

2020年9月

九月份螺纹钢期货行情展望

海证期货研究所

黑色产业团队

石头

从业资格号：F3058254

投资咨询号：Z0015851

021-36151067

shitou@hicend.com.cn

摘要：

- 展望9月份，螺纹钢期货01合约区间震荡的概率大。供给方面，“去产能回头看和压减粗钢产量”仍需坚决执行，后5个月粗钢压减面临巨大压力，产量难有提升；需求方面，周度表观需求连续三周走强，全国建材成交量低位反弹，可见随着旺季到来，需求仍有进一步放量空间。市场情绪方面，房地产、基建数据超预期下滑，市场整体较为悲观。因此，9月份螺纹钢区间震荡概率大，主要区间在【4800，5500】，操作上以逢低做多为主，重点关注“金九银十”库存去化速度以及需求启动时间。

- 截止8月26日，上海螺纹钢现货价格在5190元/吨左右，期货01合约收盘价为5108元/吨，基差243元，推荐期现反套。当前，市场预期在现货成交低迷以及房地产数据超跌情况下处于悲观状态，期货贴水现货。展望9月底，“金九银十”需求即将启动，期货市场有望重回升水格局。因此，贸易商可以通过在期货端提前买入锁定贸易成本。当现货价格高于期货价格100元/吨时可以建仓20%左右，当价差扩大到150元/吨的时候再加仓20%。总仓位不要超过50%。

● 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	走强	★★★
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	走弱	★
需求走弱	走弱	★★★

综评：供需两弱，库存压力逐步减小，钢价区间震荡

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。

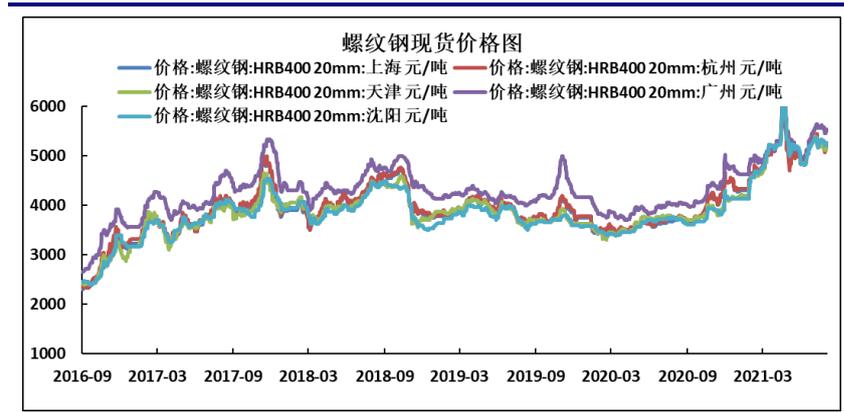
目录

1、行情回顾.....	3
2、需求端：淡季效应下，终端需求有所走弱	4
3、供给端：限产政策不变，供应持续收紧.....	6
4、库存端：库存保持去化.....	8
5、出口端：钢材出口表现强势.....	10
6、原料端：铁矿、焦炭走势分化.....	10
7、行情小结.....	12
8、九月份操作策略.....	13
分析师介绍.....	15
法律声明.....	15

1、行情回顾

现货方面，截止 8 月 26 日，上海三级螺纹钢的价格为 5140-5190 元/吨，杭州价格约为 5190 元/吨，天津价格约为 5180-5220 元/吨。8 月螺纹钢基本面依旧未走出供需两弱的局面。盘面在限产逻辑和淡季效应下区间震荡。

