

I
N
V
E
S
T
M
E
N
T
S
T
R
A
T
E
G
Y

投资策略

 瑞达期货
RUIDA FUTURES

 金尝发

金融投资专业理财
JINRONGTOUZI ZHUANYELICAI部门：瑞达期货研究院
&黑色系小组

咨询电话：

0595-36208239

咨询微信号：Rdqhyjy

网址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



钢材：供需博弈越发剧烈，下半年或宽幅震荡

内容提要：

1、铁矿石现货供应或逐步回升

进入3月终端需求逐步复苏，钢材现货需求增加提升钢厂对于原材料的采购意愿，而此时南美新冠肺炎疫情开始蔓延，推迟铁矿石发运时间，导致国内铁矿石港口库存持续下滑，特别是进入6月淡水河谷部分矿区因员工确诊新冠人数增多而被要求停产一度引发市场紧张情绪。截止6月26日，普氏62%铁矿石价格指数为104.35美元/吨，较年初涨12.4美元/吨，涨幅为13%。

展望2020年下半年，疫情将持续好转，国内下游行业需求将继续改善，对于钢材需求将保持高位，当前南美疫情使得市场计入了很多供给短缺的风险溢价，进入三季度铁矿石现货供应偏紧格局或得到缓解，除非主产国再度爆发更严重公共卫生事件或影响生产的风险事件。

2、粗钢产量将维持高位

2020年1-5月份我国粗钢产量为41098万吨，去年同期为40403万吨，同比增长1.7%。随着钢材价格持续走高，钢厂盈利状况好转，生产积极性高，纷纷开足马力满负荷生产，导致钢材产量增长。此外，新增产能释放同样影响市场供给。近年来，钢铁行业以产能置换名义，新增了不少先进产能，其中有不少新增产能计划在今年下半年投产，预计下半年全国粗钢和钢材产量的增长态势不会改变，增长水平或将进一步提高，全年粗钢产量有望突破10亿吨。据此预计，下半年市场供给将维持增涨趋势，去库存压力仍然较大。

3、终端需求韧性依存

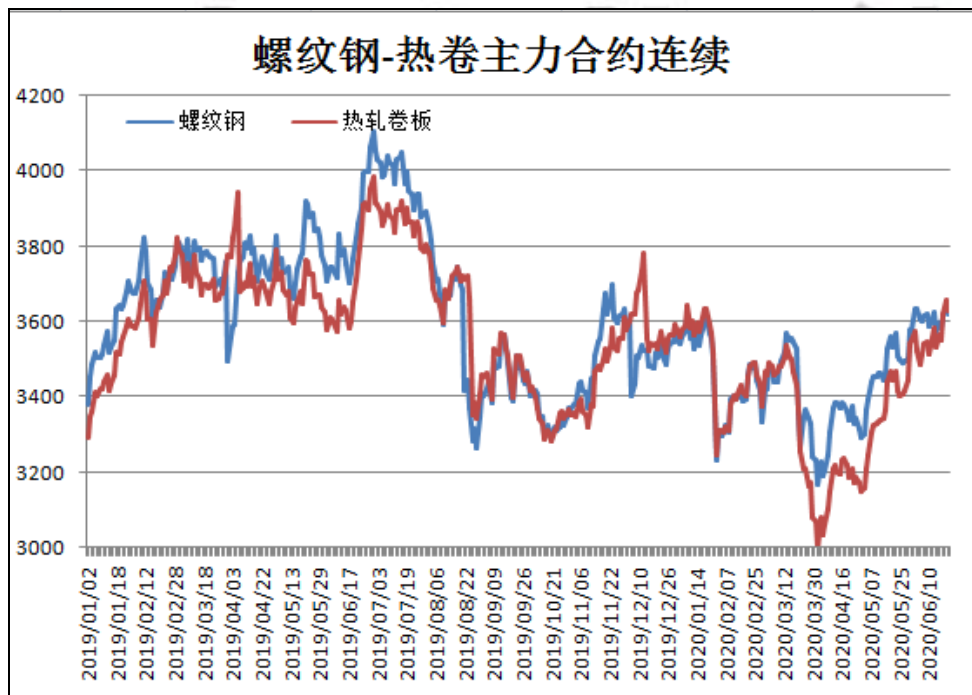
2020年国内爆发新冠肺炎疫情，刚开始市场还是比较担心建筑钢材终端需求，但从后续的货币政策及行业刺激政策对于房地产、基建均产生利好。根据国家统计局公布的数据来看，三月份国内房地产企业获得了2168.69亿元贷款，比去年同期增长了0.52%；四月份房地产企业获得了2014.09亿元的贷款，这比去年同期增长了10.61%。基建方面受到了较大的支持，包含电力投资的增速从-19.7回升至-11.8，不含电力建设的投资增速从-16.36回升至-8.78；实际上也处于一个赶工的状态。制造业投资受到了较大的影响，根据统计局的数据，三月下降25.2%，四月同比下降了18.80%。目前基建处于赶工的状态。按照目前的情况，未来三四个月，还将处于赶工期。建材的需求在淡季过后大概率恢复。

