

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>

6 月螺纹市场展望—— 成本支撑&需求预期走弱 螺纹或前高后低

观点摘要:

行情回顾:

当前现货供应仍较为宽松,螺纹产量持续回升,近期现实与预期差主导价格的相对波动,价格整体重心因为整体需求超预期导致的降库超预期在缓慢上移,螺纹在 5 月走出一波上涨行情。

钢材供给:

目前供给处于增长阶段,电炉钢开工率快速回升后保持高位,长流程钢厂也呈现明显的增长趋势,钢厂周产量环比增加 10.25 万吨,延续第 12 周增加,复产速度还是比较快,创出历年新高,2020 年产量或依旧能刷出新高,供应担忧仍存。

下游需求:

今年的工作报告依然强调“房住不炒”,也没有提到棚改,总体来看,地产以稳为主,主要在于释放刚性需求,财政政策偏积极,后期基建投资有望持续反弹。

未来展望:

原料价格强势将继续为钢价提供支撑,不建议投资者做空,短期以回调做多或者震荡思路对待。各行业复工复产积极,钢材社会库存不断降低,产量也在不断创出新高,行业供给压力可能在未来显现,后期梅雨季需求可能季节性下滑,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 6 月中旬需求和库存变化情况。

风险点:

- 1、供应端增长超预期
- 2、库存开始累库
- 3、需求走差

相关报告

螺纹 5 月月报——

冬去春来万物苏,静待螺纹需求起

螺纹 4 月月报——

供需双升,螺纹震荡偏空为主

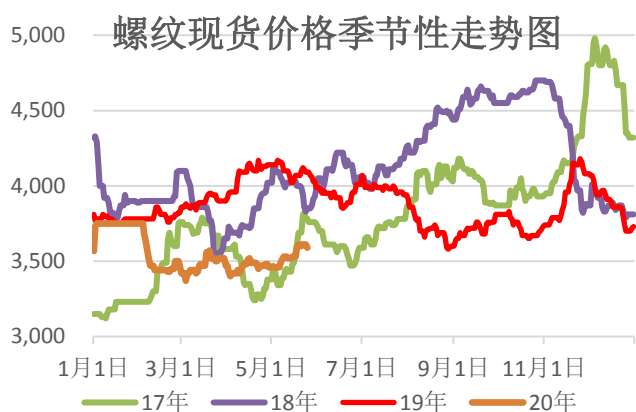
螺纹 3 月月报——

回归高库存低需求逻辑,螺纹短期偏空

一、行情回顾

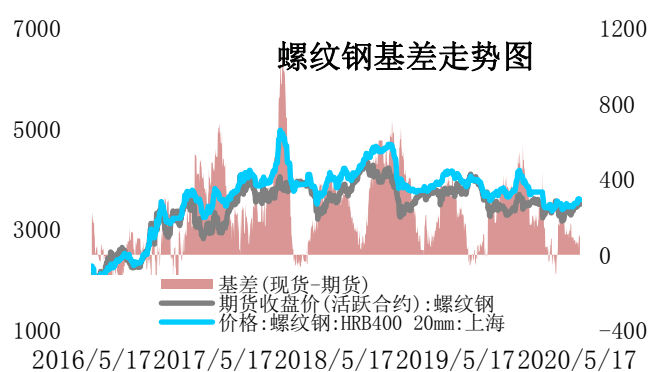
年初至今，原料端铁矿供需格局持续偏紧，5月以来，铁矿石期现货价格持续上行，突破今年前四个月的震荡区间后，并一举突破700元/吨的整数关口。成材端在原料成本支撑以及需求火爆下，也走出一波上涨行情。截至5月22日，5月份华东螺纹现货价格从3490元/吨上涨至3610元/吨，涨幅为120元/吨，期价从3367元/吨上涨至3594元/吨。建材成交以及建材出库水平来看，也能验证需求在强势上扬。即将进入6月份，需求季节性淡季来临，叠加产量创新高的问题压制价格上涨的空间，叠加成本端因发货量缩减的预期落空而出现大幅回落，成材在5月下旬出现一定的回调，那么是上涨过程中的小幅回调还是价格高点显现，我们基本判断6月上旬还有一定的上涨空间，回调尝试低吸。

