



南华期货
NANHUA FUTURES

股票简称：南华期货
股票代码：603093

NANHUA
BRINGS YOU MORE

限产预期松动，中期需求走弱 ——黑色金属策略周报

2021年8月22日星期日

联系人：王泽勇
投资咨询证书：Z0014820
wangzeyong@nawaa.com

联系人：金翊翀
从业资格证书：F3061467
jinhongchong@nawaa.com

联系人：盛明星
从业资格证书：F3060519
shengmingxing@nawaa.com

联系人：杨思琦
从业资格证书：F03087406
yangsiqi@nawaa.com

重要声明：本报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议

目录

Contents

01

各品种简述及策略

02

产业要闻及周度核心数据监控

03

行业分析

- 3.1 钢材
- 3.2 铁矿
- 3.3 焦炭
- 3.4 焦煤
- 3.5 铁合金

螺纹钢：供需双增，钢价继续震荡

品种	周观点
螺纹钢	观点：RB2201合约企稳震荡（5000-5500）。 逻辑：本周螺纹钢期货主力合约偏弱运行，后半周企稳反弹。供应方面，月初政治局会议提出纠正运动式减碳和保供稳价，月中共中央国务院印发纲要指出除有法定依据，严禁地方政府要求特定区域或行业停产停业，限产预期确有松动，叠加炼钢利润中性，钢厂生产积极性尚可，淡季检修也逐渐告一段落，螺纹产量出现小幅回升，但短期各省市限产政策依旧严格，高炉开工、产能利用以及铁水产量延续回落态势，在下半年减产预期虽有反复但持续存在的背景下，螺纹产量仍有较大下滑空间，但短期低位或有反复。需求方面，高温降雨天气好转，淡季低位需求连续两周回升，库存季节性回落，成交表现尚可，随着传统淡季的逐渐结束，旺季预期逐渐升温，需求也有望边际好转，但中期地产基建超预期走弱，7月房地产投资单月大幅放缓至1.4%，新开工增速单月同比-21.5%，施工面积放缓至9%，中期需求下滑趋势确认。综合来看，钢铁行业政策限产预期确有松动，成材产量也因淡季检修告一段落出现小幅回升，但短期各省市限产政策依旧严格，对钢厂铁水产量的影响仍旧较为显著，全国自上而下的减碳政策也有望加快落地，此外随着淡季的持续影响，需求下滑空间逐渐有限，终端采购也将逐渐触底，需求边际有望逐步好转，总的来说在粗钢压减预期依旧存在和需求边际有望好转的情况下，钢价仍有上行驱动，但大宗商品涨价也引来诸多关注，在中长期需求走弱以及盘面利润偏高的情况下的短期盘面大概率逐渐企稳震荡。 供应：螺纹产量连续两周回升，本周微增3.6万吨至324.68万吨，其中长流程产量增1.05万吨至280.71万吨，短流程产量增2.55万吨至43.97万吨，目前螺纹现货炼钢即期利润相对中性，钢厂生产积极性尚可，同时叠加部分钢厂淡季检修逐渐结束，产量出现连续回升，但当前限产政策依旧较严，钢厂铁水产量回升趋势较难持续，在下半年碳中和下的粗钢产量压减预期依旧存在的背景下，螺纹产量仍有较大回落空间。 需求：表观需求连续两周低位好转，台风降雨天气好转，终端需求确有回暖，市场旺季预期仍在，成交环比回升，水泥开工也出现明显好转，本周表需增10.55万吨至337.4万吨，从季节性角度来看，旺季需求逐步启动，但仍需相对来说仍偏缓慢。 库存：淡季库存延续小幅回落，与上周基本接近，本周厂库340.61万吨增0.14万吨（上周增3.6万吨），社库793.55万吨降12.86万吨（上周降9.37万吨）。 风险因素：宏观国际关系不确定性，需求超预期，限产政策变化，价格监管，疫情。

