

终端复工缓慢，钢材大幅累库

主要观点：

螺纹：基于需求延期，供应压力不减，库存持续累加的供需基本面判断，整体上半年钢材价格呈现“V”型走势判断不变。价格运行节点为：2-3 月份价格承压下跌，3 月上中旬价格跌至本轮低点，4 月份随着需求全面启动及库存逐步消化，在叠加宏观利好因素及国家政策支撑下，价格有望低位反弹，5-6 月份价格呈现上涨态势。上半年螺纹钢价格运行区间为：3700 元/吨-3400 元/吨-3800 元/吨。

铁矿：短期数据来看，钢厂铁矿石可用天数下降至 22 天，国外矿山近期发运数量依然徘徊在低位水平，现阶段的港口铁矿石库存仍在 1.24 亿元，侧面反映铁矿石短期供需弱平衡，短期铁矿石价格支持强硬。

焦炭：受疫情影响，上游煤矿复产推迟，焦化厂焦煤库存继续持续下降，煤炭

研发&投资咨询

能源化工组

王 益
李睿舟

从业资格号:F3013198

F3061473

投资咨询号:Z0013365



: 13609188676



: 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

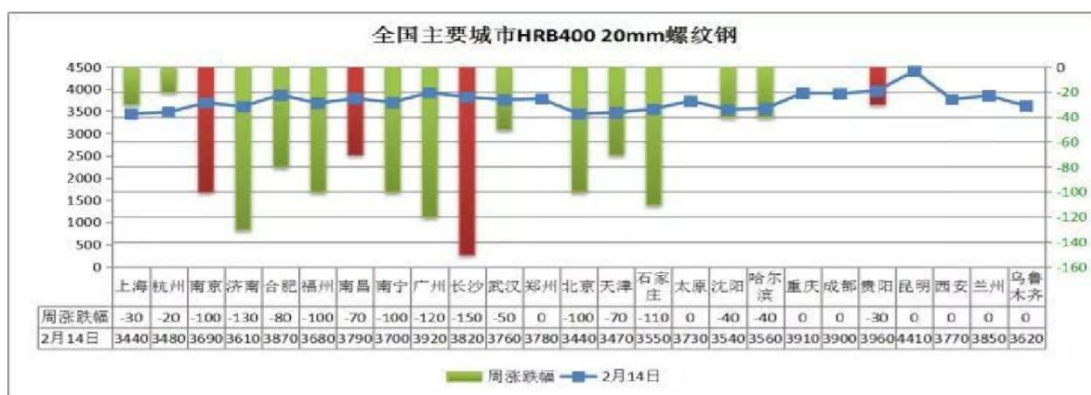
价格上涨，焦化厂纷纷限产积极采购确保生产。各大焦企生产均受影响，在此情况下，有部分焦化厂提涨，但以汽车销售为主的焦企，场内库存堆积，对市场持不同态度。短期焦炭供应相对偏紧，钢厂会积极采购，价格有支撑。中长期而言随着运输恢复，市场上焦炭资源充足，加之焦化厂利润可观，钢企会打压焦炭价格。预计上半年焦炭价格呈现“稳、跌、涨”三个阶段。2月-3月上旬焦炭市场平稳运行；3月中旬-4月中旬焦炭价格下调幅度100-150元/吨；4月下旬至6月份继续上调，幅度参考100元/吨。

终端复工缓慢，钢材大幅累库

一、上周市场回顾

(一) 螺纹钢

受疫情影响，终端需求停滞，全国建材市场处于有价无市状态。主导市场北京、上海报价 3400-3450 元/吨，西安报价 3700 元/吨，成都报价 3800 元/吨。



(二) 铁矿石

上周普指价格偏强运行，62%普指均价 86.36 美元，周环比涨 4.72 美元，最新 62%普指价格 88.35 美元。

(三) 焦炭

焦炭市场处于供需两弱状态，市场价格平稳运行。

二、螺纹钢

(一) 宏观信息

最近一周，一大批重点工程复产开建，从中央到地方正在密集谋划施策精准“稳投资”。据了解，国家发改委等部委接连发布多个文件，要求在抗击疫情的前提下，确保重大项目投资不断档，将中央预

算内投资优先向疫情重灾区应急医疗救治设施、隔离设施等传染病防治急需的项目倾斜。各地也在积极行动，将稳投资作为稳增长的关键，梳理重点在建项目、待复工项目等，明确复工时间表，并在物资保障、审批核准备案手续等多方面发力，推进重大项目尽快开工，整体宏观利好后期钢材市场。

