

黑色产业链组

电话: 0571-85103057

邮编: 310000

地址: 杭州市下城区万寿亭 13 号

网址 <http://www.zjncf.com.cn>

5 月螺纹市场展望——

冬去春来万物苏，静待螺纹需求起

观点摘要:

摘要

行情回顾:

外盘和宏观扰动影响减弱，螺纹现实和预期矛盾依旧。当前库存绝对值仍处于历史高位，且钢铁盈利在近期有所扩张，钢厂在利润的驱使下不断提高产量，同时需求也有所增加，钢价 5 月或有一定攀升空间。

钢材供给:

随着废钢价格大幅下滑，电炉钢成本下移，产量继续释放，高炉、电炉开工率和产能利用率逐步提升和恢复中，钢材产量延续增长态势。

下游需求:

国内疫情有效控制，同时消费旺季来临，复工复产的扶持政策频出，地产、基建复工后逐渐开始补库，钢材表观消费大幅的提高，而且超出了往年同期水平，5 月需求或有好转。

未来展望:

黑色面临着供应恢复和需求启动，钢材进入快速去库期，但高库存或是常态化。钢铁行业短时间内依然保持高供给，高库存，高需求“三高”态势，钢材价格上方空间受限，5 月随着需求好转，或有一定攀升空间。一旦真实需求出现放缓，钢价将有再度逆转向下的可能，螺纹现实和预期矛盾依旧，继续关注需求和库存变化情况。

风险因素：供应端增长超预期，库存去化缓慢，需求走差。

相关报告

螺纹 3 月月报——

回归高库存低需求逻辑，螺纹中期偏空

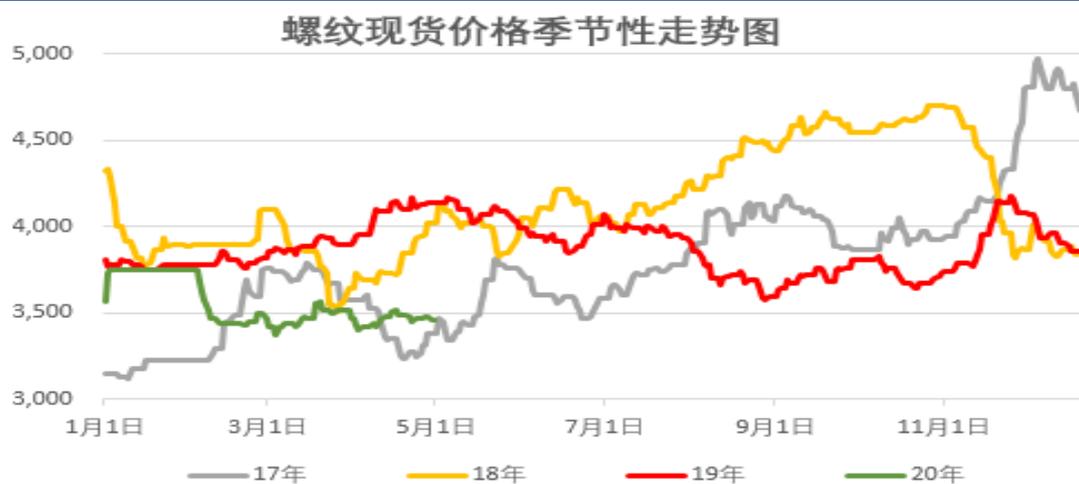
螺纹 4 月月报——

供需双升，螺纹震荡偏空为主

一、行情回顾：

外盘和宏观扰动影响减弱，螺纹现实和预期矛盾依旧。随着废钢价格大幅下滑，电炉钢成本下移，产量继续释放，高炉、电炉开工率和产能利用率逐步提升和恢复中，钢材产量延续增长态势。消费方面，国内疫情有效控制，同时消费旺季来临，复工复产的扶持政策频出，地产、基建复工后逐渐开始补库，钢材表观消费大幅的提高，而且超出了往年同期水平，但上周表观消费环比有所下降，投资者担心需求或出现拐点。面对较高的成材库存，今年钢厂去库非常艰难，高库存或是常态化，钢材价格上方空间受限，5月随着需求好转，或有一定攀升空间。