钢材：供需博弈越发剧烈，下半年或宽幅震荡

2020年上半年，螺纹钢及热轧卷板期货价格整体呈现先抑后扬走势，其中一季度受疫情及油价下挫影响，钢价震荡偏弱；进入二季度钢价止跌回升，随着疫情持续好转，终端需求释放推动库存连续下滑。下半年钢材期现货价格或陷入区间宽幅震荡，整体上疫情虽有反复，但影响最大的时候应该已经过去；随着政策效应逐步显现，全年需求前低后高；货币政策年内继续宽松，流动性继续托底；最后，国内高企的新增产能，会在预期上压制价格上涨的热情。因此在多空因素并存的钢材市场我们要把握阶段性供需错配带来的投资机会。

一、行情回顾

回顾2020年上半年，螺纹钢及热轧卷板期货价格整体呈现大起大落走势，首先春节前市场囤货行为推动钢价重心上移，而春节假期中国内公共卫生事件持续发酵，并推迟复工复产时间，由于市场担忧一季度现货需求坍塌，节后首日交易黑色系期货全线大幅低开并触及跌停。只是随着交通运输受阻、宽松货币政策叠加对后疫情扩大内需的预期，期价快速止跌回升并于3月18日创出一季度高点。其次进入3月中旬，国际油价因OPEC+未能达成减产协议大幅下挫，同时海外疫情扩散市场悲观情绪再起，钢材期现货价格重拾跌势，并于4月2日创出上半年低点。但此后在国内疫情持续好转、原材料走高、国内加大基建投入，终端需求逐步复苏推动下，螺纹钢及热轧卷板期现货价格重心逐步上移。RB2010合约于6月4日触及上半年最高价3679元/吨，HC2010合约则于6月19日最高触及3672元/吨。

