

## 黑色商品高位震荡，区间思路对待为主

### 观点：

螺纹方面，供需格局向边际宽松转变，但当前需求走弱程度尚未超出季节性，具体拐点和强度仍有待进一步跟踪；铁水成本和电炉成本均较为坚挺，抬升钢价底部支撑位，但高库存加高产量的潜在压力犹存，需求也有边际回落预期，钢价顶部空间受限。

铁矿方面，从供需格局来看，由于力拓发运放量，非主流矿进口增加，巴西发往中国比例上调，供应恢复使得铁矿港口库存有望止跌回升，铁矿自身上行动力减弱，但PB粉近期需求较强，库存持续下滑，面临结构性矛盾，且巴西Itabira矿山暂停生产将限制淡水河谷发运恢复，下方支撑仍然较强。从中期来看，若后期建材需求走弱得到验证，这将限制铁矿的上行空间。

焦炭方面，当前影响焦炭价格是高需求和供给扰动。由于铁水产量较高，供给难以匹配需求，现货仍较为坚挺，尚有第六轮提涨预期，期价已部分反映现货提涨，短期内将高位震荡，同时需关注需求的持续性与焦炭限产的执行情况。

### 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](mailto: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

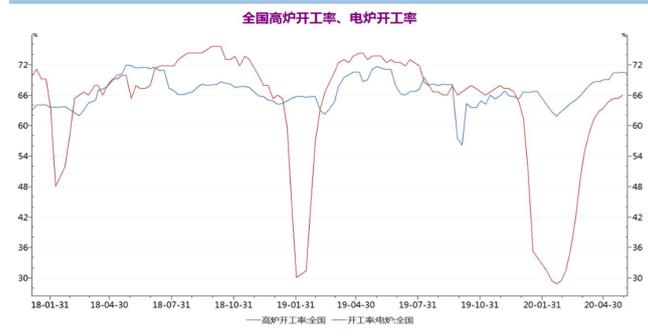
网址：[www.cafut.cn](http://www.cafut.cn)

## 一、螺纹：社库去化放缓，盘面震荡调整

### 1.需求方面

上周螺纹表观消费大幅回落，但同比增速仍有 15%，与五月整体增速保持一致，终端需求下滑尚未超出季节性。但日均建材成交进一步回落，反应当前市场情绪趋于谨慎，后期需重点关注赶工需求的变动节奏。

图 1：全国高炉开工率、电炉开工率 单位：%

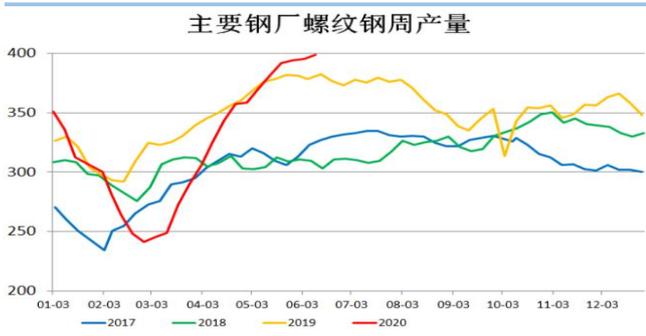


资料来源：WIND，长安期货

### 2.供给方面

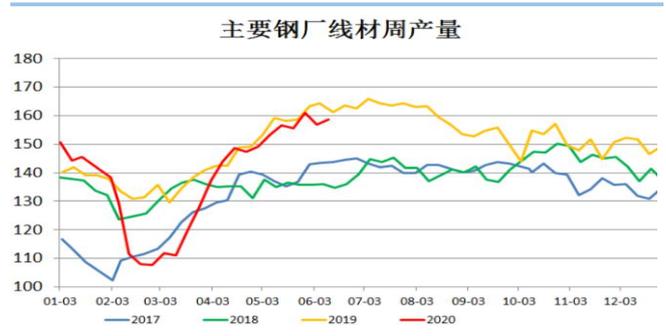
原料成本上行挤压长流程利润，当前利润水平相对中性，钢企仍有提产动力，但长流程废钢日耗小幅回落、短流程产量基本见顶，上周五大品种供给增产主要来自铁水和调坯生产，热卷产量快速提升，螺纹端铁水难以上升，后续增量有限。但在当前利润水平下，高产量有望继续维持。