图 1. 螺纹现货价格走势（元/吨）



数据来源：wind 资讯、新世纪期货

二、铁矿、螺纹钢市场分析

2.1 原料端铁矿

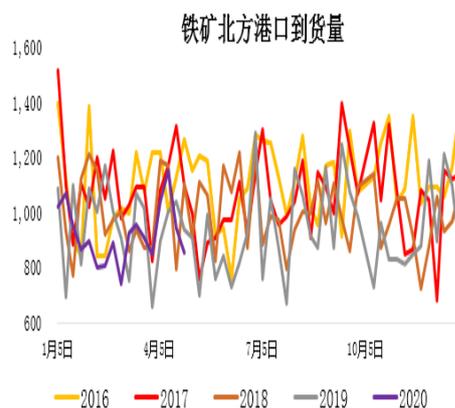
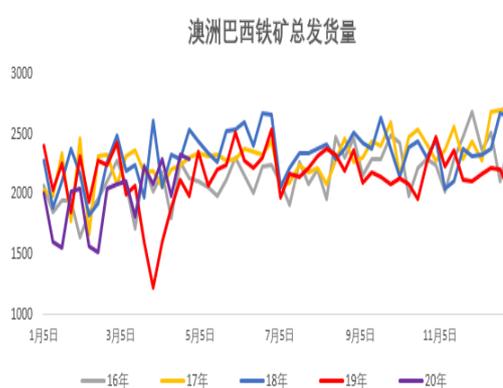
三月下旬以来，海外疫情爆发，累计确诊病例突破 300 万，现有病例接近 200 万，美国、德国、法国、日本和韩国等国高炉纷纷停产或减产。根据公开资料统计，疫情共计影响国外铁水产能近 7500 万吨/年。2020 年 3 月份全球 64 个国家和地区粗钢产量合计为 1.47 亿吨，同比降低 6.4%，中国以外地区的全球粗钢产量下滑 11.89%至 6808 万吨，降幅为 2009 年以来最高。主要钢产区中，欧盟跌幅居首，其次是印度，日本，韩国和美国。国外钢厂停产较多，铁矿石转运至中国的量增加，铁矿石供应将继续增加。非主流矿发货受疫情影响低位运行，VALE 将全年产销计划由 3.4-3.55 亿吨下调至 3.1-3.3 亿吨，但是对应后面三个

季度的产销计划为 2.5-2.7 亿吨，相当于周均发货量达到 595-640 万吨/周，相比当前水平 475 万吨/周提升近 25.3-34.7%。随着南美洲天气的好转，发货量将逐步提升。在海外需求萎靡前提下，巴西铁矿发运至中国的数量将进一步提升。叠加国内铁矿石供应面临大幅增加的壓力，预计二季度国内铁矿石供需格局偏宽松。

供应方面，截至 4 月 24 日，上周澳洲巴西铁矿发运总量 2298.9 万吨，环比上期减少 28.6 万吨，澳洲环比增加 147.7 万吨，巴西环比减少 176.3 万吨，海外矿山的发运基本都遵循“前低后高”的规律，目前四大矿山发运处于高位。国内矿山的逐渐复产，内矿供应有所增加至 40.56 万吨/天，远月铁矿石价格存在着一定的压力。全国 26 港到港总量为 1951.3 万吨，环比减少 37.7 万吨；北方六港到港总量为 854.5 万吨，环比减少 91.7 万吨，到港量有所滞后，预计后续到港量将回升。

图 2：澳洲巴西铁矿总发货量(万吨)

图 3：铁矿北方港口到货量(万吨)