图 2：螺纹钢现货价格



资料来源：Wind，海证期货研究所

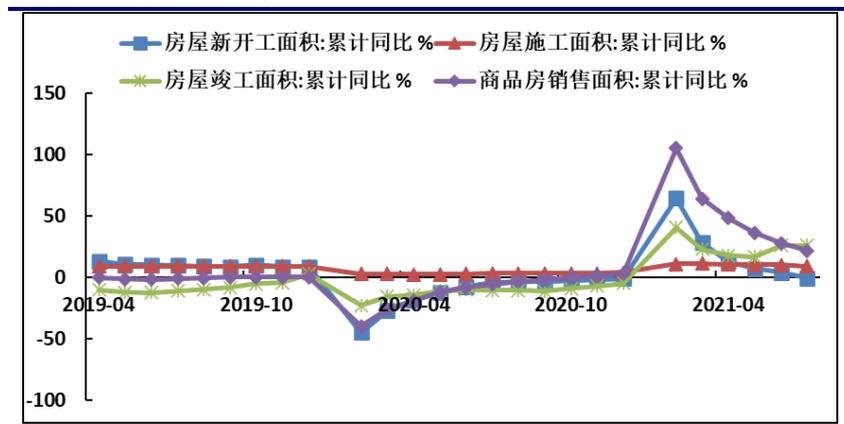
8 月的盘面走势整体上体现了市场“回归现实”的逻辑。首先是供给方面，受 7 月底中央政治局会议“纠正运动式减碳”影响，8 月第一个交易日黑色盘面集体大跌，市场对“运动式减碳”政策理解出现分歧，认为钢铁行业是“运动式减碳”的代表，纷纷质疑后市钢铁行业的减产力度。尽管事实证明“运动式减碳”针对的是煤炭行业，但螺纹钢价格再也没有回到 5700 点位置，甚至一路震荡走弱。什么原因呢？因为市场交易逻辑已经回归到现实基本面来了。8 月南京疫情爆发、郑州遭遇特大暴雨，这些因素都影响建筑工地施工进展，螺纹钢淡季效应更加明显。从数据上看，6 月房地产各项数据稳步走弱，地方专项债发行进度缓慢，基建逆周期调节力度难以体现。终端需求上，全国建材成交日均水平 16-18 万吨左右，不尽人意。反映在库存上，螺纹钢厂库、社库依旧位于高位，尽管严格限产使得螺纹钢供给大幅下滑，但钢材去库节奏仍然缓慢。种种信号表明下半年终端需求将要走弱，引发市场对“金九银十”预期的质疑。因此，8 月

螺纹钢走出了震荡偏弱的行情。

2、需求端：淡季效应下，终端需求有所走弱

“三条红线”政策倒逼房地产企业去杠杆、降负债，土地集中供应制度对房企资金施压，房企持续实施“以量换价”打折促销活动。7月房企国内贷款资金同比下滑17.2%，自筹资金增长5.5%，定金及预收款下滑9.2%，个人按揭贷款到位资金下滑13.4%。房地产短期看金融，金融政策收紧将导致房地产投资持续承压。

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，1-7月份房地产新开工面积累积同比增速为-0.9%，商品房销售面积累积同比增速为21.5%，房屋施工面积累积同比增速为9.0%，房屋竣工面积累积同比增速为25.7%，各项累计同比增速持续回落。

单月数据来看，7月商品房销售面积和销售额同比分别为-8.5%和-7.1%，环比分别下滑16和15.7个百分点，落至负增长区间。中央及地方政府持续收紧房贷额度、加强经营贷管制、增收房地产税等措施下，看房热情与购房需求继续下降。

7月新开工、施工和竣工面积同比分别为-21.5%、-27.1%和25.7%，分别较6月下月下滑17.7、37.7和40.9个百分点，房企的销售和资金回笼速度持续下滑遏制后续土地投资动能。