图 1： 华东主流螺纹现货价格走势 单位：元/吨



数据来源：Wind 新世纪期货

图 2： 螺纹基差走势 单位：元/吨



数据来源：Wind 新世纪期货

二、铁矿螺纹市场供需

2.1 原料端铁矿

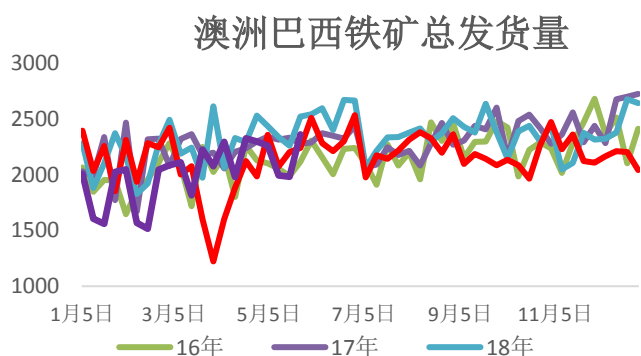
今年供应端最大的预期差来自巴西发货量不及预期，澳矿一季度产销强劲，澳洲发运持续冲量，淡水河谷发运不及预期。澳洲三大矿山一季度生产效率大幅提高，尤其是必和必拓，基本不受天气和新冠病毒影响，产销量再创记录。2019年淡水河谷销量因矿难大幅下降，公司原本预计剩余停产产能将在2020至2021年逐步复产，这也给了市场对于巴西供应同比增加的普遍预期。但铁矿自身供需偏紧，加上巴西疫情的加速发酵，使得市场对供应的担忧进一步升温。5月以来，铁矿石期现货价格持续上行。突破今年前四个月的震荡区间后，上周涨幅明显扩大，一举突破700元/吨的整数关口。铁矿为何5月大涨？一是终端需求持续强势，改变了需求预期；二是近期巴西疫情的加速发酵，使得市场对供应的担忧进一步升温。

但发货量并不符合预期，截至5月22日，上周澳洲巴西铁矿发运总量2603.4万吨，环比上期增加407.7万吨，澳洲发货总量1729.7万吨，环比增加141.6万吨，巴西发货总量634.2万吨，环比上期增加240.0万吨。疫情影响发运不攻自破，盘面高位回调。海外矿山的发运基

新世纪期货螺纹月报

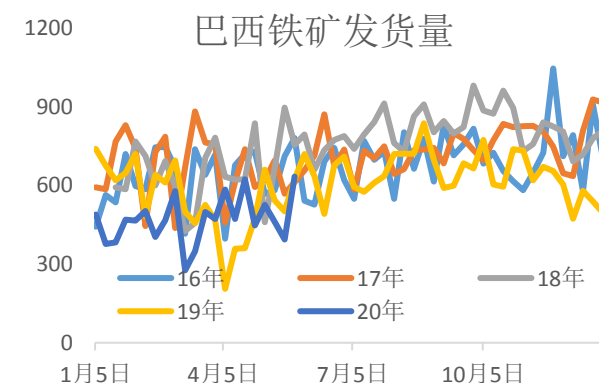
本都遵循“前低后高”的规律，目前四大矿山发运处于高位。国内矿山的逐渐复产，内矿供应有所增加至 40.56 万吨/天。北方六港到港总量为 1166.4 万吨，环比增 129.6 万吨，到港量持续回升。

图 3： 澳洲巴西铁矿总发货量(万吨)



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 4： 巴西铁矿总发货量(万吨)



