

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>

12 月螺纹市场展望—— 需求韧性去库放缓 期螺上方高度有限

观点摘要：**行情回顾：**

11 月，螺纹主力 2101 合约走出冬季淡季不淡行情，由于“现实好，而预期差”，基差进一步扩大。同时，螺纹近月延续集中减仓，部分资金移仓至远月 2105，形成近弱远强格局，远月修复贴水带动近月。

钢材供给：

环保限产逐步宽松，高炉产能利用率维持高位，钢材产量节节攀升。10 月日均粗钢产量环比小幅回落，供给端一定利多刺激。本轮钢价上涨带来了吨钢盈利的改善，钢厂减产意愿不足，供应处于历年高位。

下游需求：

11 月钢材需求端整体向好，房地产行业强劲，钢厂利润率仍将保持较高水平，全年销售有望持续保持稳步增长。展望 12 月，土地市场热度边际下降，房地产投资韧性较强，维稳为主。

未来展望：

展望 12 月，北方终端建筑钢材需求趋弱较难逆转，南方地区需求还将保持一定韧性。随着北材南下到货逐步增多，缺乏基本面强有力的助推，钢材价格持续走高的概率不大，预计维持高位震荡，关注资金集中流向和市场情绪变化影响。

风险点：

- 1、需求继续超预期
- 2、库存加速回落

相关报告

螺纹 10 月月报——
钢材去库不畅 螺纹期现苦求支撑

螺纹 9 月月报——
需求预期向好，螺纹静待现货启动

螺纹 8 月月报——
去库放缓需求面临考验，螺纹高度受限

螺纹 7 月月报——
成本支撑&需求预期走弱，螺纹或前高后低

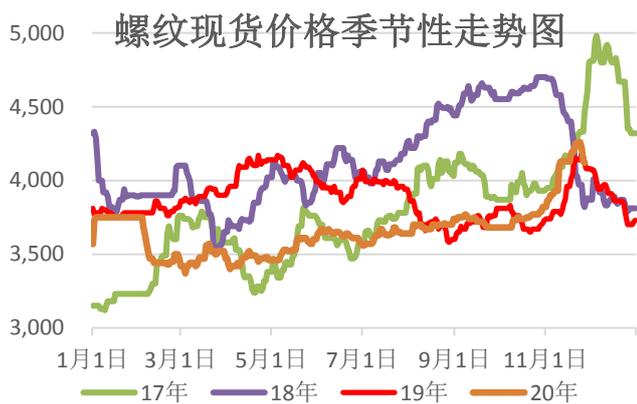
一、行情回顾

11月，螺纹主力2101合约走出冬季淡季不淡行情，由于“现实好，而预期差”，基差进一步扩大。同时，螺纹近月延续集中减仓，部分资金移仓至远月2105，形成近弱远强格局，远月修复贴水带动近月。

11月钢材需求端整体向好，本轮钢价上涨确实带来了吨钢盈利的改善，钢厂减产意愿不足。钢铁库存和社会库存继续下降，钢材出口逐步回暖，拉动钢材价格上涨。但是在市场恐高情绪的影响下，短线期市获利盘兑现施压钢价，钢价在高位窄幅调整。随着北方大范围降雪的开始，未来需求将逐步切换至淡季，高企的社会库存已经在淡季前得到相当程度的消化，库存压力缓解，但后期去库速度也将趋缓。

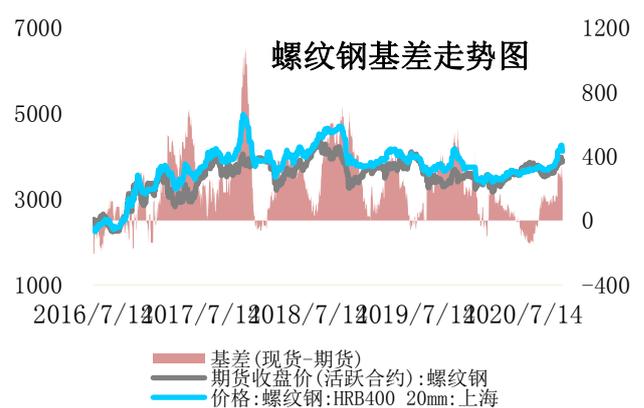
进入12月，终端需求趋弱较难逆转，南方地区需求还将保持一定韧性。随着北材南下到货逐步增多，部分区域规格缺货的现象将缓解，缺乏基本面强有力的助推，钢材价格持续走高的概率不大，预计维持高位震荡，关注资金集中流向和市场情绪变化影响。

