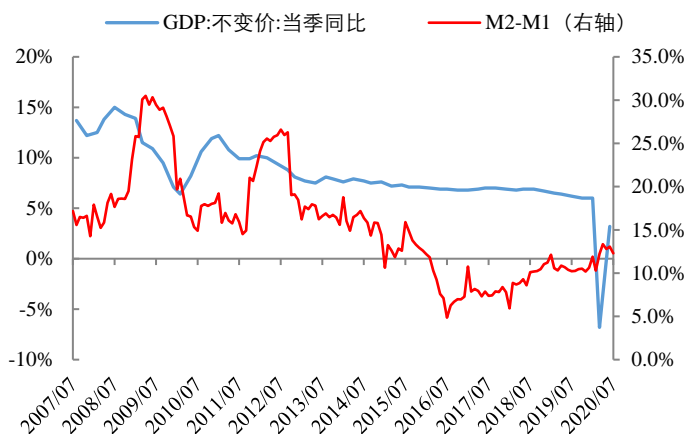
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

## 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。8月M2同比增速10.4%,M1增速8.0%,在三季度货币政策宽松以及财政政策发力的背景下,10月内货币稳经济方向不变。

图26:全国 GDP 及社会资金变化: %

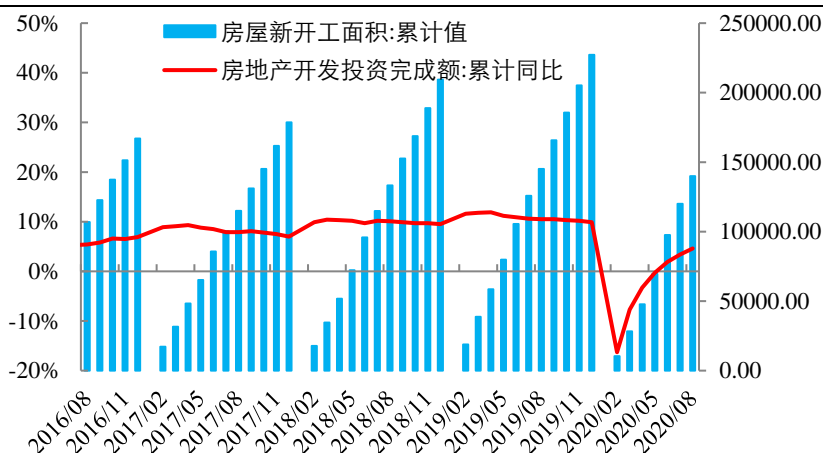


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

## 4.2 房地产数据

截至 2020 年 8 月, 全国房地产累计开发投资为 8.84 万亿元, 累计同比上升 4.6%, 增幅较 7 月上升 1.2%, 涨幅扩大; 房屋新开工面积累计同比下降 3.6%, 增速较 7 月收窄 0.9 个百分点, 降幅下滑。土地成交面积累计同比降幅 2.4%, 减少幅度较 7 月下滑 1.4 个百分点, 开发出现减少。地产投资增速快速回升, 但新开工增速和土地成交降幅仍然处在相对低位, 实际地产需求仍有隐忧。

图27:房地产开发投资及新开工累计同比: %



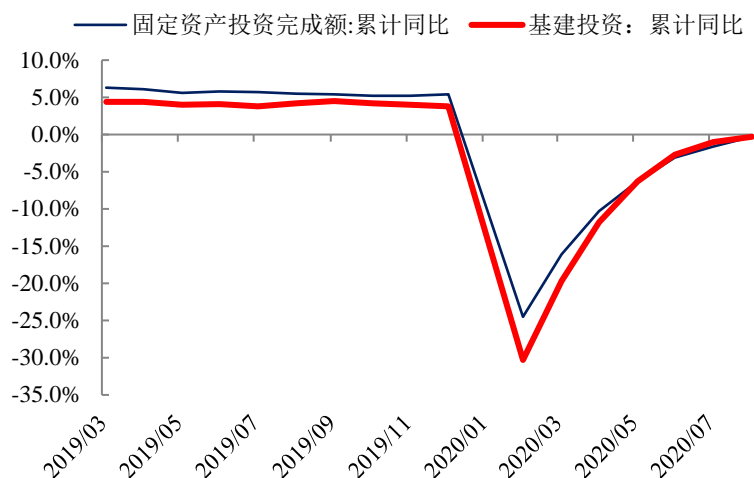
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

## 4.3 基建数据

截至 2020 年 8 月, 全年固定资产投资累计开发投资为 37.8 万亿元, 累计同比下降 0.3%, 降速较 7 月收窄 1.3 个百分点。基建投资累计同比下降 0.3%, 降幅较 7 月收窄 0.7 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, 10 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: %**