资料来源：新世纪期货、wind

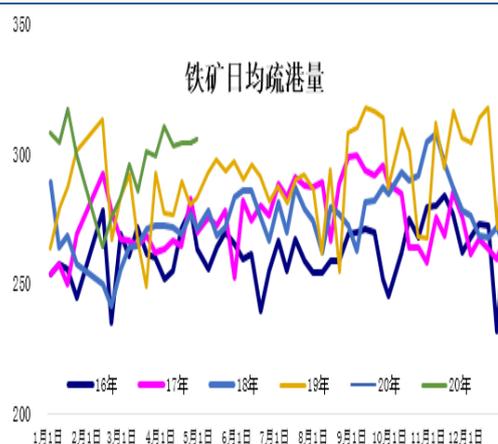
资料来源：新世纪期货、wind

四月份以来，国内铁矿石日均疏港量 304.3 万吨/日，同比增加 19.9 万吨/日或 7.0%，为五年以来同期最高值。64 家钢厂进口烧结矿库存 1669 万吨，是近年来的最低水平，但钢厂采购节奏已经发生了明显变化。铁矿石 45 港口总库存上周环比小幅降 50.42 至 1.1585 万吨，结束连续两周累库走势。在成材的高库存、利润收缩背景下，钢厂调整采购节奏，以按需采购为主，后期疏港量难以持续增加。

此外，春节后废钢紧缺现象得以缓解，价格也出现大幅下滑，导致铁水成本与废钢价格基本相当。一季度唐山 6-8mm 废钢不含税平均价格 2502 元/吨，同期

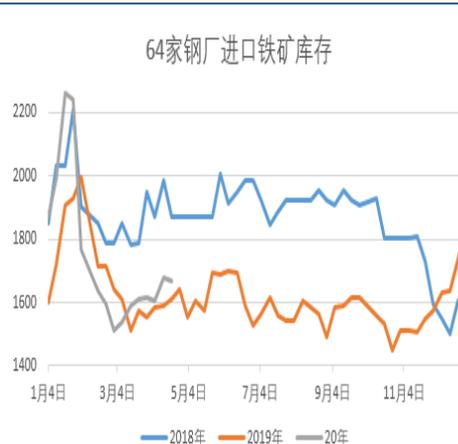
铁水成本 2373 元/吨，铁水废钢价差-129 元/吨。废钢紧缺缓解后大幅下滑，进入四月份以来，废钢价格虽有回升，但回升幅度有限。目前，唐山 6-8mm 废钢不含税价格 2260 元/吨，仍然维持较低水平，而铁水成本 2237 元/吨，铁水与废钢价差-23 元/吨。铁水废钢价差价差大幅上涨，废钢的经济性显现，即使螺纹现货利润回升，钢厂增产，但增量空间也将被废钢替代，从而对铁矿形成利空。

图 4：铁矿日均疏港量(万吨)



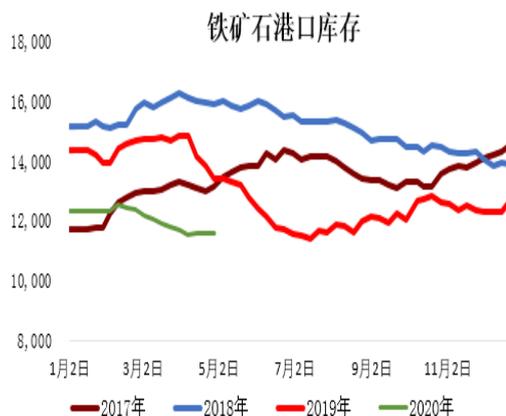
资料来源：新世纪期货、wind

图 5：64 家钢厂进口铁矿库存



资料来源：新世纪期货、wind

图 6：铁矿港口库存(万吨)



资料来源：新世纪期货、wind

图 7：废钢生铁走势图(元/吨)



资料来源：新世纪期货、wind

综上所述，我们认为在成材高库存、低利润及废钢替代性增强背景下，国内钢厂铁矿石采购节奏发生了明显变化，预计钢厂铁矿库存维持低位，铁矿石疏港量难以继续提升，国内铁矿石需求有限。而受海外疫情影响，高炉大范围停产或减产，海外需求减弱，叠加主流矿山铁矿石供给增加，国内铁矿石供应面临大幅增加的压力，二季度国内铁矿石供需格局偏宽松。