数据来源：mysteel 新世纪期货

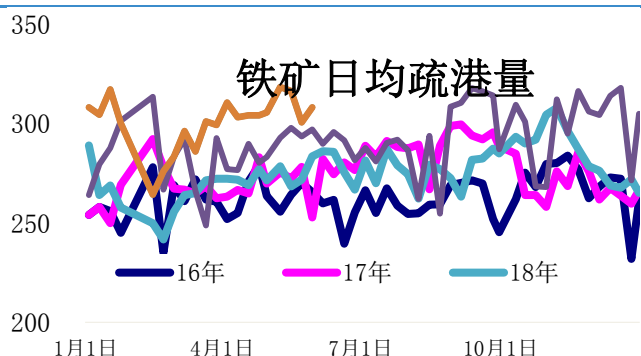
四月份以来，国内铁矿石日均疏港量 307 万吨/日，同比增加 22.9 万吨/日，为五年以来同期最高值。64 家钢厂进口烧结矿库存 1678 万吨，是近年来的最低水平，但钢厂采购节奏已经发生了明显变化。铁矿石 45 港口总库存上周环比小幅降 168.82 至 10926.08 万吨，处于降库阶段。在成材的高库存、利润收缩背景下，钢厂调整采购节奏，以按需采购为主，后期疏港量难以持续增加。

此外，春节后废钢紧缺现象得以缓解，价格先跌后涨，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。进入四月份以来，废钢再度供需偏紧，价格快速回升，目前唐山 6-8mm 废钢不含税价格 2420 元/吨，废钢大幅涨价后铁矿替代需求旺盛，刺激铁矿一波上扬，目前铁水成本 2468 元/吨，铁水与废钢价差 48 元/吨。铁水废钢价差大幅回升，废钢和铁水又发生了微妙变化，后期若价差不断拉大，那么废钢的经济性显现，原料端上涨，螺纹现货利润被挤压，从而对高价铁矿形成打压。

废钢是唯一可以大量替代铁矿石的铁素资源，充分利用废钢的市场调节作用，既可以增强我国在铁矿石贸易中的主动权和话语权，又在很大程度上缓解因极高的铁矿石对外依存度给产业安全带来隐患。多年来，国外的废钢价格长期低于国内，且质量更优，同时进口铁矿石价格高企并被国外资本操控。未来方向或加大国内废钢回收和应用的同时，鼓励进口再生钢铁料，降低污染物排放，抑制进口矿价格。国家及早制定和调整政策，放宽进口废钢的限制条件，鼓励废钢冶炼的发展，以减轻我国对进口铁矿石的依赖，增强我国在铁矿石贸易谈判中的话语权。

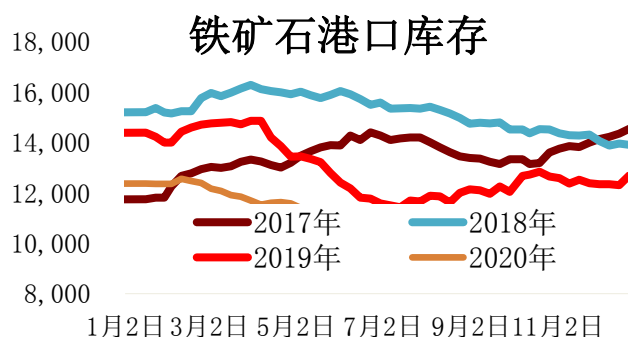
虽然这个举措会有些遥远，但长期看，势必对铁矿形成一定利空。

图 5: 铁矿日均疏港量(万吨)



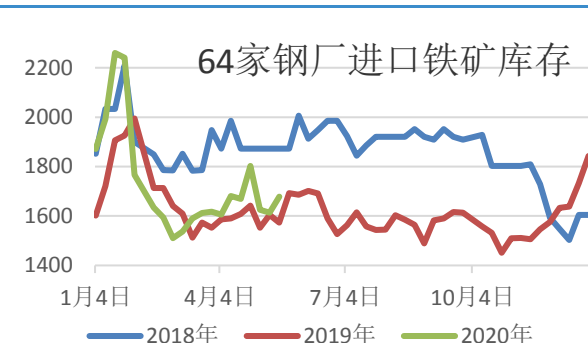
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 7: 铁矿港口库存(万吨)



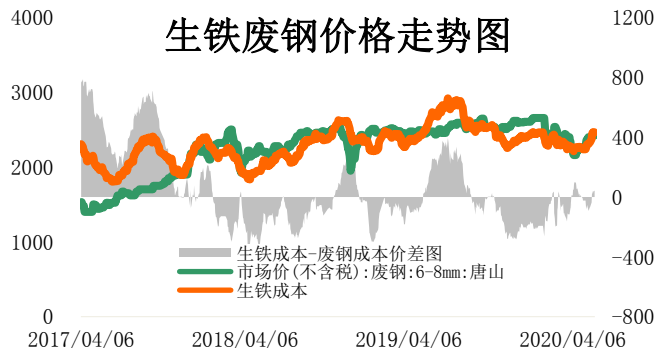
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 6: 64 家钢厂进口铁矿库存(万吨)