品种	周观点
热轧卷板	观点：HC2201合约企稳震荡（5300-5700）。 逻辑：本周热轧卷板期货主力合约偏弱运行，后半周企稳反弹。供应方面，热卷现货即期利润目前处在中性偏高水平，钢厂生产积极性改善，伴随淡季钢厂检修逐渐告一段落，热卷产量本月中上旬略有回升，但限产政策仍未有显著放松的情况下，热卷产量在持续回升后本周再度下滑，总的来说在下半年碳中和下的粗钢产量压减预期仍旧存在的背景下，中长期热卷产量下滑趋势大概率仍将继续延续，但短期或有反复。需求方面，板材类表需仍处低位，在连续两周回升之后本周继续下滑，制造业需求尚未有明显好转，但低位继续下滑空间有限，库存变化不大，7月财新制造业PMI为50.3，较前月下降1个百分点，生产指数和新订单指数分别录得近16个月和15个月新低，新订单出口指数略高于荣枯线，制造业虽保持扩张，但需求扩张步伐明显放缓，经济增长动能减弱，制造业复苏态势持续放缓，但短期韧性尚存。综合来看，短期钢铁行业政策限产预期有所反复，热卷产量在连续两周回升之后本周略有下滑，但目前限产政策对钢厂铁水产量的影响仍旧较为显著，铁水产量延续下滑趋势，而需求处于低位尚未有明显改善，板材价格近期或将以区间震荡为主。 供应：热卷产量本周微降6.56万吨至320.63万吨，目前热卷即期利润中性偏高，钢厂生产积极性尚可，淡季钢厂检修也逐渐告一段落，热卷产量本月中上旬有所回升，但短期各省市限产政策依旧严格，产量在持续回升后本周再度下滑，总的来说在下半年碳中和下的粗钢产量压减预期仍旧存在的背景下，短期热卷产量或有反复，但中长期下滑趋势大概率仍将继续延续。 需求：板材类表需在连续两周回升之后本周有所下滑，制造业需求尚未有明显好转，但低位继续下滑空间有限，本周热卷表需较上周微降10.15万吨至318.44万吨，中期来看，7月财新制造业PMI为50.3，较前月下降1个百分点，生产指数和新订单指数分别录得近16个月和15个月新低，新订单出口指数略高于荣枯线，制造业虽保持扩张，但需求扩张步伐明显放缓，经济增长动能减弱，制造业复苏态势持续放缓，但短期韧性依旧较强，继续回落空间比较有限。 库存：热卷库存变化仍不大，本周总库存小幅回升，其中厂库97.9万吨增2.62万吨（上周降1.45万吨），社库299.61万吨降0.43万吨（上周增0.05万吨）。 风险因素：宏观国际关系不确定性，需求超预期，限产政策变化，疫情，价格监管。

品种	周观点
铁矿石	观点：盘面小幅反弹，短期单边不确定性较大，中长期依旧偏空 逻辑：本周铁矿石继续大跌，周一至周四01合约由834元/吨最低跌至735元/吨，最大跌幅接近100元/吨，但是周四周五铁矿触底反弹，由735元/吨反弹至784元/吨。本周由于房地产数据不及预期，钢材大幅下跌，铁矿需求被打压，加上限产政策施压，导致了进一步大跌。周四钢材超跌反弹，带动铁矿小幅上涨。目前铁矿主要还是走政策逻辑，限产持续推进对矿价造成打压。但是在11月前，我们判断铁矿有两种可能，一种是钢材需求旺季来临，铁矿走基本面小幅反弹后继续走弱，另一种是即使钢材需求旺盛，但是限产加码，铁矿震荡后继续走弱。铁矿在深跌400点后，下跌空间依然存在，但是考虑到钢材即将迎来需求旺季，可能会走一段基本面逻辑跟随上涨。从基本面来看铁矿需求依旧处于下行，港口库存小幅垒库，整体依然适合偏空配置。策略方面，单边目前风险还是比较大，反弹需要实质性利好，短期建议观望。套利方面考虑到钢材需求预期短期强于铁矿，可多螺纹空铁矿。 供应：全球铁矿石发运总量2857.7万吨，环比减少357.3万吨。澳洲巴西19港铁矿发运总量2276.7万吨，环比减少289.9万吨；澳洲发运量1505.2万吨，环比减少422.2万吨；其中澳洲发往中国的量1300.2万吨，环比减少194.5万吨；巴西发运量771.5万吨，环比增加132.3万吨。中国45港到港总量2546.7万吨，环比减少116.7万吨；北方六港到港总量为1150.4万吨，环比减少275.9万吨。 需求：钢厂铁水产量继续回落，本周日均铁水产量227.52万吨，环比减少6.25万吨。开工率继续偏弱，本周开工率为85.47%，基本与前值保持不变。进口量日耗量为277.44万吨，环比减少3.15万吨。主要港口成交量周一至周三大幅下降，周四周五有所反弹。 库存：本周港口库存12795.78万吨，环比增加167.48万吨，压港量略有下降，但依然保持高位。 风险因素：成材需求不及预期；环保限产执行情况；国内政策因素；港口库存累库情况，海外复产节奏。

