

黑色系基本面转好，价格宽幅震荡为主

主要观点：

螺纹：从基本面来看，现阶段需求恢复至80%左右，供应端产量快速回升，尤其是电炉钢复产力度明显增加，虽社会库存出现拐点，但库存下降至去年同期水平还需三个月。短期来看，市场情绪将受到海外疫情、国外市场需求停滞外贸毁单、全球经济走弱等一系列悲观情绪影响，在期货、股市做空市场，把悲观情绪传导至整个黑色产业链。综合来看，短期螺纹钢价格存在回调压力。

铁矿：现阶段，进口矿港口库存处于低位，外矿发运一直未能恢复，钢厂刚性需求依然支撑强硬，短期而言，基本面支撑短期进口矿价格高位运行，中长期来看，受疫情影响，铁矿需求减弱大于供应减弱数量，铁矿石存在高位下跌机会。

焦炭：本周焦炭价格第四轮落地，焦炭利润进一步压缩，产能利用率回升势头放缓。钢厂高炉开工率略增。三地库存继续上升，供应略宽松状况持续，焦炭价格依然承压运行，但考虑焦化利润已处2019年以来最低点，预计后期焦炭价格以稳为主。

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 : liruibzhou@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

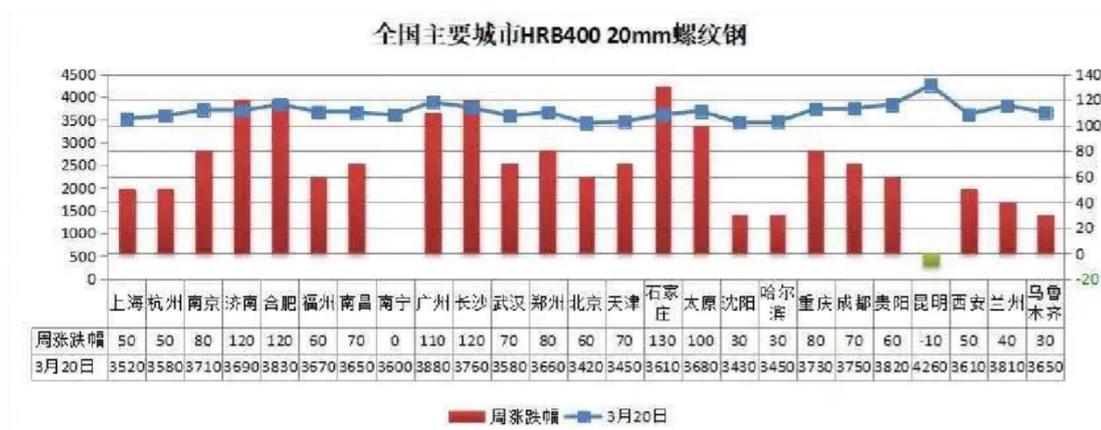
黑色系基本面转好，价格宽幅震荡为主

一、上周市场回顾

(一) 螺纹钢

前期预测：短期市场试探性拉涨，3月底及4月上旬是关键节点，若需求完全启动且有增量，有望正式开启上半年价格反弹，若需求低于预期，价格仍将延续震荡走势。

实际走势：市场前半周上涨，后半周下跌，实际市场价格变化不大。主流城市成交价格：北京 3400 元/吨，上海 3490 元/吨，西安 3550 元/吨，兰州 3650 元/吨，成都 3670 元/吨。



(二) 铁矿石

前期预测：预计3月底普指价格维持90美金以上价格运行，不排除后期价格仍有上行空间。

实际走势：上周普指延续高位运行，62普指均价89.72美元，周环比降0.09美元，最新62普指价格86.55美元。

(三) 焦炭

前期预测：第四轮提降焦钢博弈，焦炭价格处于相对安全价格区

间。

实际走势：焦炭第四轮 50 元/吨落地，累计降低 200 元/吨。

二、螺纹钢

（一）宏观信息及疫情变化

近期全球股市的震荡并不来自于恐慌，而是市场的理性判断。未来金融市场还将继续调整，而全球经济走向衰退是大概率事件。

（1）目前全球面临的情况很复杂，疫情还在指数级上升，经济进入衰退已基本成为定局，金融动荡仍未结束，油价下跌和地缘政治交织，民粹主义当道。虽然中国经济已经开始触底反弹，但最依赖于新基础设施投资，中国经济反弹最大挑战在出口领域，全球疫情继续呈指数级发展，估计更多国家会采取“封城”、“锁国”政策。预计今年全球贸易将严重下跌，进入负增长区间。

