

产量见顶需求走弱，螺纹面临回调压力

观点：

螺纹钢产量环比上周上涨，产量自五月中旬一直超过去年同期，预计螺纹钢供应短期内变动幅度不大；库存方面，社会库存较上周降 2.82 万吨，钢厂库存较上周增加 16.39 万吨，库存拐点出现；需求端，成材现货成交量略有抬头，表观消费环比上周下降，已低于去年同期值；原料端，铁矿石和焦炭价格稳定，大概率维持高位。综合来看，淡季需求转弱逐步体现，螺纹钢上涨空间有限，但原料端价格坚挺对螺纹钢价格仍有支撑，预计短期螺纹钢高位调整，震荡偏弱走势。

6月本身是螺纹需求的淡季，但今年因为疫情干扰，打乱了以往的季节性节奏，虽然已经到了6月底，但盘面只出现了小幅回调，螺纹价格依然相对高位震荡。考虑到淡季过后还有“金九银十”的旺季，在此预期下螺纹价格的调整或将是逢低做多的机会。

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

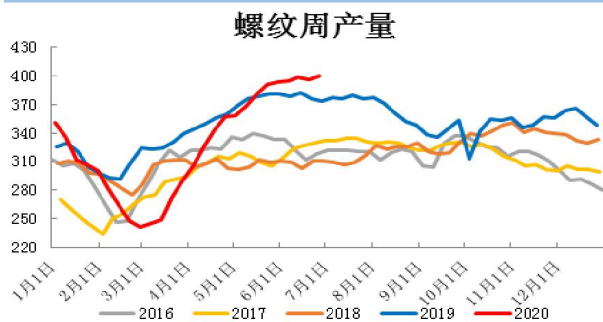
产量见顶需求走弱，螺纹面临回调压力

一、产量见顶概率较大

据中钢协数据，2020年6月中旬，重点统计钢铁企业共生产粗钢2142.30万吨、生铁1911.26万吨、钢材2075.77万吨、焦炭324.38万吨。本旬平均日产，粗钢214.23万吨，环比增长1.57%、同比增长3.74%；生铁191.13万吨，环比增长1.59%、同比增长4.16%；钢材207.58万吨，环比增长4.82%、同比增长7.26%。

图 1：螺纹周产量

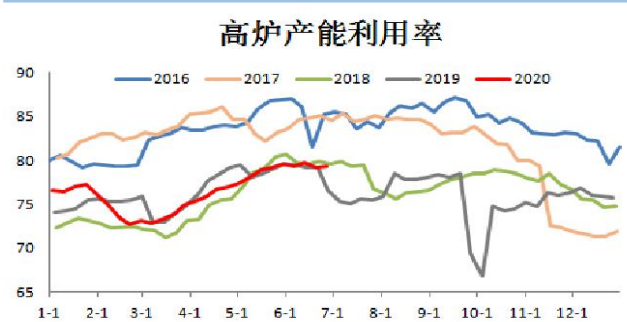
单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 2：高炉产能利用率

单位：%



资料来源：钢联数据，长安期货

从高炉开工率来看，目前全国高炉开工率70.03%，螺纹产量上涨4.1万吨，目前为400.31万吨，已接近满产，随着淡季钢厂检修增多，产量继续向上的空间比较有限。从电炉开工率来看，虽然还有10%左右的增量空间，但在库存降幅缩窄、梅雨季的环境下，市场或许不会给到电炉厂太多利润。因此，短期看产量见顶概率较大。

中期螺纹产量能否进一步增加还是要看需求层面。如果基建和房地产能够一直维持同比增速，那么8、9月份可能会出现供不应求的情况，这个时候市场会给电弧炉一定的利润来提供边际增量，同时价格也会随需求的增加而出现一波上涨行情。相反，如果需求下滑至10%以下，那么市场首先会打掉电炉钢产量，然后再迫使高炉减产，使螺纹的供需面重新回到平衡。