品种	周观点
焦炭	观点：短期走势偏强，中期上涨空间有限 逻辑：目前钢厂利润好转，生产积极性持续改善，对原料采购正常。但部分地区限产严格执行，铁水产量小幅回落。同时压减粗钢产量预期仍在，铁水产量回升空间不大。供应方面，焦企环保放松下产量逐步回升，库存小幅下降。虽然现货提涨幅度较大，但是在成本抬升明显下利润仍处于低位，产能投放有所放缓，产量回升并不积极。短期看焦炭供需平衡，总体库存低位，近月成本支撑以及利润低位下走势偏强。中长期看环保影响不大，焦企利润一旦有好转，产能投放能逐步回归。且钢厂压减粗钢产量大方向不变，焦炭供需难以出现紧张格局。钢材终端需求偏弱，远月上涨空间有限，但目前近远月价差过大支撑远月。 供应：本周焦企开工逐步回升，虽然焦企提涨幅度大，但是成本端焦煤快速上涨下利润仍一般。低利润下产量回升并不积极，同时产能投放有所影响。但同前期二季度类似，后期随着利润回升，产能投放都较为正常。焦炭产能方面，整体净增加为主，下半年净增加1700万吨。 需求：随着限产政策调节，钢厂现货利润好转，生产积极性较高。但中长期看压减粗钢产量预期仍在，部分地区仍严格落实限产，后期铁水产量回升空间有限，焦炭需求偏弱。目前钢厂焦炭库存低位，采购补库尚可。投机性需求方面，焦炭现货高位，贸易利润一般下贸易商多观望，采购积极性不高。 库存：钢厂焦炭库存持续处于低位，且仍在下滑中。港口方面，库存低位下滑。焦炭供需平衡，后期紧张概率不大下，焦企库存低位压力增加。 风险因素：成本抬升幅度超预期，钢厂粗钢压减不及预期

品种	周观点
焦煤	观点：多单逢高离场 逻辑：蒙煤口岸通关车辆较为反复，目前传因疫情以及其他原因暂停通关两周，整体进口处于低位。国内山西煤矿前期多超产，目前监管严格下产量已经处于高位。同时由于环保以及安全原因，增量空间已经有限，焦煤供应紧张。需求端焦企开工受环保放松有所恢复，刚需有支撑。同时目前下游原料库存极低，但高价下库存难以补足。短期看供应偏紧以及需求有支撑，缺口持续存在。同时整体库存低位继续下滑，叠加结构性矛盾，焦煤保持高位偏强走势。中长期看，供应已经处于低位，后期有望缓慢回升。同时注意终端需求弱逐步传导至上游端，供需边际有望得到改善。 供应：蒙煤通关车辆较为反复，近期因疫情以及短途运费等原因通关暂停两周。但蒙煤司机疫苗接种率较高，目前蒙古疫情有所回落，后期预期日均能回升到500车。进口整体处于低位，澳煤缺口多有其他国家补足。内蒙地区受能耗双控影响，产能释放一般。焦煤主产区山西前期超产严重，目前产量高位以及监管严格，严禁以保供名义超产下产量增长空间已经有限。 需求：焦企限产放松下，开工逐步回升。同时目前焦企炼焦煤库存极低，但价格高位下补库并不顺畅。成本大幅抬升下焦企利润不高，产能投放以及产量回升都受到一定的影响。但从中长期来看，利润回升下产能仍能正常投放（参考二季度情况）。如果严格执行粗钢压减产量政策，焦炭供给将相对应下滑，影响焦煤中长期需求。 库存：煤矿供应回升一般，叠加下游采购正常下库存再次下滑，目前同比仍小幅偏低。焦企库存极低且持续下滑，采购正常，库存仍未见回升。钢厂炼焦煤库存低位，整体下游库存处于历史低位且仍在下滑趋势中。 风险因素：进口放开，山西煤矿产能释放