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 原料端铁矿供减需增

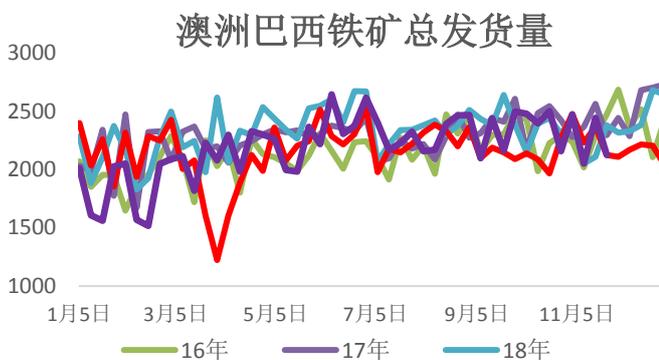
11月连铁矿主力01合约创年内新高的908.5元/吨，并且刷出上市以来的历史高位，利好、利空各种消息叠加，多空双方博弈明显。11月以来，成材价格上涨钢厂利润修复，62%铁矿石指数持续上扬，然期货端涨幅更大，现货价格涨幅不及期货，当前01合约明显贴近现货价格，基差成功得到修复，后期继续往上修复的动能减弱。截止11月27日，卡粉1013元/湿吨，较月初涨40元/湿吨，PB粉889元/湿吨，较月初涨26元/湿吨，超特粉769元/湿吨，较月初涨9元/湿吨。低品矿需求偏弱，高低品矿价差扩大。

国产精粉方面，10月份全国矿山企业（涉及332家矿山企业、581座矿山）月度精粉产量为2316.9万吨，环比降51.7万吨，降幅2.2%，同比增116.4万吨，增幅5.3%。1-9月累计产

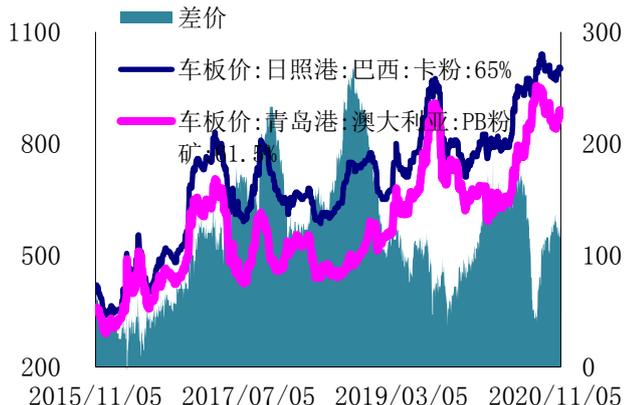
量 22401.4 万吨，累计同比增加 227.5 万吨，全国 186 座矿山企业月度产能利用率为 67.45%，环比 10 月底降 1.6%。

2020 年，中国进口铁矿石量增长强劲，价格也大幅攀升。据海关统计，1-10 月份累计，全国铁矿砂及其精矿进口量为 97520.4 万吨，同比增长 11.2%。按照这个趋势，预计 2020 年全国铁矿石进口量将会跃上 11 亿吨整数关口，比上年增长 10% 左右。

