

## 卷螺差或收窄，螺矿比或扩张

2024年7月31日 星期三

兴证期货·研究咨询部

黑色研究团队

林玲

从业资格编号: F3067533

投资咨询编号: Z0014903

陈庆

从业资格编号: F03114703

联系人

陈庆

电话: 021-68982760

邮箱: chenqingh@xzfutures.com

### ■ 内容提要

7月中旬以来的下跌，先是由螺纹旧国标降价去库引起的，当前常州中心库仍有高达45万吨库存，抛压尚未结束，不过随着螺纹减产，金九银十可能存在供需错配。而热卷出口下滑问题才刚刚开始，对后期黑色市场影响可能更大，一旦出口资源大幅回流，钢厂将不得不大幅减产，或导致铁矿石支撑崩塌。

因此，远月的螺纹或强于热卷和铁矿石，即卷螺差或收窄，螺矿比则存在一定扩张可能。

报告目录

1、旧国标螺纹抛压，近月价格连破前低.....	3
2、钢材出口连续下滑，热卷或加速累库.....	4
3、总结.....	5

图目录

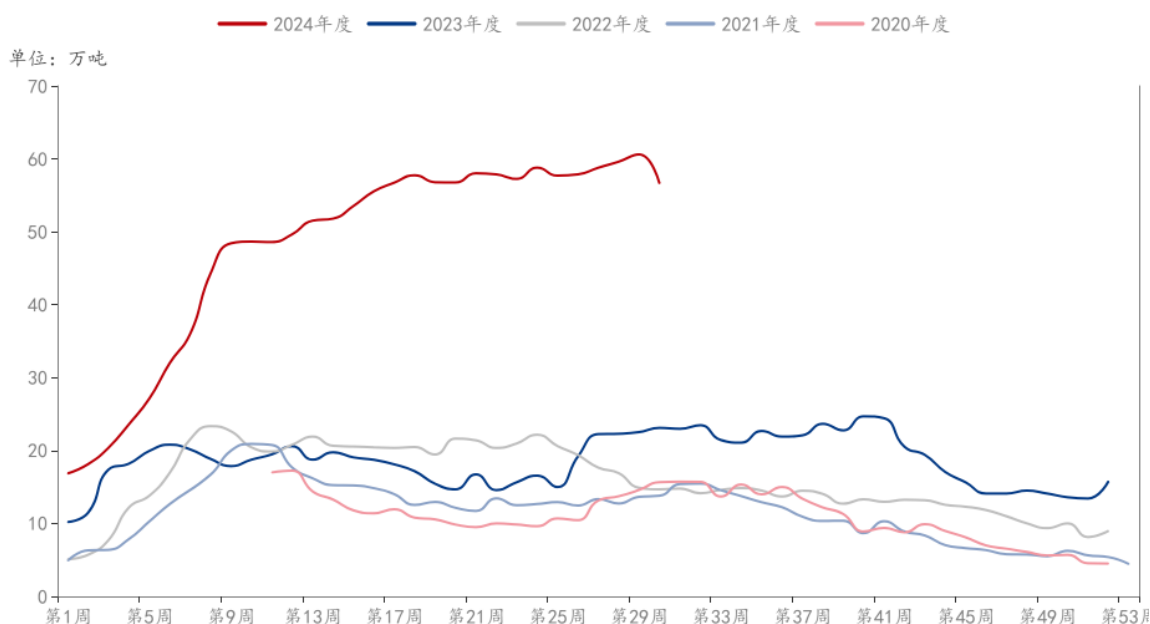
图表 1：常州螺纹库存.....	3
图表 2：钢材离港量.....	4
图表 3：中国对越南钢材出口.....	5
图表 4：卷螺差.....	5
图表 5：螺矿比.....	5