品种	周观点
硅铁	观点：高位窄幅震荡（8950-9250） 逻辑：硅铁01合约本周稳住9100大关，现货价格走高挺价明显，盘面缺少明显利空因素，继续维持高位震荡。硅铁主力已完成换月，大部分头寸均已转移至01合约。临近交割，09合约大幅升水，对于基本面估值来讲09合约目前价格偏高，谨慎高位接货的流动性。8月钢招河钢定价9200，加之成本端也一路上行，提振价格，厂家挺价信心较浓。在供应端还未有新增投产产能的情况下主产区宁夏限产消息又起，预计月内将会有文件正式下发，确定控耗措施。本周基本维持之前的判断，无明显利空，厂家信心较强，预计短期硅铁市场仍保持高位窄幅震荡，顺势交易，注意止盈，同时单边裸空有风险。 供应：供应方面，硅铁本周开工率为50.52%，较上周降低了0.02%；周度产量为11.53万吨，较上周降低0.08万吨；本周供应端也是消息不断，市场对于宁夏中卫地区以及石嘴山地区的限产力度预期再升级；利润方面，硅铁生产利润已经处在2000元/吨左右。成本端方面，陕西当地煤价仍处高位区间，部分兰炭高价出厂报至1680元/吨，加之疫情影响运费也有涨，总体到厂成本有所增加。目前供应端仍受政策驱动影响，近期各地对于疫情的管理或许会进一步推动供应端收紧。 需求：需求方面，五大钢材产量为1015.59万吨，环比上周减少1.68万吨，螺纹产量上行回暖；钢招方面，本月河钢集团硅铁定价9200元/吨，随后部分钢厂跟随定价，建龙集团各区域定价在9150-9300元/吨区间，亦处于高位支撑。金属镁价格走高，厂家生产积极性较好。 库存：整体库存处在低位。厂库存低位运行，多数硅铁厂表示没有现货，库存压力转移至交割库。 风险因素：企业停复产情况、宁夏中卫、石嘴山地区政策落地情况、限产环保政策企业执行情况、钢厂需求收缩；