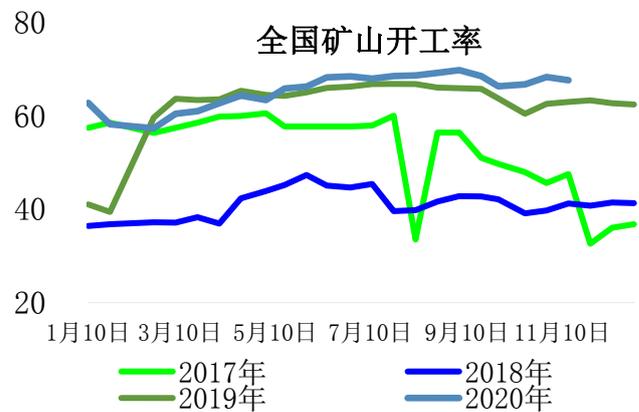
外矿发运量自 10 月以来高位回落，近期降至历史同期低位水平。近期澳巴两国港口泊位和矿山检修计划增多，矿石整体发运量环比下降，表现为到港量的持续下降。澳洲巴西铁矿发运总量 2123.2 万吨，环比上期回落 319.7 万吨。澳洲发货总量 1487.6 万吨，环比回落 273.7 万吨，巴西发货环比上期回落 46 万吨，至 635.6 万吨。

图 3： 澳洲巴西铁矿总发货量(万吨)


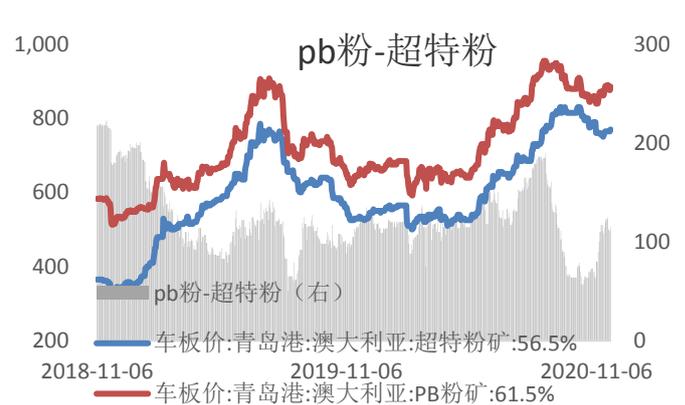
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 5： 卡粉和 PB 粉走势图


数据来源：mysteel 新世纪期货

图 4： 矿山开工率


数据来源：mysteel 新世纪期货

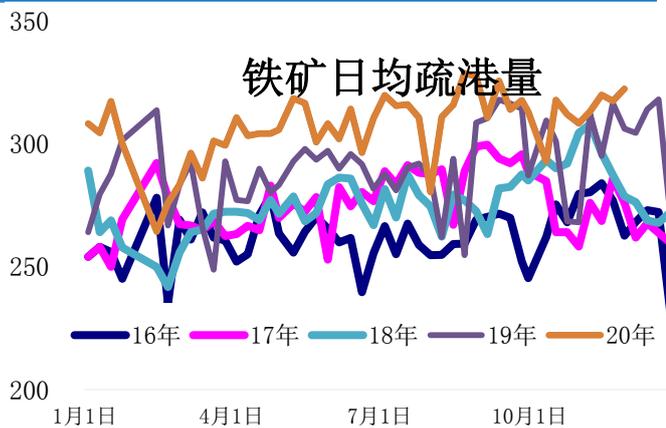
图 6： PB 粉和超特粉走势图


数据来源：mysteel 新世纪期货

世界钢铁协会数据显示，全球 10 月粗钢产量同比增加 7% 至 1.62 亿吨。中国 10 月粗钢产量同比增长 12.7% 至 9220 万吨。2020 年前 10 个月，我国粗钢产量 8.74 亿吨，同比增加 5.5%；生铁产量 7.42 亿吨，同比增加 4.3%。海外粗钢消费大幅回升，产量同比转正。10 月海外生铁产量大幅转强，同比接近持平。国内外生铁粗钢产量的走强，利多原料端铁矿的需求。

国内需求保持韧性，今年的铁矿需求在 11 月份依然表现惊人，远远超过往年水平，截止 11 月 27 日，日均疏港量 321.33，处于高位。主要消费地天气状况良好支持成材需求延后爆发，成材价格及利润修复后为原料价格的上行提供基础。在铁矿石需求维持高位的背景下，港口累库压力至少在短期内有明显缓解。