## 1、旧国标螺纹抛压，近月价格连破前低

6月25日钢筋新国标发布时，市场反应较为平淡。直至7月中旬，常州中心库发布通知，要求贸易商只有将旧国标消化完毕才能入库新国标螺纹，从数据上看，中心库自年初一直累库到7月中旬，最高时近52万吨，日出库不过2000-3000吨左右，按照这个速率，即使现在开始入库为0，9月25日后也不可能消化完毕。因此，市场开始恐慌性地降价去库，叠加三中全会利好预期落空，期货螺纹近月合约以及当地现货价格连破前低。

图表 1：常州螺纹库存

螺纹钢：132城市429仓库：社会库存：华东地区：常州（周）



数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

上周国家发展改革委、财政部印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》，统筹安排3000亿元左右超长期特别国债资金，加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新。该政策出台后，市场情绪稍有好转，叠加螺纹供需矛盾尚不突出，随着持续的小幅减产，淡季也开始去库，因此部分买估值抄底资金入场。

本周交易所发布通知，旧国标螺纹能在08、09合约上交割，但不能在10合约上交割；中国金属流通协会的倡议书也再次提及，9月25日后旧国标螺纹按规定理论上不能继续流通；叠加股市低迷表现，螺纹价格再度下行。

目前螺纹抛压问题并未缓解，价格仍有继续下探风险，价格可能触及2022年的前低。

不过中期来看，钢厂减产较多，据Mysteel不完全统计，截至7月29日，已有22家钢企实

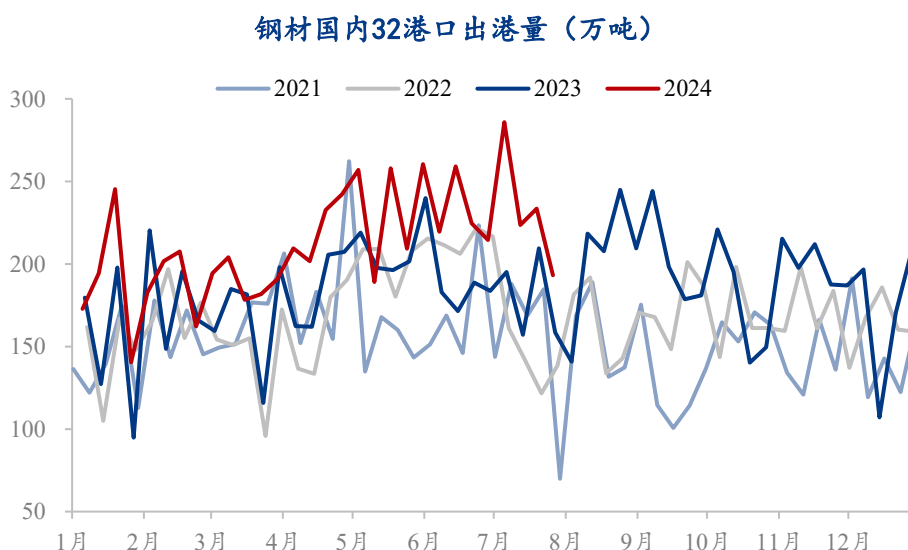
施产销调控，减产检修共计影响建筑钢材产量达 219 万吨，金九银十可能会存在供需错配的情况，并且主力持仓量创历史新高而新国标仓单较少，后期交割更有利于多头，因此 10、01 合约或存在超跌反弹机会。

## 2、钢材出口连续下滑，热卷或加速累库

受到螺纹的拖累，热卷价格也偏弱下行，前期近月卷螺差有所扩张，但本周也出现了大幅收窄。

一方面，热卷基本面已明显转弱。螺纹低供应、低需求、低库存，热卷则是高供应、高需求、高库存，前期卷螺差能保持 200 元/吨的高位主要是由于热卷需求韧性更强。但近两周，随着热卷外贸离港量（即出口）持续下滑后，国内热卷已有持续累库的趋势。