图 2：主要钢厂螺纹钢周产量 单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 3：主要钢厂线材周产量 单位：万吨



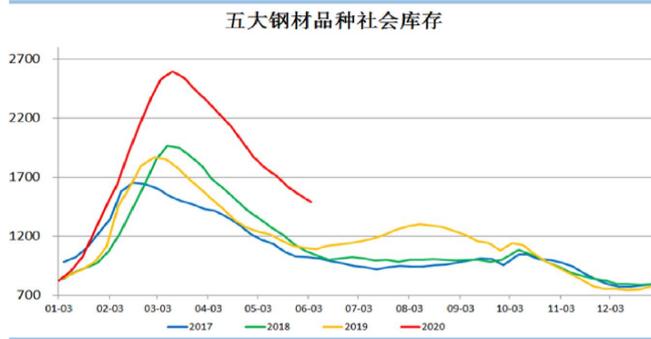
资料来源：钢联数据，长安期货

### 3.库存方面

随着产量进一步攀升、需求季节性回落，建材供需格局向边际宽松转变，社会库存降幅进一步收窄，

厂库出现小幅累积，但去化速度相较于去年同期仍较快。我们假设 7 月初需求增速走弱至 10%左右，8 月初下降至 5%左右，则在产量调整相对滞后情况下，螺纹库存将持续高于去年同期，高库存叠加高产量的潜在压力将持续存在。但如果需求一直保持 15%的增速，则库存将进一步去化至低于去年同期水平，价格将进一步走高，后期观察需求强度。

**图 4：五大钢材品种社会库存** 单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

	本周	上周	环比	幅度	去年同期	同比	幅度
螺纹	758	774	-16	-2.07%	551	207	37.57%
线材	209	216	-7	-3.24%	129	80	62.02%
热卷	258	272	-14	-5.15%	218	40	18.35%
冷轧	125	129	-4	-3.1%	115	10	8.7%
中厚板	98	98	0	-	106	-8	-7.55%
合计	1448	1488	-41	-2.75%	1119	329	29.4%

#### 4. 利润方面

铁水成本继续回升，抬升钢价底部支撑，利润修复需求对钢材现货价格仍有一定支撑，同时利润回落也会限制增产空间；目前长流程利润相对中性，电炉平电生产接近盈亏平衡，电炉成本对钢价仍有短期支撑。

图 5：测算华东长流程钢厂利润 单位：元/吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 6：测算华东短流程钢厂利润 单位：元/吨



资料来源：钢联数据，长安期货

综合来看，螺纹供需格局向边际宽松转变，但当前需求走弱程度尚未超出季节性，具体拐点和强度仍有待进一步跟踪；铁水成本和电炉成本均较为坚挺，抬升钢价底部支撑位，但高库存加高产量的潜在压力犹存，需求也有边际回落预期，钢价顶部空间受限，短期内钢价处于上有顶下有底的高位震荡状态，可尝试在支撑位与压力位之间短线区间操作。