（2）2020 年的世界经济衰退应该是个大概率事件。很多国家宏观政策的空间很小，没有空间来支持经济反弹。首先是利率空间小，美联储把利率降到零，弹药全部用完；第二财政空间小，以 2007 年为基准，目前发达国家债务目前已经增长了 50%，新兴经济国家债务增长了 30%，发展中国家也增长了超过 20%。2019 年世界经济增速为 2.9%，今年经济增速受疫情影响会进一步下滑。目前风险点主要集中在企业债务风险和主权债务风险上。这两个点会不会被突破，这就是判断是否会形成金融危机的一个重要指标。

（3）疫情变化

当前，我国新冠肺炎疫情逐步好转，除港澳台和境外输入外，连

续 5 天没有新增本土确诊病例。但是国外疫情持续升级，我国 10 天内境外输入病例增幅 216%。截止 3 月 21 日，全球共有 185 个国家出现疫情，确诊病例达 303001 例，死亡病例累计 12762 例，除中国外，已有 5 个国家确诊数超过两万。

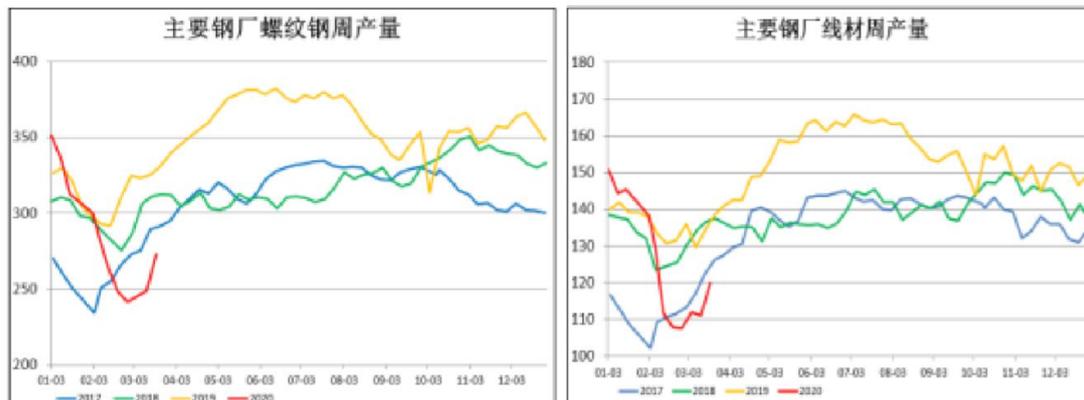
（二）供应方面

进入四月份，螺纹钢供给将呈现继续上升的局面，预计四月中旬螺纹钢周产量恢复到去年最高产量 360 万吨左右水平。

（1）我的钢铁网建材产量统计：螺纹钢周产量 272.98 万吨，周环比增加 24.23 万吨；线材周产量 119.82 万吨，周环比增加 7.9 万吨。合计周产量 392.8 万吨，周环比增加 32.13 万吨。

（2）我的钢铁网生铁产量统计：247 家钢厂高炉开工率 73.75%，周环比增 1.16%，年同比降 1.28%；日均铁水产量 210.44 万吨，周环比增 3.81 万吨，年同比降 6.29 万吨。163 家钢厂高炉开工率 65.06%，周环比增 0.55%。