（二）库存变化

（1）全国五大品种钢材总库存 3043.74 万吨，周环比增加 430.4 万吨，增幅 16.47%；年同比增加 564.52 万吨，增幅 22.77%。其中：社会库存 1893.68 万吨，周环比增加 259.27 万吨，增幅 15.86%，年同比增加 94.5 万吨，增幅 5.25%；钢厂库存 1150.06 万吨，周环比增加 171.13 万吨，增幅 17.48%，年同比增加 470.02 万吨，增幅 69.12%。

（2）目前全国五大品种钢材总库存突破 3000 万吨创历史新高，预计今年库存峰值在 3 月上中旬出现，五大品种钢材总库存近 4100 万吨（2 月初总库存 2334 万吨+430.4 万吨×4 周），同比去年峰值高出 1500 万吨以上。库存风险预计在 4-5 月份以后才会陆续释放。

（3）主要城市社会库存：西安 58 万吨，兰州 26 万吨，成都 130 万吨，重庆 120 万吨，贵阳 61 万吨，昆明 120 万吨，长沙 41 万吨，京津冀 190 万吨，上海 65 万吨，广州 170 万吨。各地市场库存明显增加，部分仓库库容趋于饱和。

全国五大品种钢材库存变化

单位：万吨

类别	城市/品种	2月2日	2月7日	2月14日	周涨幅	百分比	去年同期	同比涨幅	百分比
社会库存	社会总库	1504.49	1634.41	1893.68	259.27	15.86%	1799.18	94.5	5.25%
	螺纹	775.68	851.33	995.49	144.16	16.93%	954.1	41.39	4.34%
	线材	251.73	281.32	349.45	68.13	24.22%	311.78	37.67	12.08%
	热卷	238.74	254.03	289.14	35.11	13.82%	273.77	15.37	5.61%
	中板	122.78	128.1	134.03	5.93	4.63%	136.97	-2.94	-2.15%
	冷轧	115.56	119.63	125.57	5.94	4.97%	122.56	3.01	2.46%
钢厂库存	钢厂总库	829.29	978.93	1150.06	171.13	17.48%	680.04	470.02	69.12%
	螺纹	431.06	512.7	622.99	110.29	21.51%	349.28	273.71	78.36%
	线材	134.43	158.04	180.01	21.97	13.90%	114.31	65.7	57.48%
	热卷	128.63	156.75	179.72	22.97	14.65%	101.21	78.51	77.57%
	中板	90.27	101.6	111.25	9.65	9.50%	79.13	32.12	40.59%
	冷轧	44.9	49.84	56.09	6.25	12.54%	36.11	19.98	55.33%

132个城市建筑钢材库存 2040.16 万吨，周环比增加 283.48 万吨，月环比增加 1049.63 万吨，年同比增加 320.52 万吨。其中：螺纹库存 1424.75 万吨，周环比增加 184.03 万吨，月环比增加 716.22 万吨，年同比增加 209.78 万吨；线材库存 615.41 万吨，周环比增加 99.45 万吨，月环比增加 333.41 万吨，年同比增加 110.74 万吨。

(三) 供应方面

(1) 钢厂陆续检修，高炉开工率持续下降。

1、247 家钢厂高炉开工率 72.94%，周环比降 1.97%，年同比降 4.30%；高炉炼铁产能利用率 74.70%，周环比降 3.07%，年同比降 3.92%；日均铁水产量 208.86 万吨，周环比降 8.58 万吨，年同比降 10.99 万吨。