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 8: 废钢生铁走势图



数据来源: mysteel 新世纪期货

综上所述，由于巴西供应不及预期，铁矿今年供需格局持续偏紧，而最新一期的发货量大增加，使得供应偏紧预期落空，后期来看，巴西供应除了疫情影响，还有停产矿区复产、北部矿区增产进度不及预期影响，很难突然提高产量。但澳洲保持强劲，并且国内生铁产量大概率保持小幅增长，供需格局在 6 月仍然偏紧。铁矿仍可作为产业链多头配置，潜在空间通过钢材利润、废钢铁水价差等相对估值进行跟踪。

2.2 成材端

(一) 供应方面：钢厂供应攀升

截止 5 月 22 日 Mysteel 调研 163 家钢厂高炉开工率 70.44%，环比上周持平，产能利用率 79.12%，增 0.22%，剔除淘汰产能的利用率为 86.13%，较去年同期增 0.05%，钢厂盈利率 78.53%，较上周增 1.84%。螺纹的产量已经来到了历史的峰值周产 391.56 万吨，钢厂主动减产概率较小。

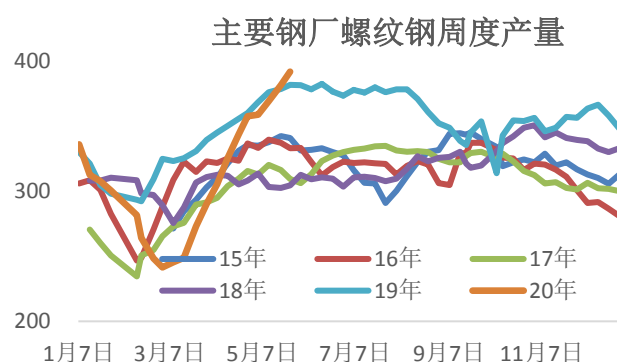
Mysteel 调研全国 71 家独立电弧炉开工率 67.19%，周环比-0.11%，产能利用率 58.7%，周环比+0.23%；102 家电弧炉开工率 71.43%，周环比-0.08%，产能利用率 61.84%，周环比+0.09%。

目前供给处于增长阶段，电炉钢开工率快速回升后保持高位，长流程钢厂废钢到货也呈现明显

新世纪期货螺纹月报

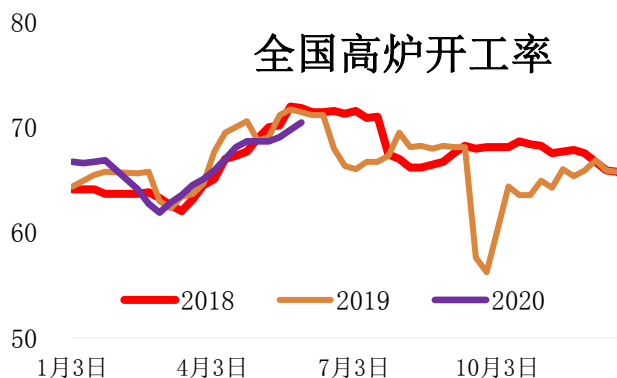
的增长趋势，钢厂周产量环比增加 10.25 万吨，延续第 12 周增加，复产速度还是比较快，创出历年新高，2020 年产量或依旧能刷出新高，供应担忧仍存。

图 9： 螺纹钢周度产量走势(万吨)