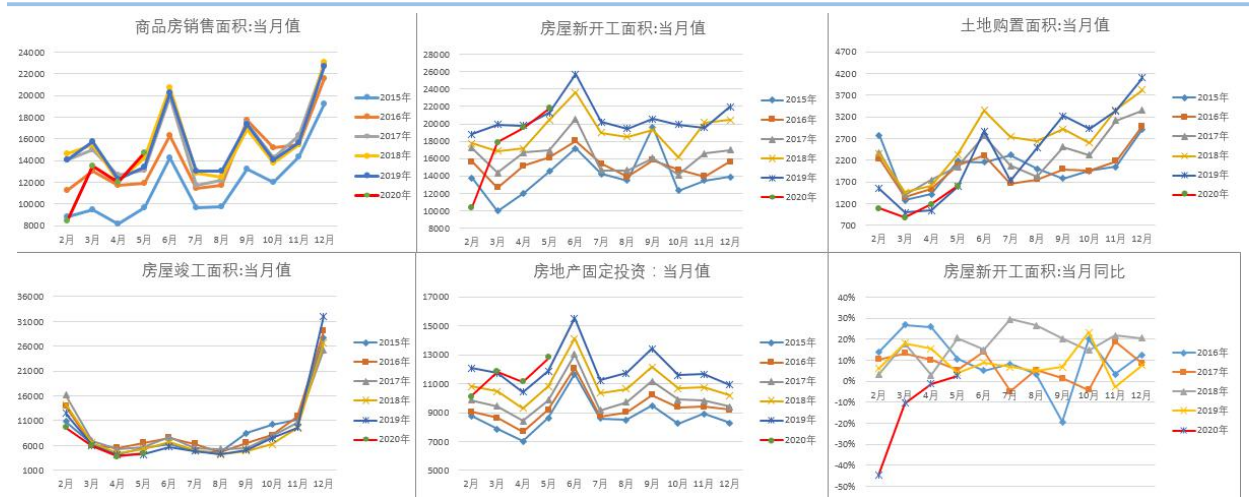
二、地产需求表现尚可

房地产企业在全国复工复产后，属于恢复速度比较快的一个行业。统计局最新的数据显示，2020年

1-5 月份，房地产开发企业房屋施工面积 762628 万平方米，同比增长 2.3%，增速比 1-4 月份回落 0.2 个百分点。对比 2019 年 1-5 月份，房地产开发企业房屋施工面积 745285.67 万平方米，可以发现，截止 5 月累计施工面积已高出去年同期水平 17342.33 万平方米。

2020 年 1-5 月份，房屋新开工面积 69533 万平方米，同比下降 12.8%，降幅收窄 5.6 个百分点。对比 2019 年 1-5 月份，房屋新开工面积 79783.53，今年 2、3 月份因为疫情影响新开工面积 10250.53 万平方米，基本处于可接受范围内。另外，5 月份新开工面积为 21765.38 万平方米，同比转正为 2.52%，4 月份为-1.31%。高出去年同期水平 534.19 万平方米，显示地产新开工逐渐好转的情况。

图 3：地产相关数据



资料来源：WIND，长安期货

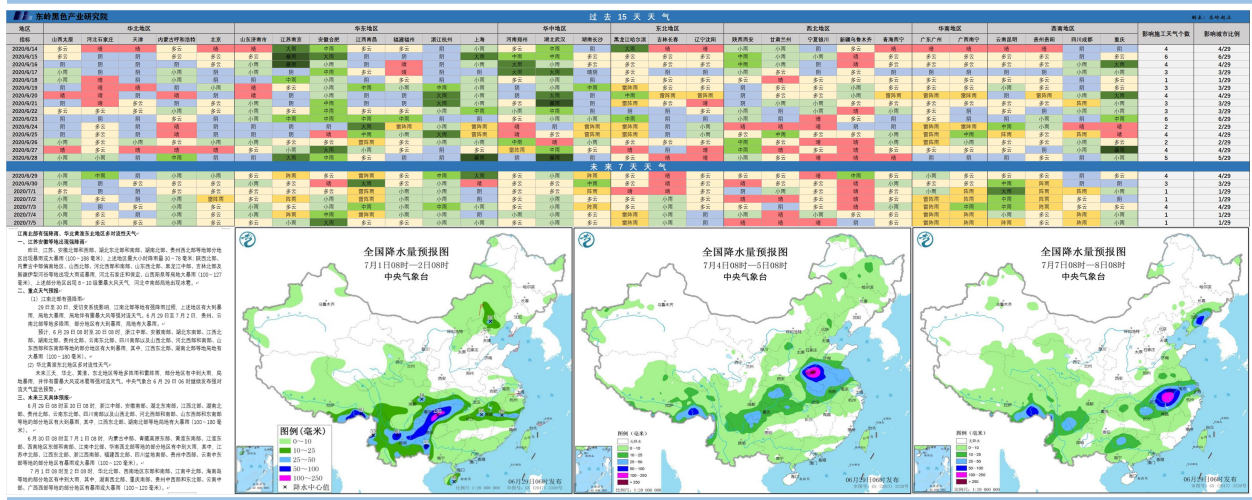
2020 年 1-5 月份，房地产企业拿地面积 4752 万平方米，同比下降 8.1%，降幅较 1-4 月份收窄 3.9 个百分点。对比 2019 年 1-5 月份，今年因为疫情影响开发商拿地面积为 417.79 万平方米。结合房地产企业销售数据的好转和国内较为宽松的货币政策，预期未来拿地面积相对比较稳定。今年建筑新规的统一实施，能够贡献 5%左右的钢材需求。短期内螺纹在地产方面的需求不会出现大的问题。

