

2020 年 7 月

七月份螺纹钢期货行情展望

海证期货研究所

黑色产业团队

蒋海辉

从业资格号：F3038812

投资咨询号：Z0013157

021-65228713

jianghaihui@hicend.com.cn

石头

从业资格号：F3058254

021-36151067

shitou@hicend.com.cn

摘要：

- 7 月份，螺纹钢 2010 合约先跌后涨的概率大。后期需更加关注产量变化情况和库存数据的变化情况。如果螺纹钢库存还是难以有效消化，需求开始回落，那么钢价走弱的概率会明显增大。建议近期重点关注库存情况、产量情况和下游开工情况等，对疫情的控制情况也保持重点关注。如果梅雨季节后需求重新走强，产量和库存都出现下降，届时则建议轻仓做多 2101 合约。
- 展望后期，梅雨季节结束后螺纹钢的社会库存有望继续去化，主力合约下跌的难度也会不断增加；同时，市场对于疫情结束后的宏观经济和基建的预期依旧有信心，所以近月合约的上涨潜力依旧存在。因此，采用正套策略安全性较高，螺纹钢近月合约有望重新强于远月合约。因此可以择机做多螺纹 2010，做空螺纹钢 2101 合约。当价差缩小到 130 左右的时候可以建仓 20%左右，当价差缩小到 100 左右的时候分别再加仓 20%，总仓位不要超过 60%。之后价差有望扩大到 180 甚至更高。价差缩小到 50 以下的时候可以考虑止损。

核心因素评定表：

核心利多因素	影响力演化方向	评级
环保限产	走弱	★
铁矿石上涨	走弱	★
核心利空因素	影响力演化方向	评级
产量增加	中性	★★
需求走弱	中性	★★
综评：需求尚可，供给持续增加，钢价高位震荡		

注：“★★★★”主动推涨型因素或主动打压型因素；“★★★”支撑型因素或阻力型因素；“★”背景型因素。

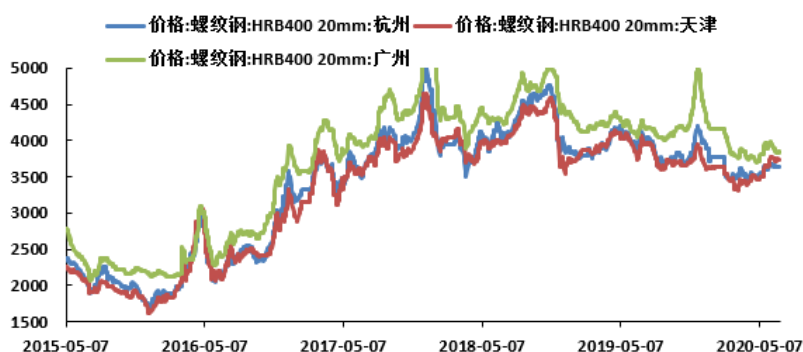
目录

1、行情回顾.....	3
2、需求端：地产下行压力大，七月需求有望持续	4
3、供给端：先进产能过剩时代即将到来.....	5
4、库存端：高库存有望常态化.....	8
5、出口端：钢材出口表现一般.....	9
6、原料端：铁矿石和焦炭价格承压.....	10
7、行情小结.....	11
8、七月份操作策略.....	12
分析师介绍.....	14
法律声明.....	14

1、行情回顾

现货方面，截止 6 月 29 日，上海三级螺纹钢的价格为 3580 元/吨，杭州价格约为 3600 元/吨，天津价格约为 3730 元/吨，广州约为 3850 元/吨。广州、天津、杭州等地螺纹钢走势趋同，但是不同地区的价格弹性有所不同，总体缓慢上行为主。

图 2：螺纹钢现货价格



资料来源：Wind，海证期货研究所

目前国内新冠疫情已经得到了有效控制，下游复工率稳步提高，居民生活趋于正常化。但是，本次疫情在国外继续恶化，六月份北京地区也出现疫情反复。全球经济遭遇重挫，宏观经济形势依旧不容乐观。