## 二、铁矿：疏港量渐转弱，需求下降明显

### 1.供给方面

四大矿山发运环比回升，力拓发运超预期；淡水河谷矿区关停，具体持续时间有待跟踪；根据发运量推算，到港量数据保持高位震荡，铁矿供应端恢复，对价格支撑减弱。

图 7：铁矿石发全球量 单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

图 8：预估澳巴发中国量 单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

四大矿山发中国量(单位:万吨) 6月7日

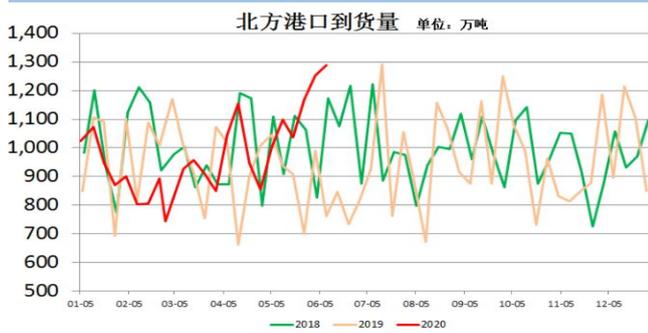
	上周	本周	环比	去年同期	同比
力拓	541.30	711.30	170.0	532.3	179.0
BHP	545.30	392.20	-153.1	471.0	-78.8
FMG	304.40	431.20	126.8	367.0	64.2
VALE (发全球)	431.30	616.80	185.5	558.3	58.5
总计	1,822.30	2,151.50	329.2	1,928.6	222.9

澳巴发中国量 (单位:万吨)

日期	发运量	环比	同比
2020/5/24	1935.24	263.7	78.62
2020/5/31	1807.89	-127.35	-148.59
2020/6/7	2101.43	293.54	212.53

图 9: 北方港口到货量

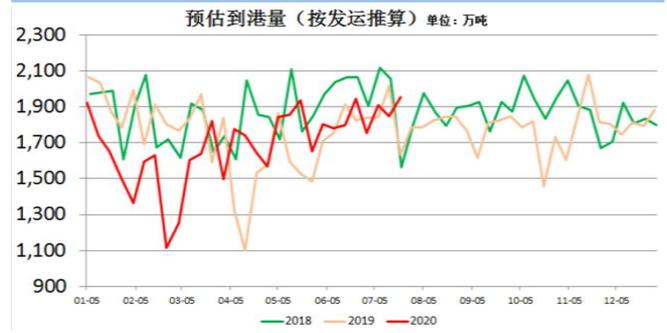
单位: 万吨



资料来源: 钢联数据, 长安期货

图 10: 按发运推算预估到港量

单位: 万吨



资料来源: 钢联数据, 长安期货

北方港口到货量 单位: 万吨

日期	到货量	环比	同比
2020/5/24	1,167.00	130	466.8
2020/5/31	1,253.00	86	261.80
2020/6/7	1,288.00	35	524.6

预估到港量(按发运推算) 单位: 万吨

日期	预计到货量	环比	同比
2020/6/14	1797.49	14.92	-78.65
2020/6/21	1944.97	147.48	120.96
2020/6/28	1752.96	-192.01	-86.13
2020/7/5	1908.96	156	64.34
2020/7/12	1849.42	-59.54	-166.16
2020/7/19	1953.36	103.94	318.26

## 2.需求方面

请务必阅读正文后的免责声明部分!