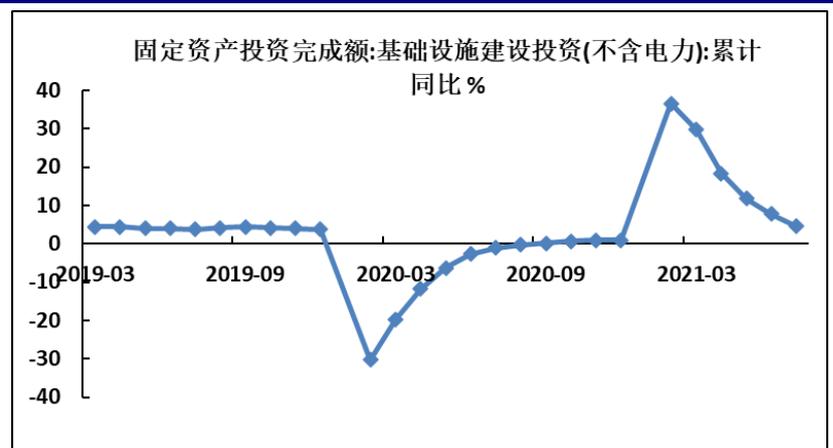
图 4：土地购置面积



资料来源：Wind，海证期货研究所

从土地购置面积方面看，1-7 月份的累计同比增速为-9.3%，
“两集中”供地新政下，多个重点城市改变全年土地供应节奏、
供地从“前低后高”变为“前高后低”。

图 5：基础设施建设投资



资料来源：Wind，海证期货研究所

从基础设施建设投资来看，1-7 月累计同比增速为 4.6%，
较 1-6 月增速下滑 3.2%，这和极端天气对基础设施建设施工的影响有一定关联。

基建投资增速与地方专项债发行速度有紧密联系。上半年专项债项目要求高、监管严，专项债发行高峰推迟。截止 2021 年 7 月 31 日，两会预算赤字及地方债共计 72200 亿元仅使用 27277 亿元左右，占比为 37.8%左右。7 月 30 日政治局会议要求

“合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度，推动今年底明年初形成实物工作量”，给予地方政府自主调节基建开支时间的能力。预计后市基建将起到一定托底经济的作用。

3、供应端：限产政策不变，供应持续收紧

国家统计局数据显示，2021年1-7月份生铁产量为5.3亿吨，同比上涨2.3%；粗钢产量为6.49亿吨，同比增长8.0%。7月粗钢单月产量为8679万吨，环比减少708.5万吨，同比减少8.4%。本月粗钢月度产量同比首次回落。

8月限产要求依然严格，钢铁行业要求坚决执行“去产能回头看和压减粗钢产量”工作。根据限产要求，江苏省今年产量不得超过去年。国家统计局数据显示，江苏省2021年7月产量为1014.48万吨，环比减少2.55%。江苏省2020年粗钢产量为1.21亿吨，2021年1-7月产量为7376.69万吨，未来5个月需压减产量647.02万吨。

山东省粗钢压减文件要求今年粗钢产量不得超过7650万吨。2021年1-7月山东省的粗钢产量是5158.3万吨，未来5个月需压减920.39万吨产量。

6: 粗钢月度产量



资料来源: Mysteel, 海证期货研究所

图 7: 螺纹钢产量



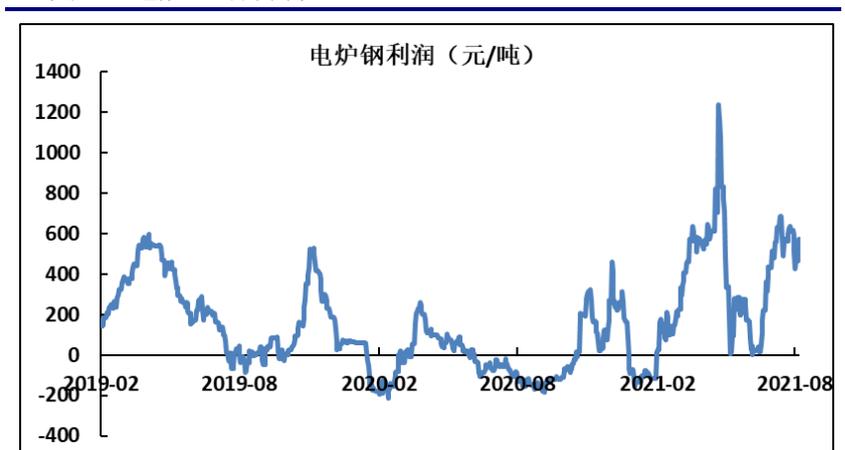
资料来源: Mysteel, 海证期货研究所

考虑到 7 月粗钢的生产情况, 未来 5 个月供应端应压减粗钢产量 5600 多万吨, 可谓时间紧任务重。

按照太平洋证券的测算, 在全年 GDP 保增长 6% 的目标背景下, 下半年应至少完成 54.47 万亿元的 GDP, 同比下降 2.9%。根据近 20 年 GDP 增速与粗钢增长的弹性系数 1.63 测算, 粗钢需求或将下降 4.72%, 即 2170 万吨左右。将供应的压减与需求的萎缩进行汇总, 悲观情景下, 下半年粗钢供应仍将有 3430 万吨的缺口!