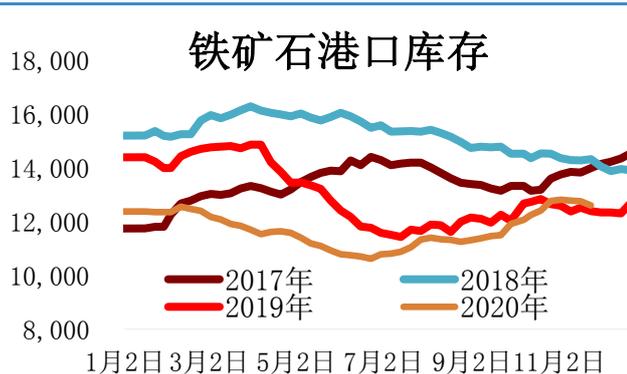
11 月初，出现了近两个月以来罕见的库存环比下滑情形，呈现稳中有降的局面。截至 11 月 27 日，Mysteel 全国 45 个港口进口铁矿库存为 12605.4 环比降 146 万吨，其中，澳矿库存 5956.6 万吨，环比下降 73.42 万吨，巴西矿库存 4116.06 万吨，环比增加 177.11 万吨。分品种来看，粉矿库存 9379.75 万吨，环比增加 520.1 万吨，主要减量动力来自于球团和块矿，二者环比下降 330.28 万吨。虽然单期库存数据走低并不能说明港口累库趋势已经终结，但短期来看，累库趋势放缓是大势所趋。

图 7: 铁矿日均疏港量(万吨)


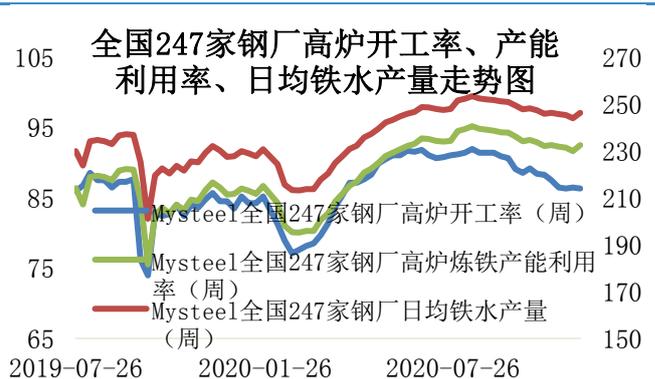
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 8: 64 家钢厂进口铁矿库存(万吨)


数据来源: mysteel 新世纪期货

图 9: 铁矿港口库存(万吨)


数据来源: mysteel 新世纪期货

图 10: 日均铁水产量走势图


数据来源: mysteel 新世纪期货

综上所述，11 月期货价格涨幅较大使得基差持续修复，进入 12 月基差修复驱动或将减弱，后续主要围绕供需博弈。11 月以来，矿石整体发运量环比下降，表现为到港量的持续下降。今年以来的港口疏港量持续高位运行，在需求维持高位的情况下供应收紧，港口累库压力明显缓

解。11 月后唐山解除重污染天气预警，虽然高炉开工率有所回落，但产能利用率维持高位，铁水产量保持高位，对铁矿需求形成较强利多。展望 12 月，矿石供应压力仍不大，主要考验需求持续性，但下游越往后需求将越差，故我们基本预计铁矿石价格进一步上行空间相对较为有限，大概率维持高位震荡。