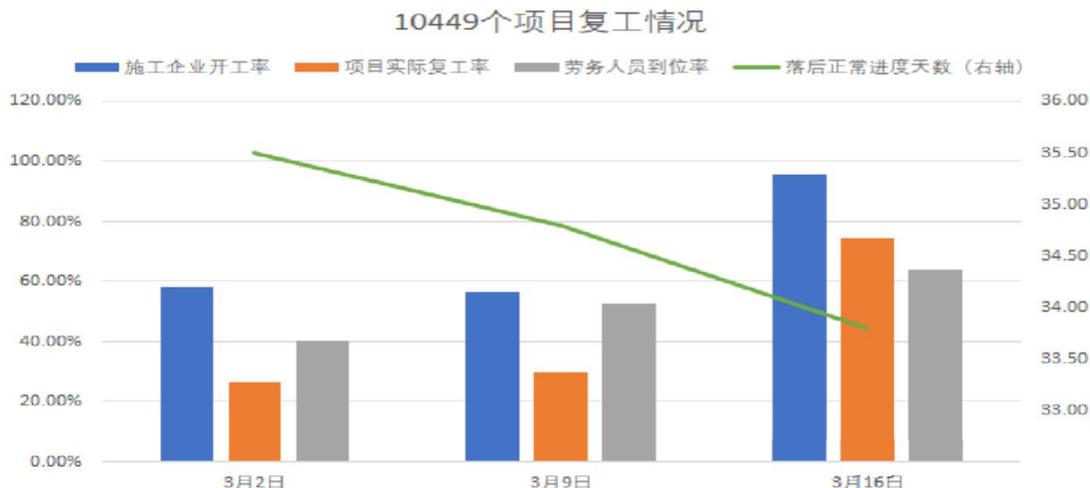
（3）短流程钢厂：全国 71 家电弧炉钢企，平均开工率为 22.51%，周环比上升 9.31%，年同比下降 47.94%。随着成材价格反弹，电炉钢企生产存在一定利润，同时终端需求陆续恢复，市场销售好转，故电炉钢企陆续复产。电炉钢整体复产明显提速，尤其西南地区，川内约 80%以上电炉钢企已经复产。



(三) 需求方面

(1) 百年建筑网的调研显示，截至 3 月 16 日，全国 10499 个工程项目中，施工企业开工率为 95.68%，项目管理人员已进场，项目复工率约为 74.50%。而劳务人员到位不足 70%。目前项目进度仍平均落后超过 30 天。根据目前的项目复工数据作回归分析，若实际复工率和劳动人员到岗恢复情况保持现有速率，全国建筑工程项目约在 3 月 28 日左右才可以全面复工、全员到岗，在 4 月 10 日左右能完全赶上原定的项目进度。即最乐观的估计下，螺纹钢需求约至 4 月初才可以恢复往年正常水平。

3 月 19 日，人社部副部长李忠在新闻发布会上表示，在各方共同努力下，各地企业复工率和员工到岗率稳步提升，已有 1 亿农民工外出务工，占春节前返乡农民工的 80%。



(2) 万科在最新发布的年度报告中对今年新开工的计划是-31%，这已经代表了行业的风向。假设新开工增速分别是 0%、-5%、-10%，按照施工周期为 9 个月计算，考虑到赶施工，即使每个月增加一个月的施工面积，3 种情形下年度增速分别为-1.1%、-4.3%、-7.5%。所以总体来看，即使在很乐观的情形下，地产用钢需求增速也只能小幅负增长。预估今年的粗钢需求增速为-3%至-5%左右，悲观的情况下会下滑更多，若海外疫情若进一步扩散，今年的需求增速可能比历史上最差。

(四) 库存变化

类别	城市/品种	3月6日	3月13日	3月20日	周涨幅	百分比	去年同期	同比涨幅	百分比
社会	社会总库	2529.56	2600.53	2537.65	-62.88	-2.42%	1681.42	856.23	50.92%