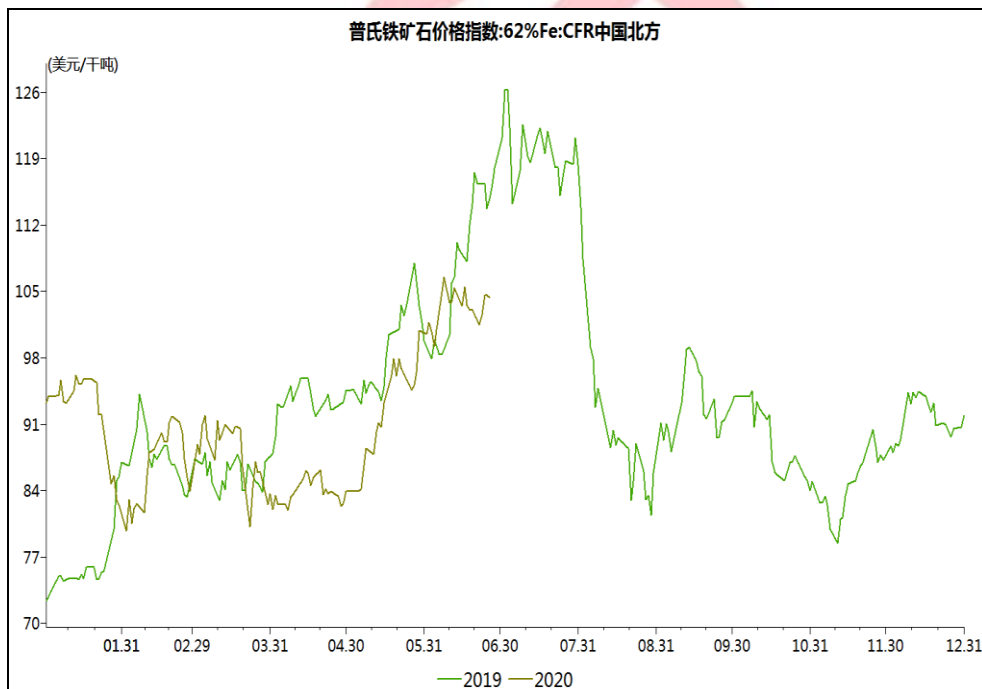


二、产业链分析

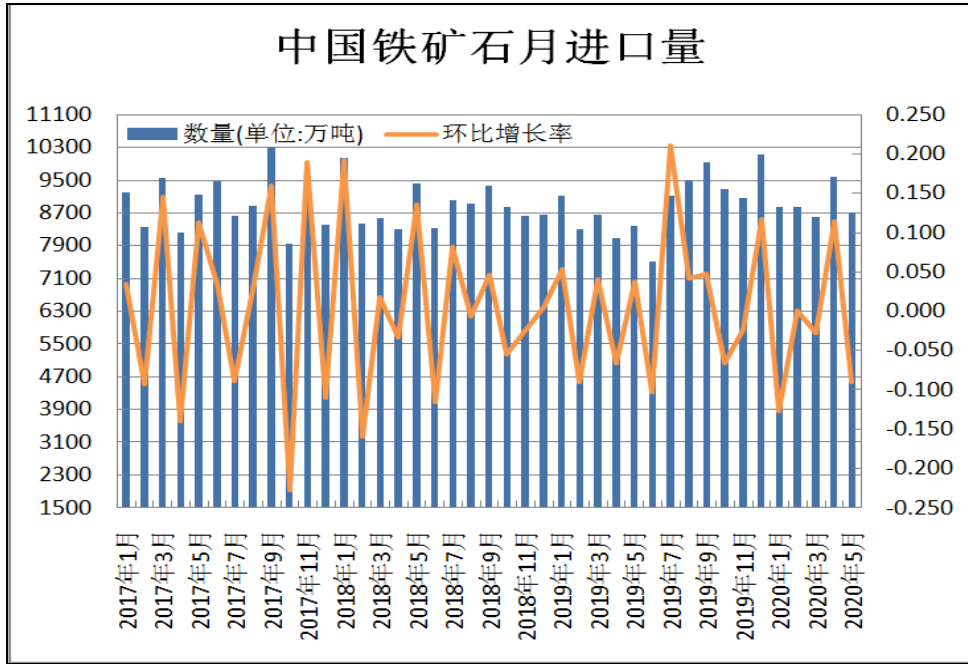
（一）铁矿石市场

2020年上半年，铁矿石期现货价格先抑后扬，从走势来看与2019年上半年相似。但区别在于2019年铁矿石价格走高是因为巴西淡水河谷Mina Feijão矿区尾矿坝决堤事故持续发酵推动矿价大幅上涨，而今年先是国内爆发公共卫生事件推迟复工复产时间，引发市场对钢材及炉料现货需求减少担忧，但正所谓大危之际必有大机，为刺激经济复苏，全球多数国家实行宽松货币政策利好大宗商品价格，而国内疫情防控得当，进入3月终端需求逐步复苏，钢材现货需求增加提升钢厂对于原材料的采购意愿，而此时南美新型冠状病毒肺炎疫情开始蔓延，推迟铁矿石发运时间，导致国内铁矿石港口库存持续下滑，特别是进入6月淡水河谷部分矿区因员工确诊新冠人数增多而被要求停产一度引发市场紧张情绪。截止6月26日，普氏62%铁矿石价格指数为104.35美元/吨，较年初涨12.4美元/吨，涨幅为13%。

展望2020年下半年，疫情将持续好转，国内下游行业需求将继续改善，对于钢材需求将保持高位，当前南美疫情使得市场计入了很多供给短缺的风险溢价，进入三季度铁矿石现货供应偏紧格局或得到缓解，除非主产国再度爆发更严重公共卫生事件或影响生产的风险事件。

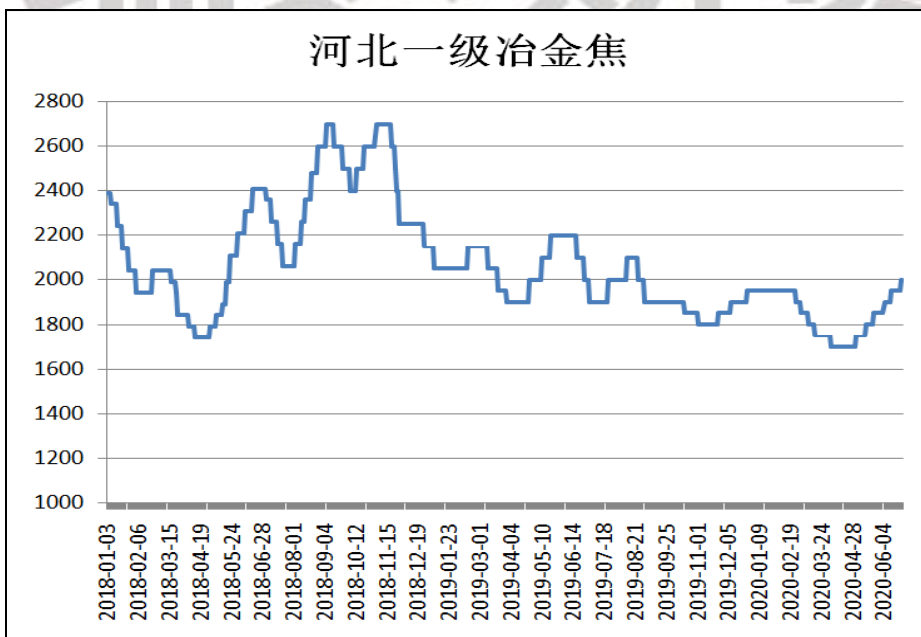


据海关统计数据显示，2020年1-5月中国铁矿砂及其精矿累计进口数量为44530万吨，去年同期为42529万吨，同比增加2001万吨，增幅为4.8%。从前6个月巴西及澳洲铁矿石发运量分析，其中澳洲发运量为37629.7万吨，高于去年同期水平835.2万吨，而巴西发运量为11761万吨，低于去年同期水平1602万吨，正是巴西的疫情及安全生产问题使得铁矿石现货供应减少，至于下半年市场对巴西铁矿石现货供应逐步恢复正常的预期较强，当国际市场疫情得到有效控制那么矿山生产、运输各环节将步入正轨。