品种	周观点
锰硅	观点：逢低买入（7600-7950） 逻辑：锰硅本周已完成移仓换月，01合约震荡上行，两日300点的涨幅基本已兑现基本面的供需主要矛盾，但上行空间有限。01合约多单止盈后等待时机。对于锰硅，今年主旋律就是弱于硅铁，后市看涨情绪强，盘面远期合约升水。截止目前钢招、政策方面均已尘埃落定，市场逐渐回归理性，表现为09合约冲高后的震荡下行。其次，北方宁夏中卫、石嘴山政策有再度收紧迹象，南方电量需按级分配，据Mysteel调研目前合金企业前期停产企业仍还未完全投产，综和目前的限电限产因素，锰硅供应端将要长期受限。目前厂家对于后市较为乐观。建议01合约适时止盈，等待入场时机。 供应：供应方面，根据Mysteel调研显示，锰硅本周开工率为53.27%（+5.54%）；周度产量为17.9万吨，较上周增长1.5万吨；供应端限产情况较上周稍有缓解，但限产政策仍存。市场对于“冬奥会”限产预期较好，看好后市；加之贸易商积极从天津以及宁夏交割库采购，市场短期信心不足，上行空间有限，有所回调。原料锰矿方面，市场成交并不明显，由于部分厂商限电限产仍未改善，工厂需求以消耗自身库存为主，加之目前港口库存高位，矿商面对压价压力，部分矿商出现倒挂，市场传言部分矿商准备联合提价，建议关注后市市场价格走向。 需求：需求方面，五大钢材产量为1015.59万吨，环比上周减少1.68万吨，螺纹产量上行回暖；目前市场对于需求端的讨论并不多，主要原因是，钢厂在合金及焦炭招标上表现强势，尤其是在焦炭五轮提价后，仍有补库意愿。如此的采购意愿提振市场看好后市需求的决心。河钢集团8月份硅锰招标价格为7950元/吨（7月定价7500元/吨），河北周边钢厂基本以河钢定价下调50-150元左右采货。近期部分南方钢厂采购给出了8100元/吨的价格。目前需求端限产措施正在逐步实施，但并没有预期的那么强，可以说受到传统旺季的影响，需求仍旧强劲。 库存：厂库存低位运行，多数厂家表示货源紧张，部分贸易商交割库拿货，交割库“蓄水池”的作用显现。 风险因素：企业停复产情况、宁夏中卫、石嘴山地区政策落地情况、限产环保政策企业执行情况、钢厂需求收缩；



	单边09（10）	单边01	基差	跨期
RB	观望	企稳震荡（5000-5400）	观望	买01抛05
HC	观望	企稳震荡（5300-5800）	观望	买01抛05
I	观望	观望	观望	观望
J	观望	短期偏强，中期上涨空间有限	观望	观望
JM	观望	逢高逐步离场	观望	观望
SF	谨慎高位接货	高位震荡（8950-9250）	观望	观望
SM	震荡偏弱	逢低买入（7600-7950）	观望	观望
HC/RB	RB/I	RB/J	RB/JM	J/I
中长期多卷空螺	观望	观望	观望	观望
J/JM	虚拟钢厂利润	SF/SM		
保持焦煤强于焦炭	中长期多钢厂利润	观望		

目录

Contents

01

各品种简述及策略

02

产业要闻及周度核心数据监控

03

行业分析

- 3.1 钢材
- 3.2 铁矿
- 3.3 焦炭
- 3.4 焦煤
- 3.5 铁合金

钢材周度核心监测数据

钢材每周数据监测						
	指标名称	当期值	前值（周）	周变化	月变化	频率
钢材价格	RB2201	5100	5482	-382	-640	周
	RB2205	4966	5338	-372	-615	周
	RB2110	5136	5421	-285	-551	周
	上海HRB400	5140	5300	-160	-140	周
	天津HRB400	5140	5230	-90	-120	周
	期货基准	5299	5464	-165	-144	周
	唐山Q235方坯	4880	5090	-210	-300	周
	上海4.75卷板	5650	5770	-120	-220	周
	天津4.75卷板	5650	5720	-70	-40	周
	上海6.0高线	5460	5600	-140	-160	周
	上海1.0冷轧	6370	6350	20	-20	周
利润	螺纹生产利润	635	668	-33	141	周
	热卷生产利润	888	874	14	156	周
	RB虚拟2201	0.22	0.25	-0.03	-0.03	周
	RB虚拟2205	0.24	0.27	-0.03	-0.02	周
	RB虚拟2110	0.13	0.18	-0.05	-0.07	周
供需	全国高炉产能利用率	85.47	85.89	-0.42	-2.57	周
	全国高炉开工率	73.57	75	-1.43	-2.08	周
	日均铁水产量	227.52	228.63	-1.11	-6.83	周
	盈利钢厂比	89.18	89.18	0	4.76	周
	重点钢厂日均产量	204.39	210.65	-6.26	-9.37	周
	沪市螺纹终端采购	15300	16100	-800	-400	周
库存	螺纹社会库存	793.55	806.41	-12.86	-30.21	周
	螺纹钢厂库存	340.61	340.47	0.14	28.83	周
	热卷社会库存	299.61	300.04	-0.43	2.31	周
	热卷钢厂库存	97.9	95.28	2.62	-5.81	周