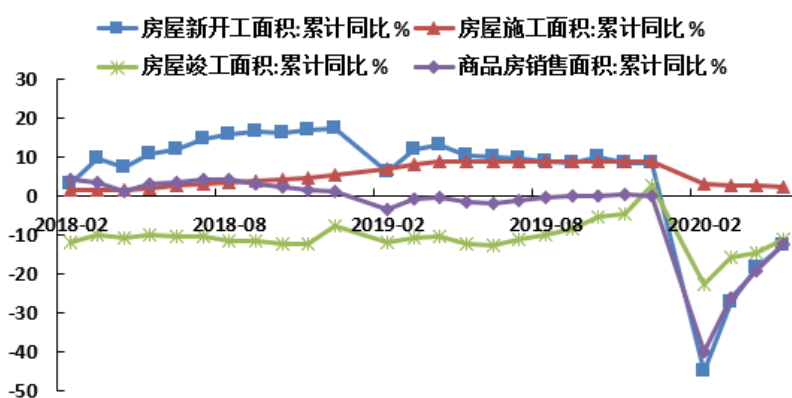
螺纹钢在六月份的时候，总体表现比较坚挺，螺纹钢价格总体保持缓慢上涨态势。但是，螺纹钢的产量不断提升，高炉和电炉的产能利用率都在不断增加，六月下旬的大范围梅雨季节让下游需求开始走弱，导致去库速度较慢，限制了螺纹钢的上涨力度。

2020 年一季度，我国 GDP 增速为 -6.8%，虽然二季度有望扭转局面，但是下游需求的复苏需要一段时间。而且目前我国正处于经济转型的攻关期，宏观经济整体下行压力依旧很大，预计短期难以快速消除疫情所带来的负面影响。

2、需求端：地产下行压力大，七月需求有望持续

在整个钢铁产业链中，需求端更易受到疫情影响，特别是地产、基建等终端。从目前统计的各地建筑行业开工时间来看，春节后各地普遍延迟开工，六月份也处于集中复工期，因此需求较为旺盛。但是，1-5 月份房地产的各项数据反映，需求下滑的压力依旧很大。

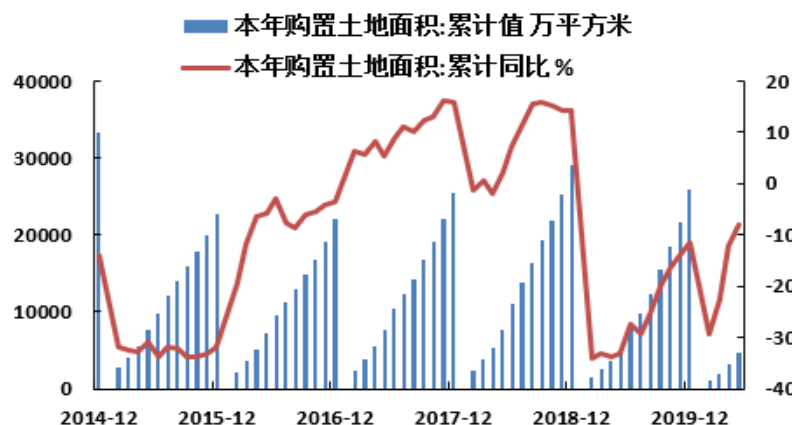
图 3：房地产数据



资料来源：Wind，海证期货研究所

根据国家统计局的最新数据，1-5 月份房地产新开工面积累积同比增速为 -12.8%，商品房销售面积累积同比增速为 -12.3%，房屋施工面积累积同比增速为 2.3%，房屋竣工面积累积同比增速为 -11.3%。虽然数据出现了拐头迹象，但是总体依旧表现较差。

图 4：土地购置面积



资料来源：Wind，海证期货研究所

从土地购置面积方面看，1-5 月份的累计同比增速为-8.1%，虽然有所好转，但目前房地产企业依旧处于寒冬期，土地购置的下滑，对后期的螺纹钢需求有着潜在的负面影响。

不过，面对经济形势的下滑，国家出台了越来越多的措施保护经济平稳发展。“六稳”和“六保”成为近期宏观经济政策的关键词。五月底召开了“两会”，政府工作报告中也明确提出了发行一万亿抗疫特别国债、专项债、减税降费、推动利率持续下降等利好措施。

从中央的意图来看，我们国家年前制定的经济目标没有改变，面对突发疫情的挑战，国家可能会采取更大力度的刺激经济措施来稳定形势。随着第二季度或第三季度疫情得到控制，延后的需求以及政府后续一系列促进政策极可能导致需求端快速增长，螺纹钢 2010 合约和螺纹钢 2101 合约后期走强的可能性依旧存在，建议重点关注远月合约企稳后的超跌买入机会，只是高度可能有限。