2.2 成材端

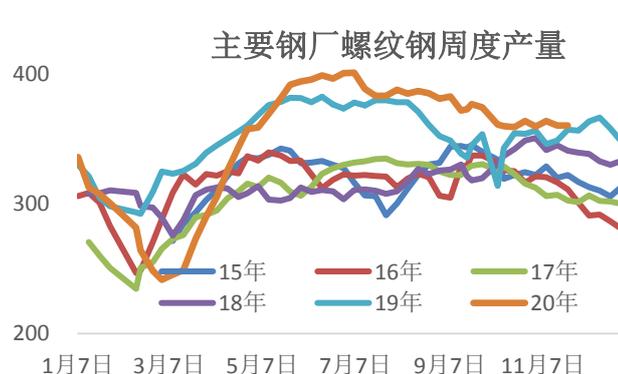
（一）供应方面：钢厂供应触顶回落

高炉方面，截止 11 月 27 日，247 家钢厂高炉开工率 86.33%，环比上周降 0.13%，同比去年同期增 1.56%；高炉炼铁产能利用率 92.47%，环比增 0.83%，同比增 6.39%；钢厂盈利率 92.64%，环比持平，同比降 2.16%；日均铁水产量 246.13 万吨，环比增 2.21 万吨，同比增 17.00 万吨。目前的利润，产量端依旧维持高位，钢厂减产动力不足。

国家统计局数据显示，2020 年 10 月，全国粗钢 9220.24 万吨、同比增长 12.74%，环比下降 0.38%；钢材 11848.30 万吨、同比增长 14.16%，环比增长 0.56%；1-10 月，全国累计粗钢 8.74 亿吨，同比增长 5.45%；钢材 10.83 亿吨，累计同比增长 6.48%。供应端产量维持高位，钢材在 8、9 月创出年内高点后产量回落。10 月份，我国粗钢、生铁、钢材日均产量分别为 297.4 万吨、245.7 万吨、382.2 万吨。日均粗钢产量环比小幅回落，一定程度利多螺纹。

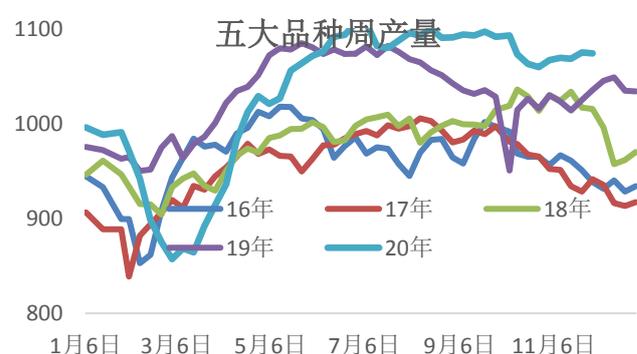
今年以来，环保限产逐步宽松，高炉产能利用率维持高位，钢材产量节节攀升。截止 11 月 27 日当周，本月五大建材周均产量 1071.99 万吨，与上月均值基本持平。1-10 月份累计产量 49502.83 万吨，同比增加 157.07 万吨。分品种来看，螺纹钢周均产量 360.75 万吨，环比减少 2.6 万吨，热卷周均产量 328.45 万吨，环比增加 0.15 万吨。

图 11: 螺纹钢周度产量走势(万吨)



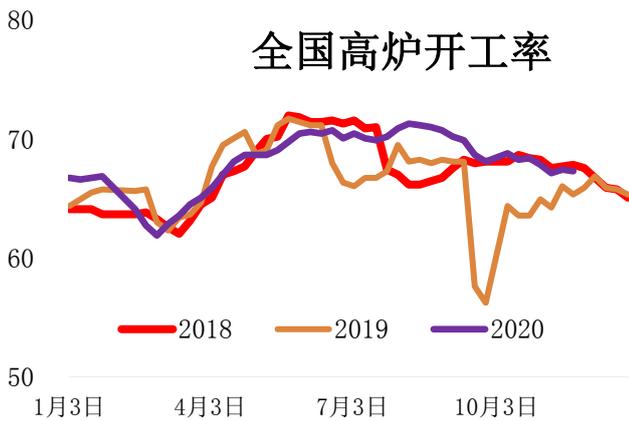
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 12: 五大品种钢厂周度产量走势