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 11： 全国钢厂高炉开工率季节性对比图

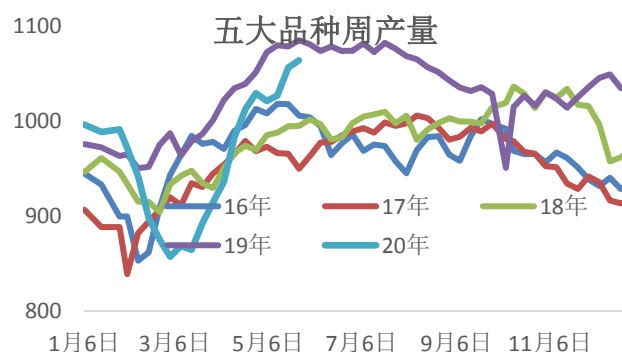


数据来源：mysteel 新世纪期货

（二）6 月需求或前高后低

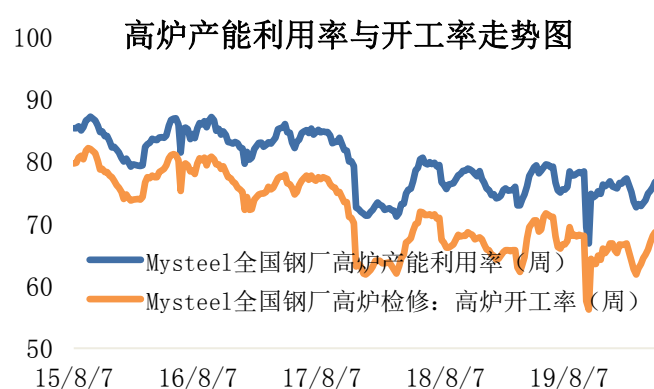
随着国内新冠肺炎疫情得到控制，目前各行业已经基本复工复产，钢铁行业下游建筑业和制造业复工率都较此前有明显提升。螺纹成交逐渐达到正常水平，5 月日均建材成交量为 24.5 万吨，环比 4 月上升 4.3%，较去年同期上升 22.5%，需求较火爆。库存延续下降，但钢材高库存很大可能成为全年的常态。螺纹钢表观消费量为 478.47 万吨，已经连续 7 周高于近 5 年同期水平。随着梅雨季来临，6 月需求或前高后低。

图 10： 五大品种钢厂周度产量走势



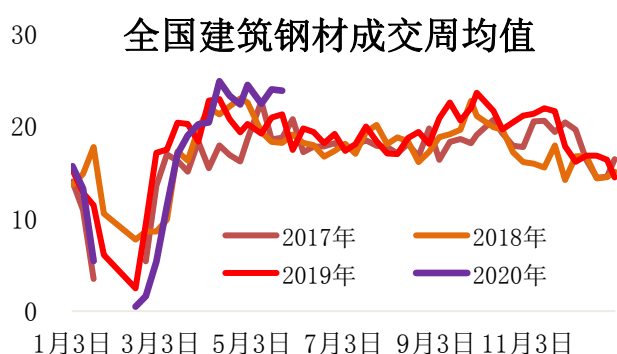
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 12： 全国钢厂产能利用率和开工率



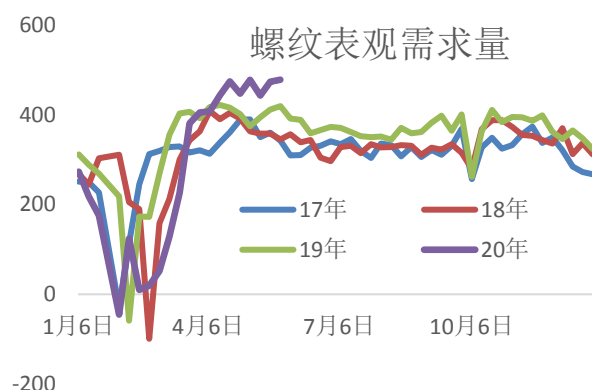
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 13: 全国建筑钢材成交周均值 (万吨)