3、供应端：先进产能过剩时代即将到来

中钢协统计数据显示，2020 年 1-5 月份生铁产量为 3.56 亿吨，同比上涨 1.5%；粗钢产量为 4.1 亿吨，同比增长 1.9%；尽管多项经济数据同比都在大幅下滑，但是生铁和粗钢的产量反而是在增加的，钢厂通过改善铁矿石废钢配比、提高设备使用效率等方式提高了钢材产量。

根据中钢协数据，2020 年将迎来产能投产高峰期，总量将近一亿吨。年前我们预计 2020 年粗钢产量继续增长 3000 万吨左右，粗钢产量有望突破 10 亿吨。目前虽有疫情的影响，但是只要钢厂有利润，就很难有效减产。按照调研某钢厂领导的观点：钢铁行业将迎来先进产能过剩的时代。

同样，螺纹钢的产量也是逐步恢复。一旦价格上涨到电炉钢

有了利润，那么产量还会更大。但目前高炉利润较低、电炉处于盈亏边缘，产量是否进一步增长有待观察。

图 5：粗钢月度产量



资料来源：Mysteel，海证期货研究所

图 6：螺纹钢产量



资料来源：Mysteel，海证期货研究所

2020年，供给端需要重点关注的三大问题：一是疫情问题，二是环保问题，三是电炉亏损后的减产问题。2020年是蓝天保卫战收官之年，2019年12月份召开的中央经济会议再次强调，要确保实现污染防治攻坚战的目标。我们认为环保依旧是今年重要的扰动项，在关键季节不排除继续出现环保加码的可能，届时会对螺纹钢的价格产生一定的影响。

此外，1.5亿吨左右的电炉钢也要高度关注。目前钢厂生产

钢材主要依靠长流程和短流程，其中短流程的电炉占比约 15%左右。短流程电炉比较灵活，一旦亏损超过 100-200 元/吨，减产效应会明显出现，从而对钢价的供给端产生收缩效应，托住钢价。其中电炉生产的 70%左右都是螺纹钢，所以对螺纹钢的供给端控制效果更加明显。

图 7：电炉吨钢利润



资料来源：Mysteel，海证期货研究所

图 8：高炉吨钢利润



资料来源：Mysteel，海证期货研究所

4、库存端：高库存可能常态化

根据 Mysteel 的统计数据，截止 6 月 26 日，中国主要城市钢材库存为 1432.71 万吨，最高峰已经达到 2500 多万吨，超过了往年同期最高水平。目前依旧处于较高状态。

图 9：中国主要城市钢材库存



资料来源：Mysteel，海证期货研究所

截止 6 月 26 日，35 个城市螺纹钢社会库存 767.89 万吨，全国建材钢厂螺纹钢库存为 320.78 万吨。目前钢厂库存已经处于正常水平，但是社会库存同比依旧较高，而且有了重新拐头增加的苗头，这给钢价带来了一定的压力。

后期虽然需求依旧有望维持，但是产量的增加会让去库存速度受到不利影响，钢价上涨难度依旧很大。不过，钢厂库存回落到正常水平，让钢厂的压力得到了有效的缓解，对于钢价也有了更多的挺价能力。

按照中钢协的表述：今年钢材高库存可能常态化。高库存、高产量，会在需求回落、基差较小的时候让价格出现回落，此时不宜做多。

图 10：35 个城市螺纹钢社会库存



图 11: 全国建材钢厂螺纹钢库存



资料来源: Mysteel, 海证期货研究所

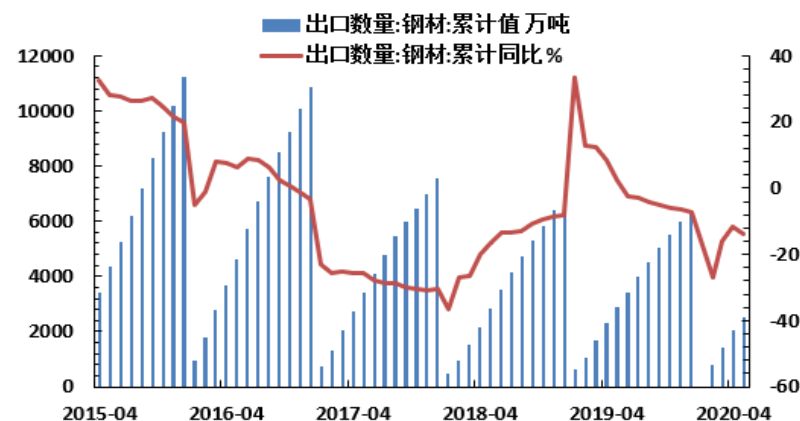
从历史经验来看,当出现“高价格、高库存、低基差”的时候,一旦需求不及预期,现货价格开始松动,价格就容易出现较大幅度的下跌。对此,钢贸企业一定要高度警惕。