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 13: 全国钢厂高炉开工率季节性对比图

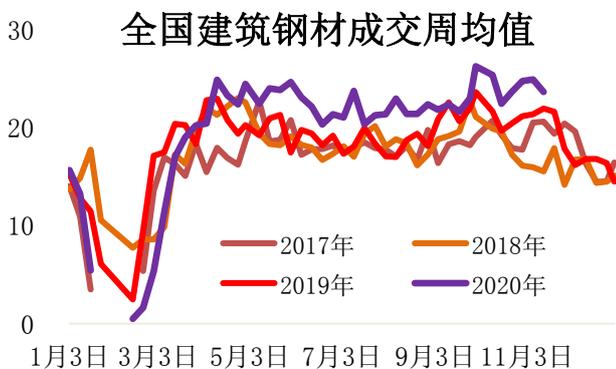


数据来源: mysteel 新世纪期货

(二) 地产超预期, 基建有所增长

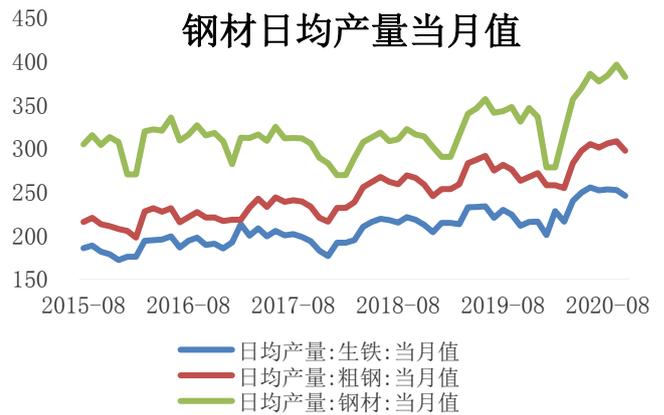
11月, 抑制的需求爆发是推动反弹的核心因素。11月下旬前, 全国237家建筑钢材贸易商成交量月均24万吨, 11月9日刷出了本月单日成交量30.48的最高值。11月螺纹钢期货出现反弹, 都是在现货成交活跃的情况下出现的。今年9月旺季不旺, 10月旺季需求被推迟释放。11月, 出现短时间的需求放大现象, 我们也看到螺纹表需一直处于近几年高位, 这就为期货价格反弹提供了动力。

图 15: 全国建筑钢材成交周均值 (万吨)



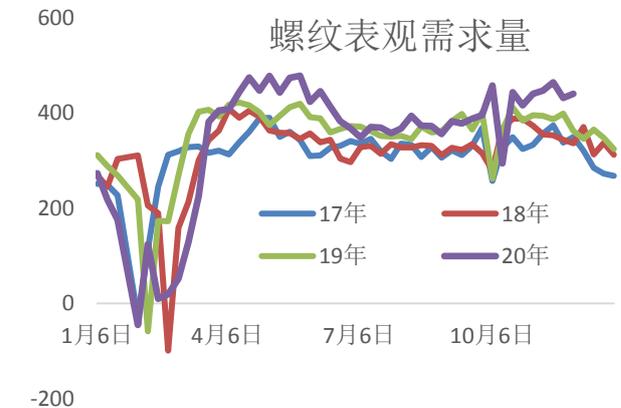
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 14: 全国日均钢材产量走势图