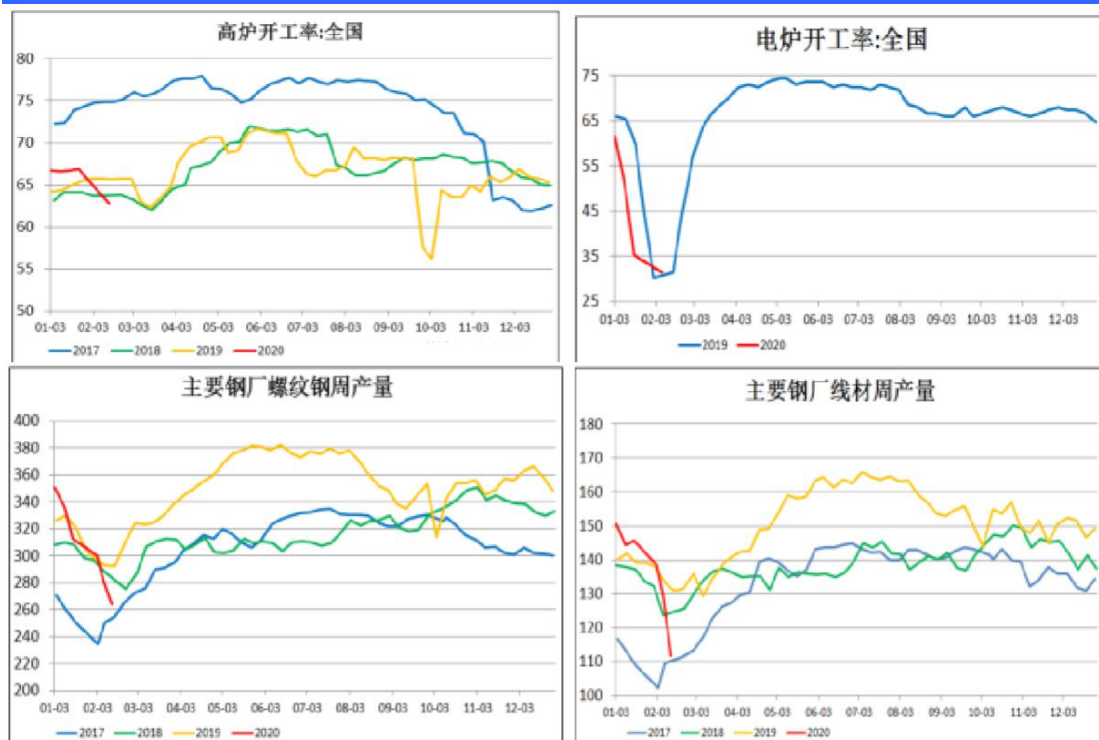
2、163 家钢厂高炉开工率 62.71%，较节前降 1.38%，产能利用 73.59%，降 1.53%，剔除淘汰产能的利用率为 80.11%，较去年同期降 1.93%。

(2) 中钢协统计 2020 年 1 月下旬重点企业粗钢日产 199.29 万吨，旬环比增长 0.92%；生铁日产 181.84 万吨、旬环比增长 4.45%；钢材日产 193.49 万吨、旬环比增长 1.91%。

(3) 建筑钢材产量：螺纹钢周产量 264.15 万吨，周环比降 17.44 万吨；线材周产量 112.42 万吨，周环比降 17.43 万吨。合计周产量 376.57 万吨，周环比降 34.87 万吨，螺纹钢周产量较去年同期低 27.97 万吨。

(4) 根据调研统计，本周（2.17-2.23）检修对产量影响具体如下：影响铁水产量至少 95.57 万吨，与上周相比增加 13.56 万吨，增幅 16.5%，铁水产量持续下降，影响成品材产量至少 116.9 万吨，与本周相比增加 8.83 万吨，增幅约 8.1%，成品材产量增幅较小但数量较大。总体来说产量呈现明显的下降趋势。

(5) 根据调研统计，全国 71 家电弧炉企业，平均开工率为 3.79%，周环比下降 0.76%；年同比下降 4.65%，全国 62 家建筑钢材独立电弧炉钢厂继续停产观望。考虑新冠肺炎疫情对原料采购运输，工人安全上岗和钢材生产销售造成一定困难，加之价格下跌无利可图等，大部分电弧炉钢厂计划 2 月下旬至 3 月初复产。

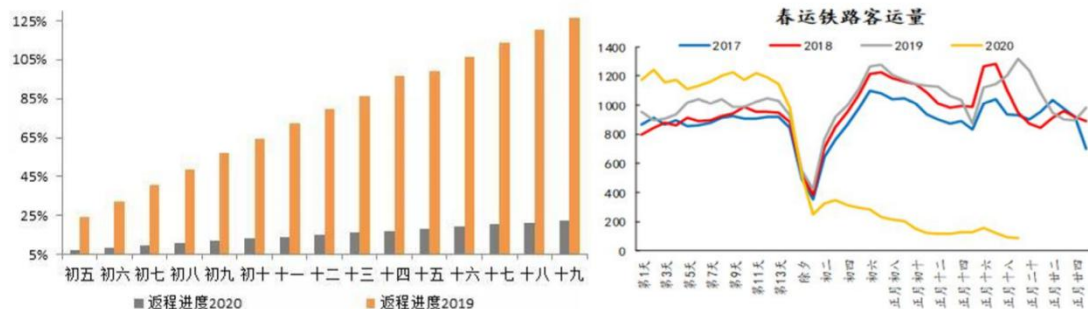


	本周	上周	周变化	幅度	去年同期	同比变化	幅度
螺纹钢产量	264.15	281.59	-17.44	-6.19%	292.12	-27.97	-9.57%
线材产量	111.62	129.05	-17.43	-13.51%	130.78	-19.16	-14.65%
合计	375.77	410.64	-34.87	-8.49%	422.9	-47.13	-11.14%