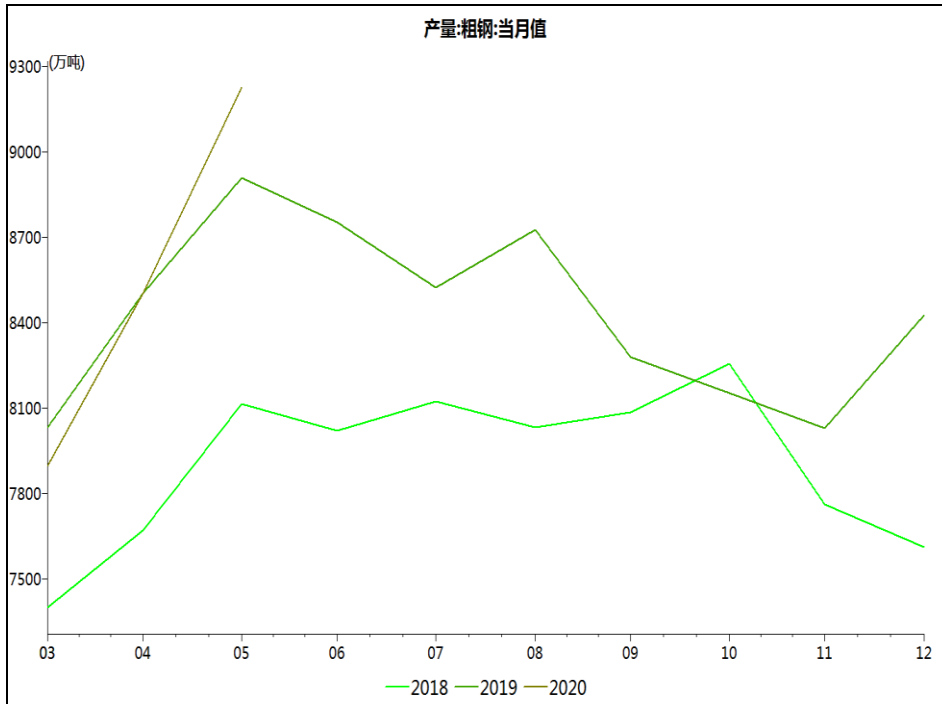
(二) 焦炭市场

2020年上半年，焦炭期现货价格整体呈现先抑后扬走势。从现货市场分析，1-3月份焦炭现货供应处于宽松格局，由于各地环保政策相对宽松，另外原料焦煤价格下滑，使得焦企利润回升并提升开工意愿，由于春节假期前钢厂已囤入部分焦炭货源，而疫情爆发后钢厂高炉开工率一度走弱减少焦炭现货需求并打压焦价。但进入4月随着钢厂高炉开工率逐步回升，山东、山西等焦炭主产地因大气污染加大焦企检修及闷炉数量，焦炭出现阶段性供需错配库存大幅下滑，并推升焦炭期现货价格，截止6月底第六轮提涨已有个别钢厂接受，焦企心态较为乐观。2020年下半年焦炭价格或承压回落，因为上半年上涨的主要推动因素山东焦化行业以煤定产部分焦企限产使部分区域供应偏紧局面将逐步减弱，另外山西个别检修结束的焦企也逐步提升至满产，现货供应在钢厂高炉开工率回调的情况下逐渐走向宽松。