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 16: 螺纹表观需求量

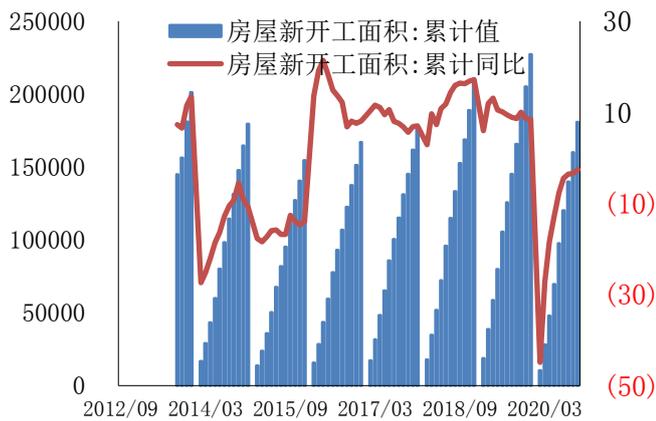


数据来源: mysteel 新世纪期货

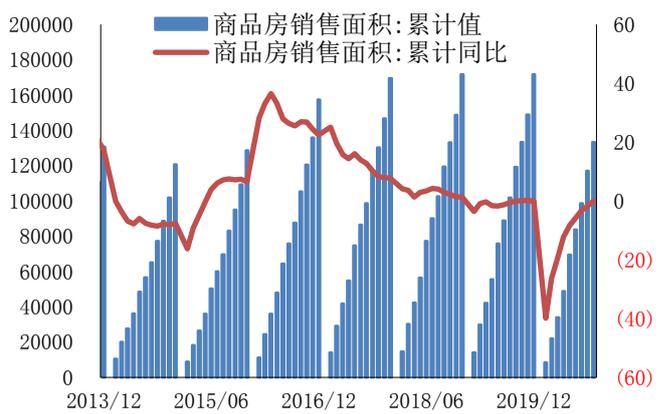
房地产行业的强劲数据, 钢厂利润率仍将保持较高水平。1—10月份, 全国房地产开发投资同比+6.3%, 增速环比走高0.7个百分点, 投资增速高位走稳。中国10月房地产投资较去年同期增长12.7%, 是自2018年7月以来最快的增速, 而按面积计算的房地产销售增长了15.3%, 是三年来最高。1—10月土地购置面积同比-3.3%, 较上月下行0.4个百分点; 土地成交价款同比14.8%, 较上月上升1.0个百分点, 单月同比+19.3%。房地产融资政策收紧的影响显现, 房企拿地节奏正在逐渐放缓。1—10月房地产开发企业房屋新开工面积18.07亿方, 同比下降2.6%, 降幅较上月收窄0.7个百分点; 1—10月, 商品房销售面积同比持平, 较1—9月回升1.8个百分

点；销售金额同比+5.8%，较1-9月上升2.1个百分点，当月同比+23.9%，需求端持续向好，呈现量价齐升的态势。当前逐步进入房企年底冲量阶段，全年销售有望持续保持稳步增长。展望12月，土地市场热度边际下降，但房地产投资韧性仍较强。

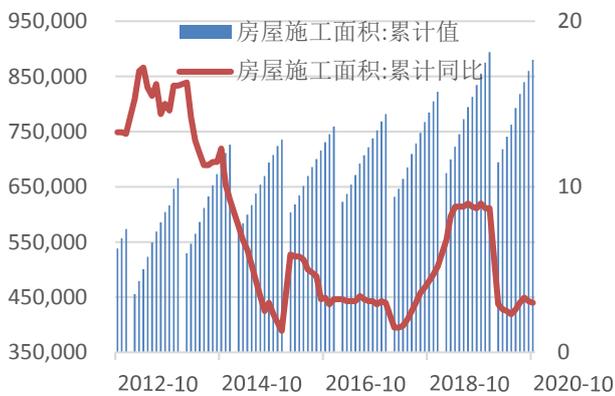
1—10月份，固定资产投资增速达到1.8%，显著高于前九个月的0.8%；基建投资增速达到3.01%，显著高于前九个月的2.42%；从数字上看，建筑行业景气度并没有短期见顶的迹象，反而似乎仍在加速。