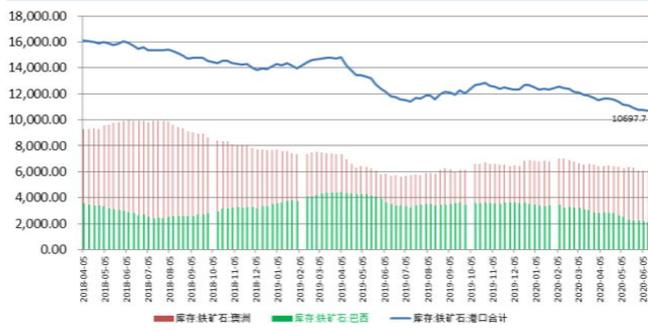
放心的选择 贴心的服务

高炉产能利用率与日均铁水产量增加；唐山受封港限制，叠加烧结开工率回落，本次疏港明显下滑，预计下周封港解除后，疏港量将有所回升，铁矿需求端支撑仍然较强。

### 3.库存方面

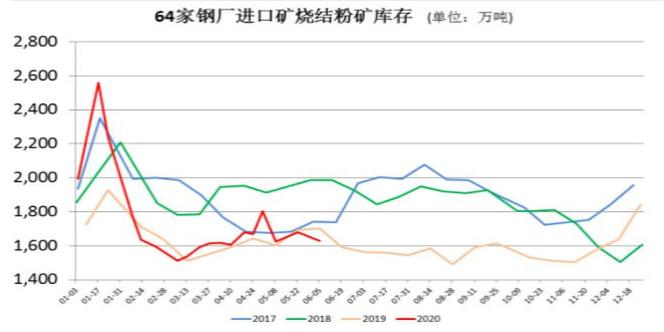
45 港库存为 10698 万吨，环比减少 56 万吨，包含在港库存增加 111 万吨，随着供应的恢复，预计港口库存有望止跌回升；PB 粉库存持续下滑，继续支撑中品澳矿与盘面价格；64 家钢厂铁矿库存小幅波动，对价格影响不大。

图 11：铁矿石港口库存 单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

图 12：64 家钢厂进口烧结粉矿库存 单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

### 4.利润方面

螺线利润回落至 280 元/吨附近，热卷利润回落至 180 元/吨附近，各主要成材品种利润虽有回落，但相对中性，钢厂生产意愿仍然较强，预计后续铁水产量保持高位运行。

图 13：62%普指价格走势 单位：美元



资料来源：钢联数据，长安期货

综合来看，从供需格局来看，由于力拓发运放量，非主流矿进口增加，巴西发往中国比例上调，供应

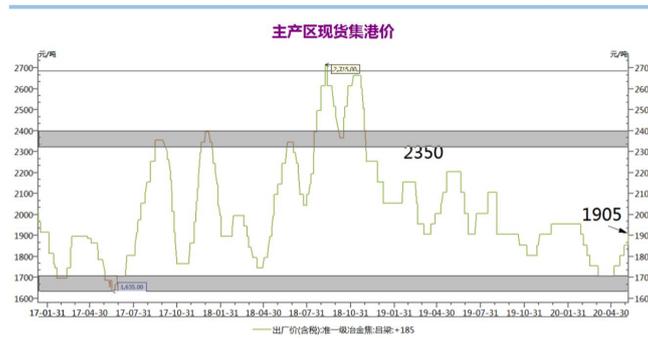
恢复使得铁矿港口库存有望止跌回升，铁矿自身上行动力减弱，但 PB 粉近期需求较强，库存持续下滑，面临结构性矛盾，且巴西 Itabira 矿山暂停生产将限制淡水河谷发运恢复，下方支撑仍然较强。从中期来看，若后期建材需求走弱得到验证，这将限制铁矿的上行空间，因此我们建议对 09 合约采取压力位短线做空，支撑位止盈或者短线做多的震荡思路操作。

### 三、焦炭：五轮提涨落地，价格持续走高

#### 1.需求方面

上周终端需求季节性回落，但在钢材保持去库，钢厂利润适中的情况下，长流程钢厂高炉生产意愿较高，保持提产状态，铁水产量不断增加，247 家钢厂铁水日产量增至 246 万吨，焦炭高需求仍在持续。

图 14：主产区现货集港价 单位：元/吨

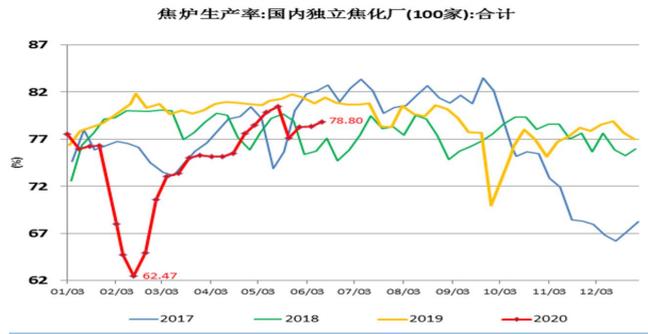


资料来源：WIND，长安期货

#### 2.供给方面

上周焦炭限产扰动不断，涉及区域有山西、山东，其中山西汾阳、太原禁止白天出焦，而山东的“以煤定产”政策限产范围暂未扩大，230 家焦化厂日产量 66.1 万吨，环比持平，国内焦炭供给仍有缺口。