库存	螺纹	1377.81	1426.95	1405.25	-21.7	-1.52%	916.94	488.31	53.25%
	线材	451.08	456.35	438.34	-18.01	-3.95%	276.14	162.2	58.74%
	热卷	391.21	412.98	404.88	-8.1	-1.96%	255.31	149.57	58.58%
	中板	149.07	147.79	141.3	-6.49	-4.39%	116.46	24.84	21.33%
	冷轧	160.39	156.46	147.88	-8.58	-5.48%	116.57	31.31	26.86%
钢厂 库存	钢厂总库	1350.52	1290.4	1167.15	-123.25	-9.55%	534.47	632.68	118.38%
	螺纹	776.24	749.94	663.32	-86.62	-11.55%	255.34	407.98	159.78%
	线材	211.35	204.4	176.85	-27.55	-13.48%	80.11	96.74	120.76%
	热卷	184.92	161.86	156.62	-5.24	-3.24%	96.22	60.4	62.77%
	中板	116.76	111.72	106.36	-5.36	-4.80%	71.47	34.89	48.82%
	冷轧	61.25	62.48	64	1.52	2.43%	31.33	32.67	104.28%

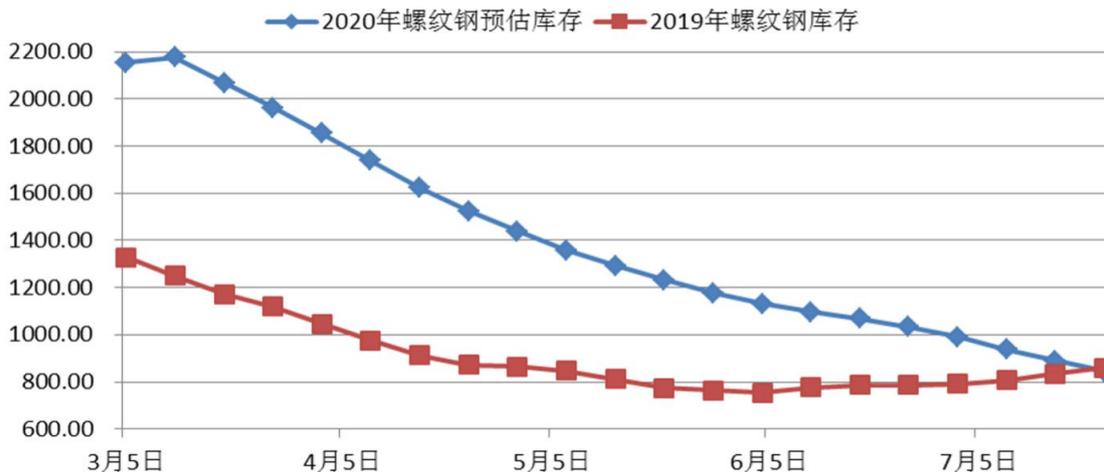
全国五大品种钢材总库存 3704.80 万吨，周环比下降 186.13 万吨，降幅 0.48%；年同比增加 1488.91 万吨，增幅 67%。

(1) 社会库存 2537.65 万吨，周环比下降 62.88 万吨，降幅 2.42%，年同比增加 856.23 万吨，增幅 50.92%；建材库存周环比下降 39.71 万吨，年同比上涨 650.51 万吨。

(2) 钢厂库存 1167.15 万吨，周环比下降 123.25 万吨，降幅 9.55%，年同比增加 632.68 万吨，增幅 118.38%。其中：建材库存周环比下降 114.17 万吨，年同比上涨 504.72 万吨。

(3) 主要区域社会库存：西安 102 万吨，环比增 8 万吨，为近四年高位。兰州 39.5 万吨，郑州 53 万吨，武汉 52 万吨，成都 138 万吨，重庆 147 万吨，贵阳 68 吨。

(4) 螺纹钢库存变化推演预计库存在七月初达到去年同期水平。测算依据：产量方面，4 月以后 随着高炉检修结束，电炉钢全面复产，产量快速恢复高位，周环比增加 25 万吨进行测算；需求方面，按螺纹钢表观需求按去年同期增加 5% 相对乐观预估。