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 14: 螺纹表观需求量



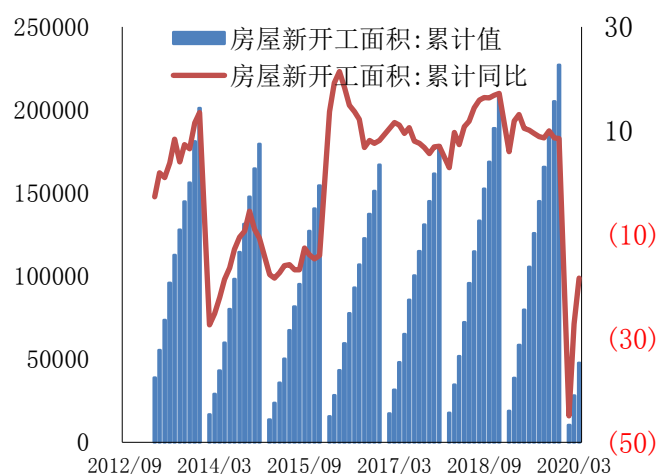
数据来源: mysteel 新世纪期货

备受关注的两会近期顺利开幕，在政府工作报告中，和黑色金属相关的内容主要有以下几点，我们予以解读：今年的工作报告依然强调“房住不炒”，也没有提到棚改，但在“因城施策”以及货币政策偏宽松的导向下，地方政府的地产政策灵活性加大，LPR 利率和房贷利率将继续下调，有利于释放刚性需求。总体来看，地产以稳为主，主要在于释放刚性需求，只要不出现系统性风险，房地产依然不会明显放松，但也未提及房地产税。

财政政策积极，今年财政赤字规模比去年增加 1 万亿元，赤字率 3.6%，略超市场预期的 3.5%；地方专项债 3.75 万亿，略超市场预期的 3.5 万亿；但特别国债 1 万亿元，低于市场预期的 2 万亿。总体来看，财政政策偏积极，后期基建投资有望持续反弹。

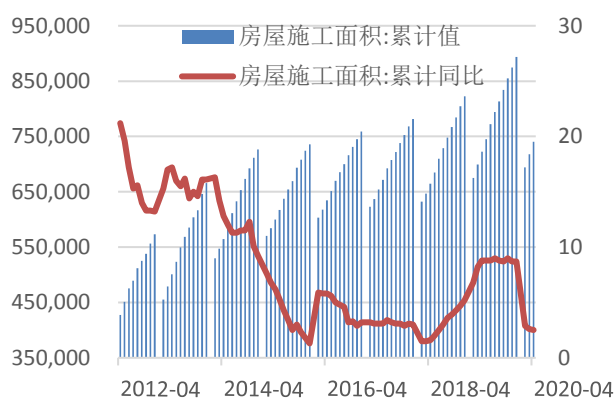
房地产最领先的指标，一季度 1-4 月份的数据来看，1-4 月全国房地产开发投资累计增速为-3.3%，降幅较 1-2 月收窄 13%。3-4 月房地产开发投资额的修复主要源于土地购置费的增加。1-4 月全国商品房销售面积累计增速为-19.3%，较 1-2 月份修复 20.6%。在前期积压需求释放、房企复工复产积极推盘的影响下 3-4 月商品房销售面积及销售额如期修复。1-4 月新开工面积累计同比下降 18.4%，降幅较 1-2 月收窄 26.5%；竣工面积累计同比下降 14.5%，降幅较 1-2 月收窄 8.4%；施工面积累计同比增加 2.5%，增速较 1-2 月下降 0.4%。3-4 月新开工面积修复较多，而竣工速度有所放缓，建安投资主要由新开工拉动。1-4 月房地产开发企业到位资金同比下降 10.4%，降幅较 1-2 月收窄 7.1%。其中定金及预收款下降 18.9%，较 1-2 月收窄 5%，降幅仍然最大。随着国内宏观流动性持续利好及销售的恢复，房地产企业到位资金有望继续改善。总的来看，地产以稳为主，依然不会明显放松，基建投资有望持续反弹。