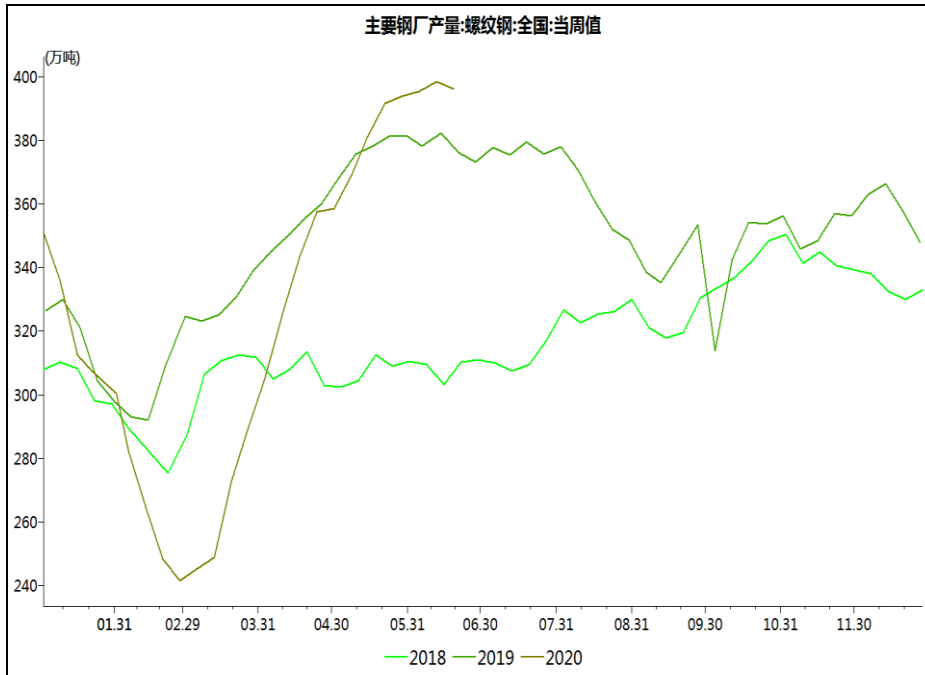


（三）钢材产量

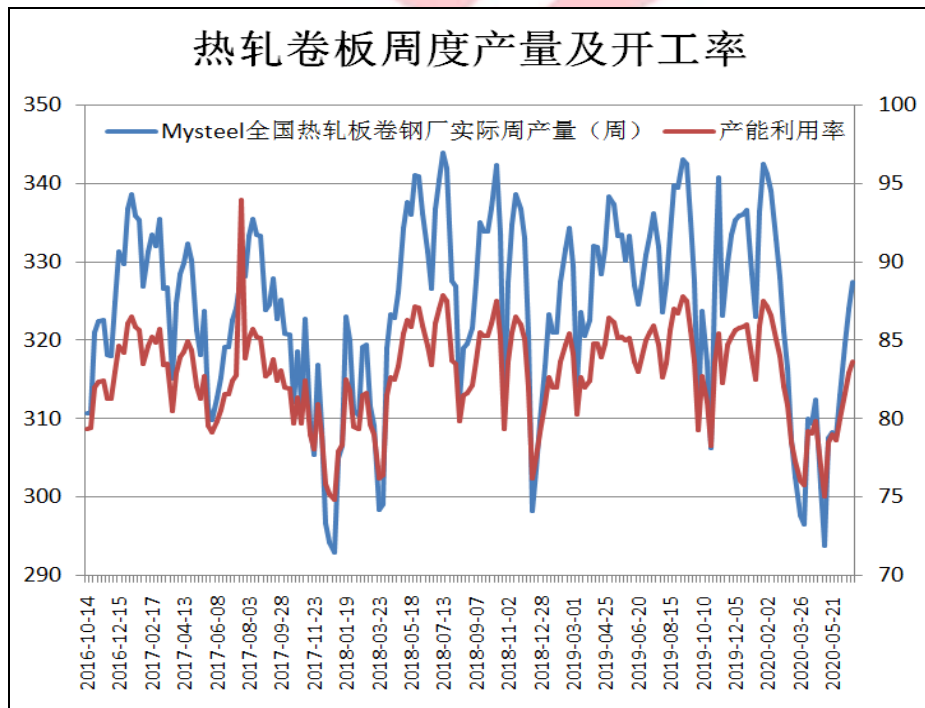
据国家统计局数据显示，2020年1-5月份我国粗钢产量为41098万吨，去年同期为40403万吨，同比增长1.7%。随着钢材价格持续走高，钢厂盈利状况好转，生产积极性高，纷纷开足马力满负荷生产，导致钢材产量增长。此外，新增产能释放同样影响市场供给。近年来，钢铁行业以产能置换名义，新增了不少先进产能，其中有不少新增产能计划在今年下半年投产，预计下半年全国粗钢和钢材产量的增长态势不会改变，增长水平或将进一步提高，全年粗钢产量有望突破10亿吨。据此预计，下半年市场供给将维持增涨趋势，去库存压力仍然较大。



据Mysteel监测的全国139家建材钢厂，2020年1月1日至6月24日螺纹钢产量为8516.39万吨，产能利用率由65%上升至87%附近。而去年同期产量为8255.38万吨，同比增加3.1%，从2018年开始限产政策取消一刀切后，钢厂高炉开工率及产能利用率自身调节能力大幅提升，2020年上半年突发的风险事件导致钢厂在2-3月份大幅降低开工率及产能利用率，但4-6月随着钢价反弹利润回升，钢厂随即提升产量，因此2020年下半年环保政策对于钢材生产影响有限，钢厂更多会根据库存及利润来调节产能利用率，由于5-6月份螺纹钢产量大幅回升，现货供应偏向宽松，7月份放缓后或再度提升。