时间		库存	产量	需求	去年同期库存	库存同比差异
3月5日	第十周	2154.05	245.25	128.27	1,326.64	827.41
3月12日	第十一周	2176.89	248.75	225.91	1,248.54	928.35
3月19日	第十二周	2068.47	272.98	381.40	1,172.28	896.19
3月26日	第十三周	1963.47	295.00	400.00	1,118.83	844.64
4月2日	第十四周	1853.47	320.00	430.00	1,046.14	807.33
4月9日	第十五周	1738.47	345.00	460.00	974.02	764.45
4月16日	第十六周	1623.47	355.00	470.00	913.24	710.23
4月23日	第十七周	1523.47	360.00	460.00	871.59	651.88
4月30日	第十八周	1438.47	365.00	450.00	865.10	573.37
5月7日	第十九周	1358.47	370.00	450.00	846.31	512.16
5月14日	第二十周	1293.47	375.00	440.00	812.53	480.94
5月21日	第二十一周	1231.47	378.00	440.00	774.27	457.20
5月28日	第二十二周	1176.47	375.00	430.00	763.65	412.82
6月4日	第二十三周	1130.47	374.00	420.00	752.91	377.56
6月11日	第二十四周	1095.47	375.00	410.00	776.00	319.47
6月18日	第二十五周	1068.47	373.00	400.00	785.91	282.56
6月25日	第二十六周	1033.47	375.00	410.00	786.04	247.43
7月2日	第二十七周	991.47	378.00	420.00	792.22	199.25
7月9日	第二十八周	936.47	375.00	430.00	805.96	130.51
7月16日	第二十九周	889.47	373.00	420.00	833.29	56.18
7月23日	第三十周	844.47	375.00	420.00	858.67	-14.20

(五) 期货走势



黑色系盘面走势继续由市场情绪和预期引领。本周期货市场整体呈现大幅波动，震荡回落。大格局处于 3300-3600 元/吨的区间内，中位约 3450 元/吨，目前期价接近中间位置，且存在密集成交区，预计下周整体围绕 3450 元/吨震荡运行。

结论：

从基本面来看，现阶段需求恢复至 80%左右，供应端产量快速回升，尤其是电炉钢复产力度明显增加，虽社会库存出现拐点，但库存下降至去年同期水平还需三个月。短期来看，市场情绪将受到海外疫情、国外市场需求停滞外贸毁单、全球经济走弱等一系列悲观情绪影响，在期货、股市做空市场，把悲观情绪传导至整个黑色产业链。综合来看，短期螺纹钢价格存在回调压力。

三、铁矿石

（一）供应方面

（1）发运量：虽然近期供应端减少的信息有资金炒作的成份，但结合发运数据及未来预期，上半年供应偏紧是大概率事件。

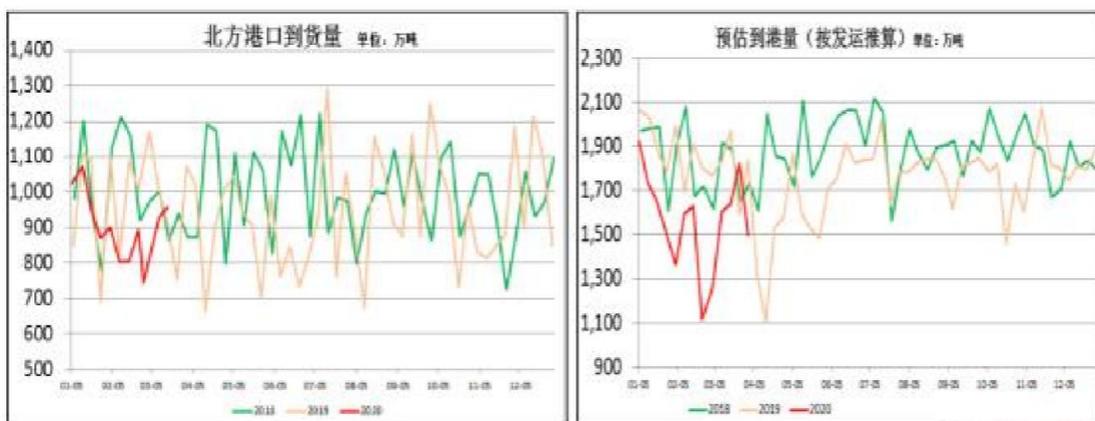
①澳巴发运总量 1818.1 万吨，周环比减少 295 万吨。其中：澳

洲发运总量 1469.6 万吨，周环比减少 367.1 万吨，澳洲发往中国总量约 1216.8 万吨，周环比减少 251.8 万吨；巴西发运总量 348.5 万吨，周环比增加 72.1 万吨。