图 15: 房屋新开工面积



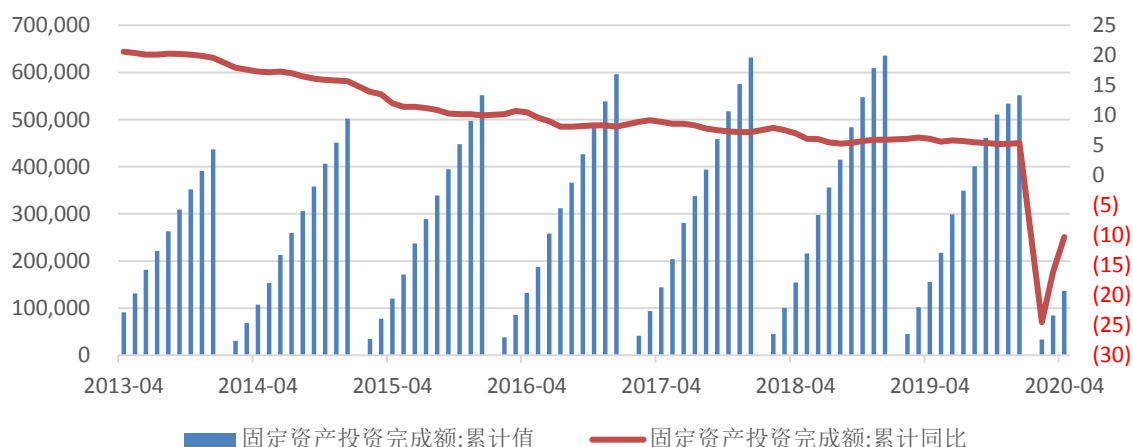
数据来源: Wind 新世纪期货

图 17: 房地产施工面积



数据来源: Wind 新世纪期货

图 19: 固定资产投资走势图

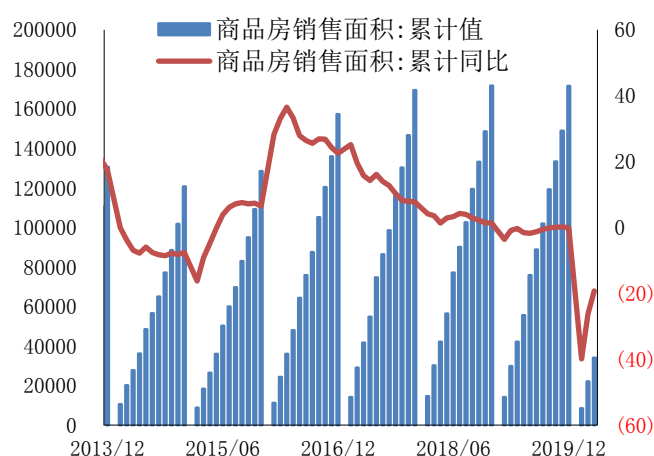


数据来源: Wind 新世纪期货

（三）库存高位、利润有所回升

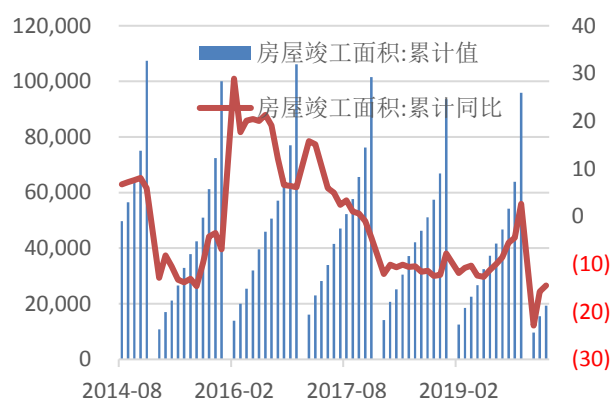
钢材利润较前几年大幅收缩，螺纹价格自18年见顶后重心也逐年回落。截止目前2020年螺纹钢平均利润335元/吨，与2019年相比利润下降230元/吨，如果与2018年相比利润下降