图表 2：钢材离港量

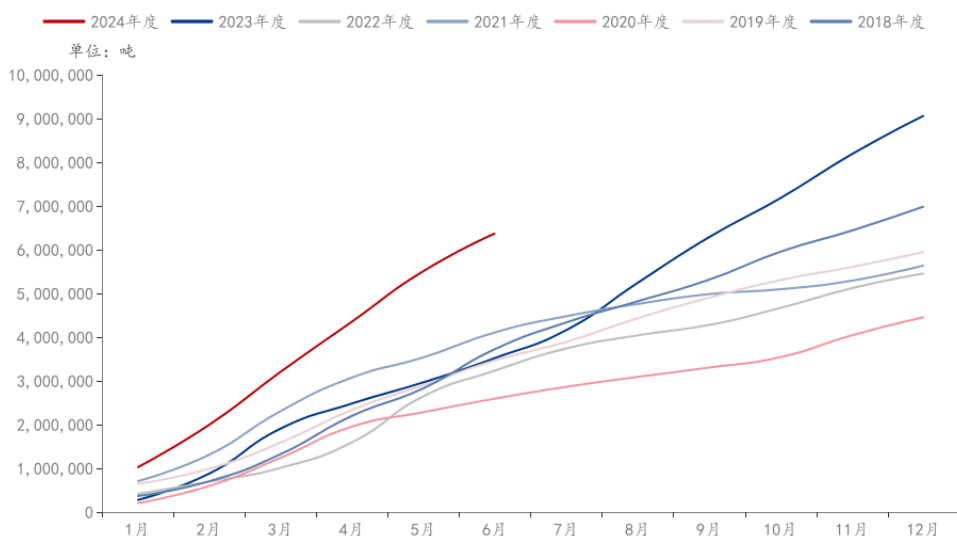


数据来源：SMM，兴证期货研究咨询部

另一方面，7月29日越南工贸部贸易防卫局发布公告表示正式启动对原产与中国和印度的热卷的反倾销调查，而同时间欧盟又对越南钢材发起了反倾销审查。据海关统计，今年1-6月我国出口钢材累计 5340 万吨，同比增长 24%，出口到越南累计 637 万吨，占总出口比例达到了 12%，同比增长 80.9%，其中板材占比 67%，越南也一跃成为我国目前最大的钢材出口市场。一旦上述反倾销措施落实，对越南出口回到 2022 年之前的平均水平，国内热卷库存将增加 200-300 万吨，钢厂可能不得不大幅减产，而铁水下降又将导致本就高库存的铁矿石支撑崩塌。

图表 3：中国对越南钢材出口

钢材：出口数量累计值：中国→越南（月）



数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

### 3、总结

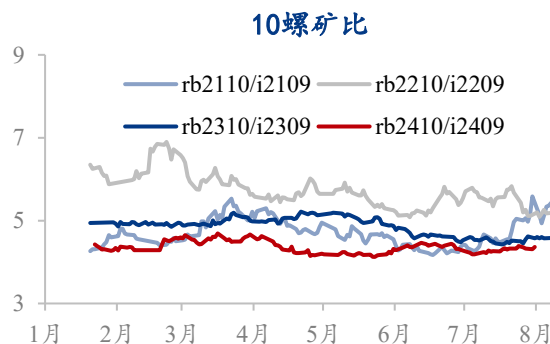
总结来看，7月中旬以来的下跌，先是由螺纹旧国标降价去库引起的，当前常州中心库仍有高达45万吨库存，抛压尚未结束，不过随着螺纹减产，金九银十可能存在供需错配。而热卷出口下滑问题才刚刚开始，对后期黑色市场影响可能更大，一旦出口资源大幅回流，钢厂将不得不大幅减产，或导致铁矿石支撑崩塌。

图表 4：卷螺差



数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

图表 5：螺矿比



数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

因此，远月的螺纹或强于热卷和铁矿石，即卷螺差或收窄，螺矿比则存在一定扩张可能。

### 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，兴证期货研究咨询部不承担责任。

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咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。