②四大矿山发运总量 1433.4 万吨，周环比减少 228.2 万吨。其中：力拓发至中国 395.7 万吨，周环比减少 199.3 万吨；必和必拓发至中国 404.8 万吨，周环比减少 97.2 万吨；FMG 发至中国 357.8 万吨，周环比增加 33.6 万吨；淡水河谷 275.1 万吨，周环比减少 34.7 万吨。

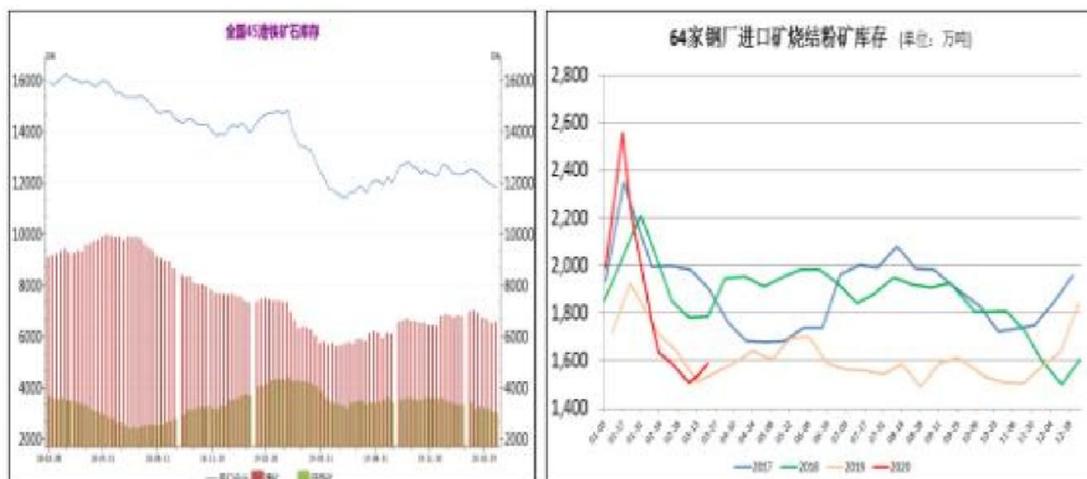
澳巴发中国量（单位：万吨）					
日期	发运量	环比	同比		
四大矿山发中国量（单位：万吨） 3月15日					
	上周	本周	环比	去年同期	同比
力拓	595.00	395.70	-199.3	462.7	-67.0
BHP	502.00	404.80	-97.2	484.0	-79.2
FMG	324.20	357.80	33.6	362.6	-4.8
VALE（发全球）	240.40	275.10	34.7	353.1	-78.0
总计	1,661.60	1,433.40	-228.2	1,662.4	-229.0

（2）到港量



（二）需求方面

今年海外经济的衰退程度可能比 2008-2009 年还深，而 2009 年中国外的生铁产量减少 20%，那么，在国内经济不甚乐观，而海外经济面临衰退的背景下将使得全球铁矿需求下降，未来的压力将越来越大。不确定的风险，是铁矿生产的集中度很高，如果疫情对供应端产生重大影响，将会影响判断。钢厂库存：全国 64 家钢厂进口烧结粉库存 1590.71 万吨，周环比增 53.06 万吨；钢厂库存消耗比 27.0，周环比持平。高炉开工率持续回升，增加后期铁矿石需求。



全国 45 个港口铁矿石库存为 11844.13 万吨，周环比降 67 万吨，日均疏港量 299.33 万吨，周环比降 1.784 万吨。按照后期发运数据及疏港量推演，3 月底港口库存将会降至 1.15 亿吨。

(三) 疫情对铁矿石影响

随着疫情在世界各地爆发，各个国家先后采取封城、封国的举措。目前澳大利亚感染人数已经超过 600 例，巴西感染人数超过 530 例。由于铁矿石生产多为露天作业，巴西澳洲南非等国家的自动化程度相对较高，因此他们的生产相对安全；铁矿石自矿山运输到港口及发船，基本也是无接触式的物流过程，按照道理不至于被要求停产。当然不