图 17： 房屋新开工面积


数据来源：Wind 新世纪期货

图 18： 房地产销售面积


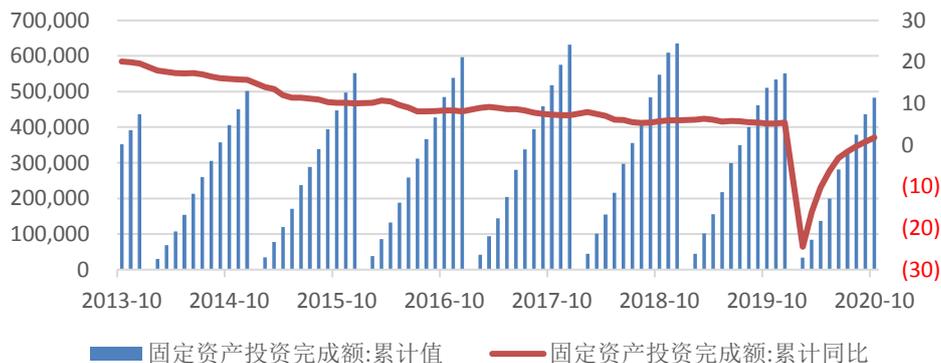
数据来源：Wind 新世纪期货

图 19： 房地产施工面积


数据来源：Wind 新世纪期货

图 20： 房地产竣工面积


数据来源：Wind 新世纪期货

图 21： 固定资产投资走势图


数据来源: Wind 新世纪期货

(三) 库存回落、利润好转

11 月以来, 随着钢材期现货价格快速上涨, 钢材利润从低位回升, 吨钢利润有所修复, 处于 200 元每吨水平。在对高库存担忧之下, 11 月的需要刷出新高, 远远超出预期。这使得市场供需进一步收紧, 利润率回升。

库存方面, 截止 11 月 30 日, 螺纹社会库存下降较为明显, 上周螺纹社库下降 37.48 万吨至 450.43 万吨水平, 钢厂库存回升 0.36 万吨至 233.08 万吨水平。按农历计算目前螺纹库存高于去年同期仅 110 万吨, 今年出现了旺季后延, 降速加快, 快于去年同期, 市场对高库存入冬的担忧情绪有所缓解。但随着北方天气转冷, 12 月库存下降速度将开始减缓。

图 22: 螺纹盘面利润(元)



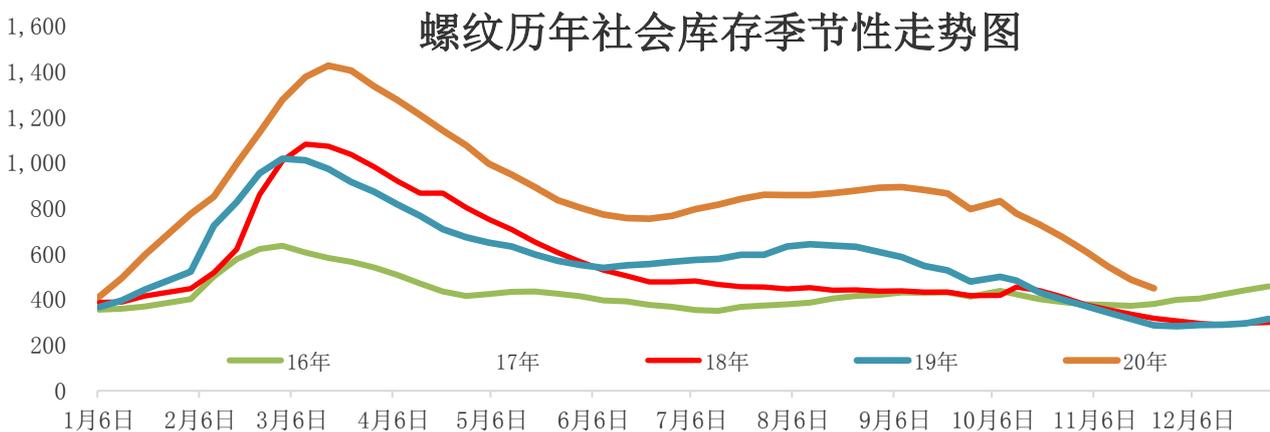
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 23: 钢厂盈利面积和检修



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 24: 螺纹社会库存走势图



数据来源: mysteel 新世纪期货

三、展望

展望 12 月, 基本面多空交织, 供需关系虽然还有一定改善空间, 但上涨幅度较为有限。北方终端建筑钢材需求趋弱较难逆转, 南方地区需求还将保持一定韧性。随着库存拐点的临近和出现, 价格顺势回调则有望成为必然趋势。随着北材南下到货逐步增多, 缺乏基本面强有力的

助推，钢材价格持续走高的概率不大，预计维持高位震荡，关注资金集中流向和市场情绪变化以及库存拐点情况。

风险点：需求继续超预期，库存加速回落。

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>