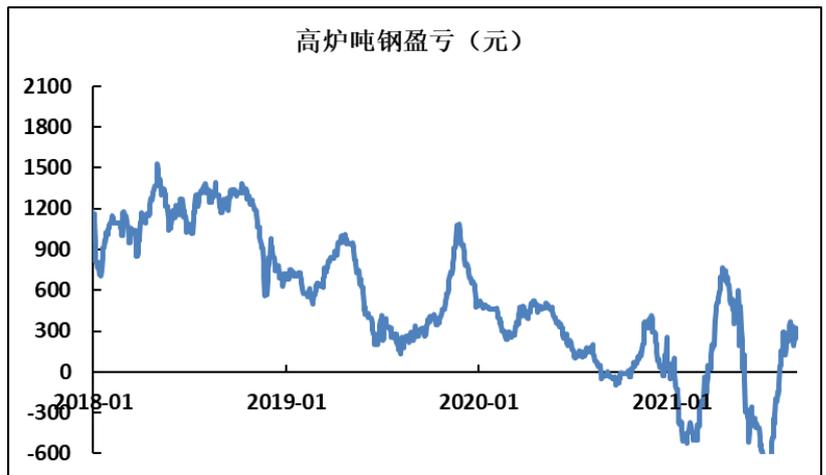
因此, 随着旺季到来, 螺纹钢将加快去库速度。

图 8: 电炉吨钢利润



资料来源: Mysteel, 海证期货研究所

图 9：高炉吨钢利润



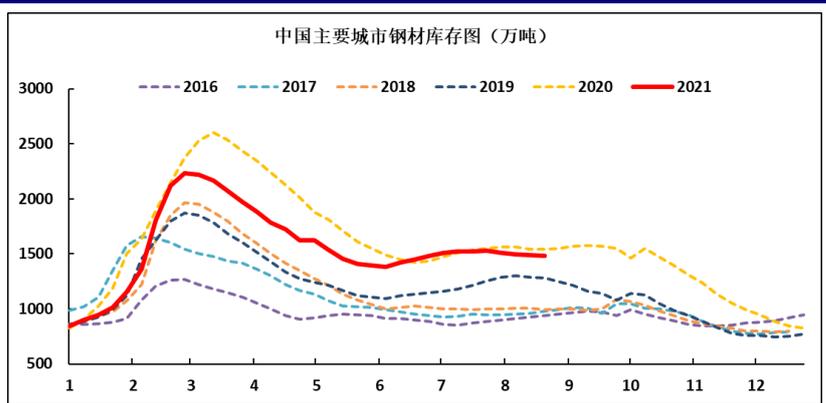
资料来源：Mysteel，海证期货研究所

4、库存端：库存保持去化

供求矛盾看库存。8 月螺纹钢基本面整体处于供需两弱格局。这种基本面下，库存变化更能反映限产政策的执行力度。

根据 Mysteel 的统计数据，截止 8 月 27 日，中国主要城市钢材库存为 1482.51 万吨，同比去年下降 4.3%，比上周增加减少 6.12 万吨。淡季情况下库存依旧保持去化表明螺纹钢限产严格，预计旺季到来，螺纹钢库存将加速去化。