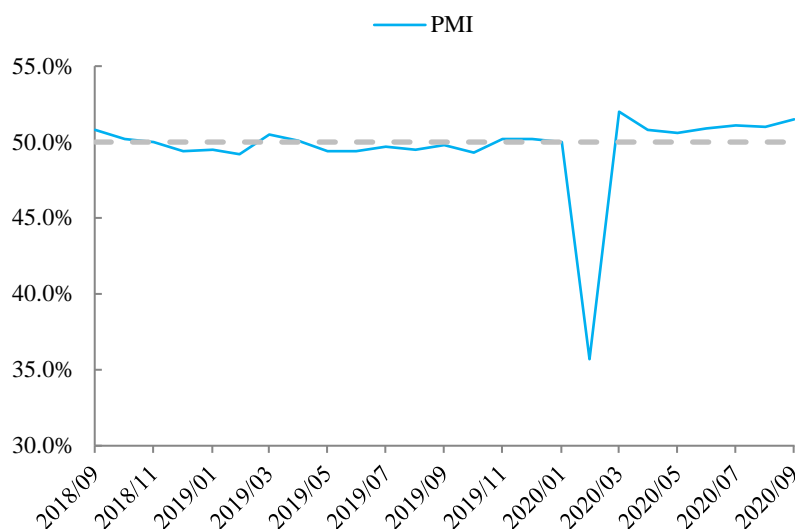


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

#### 4.4 制造业数据

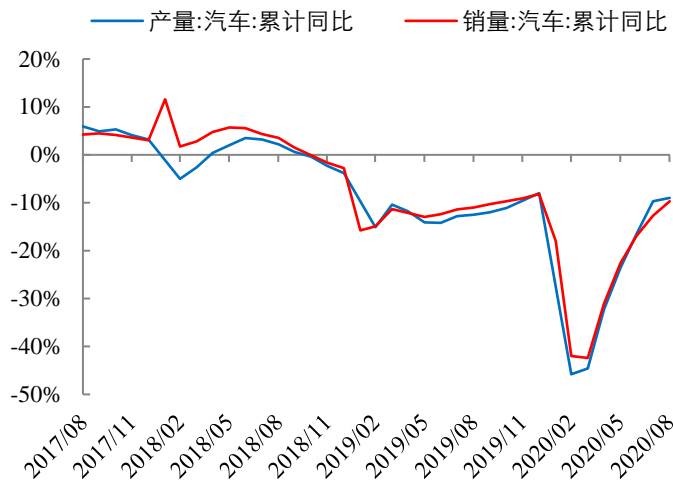
9 月 PMI 指数为 51.3, 较 8 月上升 0.3, 保持在 50% 荣枯线以上, 制造业恢复有所加快。截至 2020 年 8 月, 全年汽车累计产量 1403.5 万辆, 累计同比下降 9.0%, 降幅较 7 月收窄 0.7 个百分点; 1-8 月汽车销量累计 1455.1 万辆, 累计同比减少 9.7%, 降幅较 7 月收窄 3 个百分点。制造业出现企稳迹象, 汽车产销继续上升, 预计 10 月制造业仍将持续扩张。

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：

国庆期间螺纹产量环比小幅回落，主要减量来自于废钢供应下滑，电炉开工率大幅下滑；节后原料运输恢复，钢厂加速补库，供应有望重新恢复。需求方面，假期中虽然成交下滑，但节后第一工作日贸易成交创历史新高，5日平均成交较去年同期上升24%，已超过上半年旺季水平。制造业方面，9月PMI录得51.5%，环比上升0.5个百分点，同时新订单指数加快上升，需求端的加快回升，为制造业生产的稳定恢复提供动能。假期中冷轧库存累积幅度有限，需求仍处在较高水平。进入10月后，全国工地进入赶工周期，需求有望维持高位；但9月进口钢坯陆续到港，或增加国内钢材的供应压力。短期补货和情绪支撑，预计钢材偏强运行，中期关注钢材需求的持续性。建议投资者逢谨慎持多，逢回调可逐步加多。

### 铁矿石观点：

展望10月，供应方面：假期中铁矿石到港量小幅增加，根据前期发运预估，10月铁矿到港或维持高位；港口压港现象重新出现，在港船只数量为162条，环比增加，供应压力显现。假期中澳大利亚和巴西港口检修小幅减少，铁矿石发运量或重新增加。需求方面，国庆期间港口运输停滞，钢厂库存大幅下滑，长流程利润维持，10月铁矿需求或重新增加。节后补库逐步展开，部分中高品矿库存仍然紧缺，结构性问题将支撑矿价。海外疫情持续恶化，铁矿发往国内比例已经逐步回升。整体来看，铁矿基本面重回供需双强，短期库存逐步累积，预计盘面区间震荡。建议投资者短期区间操作，下半月根据库存表现调整持仓。

### 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。