库存是供需缺口导致的,供大于求,库存开始增加;供小于求,库存开始下降。区别主动和被动补库存、去库存,可以有效帮助企业把握市场的节奏和幅度。

5、出口端：钢材出口表现一般

2020 年以来,受国外疫情扩大的影响,国外需求大幅萎缩,钢材出口形势更加恶化。据海关数据显示,2020 年 1-5 月份我国钢材出口量 2500 万吨,累计同比下降 14%。

图 12: 钢材出口情况



资料来源: Mysteel, 海证期货研究所

从调研情况看，由于海外疫情影响，今年的形势预期依旧悲观。目前国外多地钢厂出现减产，说明国外市场需求也有走弱的迹象，2020年钢材出口明显好转的可能性不大。

6、原料端：铁矿石和焦炭价格承压

截止6月26日，普氏62%铁矿石指数为104.35美元。预计2020年全球铁矿石供应将总体稳定，按照年前的计划，预计2020年全球铁矿石供应将比2019年增加8000万吨以上。但是，目前需要重点关注的是，疫情对铁矿石的主要生产国是否有影响，如果影响了巴西和澳洲等国的铁矿石出口，或者中国、日韩等国家的铁矿石进口，则铁矿石的供需情况会有所变化。

目前来看，铁矿石的港口库存处于近四年的低位，钢厂的铁矿石库存也不高，叠加旺需求、高基差，导致铁矿石的基本面总体强势。

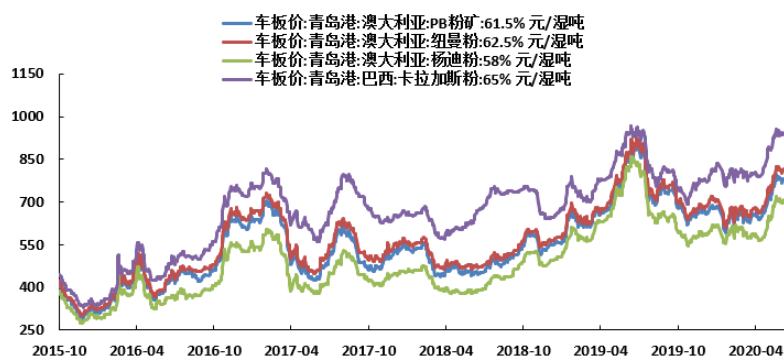
但年前我们在年报中提到过，展望2020年，铁矿石紧缺的局面有望得到明显缓解。因此，对于铁矿石价格不宜期待过高。预计2020年普氏指数主要区间为60-90美元，在当前的汇率水平下折算，主要价格区间是人民币520-760元/吨。

近期由于钢厂利润被打压，处于盈亏平衡边缘，因此修复钢厂利润的预期比较强烈，对铁矿石产生了一定的压力。

图 13：普氏指数



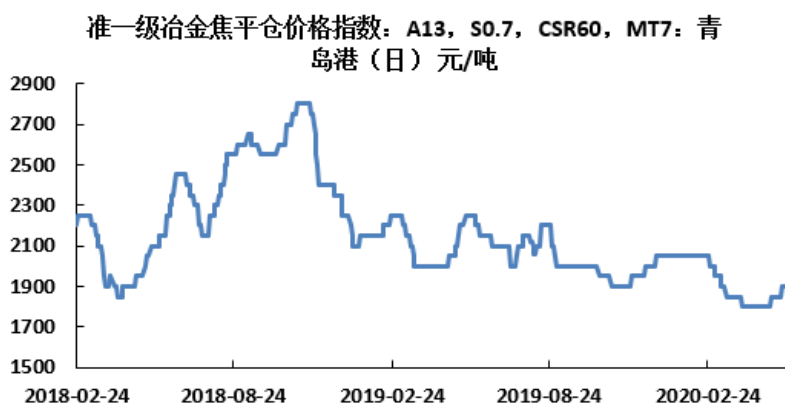
图 14: 青岛港铁矿石现货价格



资料来源: Wind, 海证期货研究所

煤焦方面, 由于 2019 年底到 2020 年上半年集中淘汰的产能规模多达 2000 万吨左右, 因此上半年焦炭的产量有可能是不增反降的。但是, 钢厂利润的下滑势必引起钢厂对焦化厂的挤压, 从而倒逼焦化厂降价。总体看, 焦炭价格全年价格重心有所下移。