排除局部的、阶段性的铁矿石生产或发运受到国外后续疫情蔓延的影响。如果世界各大铁矿石主产国被疫情影响以致于造成大面积停产。

结论：

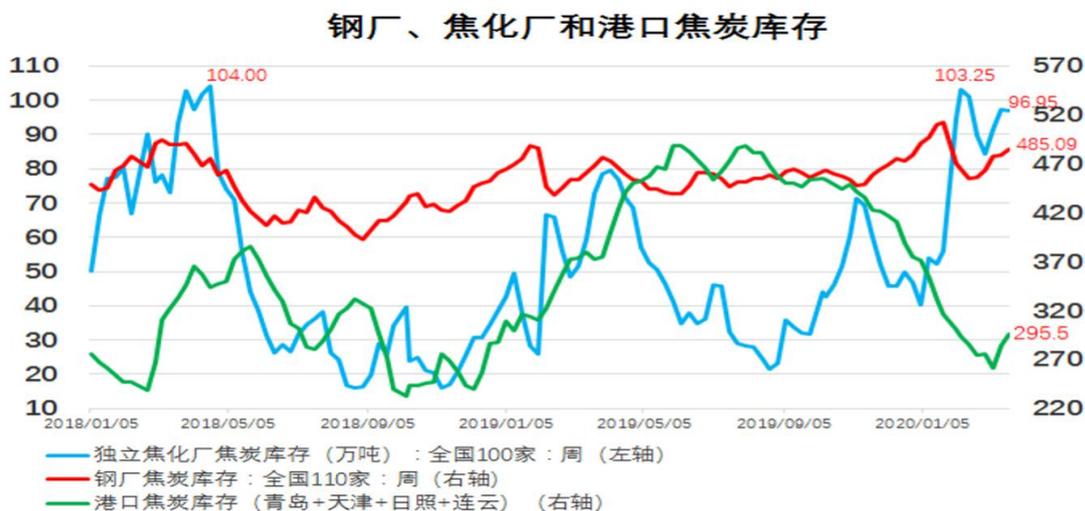
现阶段，进口矿港口库存处于低位，外矿发运一直未能恢复，钢厂刚性需求依然支撑强硬，短期而言，基本面支撑短期进口矿价格高位运行，中长期来看，受疫情影响，铁矿需求减弱大于供应减弱数量，铁矿石存在高位下跌机会。