**图 15：国内独立焦化厂焦炉生产率 单位：%**

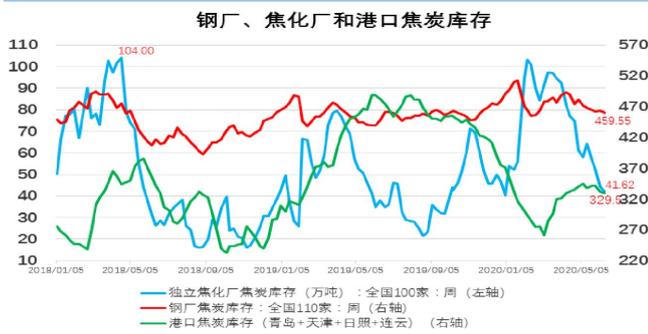


资料来源：钢联数据，长安期货

### 3.库存方面

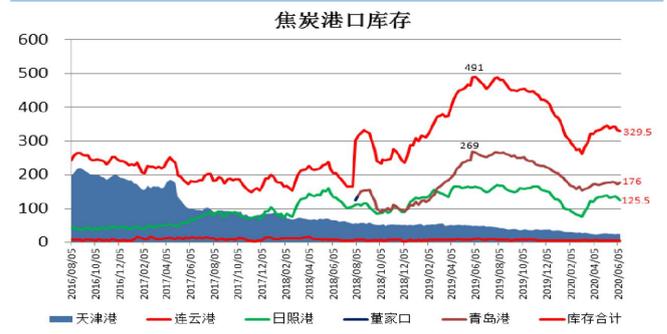
近期焦炭供需偏紧，总库存继续去化。结构方面，焦化厂继续去库，销售良好；在高炉提产，日耗增加后，钢厂加大采购力度，库存仍在下降；部分贸易商惜售，港口库存变化不大。预计 6 月份焦炭仍将维持去库存。

**图 16：钢厂、焦化厂和港口焦炭库存 单位：万吨**



资料来源：WIND，长安期货

**图 17：焦炭港口库存 单位：万吨**

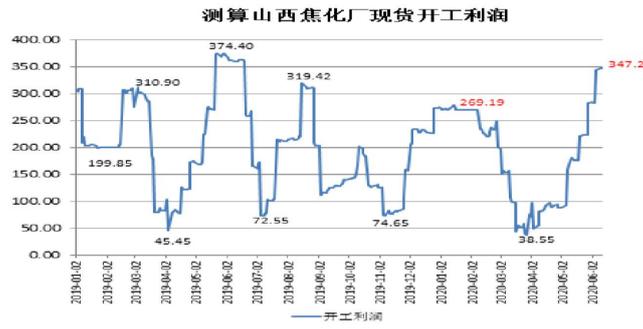


资料来源：钢联数据，长安期货

### 4.利润方面

焦炭利润在 300-400 元/吨，由于供需偏紧，短期高利润仍将持续，但中长期来看，焦炭利润偏高估。

图 18：测算山西焦化厂现货开工利润 单位：元/吨



资料来源：钢联数据，长安期货

综合来看，当前影响焦炭价格是高需求和供给扰动。由于铁水产量较高，供给难以匹配需求，现货仍较为坚挺，尚有第六轮提涨预期，期价已部分反映现货提涨，短期内将高位震荡，同时需关注需求的持续性与焦炭限产的执行情况。

## 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