2.2 成材端

（一）供应方面：钢厂供应攀升

截止4月24日，限产解除后钢厂陆续复产，目前钢厂高炉开工率继续回升，Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 80.49%，环比上周持平；高炉炼铁产能利用率 80.59%，增 0.61%；日均铁水产量 225.36 万吨，增 1.72 万吨。Mysteel 调研 163 家钢厂高炉开工率 68.65%，环比持平，产能利用率 76.92%，增 0.20%，钢厂盈利率 76.69%，环比增 0.61%。Mysteel 调研全国 53 家独立电弧炉钢厂，平均开工率为 59.8%，环比增 2.38%；产能利用率 62.57%，环比增 5.62%；全国 102 家电弧炉钢厂，平均开工率为 64.13%，环比增 0.93%；产能利用率 62.1%，环比增 2.38%。目前供给处于增长阶段，在短流程有一定生产利润的情况下，电炉钢开工率快速回升，长流程钢厂废钢到货也呈现明显的增长趋势，钢厂周产量环比增加 14.03 万吨，延续第八周增加，复产速度还是比较快，长流程产量仍有一定上升空间。

图 8：螺纹钢周度产量走势(万吨)

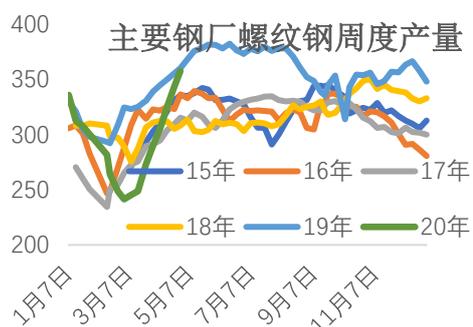


图 9：五大品种钢厂周度产量走势



资料来源：新世纪期货、wind

资料来源：新世纪期货、wind

图 10：全国钢厂高炉开工率季节性对比图

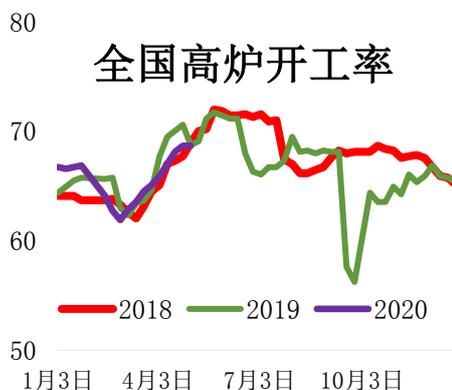


图 11：全国钢厂产能利用率和开工率走势图



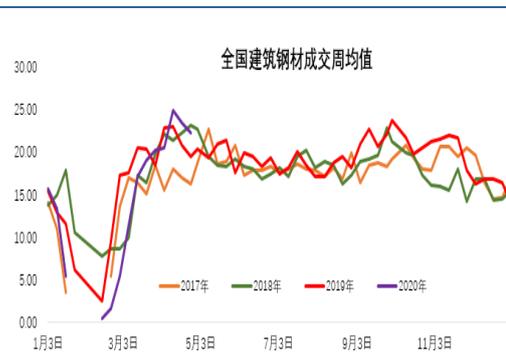
资料来源：新世纪期货、wind

资料来源：新世纪期货、wind

（二）5月需求有待回升

随着国内新冠肺炎疫情得到控制，目前各行业已经基本复工复产，钢铁行业下游建筑业和制造业复工率都较此前有明显提升。螺纹成交逐渐达到正常水平，贸易商日均周成交增长至 22.38 万吨/天的平台，螺纹表观需求量相较上周有所回落。房地产最领先的指标，一季度 1-3 月份的数据来看，地产开工回升迅速，3 月投资数据已经回到同比 1.1% 的水平，3 月销售面积及金额单月同比-14%，也回升明显。

图 12：全国建筑钢材成交周均值（万吨）



资料来源：新世纪期货、wind

图 13：螺纹表观需求量（万吨）



资料来源：新世纪期货、wind

图 14：房屋新开工面积



资料来源：新世纪期货、wind

图 15：房地产销售面积



资料来源：新世纪期货、wind

（三）库存高位、利润有所回升

钢材利润较前几年大幅收缩，螺纹价格自 18 年见顶后重心也逐年回落。截止目前 2020 年螺纹钢平均利润 335 元/吨，与 2019 年相比利润下降 230 元/吨，如果与 2018 年相比利润下降幅度更是高达 730 元/吨。目前现货持稳，废钢下滑，长流程普遍利润有所回升，钢厂盈利能力相较春节后有所提高，主动减产驱动不充足。