三、雨季影响较为有限

小雨对施工的影响很小；雷阵雨的话，工地会在雨停的间歇抢工，需求会受一定影响；但是中雨、暴雨则会造成工地停工，对螺纹的需求影响最大。前段时间广西、广东地区的暴雨、洪涝对于螺纹需求是比

较严重的。

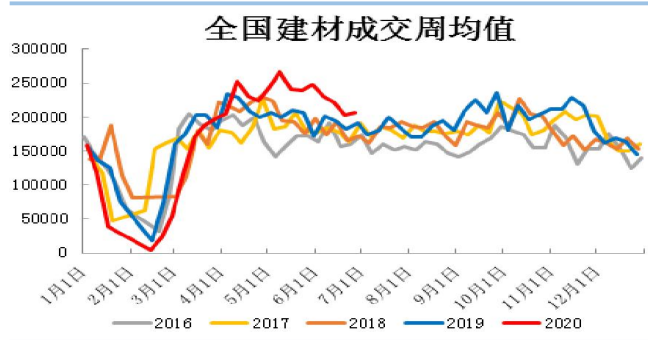
图 4：全国主要城市天气情况一览



资料来源：东岭集团，长安期货

今年钢材需求大部分体现为存量，目前来看，雨季初期造成的需求降幅相对有限，所以需求持续收缩之后会有短期补量；但是持续补量又会造成需求透支，后面还会有缩量。综合来看，雨季对于需求的影响并不大，只会使需求峰值下一个台阶。以螺纹钢为例，4、5月份旺季表观消费维持在 440 万吨以上，目前螺纹钢表观消费量下降 14.84 万吨至 355.83 万吨。进入雨季后，如果 7 月表观消费可以在 400 万吨附近震荡，就可以说今年的淡季并不淡。

图 5：全国建材成交周均值 单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

淡季真正需要关注的是，收缩之后的需求沉淀为库存增量，造成库存的再一次累积。从而在现货层面上对价格形成一定的压制，现货矛盾爆发使得盘面价格走弱，期货价格指导现货定价，现货价再次走弱，从而形成负反馈。

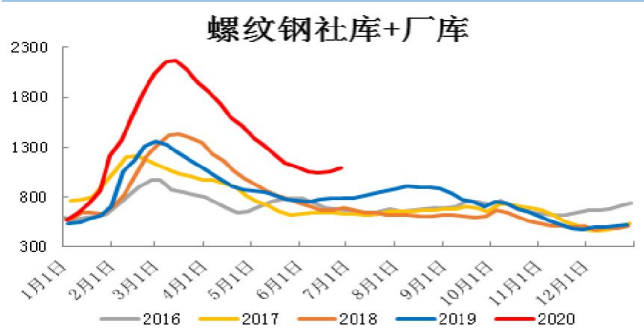
请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