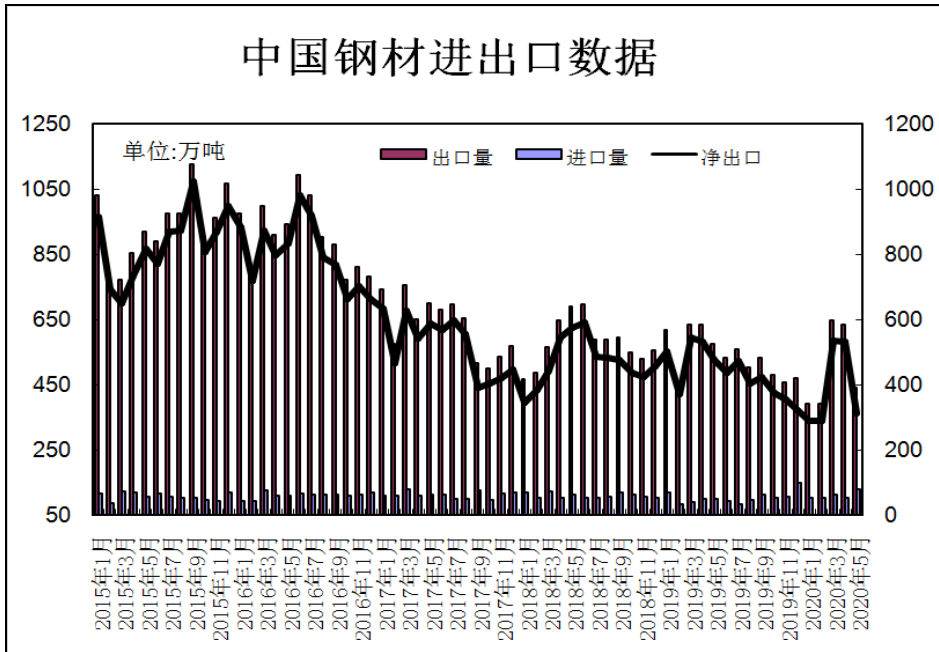
据 Mysteel 监测的全国 37 家热轧板卷生产企业总计 64 条生产线, 2020 年 1 月 1 日至 6 月 24 日热轧卷板产量为 8247.29 万吨, 产能利用率平均值在 81%。而去年同期产量为 8194.54 万吨, 产能利用率平均值为 83.79%, 同比增加 52.75 万吨。2020 年与 2019 年上年产量的比较, 可以看出 2019 年是前低后高, 而 2020 年上半年是两头高中间低, 直至 6 月中旬才逼近去年同期水平, 随着热卷价格回升, 钢厂将提升热卷产量。



(四) 钢材进出口

据海关统计数据, 2020 年 1-5 月我国累计出口钢材 2500.2 万吨, 同比下降 14.0%。1-5 月我国累计进口钢材 546.4 万吨, 同比增长 12.0%。1-5 月我国累计净出口钢材 1953.9 万吨, 同比减少 19.3%。

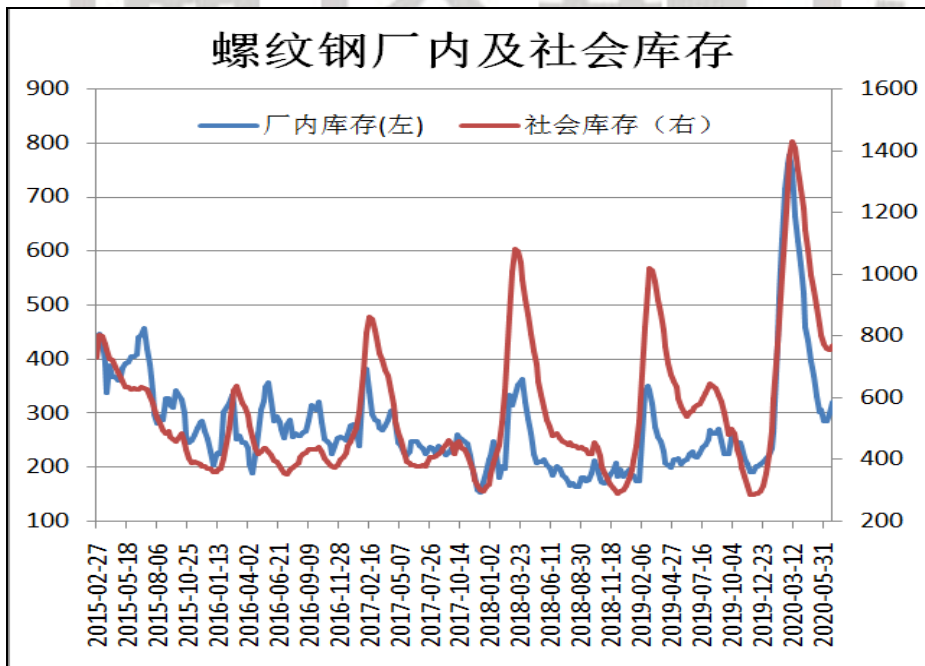
当前我国钢材出口形势依然严峻，受疫情影响海外需求明显减弱，世界钢铁协会预测，2020 年全球钢铁需求预计同比减少 6.4%，下降至 16.54 亿吨。可见，全球“钢需”强度减弱，对我国钢材出口造成较大影响。



（五）库存数据分析

螺纹钢: 2020 年上半年，国内建筑钢材社会库存冲高回落，1 月初库存量为 356.16 万吨，春节后需求大幅萎缩 3 月 12 日库存最高达到 1426.95 万吨，进入 3 月下旬随着终端需求逐步释放，社会库存进入降库周期。截止 6 月 24 日全国主要城市社会库存为 767.89 万吨，较 3 月份高位减少 659.06 万吨。