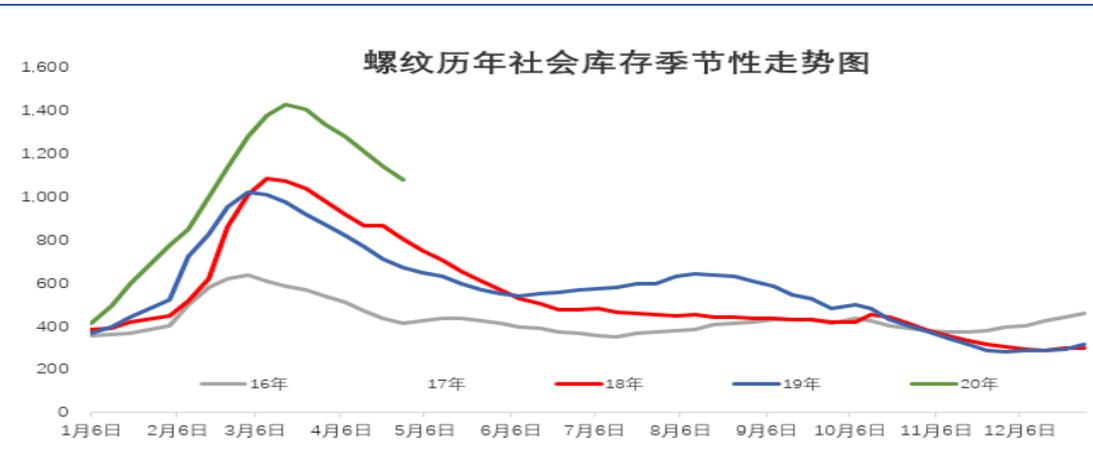
图 16: 螺纹现货利润 (元)



数据来源: wind 资讯、新世纪期货

钢材库存始终处于高库存状态，并且很大可能成为全年的常态；结合上述供需情况，螺纹总库存峰值总量达到 2200 左右，进入去库周期，螺纹库存继续下降，降幅收窄，厂库降 26.16 万吨，社库降 63.71 万吨，但仍处于历年高位。初步估计，截止到 5 月上旬出现需求峰值后，螺纹社库加厂库仍有可能维持在年后 1250 万吨的高位水平，远高于去年同期 800 多万吨的同期水平，库存压力仍难以释放。

图 17: 螺纹社会库存走势



数据来源: mysteel, 新世纪期货

三、展望

在宏观政策推动下，国内经济恢复情况良好，复工复产在短期内持续推高消费，钢材库存快速下降，拉动钢价上涨。随着废钢价格大幅下滑，电炉钢成本下移，产量继续释放，高炉、电炉开工率和产能利用率逐步提升和恢复中，钢材产量延续增长态势。当前库存绝对值仍处于历史高位，且钢铁盈利在近期有所扩张，

钢厂在利润的促使下不断提高产量，行业供给压力可能在未来显现，后期供应压力也不可小觑，因此高库存或将常态化。整体来看，钢铁行业短时间内依然保持高供给，高库存，高需求“三高”态势，钢材价格上方空间受限，5月随着需求好转，或有一定攀升空间。一旦真实需求出现放缓，钢价将有再度逆转向下的可能，螺纹现实和预期矛盾依旧，继续关注需求和库存变化情况。

风险点：

供应端增长超预期，库存去化缓慢，需求走差。

免责声明

本报告的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中来源可靠性，但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。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见以及所载的数据、工具及材料并不构成您所进行的期货交易买卖的绝对出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与新世纪期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表新世纪期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。另外，本报告所载信息、意见及分析论断只是反映新世纪期货公司在本报告所载的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为新世纪期货研究院（投资咨询），且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新世纪期货研究院(投资咨询)

地址：杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编：310003

电话：0571-85058093

网址：<http://www.zjncf.com.cn>