图 10：中国主要城市钢材库存



资料来源：Mysteel，海证期货研究所

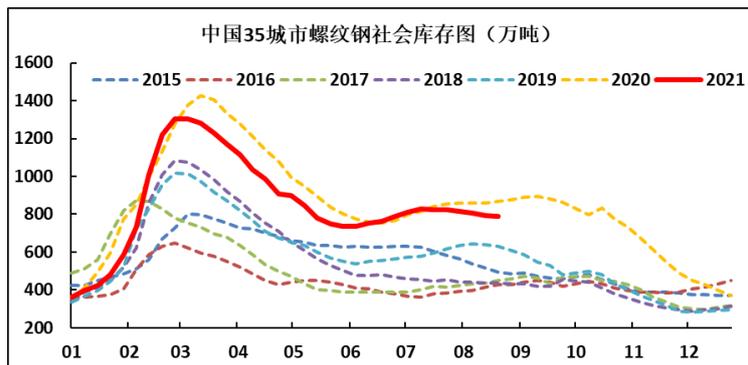
截止 8 月 27 日，35 个城市螺纹钢社会库存为 788.6 万吨，减 4.95 万吨；全国建材钢厂螺纹钢库存 333.26 万吨，减 7.35

万吨。总体来看，螺纹钢共计去库 12.3 万吨。

8 月仍是传统的用钢淡季，本月螺纹钢表观需求从月初 298.85 万吨/周稳步上涨到 339.68 万吨/周，除了第一周库存增长外，本月螺纹总库存保持去化趋势。当前螺纹钢库存已经显著低于 2020 年同期水平。

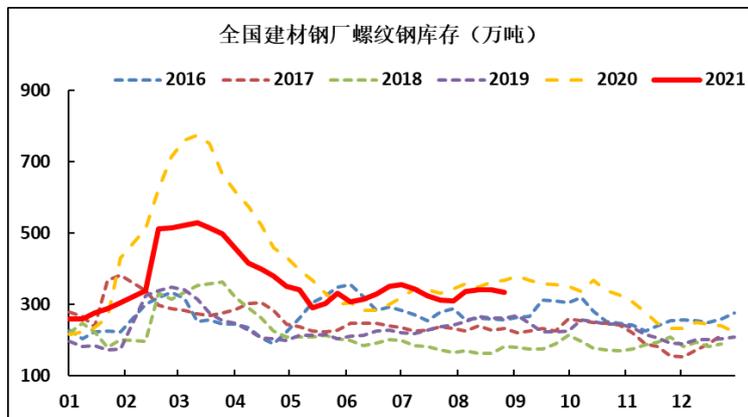
展望后市，市场对下半年房地产以及基建需求持悲观态度，质疑“金九银十”的用钢力度。但可以确定的是，旺季需求一定比现在更好，因此在限产力度不变的情况下，螺纹钢去库速度加快也是意料之中的事情。回顾去年 9 月底，从螺纹钢进入去库拐点开始，主力合约就持续上涨。因此，后市行情应当保持乐观态度对待。