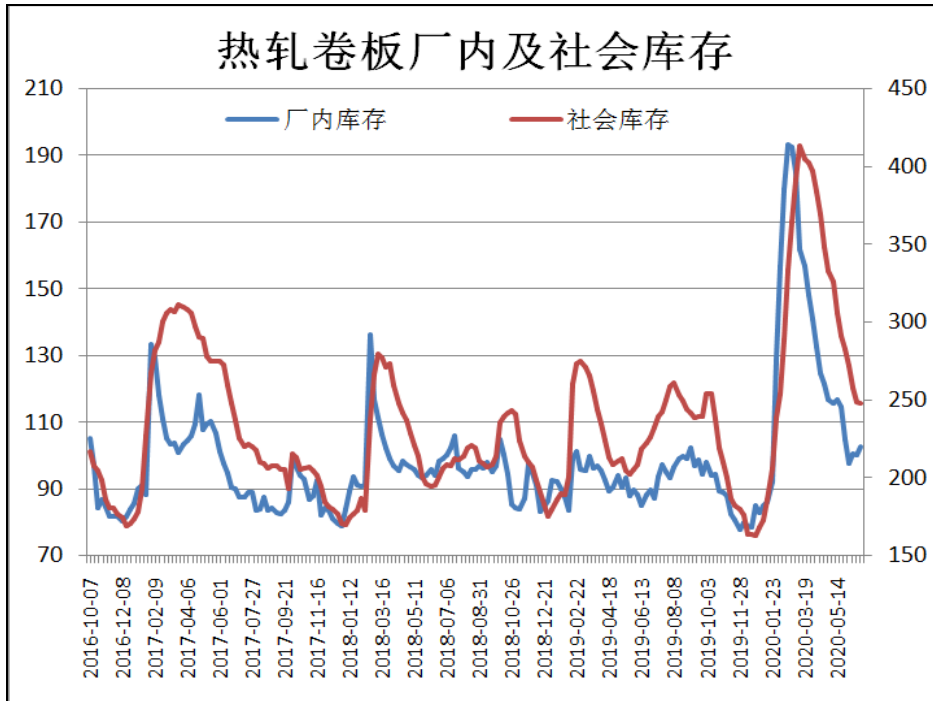
截止 6 月 24 日 137 家样本钢厂中螺纹钢厂内库存为 320.78 万吨，去年同期为 229.26 万吨。数据显示 2020 年 6 月底，螺纹钢社会库存及钢厂库存均高于去年同期水平，下半年钢厂高炉开工率维持高位的可能性较大，但终端需求韧性依存，库存压力或于四季度体现。



热轧卷板: 2020 年 1 月初全国主要城市热轧卷板库存量为 168.21 万吨，春节后库存最高达到 412.98

万吨，同样进入3月下旬后开始降库，截止6月24日社会库存降至247.69万吨，较去年同期222.72万吨，增加24.97万吨，增幅明显低于螺纹钢。

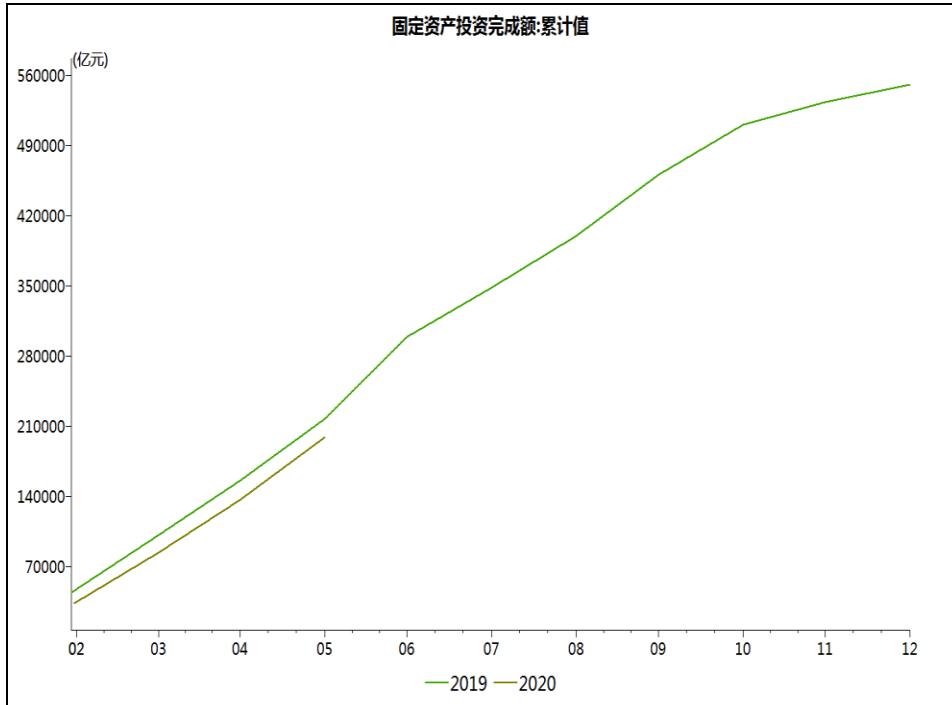
截止6月24日37家样本热轧板卷生产企业中厂内库存为102.76万吨，去年同期为88.31万吨。