四、库存拐点已经出现

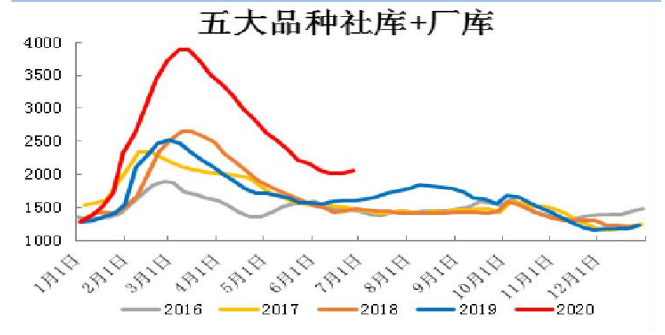
钢材整体进入累库阶段。据 Mysteel 统计，螺纹钢库存总量 1088.67 万吨，上升 32.51 万吨，社库 767.89 万吨，上升 12.37 万吨，厂库 320.78 万吨，上升 20.14 万吨；热卷库存总量 350.45 万吨，上升 1.57 万吨，社库 247.69 万吨，下降 0.92 万吨，厂库 102.76 万吨，上升 2.49 万吨。整体来看，钢厂出库情况持续较弱，钢厂直供终端订单销售不佳，贸易商采购情绪偏弱，加之端午假期使交易日减少，导致钢厂出货节奏、物流运输情况、终端采购情绪等环节维持偏弱态势。

图 6：螺纹钢社库+厂库 单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 7：五大品种社库+厂库 单位：万吨

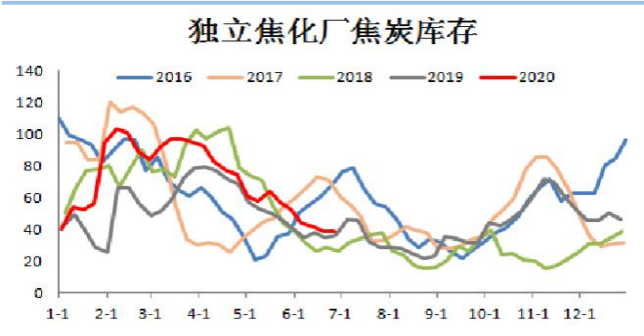


资料来源：钢联数据，长安期货

五、原料价格支撑明显

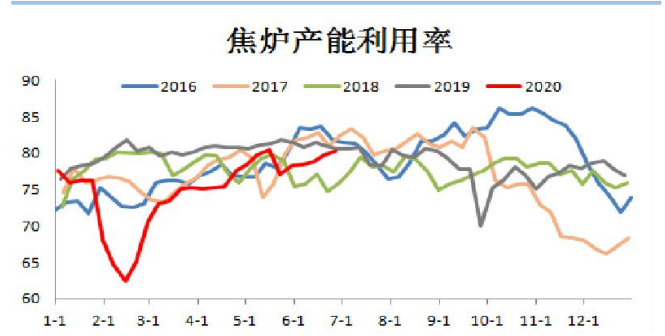
从黑色产业链各品种利润分布来看，目前钢材利润和焦炭利润走势出现分化。钢材利润，尤其是螺纹钢利润持续下行，而炼焦利润持续攀升。就目前的利润水平来看，螺纹钢利润几乎创了季节性新低。根据 Mysteel 的数据，目前吨螺纹钢毛利在 250 元左右。反观焦炭，随着焦炭价格的不断提涨，炼焦利润也水涨船高。根据 Mysteel 数据，目前吨焦炭利润为 310 元。

图 8：独立焦化厂焦炭库存 单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 9：焦炉产能利用率 单位：%

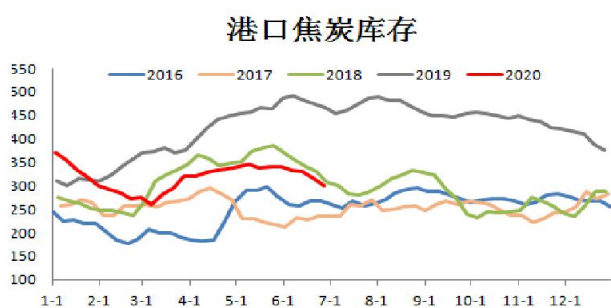


资料来源：钢联数据，长安期货

山东省“以煤定产”正式实施后，焦化企业产能利用率快速下降，部分地区限产较为严格，限产幅度在30%以上，另有部分地区限产较为宽松。截至6月19日当周，全国样本焦化企业产能利用率79.8%，较上周上升了1个百分点，230家焦化企业日均焦炭产量66.32万吨，较上周增加了0.23万吨。目前焦炭需求较为确定，但供给上面临较大的不确定性，主要来自山东地区严格限产的持续性，以及其他地区限产以及去产能的实际情况。虽然焦炭价格上涨仍有较大阻力，但下行的阻力貌似更大一些，倘若钢厂利润改善，焦炭上行的动力或将体现。