四、焦炭

(一) 库存变化

全国 100 家独立焦企库存为 96.95 万吨，周环比减少 0.51 万吨；全国 110 家样本钢厂焦炭库存 485.09 万吨，周环比增加 5.83 万吨。

港口库存 295.5 万吨，周环比增加 11.5 万吨，发运量持续增加。

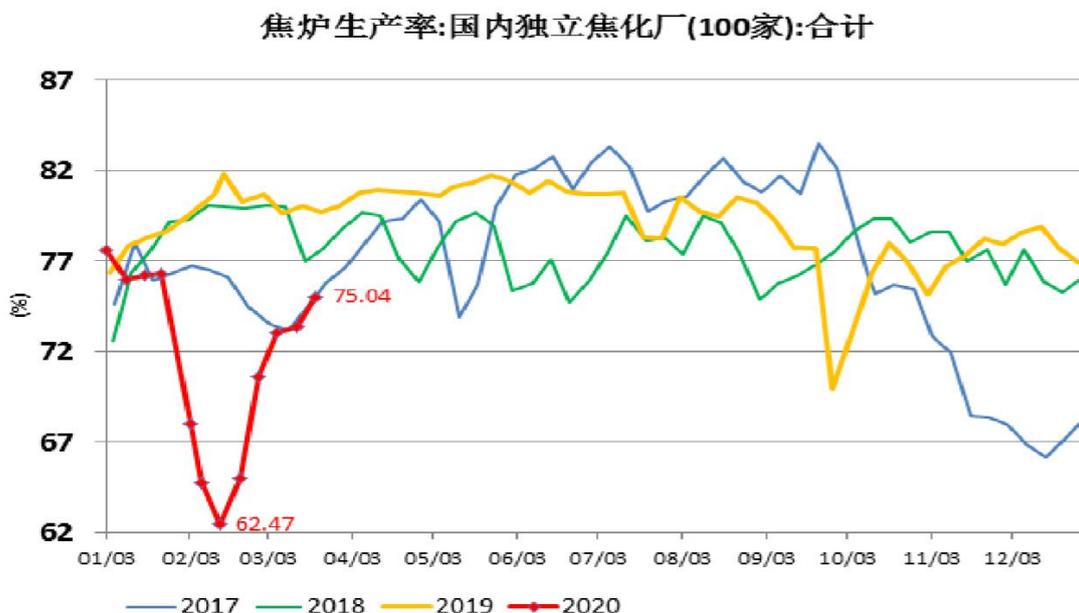


(二) 供需情况

(1) 焦企产能利用率整体相对较高，供应端无明显减量，钢厂多以按需采购为主，部分控制到货量，整体供应宽松，需求处于弱势

地位。

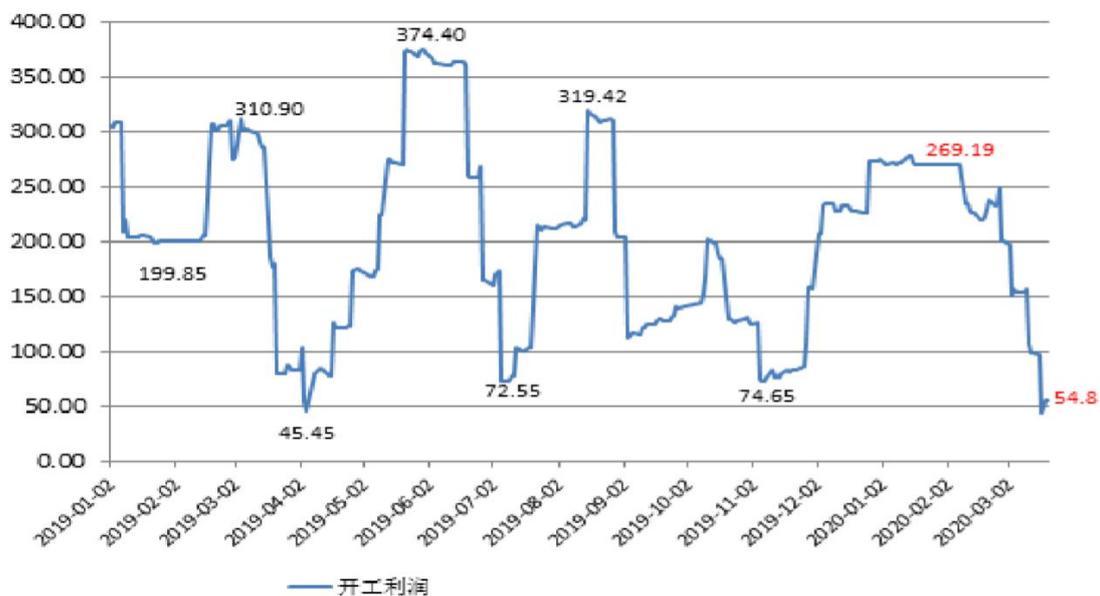
(2) 上周 100 家独立焦企焦炉产能利用率 75.04%，较上周升 2.28%。



(三) 焦企利润

目前山西焦化厂开工利润 54.8 元/吨。接近 2019 年全年最低值 45.45 元/吨，焦企利润进一步压缩难度较大。后期需关注焦煤价格变动及钢材价格走势。

测算山西焦化厂现货开工利润



结论:

本周焦炭价格第四轮落地，焦企利润进一步压缩，产能利用率回升势头放缓。钢厂高炉开工率略增。三地库存继续上升，供应略宽松状况持续，焦炭价格依然承压运行，但考虑焦化利润已处 2019 年以来最低点，预计后期焦炭价格以稳为主。

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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