(四) 开工复工

虽然国家发改委和工信部都要求复工复产，但在疫情面前各地方政府不敢懈怠。从全国的春运数据来看，当前春节返乡人员的返程率只有 20%-30%，且尚未出现加速返程的迹象。国家交通运输部：预计农民工返程客运总量约为 3 亿人次。目前已返程约 8000 万人次，2 月底将返程 1.2 亿人次，3 月后返程约 1.3 亿人次。从人口流动来看复工，考虑返程后的隔离期，基本可以推出三月中旬人员密集型企业（包括地产建筑）复工可以达到 50%左右，而三月中旬到四月中旬，

尤其是四月中旬之后才能够恢复到去年的水平。

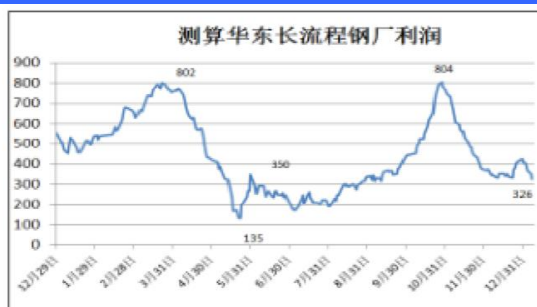


(五) 需求方面

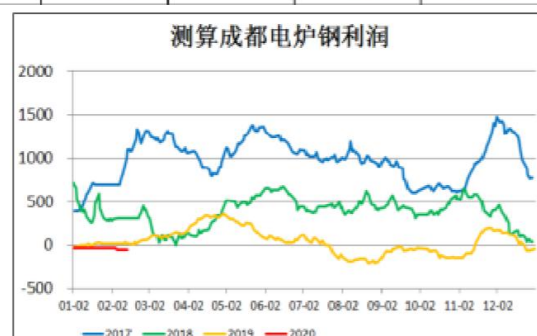
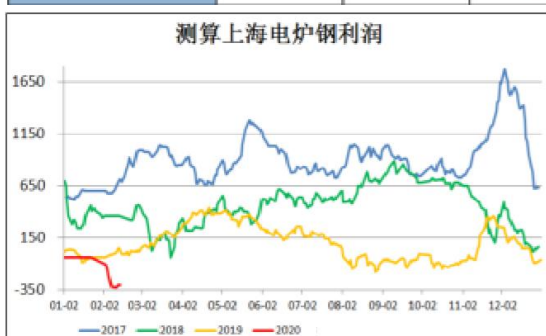
需求不会凭空消失，只是延期启动，因此把握需求启动节点至关重要。从各地调研情况来看，建筑工地流动人工多，均采取强硬措施限制人员流动，上周全国 237 家钢贸商建材成交量仍然有限，2 月 10 日至 13 日分别为 0.23 万吨，0.5 万吨，0.56 万吨和 0.5 万吨，侧面反映出终端需求基本停滞。

根据疫情发展评估及全国/地方政府支持复工的情况来看，按照三月中旬复工 50% 的水平测算，每周大约能够带来 220 万吨左右的表需（去年最顶峰表需 430 万吨）。而在目前 260 万吨的周产下，如果钢厂不进行进一步的减产动作，那么三月份累库仍然会延续，钢厂利润承压，间接压制原料；而一旦钢厂进一步减产，原料需求会进一步压缩，原料价格承压下行。

(六) 钢厂模拟利润



	本周	上周	周变化	变化幅度	去年同期	同比变化	变化幅度
供销差价	672	769	-97	-12.6%	875	-203	-23.2%
华东长流程利润	326	422	-96	-22.7%	521	-195	-37.4%



	本周	上周	周变化	去年同期	同比变化
上海电炉利润	-303	-297	+6	23	-326
成都电炉利润	-57	-57	0	13	-70

上周华东长流程钢厂模拟利润 326 元/吨，周环比降 96 元/吨；
上周上海电炉生产利润-303 元/吨，成都电炉生产利润-57 元/吨。

(七) 其他信息

(1) 2 月 13 日，沙钢暂停两条螺纹钢产线，复产时间待定，目前影响螺纹钢日均产量 5400 吨。

(2) 2 月 15 日，交通运输部消息，经国务院同意，2 月 17 日零时起至疫情防控工作结束，全国收费公路免收车辆通行费。具体截止时间另行通知。

(3) 唐山受疫情严重防控形势严峻影响，确诊 43 例，部分区域

钢铁全面焖炉停产。需持续关注后期生产情况。

结论：

基于需求延期，供应压力不减，库存持续累加的供需基本面判断，整体上半年钢材价格呈现“V”型走势判断不变。价格运行节点为：2-3 月份价格承压下跌，3 月上中旬价格跌至本轮低点，4 月份随着需求全面启动及库存逐步消化，在叠加宏观利好因素及国家政策支撑下，价格有望低位反弹，5-6 月份价格呈现上涨态势。上半年螺纹钢价格运行区间为：3700 元/吨→3400 元/吨→3800 元/吨。

