

成本端支撑 PK 季节性走弱，六月中下旬钢市后劲不足

观点：

钢材方面，海外加大复工复产力度，并持续加大经济刺激力度，全球经济将逐步好转；国内政策面宽货币、扩财政、加大投资、扩内需、促销费等逆周期调节思路不变。供给方面，利润刺激下高炉、电炉产能利用率仍有提升空间，但空间有限。需求方面，基建、房地产仍在赶工期，建材需求旺盛，工程机械增速较快，汽车、家电等制造业需求不断好转。利润方面，铁矿石和焦炭价格易涨难跌，成本端整体上移，钢厂利润继续收缩，钢材价格成本支撑加强。考虑到钢价顶部受高供应、高库存、梅雨淡季等影响，后期压力较大，预计6月上中旬钢价震荡偏强，下旬有望小幅回调。

铁矿方面，供给偏紧，需求良好态势依然延续，且市场供给端炒作消息纷杂，短期矿价大概率维持高位偏强运行。

研发&投资咨询


王 益

李睿舟

从业资格号：F3013198

F3061473

投资咨询号：Z0013365

 : 136 0918 8676

 : liruizhou@cafut.cn

地址：西安市浐灞大道1号

浐灞商务中心二期四层

电话：400-8696-758

网址：www.cafut.cn

一、钢材：成本端支撑 PK 季节性走弱，六月中下旬钢市后劲不足

进入六月，市场逐渐出现做空预期，主要逻辑为：高产量、高库存背景下，南方梅雨季节和全国高温来袭，需求走弱将带来钢价下跌。然而就近期来看，供需双旺格局暂未明显改变，钢价回落仍需一段时间。

（一）制造业需求恢复，建筑钢材产量见顶

由于前期的利润差异，热轧卷板、线材等成材铁水流向建筑钢材，工业材的供应大幅下降，供给压力有所缓解。全球制造业有所恢复，欧美因疫情冰封的市场逐步复苏，热卷订单向好、需求回升、库存见底、价格上行。热卷与螺纹的价差逐渐缩小，热卷利润有所回升，未来铁水有可能再次转向工业材而导致建筑钢材产量见顶。

（二）原料价格上行，成本支撑较强

铁矿石库存创 2016 年四季度以来新低，山东焦化行业“以煤定焦”、“以煤定产”以及江苏徐州部分列入淘汰、关停的焦钢产能即将在 6 月底实施关停带来焦炭的供给收缩，炉料价格上行带来的生产制造成本上行。目前来看，北方主要现货港口铁矿石库存进一步下滑，虽近期巴西发货量略有回升，澳洲港口检修结束后发运将恢复正常，但是巴西疫情依旧非常严峻、新增确诊已经开始领跑全球，感染人数进一步扩大，蔓延之势非常明显，不排除后续将影响到港口的正常运行和矿山的正常生产。

（三）宏观及环保政策影响不容忽视

两会之后，基建新开工项目增多，稳增长、保就业的措施增多，推动消费需求增加。货币层面，为配合地方债发行、配合财政赤字率水平提高、配合特别国债发行、新一轮降准降息或箭在弦上，且随着地方财政压力增大，或也将刺激地方政府加大土地的出让力度。在宽松的货币环境下，房地产企业加快拿地开发节奏可期。各地环保政策带来的局部限产，也对黑色系商品带来阶段性、区域性的供需变化。2020 年是环保攻坚战之年，也是大气改善攻坚之年，部分天气状况排名靠后，污染较为严重的焦化、钢铁等主要产区不排除后续出台更严厉的措施，加大错峰限产力度，以降低污染物排放。

综合来看，海外加大复工复产力度，并持续加大经济刺激力度，全球经济将逐步好转；国内政策面宽

货币、扩财政、加大投资、扩内需、促销费等逆周期调节思路不变。供给方面，利润刺激下高炉、电炉产能利用率仍有提升空间，但空间有限。需求方面，基建、房地产仍在赶工期，建材需求旺盛，工程机械增速较快，汽车、家电等制造业需求不断好转。利润方面，铁矿石和焦炭价格易涨难跌，成本端整体上移，钢厂利润继续收缩，钢材价格成本支撑加强。考虑到钢价顶部受高供应、高库存、梅雨淡季等影响，后期压力较大，预计 6 月上中旬钢价震荡偏强，下旬有望小幅回调。