图 15: 青岛港焦炭现货价格



资料来源: 钢联数据, 海证期货研究所

7、行情小结

展望 7 月份, 螺纹钢期货主力合约先跌后涨的概率大。首先, 梅雨季节对下游需求依旧有一定的负面影响, 潜在压力依旧存在, 随着天气的好转, 下游需求有望重新增强。其次, 钢厂目前处于盈亏边缘, 后期减产力度也有望加强。再次, 铁矿石价格进一步大幅上涨的难度较大, 但是低库存和高基差的问

题不解决，铁矿石也下跌空间有限。焦炭总体稳定，废钢价格也总体偏强，成本支撑力度依旧存在。所以，7 月份螺纹钢价格先跌后涨的概率大，主要区间在【3450, 3700】，重点还是要关注螺纹钢的库存去化情况和下游开工的情况。

8、七月份操作策略

（1）波段操作

7 月份，螺纹钢 2010 合约先跌后涨的概率大。后期需更加关注产量变化情况和库存数据的变化情况。如果螺纹钢库存还是难以有效消化，需求开始回落，那么钢价走弱的概率会明显增大。建议近期重点关注库存情况、产量情况和下游开工情况等，对疫情的控制情况也保持重点关注。如果梅雨季节后需求重新走强，产量和库存都出现下降，届时则建议轻仓做多 2101 合约。

（2）跨期对冲操作

截止 6 月 29 日，螺纹钢 10 合约和螺纹钢 01 合约的价差在 139 元附近，继续推荐买 10 空 01 的套利对冲策略！

展望后期，梅雨季节结束后螺纹钢的社会库存有望继续去化，主力合约下跌的难度也会不断增加；同时，市场对于疫情结束后的宏观经济和基建的预期依旧有信心，所以近月合约的上涨潜力依旧存在。因此，采用正套策略安全性较高，螺纹钢近月合约有望重新强于远月合约。因此可以择机做多螺纹 2010，做空螺纹钢 2101 合约。当价差缩小到 130 左右的时候可以建仓 20%左右，当价差缩小到 100 左右的时候分别再加仓 20%，总仓位不要超过 60%。之后价差有望扩大到 180 甚至更高。价差缩小到 50 以下的时候可以考虑止损。

这里需要格外注意的是，这个逻辑是建立在需求强度得到维持、库存有望进一步去化的基础上的。如果后期条件发生变化，比如国外疫情依旧难以控制，国内下游需求复苏困难，那么该策略就可能会失

效。

(3) 风险提示

针对 7 月份的交易策略,基本面的变化可能会带来策略失败或者交易效果不及预期。潜在风险主要体现在以下几个方面:

1)、政策的变化

螺纹价格经常受到政策的扰动。如果交易所或者发改委、中钢协等再出台新的措施,或者环保限产因素、安全大检查因素等继续加大,让螺纹钢产量受到影响,则螺纹重新走弱或走强的概率会变大。此时应该改变策略,或者缩小仓位,防范风险。

2)、成本端的变化风险

如果铁矿石价格出现大幅上涨或者下跌,或者受国际外围因素影响,铁矿石价格出现异动,则会在成本方面对螺纹钢的价格走势产生影响,需要密切关注。同样,煤焦的价格变动也会对成本端产生重大影响。

3)、需求不及预期风险。后期需求是否能够得到验证,是个不确定因素。

4)、供给释放超预期风险。钢铁供给端有可能超预期释放,主要来自电炉、新投产高炉等,同样对钢价构成压力。

分析师介绍

蒋海辉（投资咨询号：Z003157）：海证期货研究所所长，2013 年主写的上期所课题《有色金属期货创新产品设计与实践》获上海金融业改革优秀研究成果三等奖。2014 年初获得郑州商品交易所“动力煤培训讲师”。2015 年带领投研团队参与大连商品交易所“十大研发团队”荣获第一名。主要负责研发有色金属、动力煤、焦煤焦炭等品种的研发工作，对产业服务有着大量的经验。

石头（执业编号：F3058254）：海证期货研究所副所长，黑色首席分析师，经济师，上海期货交易所年度优秀分析师，大连商品交易所优秀期货投研团队核心成员，期货日报与证券时报年度最佳工业品分析师。中国金属材料流通协会特聘期货专家，中国物流与采购联合会钢铁委员会特聘研究员，多家行业龙头企业期货顾问。

法律声明

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为海证期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。