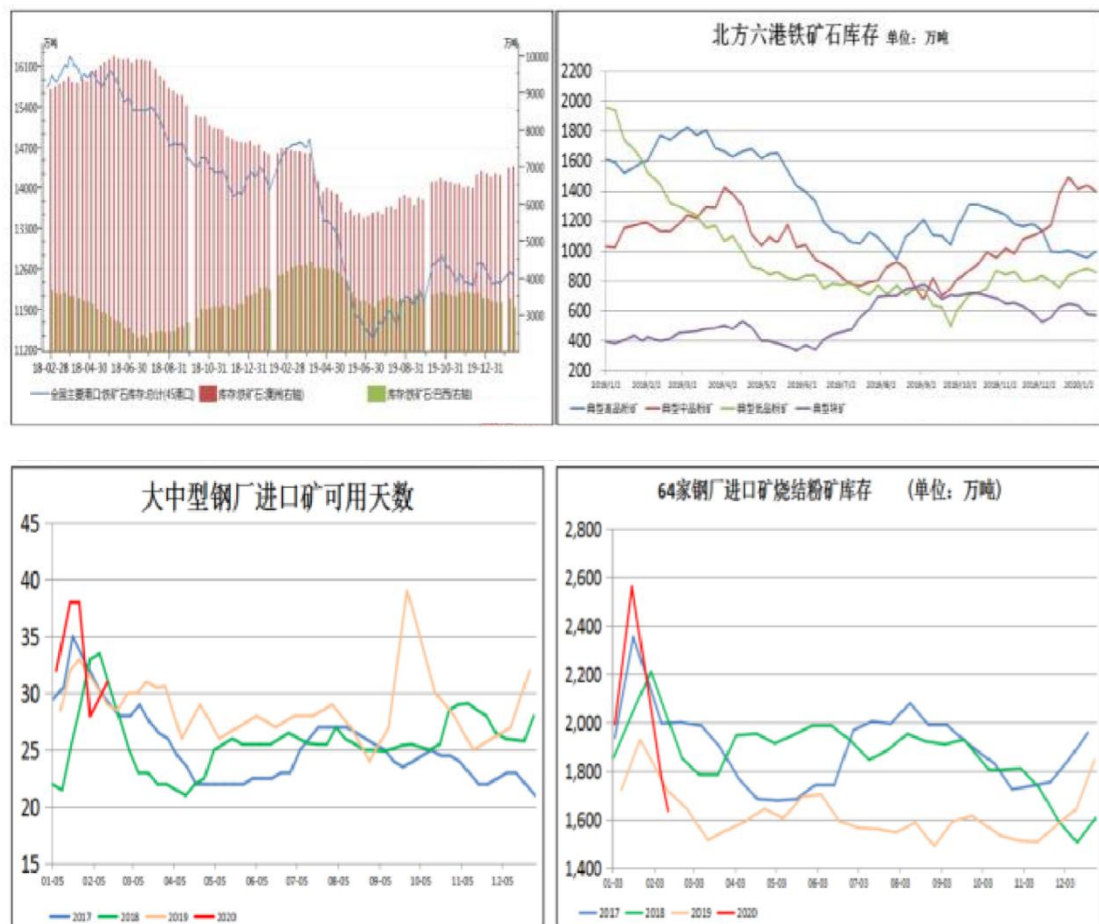
三、铁矿石

（一）库存变化

（1）港口库存：全国 45 个港口铁矿石库存为 12468.96 万吨，周环比降 88.5 万吨，未来一个月预计港口库存维持 1.2 亿吨水平；日均疏港量 275.9 万吨，周环比增 11.69 万吨。

（2）钢厂库存：全国 64 家钢厂进口烧结粉库存 1634.26 万吨，周环比降 132.79 万吨，年同比降 79.47 万吨，钢厂库存消耗比 31.02。

（3）全国港口库存略有下降，日均疏港量略有提升，主要是汽运疏港量有所好转；全国 64 家钢厂进口烧结粉库存持续下降，较节前减少 606.53 万吨，钢厂库存消耗比较节由节前的 38.43 降至 31.02，数值仍处于偏高位置。