图 11: 35 个城市螺纹钢社会库存



资料来源: Mysteel, 海证期货研究所

图 12: 全国建材钢厂螺纹钢库存

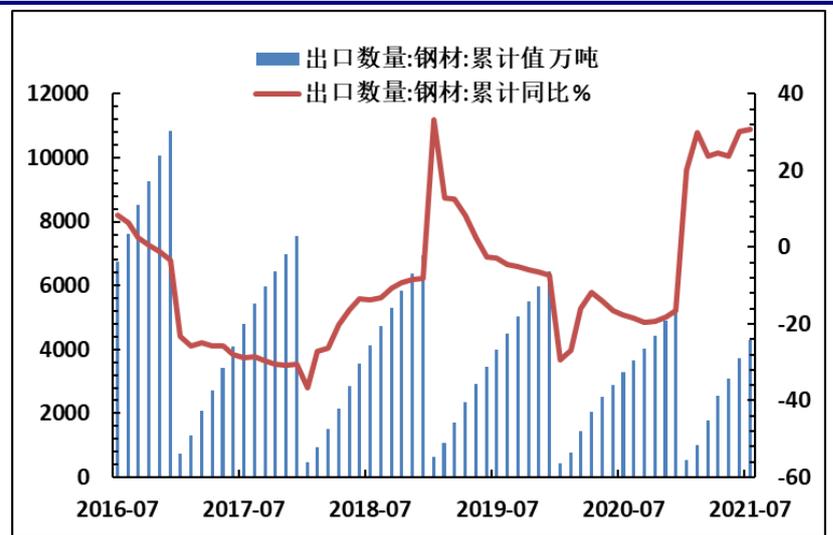


资料来源: Mysteel, 海证期货研究所

5、出口端：钢材出口表现强势

据海关数据显示，2021年1-7月份我国钢材出口量4305万吨，累计同比上升30.9%，比2019年上升7.7%。

图 13：钢材出口情况



资料来源：Mysteel，海证期货研究所

世界钢铁业协会统计数据显示，2021年7月份印度粗钢产量同比增长13.3%，日本粗钢产量同比增长32.5%，美国粗钢产量同比增长37.9%，韩国粗钢产量同比增长10.8%。随着主流钢材消费国生产的恢复，后市我国钢材出口将面临一定的压力。

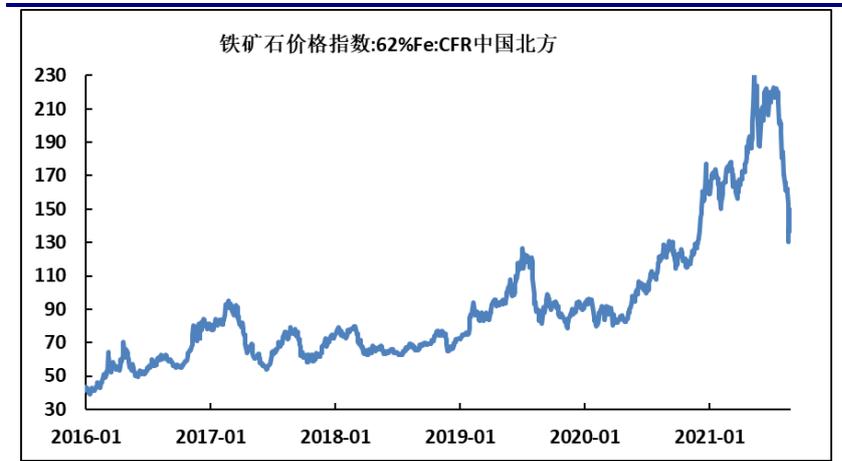
6、原料端：铁矿、焦炭走势分化

截止8月25日，普氏62%铁矿石指数为149.45美元。

主流矿方面，截止8月20日，力拓发往中国铁矿石总量约1.57亿吨，同比减少6.55%；必和必拓发往中国铁矿石总量约1.57亿吨，同比减少3.68%；FMG发往中国铁矿石总量约1.04亿吨，同比减少1.88%；淡水河谷发往中国铁矿石总量约1.70亿吨，同比增加6.92%。巴西方面产能恢复节奏放缓，澳洲三大矿山均受到检修或降水影响，发运不及预期。总体来看，今年以来四大矿山发往中国总量约5.88亿吨，略低于去年发运水平。或与此前淡水河谷也宣布推迟业务重启消息有关，本月巴西方