图 10：港口焦炭库存

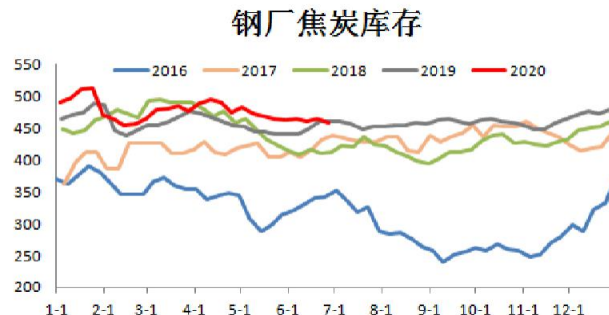
单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 11：钢厂焦炭库存

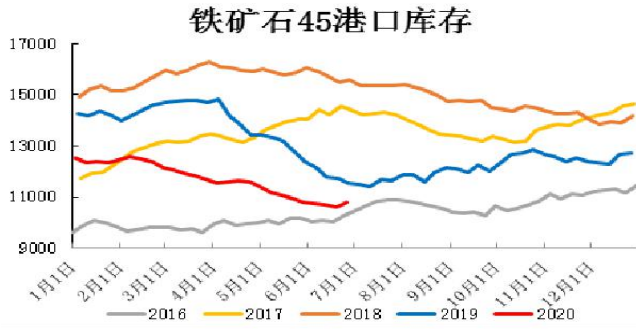
单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

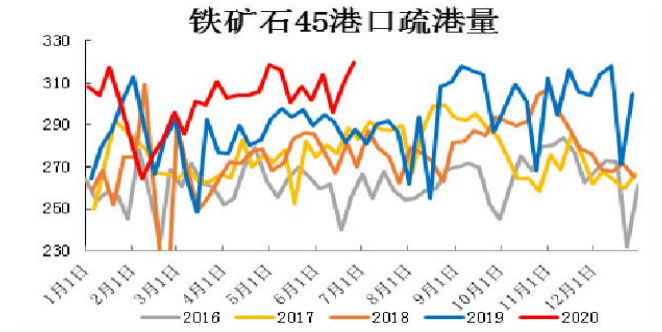
铁矿石方面，澳洲巴西铁矿发运总量环比有所增长，处于今年以来中高水平，增量主要来自于澳洲。巴西发运量环比小幅减少，但同样位于今年相对高位。当下需求较好，疏港继续增加，但近期到港铁矿较多，港口库存总量已出现累库，港库现值10781.1万吨，环比增加163.94万吨。巴西未来发运仍存在较大不确定性，中长期还需关注疫情下对于巴西发运是否会产生新的影响。总的来说，铁矿石近远期供应环比将出现明显增量，加之海漂及压港量目前处于高位，短期铁矿石供应改善，另外近期钢厂利润收缩明显，部分钢厂已经出现主动检修情况，预计铁矿石价格短期将高位略偏空运行。

图 12：铁矿石 45 港口库存 单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 13：铁矿石 45 港口疏港量 单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

六、螺纹高位震荡为主

螺纹钢产量环比上周上涨，产量自五月中旬一直超过去年同期，预计螺纹钢供应短期内变动幅度不大；库存方面，社会库存较上周降 2.82 万吨，钢厂库存较上周增加 16.39 万吨，库存拐点出现；需求端，成材现货成交量略有抬头，表观消费环比上周下降，已低于去年同期值；原料端，铁矿石和焦炭价格稳定，大概率维持高位。综合来看，淡季需求转弱逐步体现，螺纹钢上涨空间有限，但原料端价格坚挺对螺纹钢价格仍有支撑，预计短期螺纹钢高位调整，震荡偏弱走势。

6 月本身是螺纹需求的淡季，但今年因为疫情干扰，打乱了以往的季节性节奏，虽然已经到了 6 月底，但盘面只出现了小幅回调，螺纹价格依然相对高位震荡。考虑到淡季过后还有“金九银十”的旺季，在此预期下螺纹价格的调整或将是逢低做多的机会。

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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