二、铁矿：供给端扰动因素较多，短期延续偏强震荡态势

铁矿石库存方面，近 11 周以来 45 港铁矿石库存持续下降，目前降至 1.1 亿吨以下。同时疏港量在 4 月中旬以后持续处于高位。港口库存大幅减少，钢厂库存大致和去年保持一致。

巴西方面，受雨季及疫情影响较大，发运一直处于低位。巴西第一大铁矿石供应商淡水河谷在 2020 年一季度报告中称，今年一季度铁矿总产量为 5960 万吨，低于 6300-6800 万吨的一季度指导产量。淡水河谷将粉矿的年产量从 3.4-3.55 亿吨调降为 3.1-3.3 亿吨，将球团的年产量从 4.4 亿吨调降为 3.5-4.0 亿吨。6 月 6 日，淡水河谷再次官宣称 Itabira 受疫情影响暂时关闭，影响产量约 270 万吨/月。目前，巴西新冠肺炎疫情仍处于暴发期。

澳大利亚方面，除 3 月受飓风影响出现明显下降外，其他时间基本正常。前段时间中澳关系紧张，有传言称将会影响澳大利亚对中国的铁矿石出口，但从目前的发运船表数据来看，澳大利亚对中国的铁矿石出口量较去年有较大幅度增长。2020 年 1-5 月，澳大利亚累计向中国发运铁矿石 3.05 亿吨，同比增长 3116.9 万吨，增幅为 11%。接下来澳大利亚发货大概率维持目前的水平。

综合来看，铁矿石供给偏紧，需求良好态势依然延续，且市场供给端炒作消息纷杂，短期矿价大概率维持高位偏强运行。

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

长安期货各分支机构

总 部

地 址: 西安市浐灞大道 1 号浐灞商务中心二期
四层
电 话: 400-8696-758
网 址: www.cafut.cn

安徽分公司

地 址: 合肥市蜀山区潜山路 188 号蔚蓝商务港 F
座 1103 室
电 话: 0551-62623638

福建分公司

地 址: 福建省厦门市思明区嘉禾路 23 号
新景中心 B 栋 1007-1008 室
电 话: 0592-2231963
传 真: 0592-2231963

山东分公司

地 址: 山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10
号
电 话: 0535-6957657
传 真: 0535-6957657

江苏分公司

地 址: 常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307
电 话: 0519-85185598
传 真: 0519-85185598

淄博营业部

地 址: 山东省淄博市高新区金晶大道 267 号颐
和大厦 B 座 501 室
电 话: 0533-6217987 0533-6270009

西安和平路营业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话: 029-87206088 029-87206178
传 真: 029-87206165

郑州营业部

地 址: 郑州市郑东新区商务外环 30 号期货大厦
1302 室
电 话: 0371-86676963
传 真: 0371-86676962

汉中营业部

地 址: 汉中市汉台区东一环路北段康桥枫景一
期三层
电 话: 0916-2520085
传 真: 0916-2520095

西安经济技术开发区营业部

地 址: 西安经济技术开发区凤城八路 180 号长
和国际 E 座 1501 室
电 话: 029-87323533 029-87323539
传 真: 029-87323539

上海营业部

地 址: 上海市杨浦区大连路宝地广场 A 座 1605
电 话: 021-60146928
传 真: 021-60146926

宝鸡营业部

地 址: 宝鸡市渭滨区经二路 155 号国恒金贸大
酒店 21 层
电 话: 0917-3536626
传 真: 0917-3535371

能源化工事业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话: 029-87206172
传 真: 029-87206165

金融事业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话: 029-87206171
传 真: 029-87206163

农产品事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206176
传 真：029-87206176

金属事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87380130
传 真：029-87206165