(二) 供应方面

(1) 发运量

1、据中联钢最新统计,2月7日-13日澳巴发运总量1455万吨,周环比减少709万吨。其中:澳洲发运总量964万吨,周环比减少683万吨,年同比减少584万吨,澳洲发往中国总量约877万吨,周环比减少509万吨,年同比减少459万吨;巴西发运总量491万吨,周环比减少26万吨。

2、据中联钢最新统计,2月7日-13日四大矿山发运总量1290万吨。其中:力拓243万吨,周环比减少479万吨,年同比减少441万吨,发至中国约224万吨,周环比减少335万吨,年同比减少371

万吨；必和必拓 394 万吨，周环比减少 155 万吨，年同比减少 37 万吨，发至中国约 378 万吨，周环比减少 81 万吨，年同比微增加 3 万吨；FMG245 万吨，周环比减少 30 万吨，年同比减少 72 万吨，发至中国约 245 万吨，周环比减少 22 万吨，年同比减少 46 万吨；淡水河谷 408 万吨，周环比减少 11 万吨。

（2）到港量

2 月 7 日北方六港到港量 803 万吨，周环比减少 98 万吨，年同比减少 204.9 万吨。

（3）预计一季度铁矿石发运量整体减少 800 万吨，随后会逐步季节性恢复，考虑全年发运计划预计下半年呈现供过于求格局。近期持续关注巴西暴雨、西澳飓风对铁矿石供给影响。

（三）需求方面

（1）上周日均铁水产量 208.86 万吨，周环比减少 8.58 万吨，年同比减少 12.23 万吨。

（2）高炉开工率持续降低。据了解，247 家钢厂高炉开工率 72.94%，周环比降 1.97%，年同比降 4.30%。

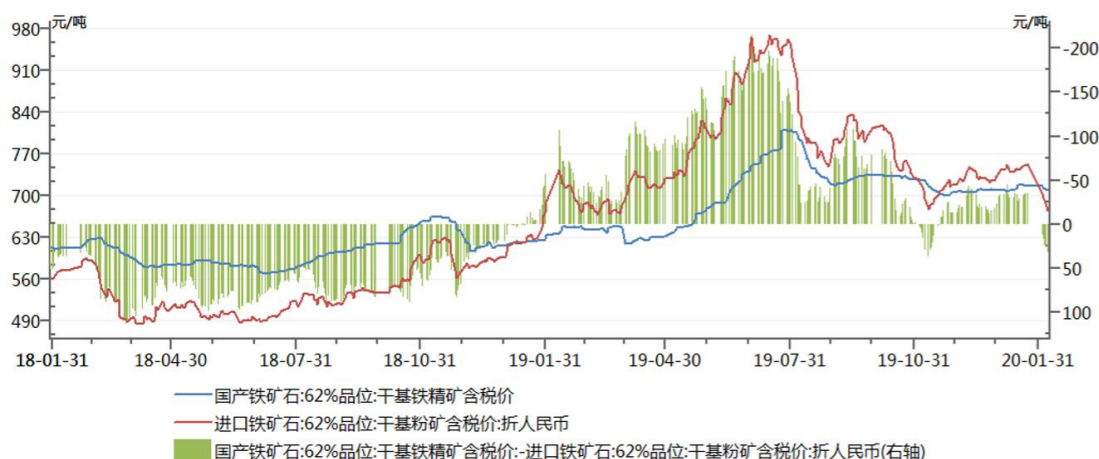
（3）短期各钢厂陆续检修，维持生产按需补库，需求减弱，铁矿石价格承压运行。

（四）普指价格

铁矿石价格变化表		
	本周均值	环比
62%普指	86.36	4.72
日照PB粉	609	-12.4
唐山66%湿基不含税	633	-16
代县65%湿基不含税	620.00	0

(五) 进口矿与国产矿价格对比

内外矿对比

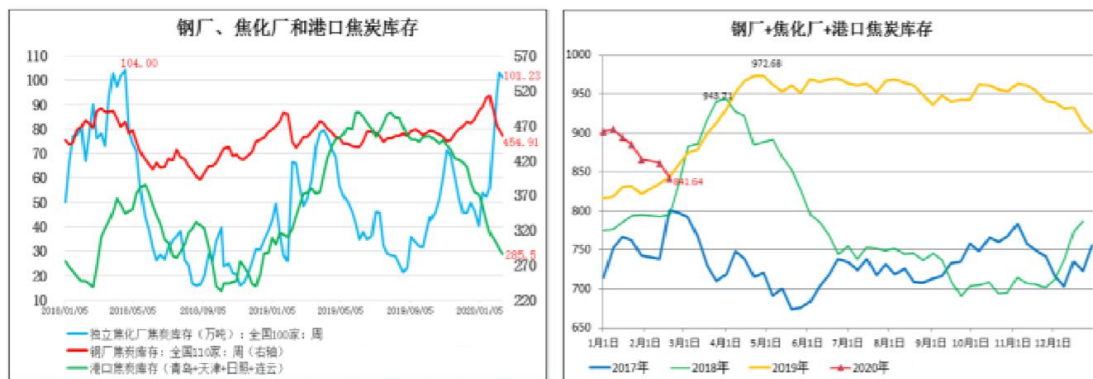


结论:

短期数据来看，钢厂铁矿石可用天数下降至 22 天，国外矿山近期发运数量依然徘徊在低位水平，现阶段的港口铁矿石库存仍在 1.24 亿元，侧面反映铁矿石短期供需弱平衡，短期铁矿石价格支持强硬。

四、焦炭

(一) 库存变化

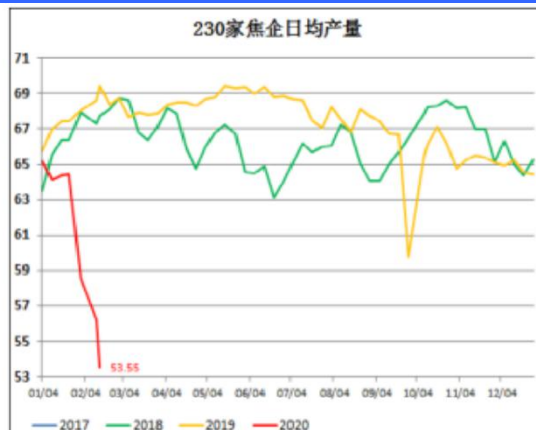
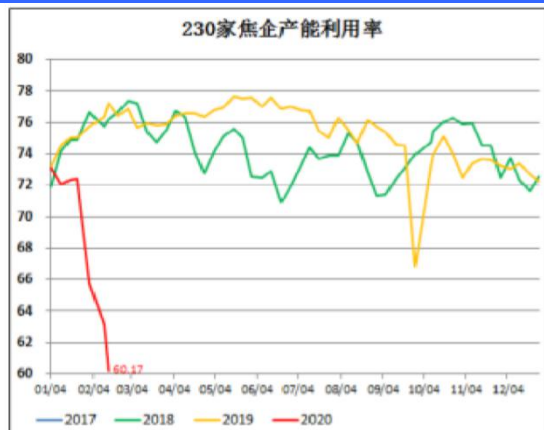


三地库存 (万吨)	本期	上周	环比	去年同期	同比
焦企库存	101.23	103.25	-2.02	66.03	35.20
钢厂库存	454.91	464.25	-9.34	438.17	16.74
港口库存	285.5	294	-8.50	340	-54.50
三地总库存	841.64	861.5	-19.86	844.2	-2.56

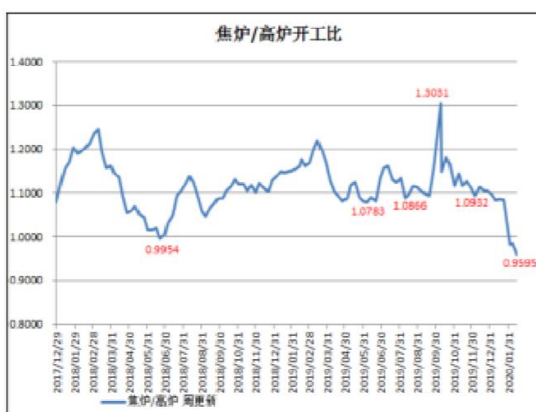
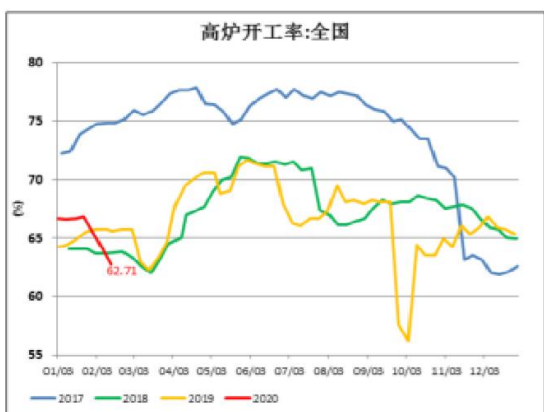
(二) 供需情况

从供需的变化来看，虽然当前煤矿未完全复产，蒙古进口煤受到限制、焦化厂减产幅度也较大，但随着国内煤矿的复产、运输的恢复，下游钢厂的被动减产，焦炭供需紧张局面将逐渐消失。焦化厂也很难再扩大限产比例，后期焦炭面临需求减弱的压力，在钢厂利润大幅压缩后，焦炭利润也将受到挤压，价格的再次上涨需等待终端需求的真实启动。