图 16: 房地产销售面积



数据来源: Wind 新世纪期货

图 18: 房地产竣工面积

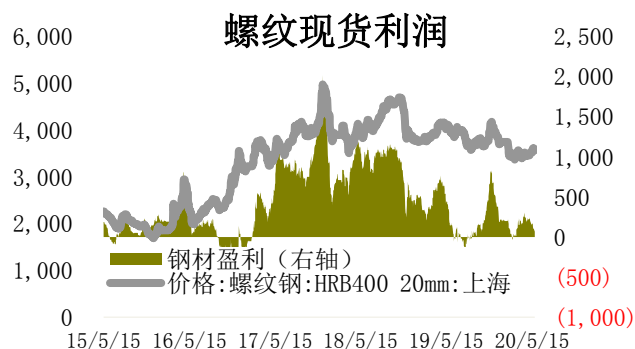


数据来源: Wind 新世纪期货

新世纪期货螺纹月报

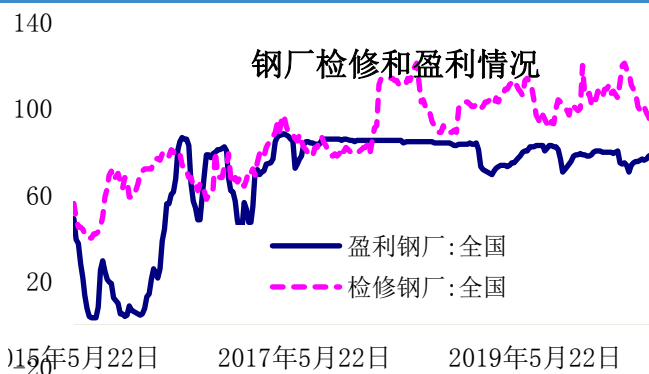
幅度更是高达 730 元/吨。4 月份后，长流程钢厂废钢日耗环比回升，独立电弧炉产量也快速回归，但独立电弧炉利润基本维持小幅盈利状态。目前由于原料端涨幅过快，成材利润大幅缩水。截止 5 月 22 日，螺纹钢总库存 1138 万吨；周环比降 87 万吨，库存降幅维持；比去年春节后十六周高 374 万吨，比 2018 年春节后十六周高 475 万吨。

图 20： 螺纹现货利润（元）



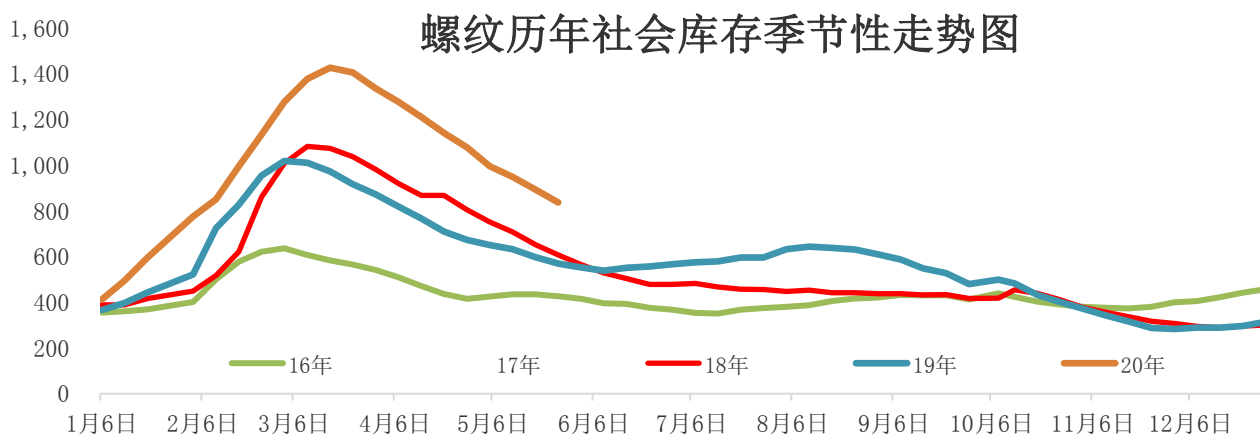
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 21： 钢厂盈利面积和检修



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 22： 螺纹社会库存走势图



数据来源：mysteel 新世纪期货

三、展望

两会前宏观利多政策预期和现货市场需求较好的逻辑可能告一段落，但并不意味着钢价将出现大幅下跌。流动性宽裕的环境中做空商品以及权益类资产的胜率并不高，我们认为，原料供给弹性不足、价格强势将继续为钢价提供支撑，不建议投资者做空，短期以回调做多或者震荡思路对待。各行业复工复产积极，钢材社会库存不断降低，产量也在不断创出新高，行业供给压力可能在未来显现，后期供应压力也不可小觑，另外，6 月中旬长江中下游地区即将“入梅”，需求可能出现季节性下滑，在社会库存尚高的背景下，高产量可能给钢贸商带来较大压力，进而钢厂厂库出库将变慢。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 6 月中旬需求和库存变化情况。

风险点：

供应端增长超预期，库存开始累积，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明的日期的判断，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：0571-85165192

网址：<http://www.zjncf.com.cn>