三、下游行业分析

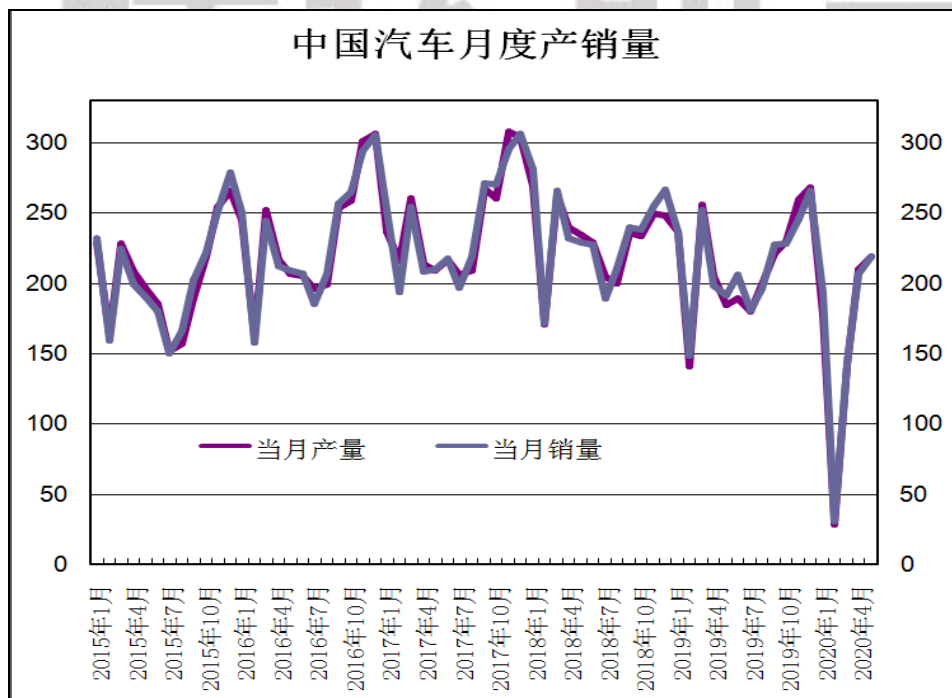
(一) 房地产市场

2020年国内爆发新冠肺炎疫情，刚开始市场还是比较担心建筑钢材终端需求，但从后续的货币政策及行业刺激政策对于房地产、基建均产生利好。根据国家统计局公布的数据来看，三月份国内房地产企业获得了2168.69亿元贷款，比去年同期增长了0.52%；四月份房地产企业获得了2014.09亿元的贷款，这比去年同期增长了10.61%。目前我们了解的房地产企业来看，暂时不会因为资金不足导致在建工程进度受到影响。但由于，一季度新开工受到影响，因此在较远一些月份，在建工程规模增速会放缓，与去年基本持平，但规模不会出现萎缩。基建方面受到了较大的支持，包含电力投资的增速从-19.7回升至-11.8，不含电力建设的投资增速从-16.36回升至-8.78；实际上也处于一个赶工的状态。制造业投资受到了较大的影响，根据统计局的数据，三月下降25.2%，四月同比下降了18.80%。目前基建处于赶工的状态。按照目前的情况，未来三四个月，还将处于赶工期。建材的需求在淡季过后大概率恢复。因此，在四季度初期有可能再次出现需求高峰。



(二) 汽车产销情况

2020年上半年,受新冠疫情影响,民众消费欲大幅降低,身为大宗消费商品,汽车销量自然深受打击。数据显示,2020年1-5月,汽车产销分别完成776.28万辆和703.09万辆,产销量同比分别下降24.1%和22.6%。为扭转汽车行业的颓势,政府已经通过购车补贴、支持新能源汽车销售、减免车辆购置税等政策手段,刺激汽车消费,进入二季度汽车产销有所复苏。但从全年来看,2020年汽车销量或连续第三年下滑。后续需求复苏情况仍需关注首购需求释放、政策刺激促销活动和居民收入预期下降之间博弈,月度产销量或陷入200-250万辆之间波动。



四、小结与展望

2020年上半年，螺纹钢及热轧卷板期货价格整体呈现先抑后扬走势，其中一季度受疫情及油价下挫影响，钢价震荡偏弱。进入二季度钢价止跌回升，受疫情持续好转，终端需求释放推动库存连续下滑，6月份螺纹钢RB2010合约及HC2010合约均创出上半年高点。下半年钢材期现货价格或陷入区间宽幅震荡，整体上疫情虽有反复，但影响最大的时候应该已经过去；随着政策效应逐步显现，全年需求前低后高；货币政策年内继续宽松，流动性继续托底；最后，国内高企的新增产能，会在预期上压制价格上涨的热情。螺纹钢与热轧卷板整体上方向性还是趋于一致，只是阶段性出现涨跌幅度不同。在多空因素并存的钢材市场我们要把握阶段性供需错配带来的投资机会，下半年螺纹钢期货价格预计运行区间3250-4000元/吨，热轧卷板期货价格运行区间在3300-4050元/吨。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。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，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

瑞达期货
RUIDA FUTURES