2月12日，从鄂尔多斯市能源局获悉：截至目前，鄂尔多斯煤炭生产企业69座煤矿复工复产，通过铁路和货物运输，将煤炭快速疏散到全国各地。内蒙古自治区能源局副局长张占军12日表示，截至2月11日，全区累计复工复产煤矿73处。2月底前可再复工26处，预计3月下旬全部复工复产。



230家独立焦企	本周	上周	环比	去年同期	同比
产能利用率	60.17	63.16	-2.99	77.21	-17.04
日均产量	53.55	56.2	-2.65	69.4	-15.85

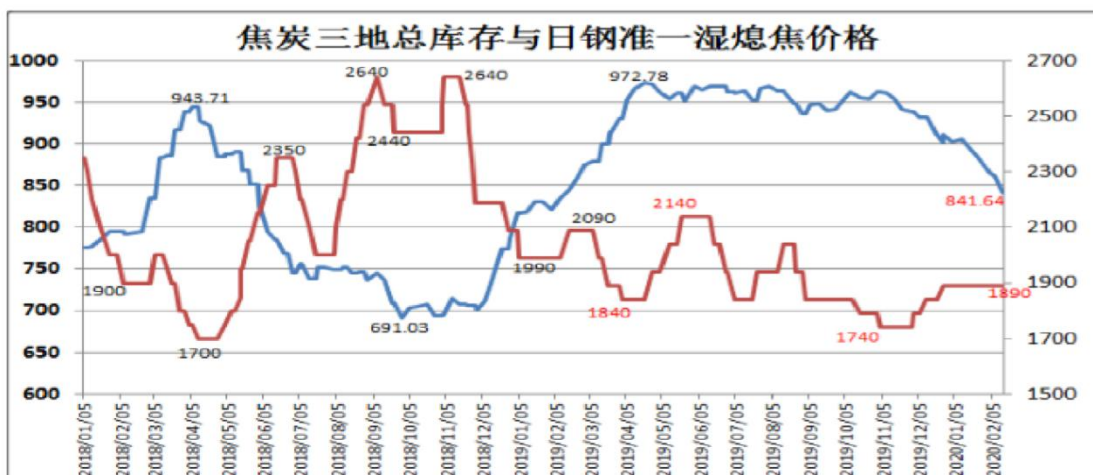


全国163家	本周	上周	环比	去年同期	同比
高炉开工率	62.71	64.09	-1.38	65.61	-2.90
焦炉/高炉开工率	0.9595	0.9855	-0.0260	1.1627	-0.2032

(三) 焦企利润



(四) 市场价格



地区	企业	规格	价格		涨跌
			2月7日	2月14日	
华北	河北钢铁	一级冶金焦	2100	2100	0
西北	陕西龙钢	一级冶金焦	1812	1812	0
华东	山东日钢	准一级冶金焦	1890	1890	0
主产区	吕梁地区	准一级冶金焦	1800	1800	0
港口	董家口	准一级冶金焦	1880	1880	0

结论:

受疫情影响,上游煤矿复产推迟,焦化厂焦煤库存继续持续下降,煤炭价格上涨,焦化厂纷纷限产积极采购确保生产。各大焦企生产均

受影响，在此情况下，有部分焦化厂提涨，但以汽车销售为主的焦企，场内库存堆积，对市场持不同态度。短期焦炭供应相对偏紧，钢厂会积极采购，价格有支撑。中长期而言随着运输恢复，市场上焦炭资源充足，加之焦化厂利润可观，钢企会打压焦炭价格。预计上半年焦炭价格呈现“稳、跌、涨”三个阶段。2月-3月上旬焦炭市场平稳运行；3月中旬-4月中旬焦炭价格下调幅度100-150元/吨；4月下旬至6月份继续上调，幅度参考100元/吨。

免责声明

此报告版权属长安期货有限公司。未经长安期货有限公司事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为长安期货有限公司的商标、服务标记及标记。此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用。

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。长安期货力求准确可靠，但对于信息的准确性及完备性不作任何保证。此报告并不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，长安期货有限公司不就报告中的内容或对最终操作建议做出任何担保，投资者若依据本报告做出的投资决策及结果由其本人承担，长安期货有限公司及本报告作者不就投资者的投资决策或是结果承担任何责任。

投资者对于本报告中的投资建议需要做独立审慎的判断，期市有风险，投资需谨慎。

长安期货各分支机构**公司总部**

地 址：西安市浐灞生态区浐灞大道 1 号浐灞商务中心二期四层
电 话：029-83597668
传 真：0535-6957657

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

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

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

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

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

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