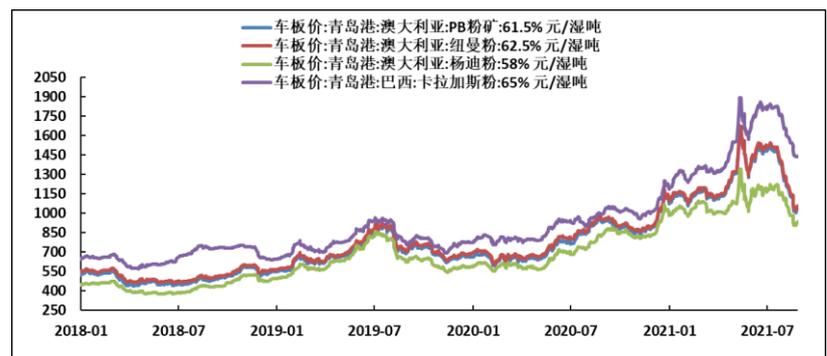
面发运同比增量有所下滑。

图 14: 普氏指数



资料来源: Wind, 海证期货研究所

图 15: 青岛港铁矿石现货价格



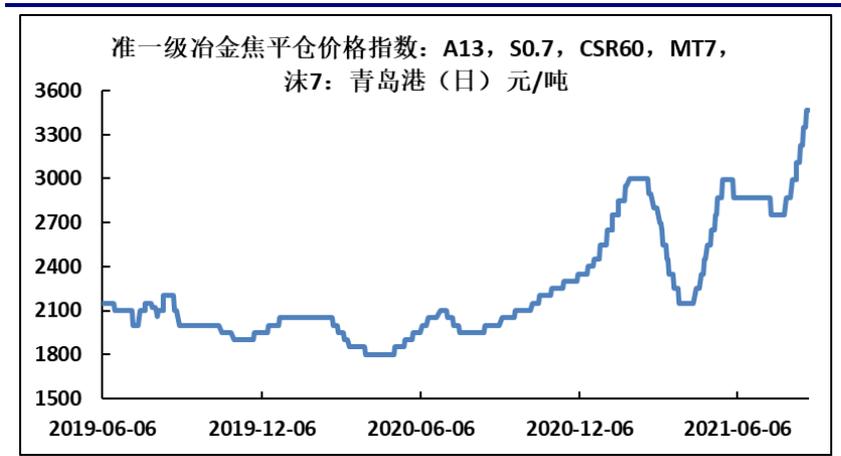
资料来源: Wind, 海证期货研究所

焦炭方面,截止 2021 年 8 月 26 日,青岛港准一级冶金焦 3470 元/吨,焦炭主力合约收盘价 3215.5 元/吨,基差-78 元。今年在中澳关系紧张格局下,澳州炼焦煤持续零进口;蒙煤也频繁受到疫情因素干扰,进口存在不稳定因素。本周因核酸检测溯源,甘其毛都口岸海关接内蒙古自治区巴彦淖尔市政府通知将暂停甘其毛都口岸蒙煤进口两周。综合来看,焦煤国内保供、蒙煤进口均不及预期,供给紧缺不改,需求韧性较强,后市需关注煤炭保供最新动向。

受焦煤供应影响,目前焦炭总库存同比下滑 22.76%,呈现

供需紧平衡格局。现货更是连续六轮上涨，价格不断创出新高

图 16: 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 9 月份, 螺纹钢期货 01 合约区间震荡的概率大。供给方面, “去产能回头看和压减粗钢产量” 仍需坚决执行, 后 5 个月粗钢压减面临巨大压力, 产量难有提升; 需求方面, 周度表观需求连续三周走强, 全国建材成交量低位反弹, 可见随着旺季到来, 需求仍有进一步放量空间。市场情绪方面, 房地产、基建数据超预期下滑, 市场整体较为悲观。因此, 9 月份螺纹钢区间震荡概率大, 主要区间在【4800, 5500】, 操作上以逢低做多为主, 重点关注“金九银十” 库存去化速度以及需求启动时间。

8、九月份操作策略

(1) 波段操作

9 月份，螺纹钢 2201 合约区间震荡的概率大。后期需更加关注库存去化情况、“金九银十”需求启动情况。如果全国建材成交保持高位，螺纹钢去库速度加快，钢材价格将受到支撑，操作上逢低买入为主。

(2) 跨期对冲操作

截止 8 月 26 日，上海螺纹钢现货价格在 5190 元/吨左右，期货 01 合约收盘价为 5108 元/吨，基差 243 元，推荐期现反套。

当前，市场预期在现货成交低迷以及房地产数据超跌情况下处于悲观状态，期货贴水现货。展望 9 月底，“金九银十”需求即将启动，期货市场有望重回升水格局。因此，贸易商可以通过在期货端提前买入锁定贸易成本。当现货价格高于期货价格 100 元/吨时可以建仓 20% 左右，当价差扩大到 150 元/吨的时候再加仓 20%。总仓位不要超过 50%。

(3) 风险提示

针对 9 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。如果工信部修正粗钢压减政策或者国常会强势调控大宗商品价格，则螺纹价格将面临回调风险，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)、海外需求收缩风险。后期需求是否能够得到验证，是个不确定因素。

分析师介绍

石头（投资咨询号：Z0015851）：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。