资料来源：Wind 南华研究

铁矿石：核心数据监测

铁矿石每周数据监测						
	指标项目	当期值	前值（周）	周变化	月变化	频率
铁矿石价格	I2201（主力）	784.00	841.50	-57.50	-304.50	周
	I2205	742.00	783.50	-41.50	-208.00	周
	I2109	907.00	975.00	-68.00	-281.50	周
	河北唐山铁精粉	1285.00	1340.00	-55.00	-345.00	周
	青岛港61.5澳洲PB粉	1015.00	1132.00	-117.00	-385.00	周
	普氏（美元/吨）	130.20	161.45	-31.25	-89.85	周
	SGX掉期当月（\$/t）	151.99	165.33	-13.34	-67.20	周
	铁矿石期货基准	784.00	841.50	-57.50	-304.50	周
海运	澳洲发货量	1414.90	1741.20	-326.30	-43.00	周
	巴西发货量	670.10	589.70	80.40	40.50	周
	北方到港量	1150.40	1426.30	-275.90	1.50	周
	运价:西澳-青岛	15.56	14.84	0.71	2.50	周
	运价:图巴朗-青岛	35.44	31.66	3.78	8.46	周
	BDI海运指数	4092.00	3566.00	526.00	989.00	周
库存	港口铁矿石库存	12795.78	12657.08	138.70	-51.98	周
	钢厂进口矿库存可用天数	26.00	26.00	0.00	-1.00	周
汇率	人民币汇率汇卖价	6.50	6.48	0.02	0.02	周

煤焦周度核心监测数据

焦煤焦炭每周数据监测					
	指标名称	当期值	前值	变化	频度
煤焦价格	焦煤主力	2238.00	2184.50	53.50	日
	焦炭主力	2830.50	3145.00	-314.50	日
	柳林中高硫煤	2480.00	2300.00	180.00	日
	京唐港澳洲二线焦煤(美元)	183.00	182.00	1.00	日
	沙河驿蒙煤	2490.00	2250.00	240.00	日
	吕梁准一级焦出厂价	3100.00	2860.00	240.00	日
	日照港准一级焦出库价	3230.00	3000.00	230.00	日
盈亏跟踪	山西焦化利润	-317.97	-178.09	-139.88	日
	河北焦化利润	-110.40	270.88	-381.28	日
	钢厂利润	346.84	431.81	-84.97	日
	焦炭盘面利润	-146.04	239.62	-385.66	日
供需情况	独立焦化厂开工率(全样本)	81.93	82.1	-0.17	周
	独立焦化厂开工率(230家)	83.58	83.29	0.29	周
	焦炭产量(全样本)	69.36	69.36	0.00	周
	高炉炼铁产能利用率(247家)	85.47	85.89	-0.42	周
	日均铁水产量	227.52	228.63	-1.11	周
	焦炭供需缺口	119.12	0.59	118.53	周
产业库存	炼焦煤六港口合计库存(万吨)	419.00	403.50	15.50	周
	炼焦煤独立焦化厂库存(万吨)	1332.29	1365.30	-33.01	周
	炼焦煤国内大中型钢厂库存(万吨)	885.60	916.99	-31.39	周
	炼焦煤总库存(万吨)	2764.46	2820.66	-56.20	周
	焦炭四港口合计库存(万吨)	202.30	170.10	32.20	周
	独立焦化厂焦炭库存(万吨)	58.72	62.22	-3.50	周
	钢厂焦炭库存(万吨)	714.32	722.93	-8.61	周
	焦炭总库存(万吨)	975.34	955.25	20.09	周
价差情况	焦炭/焦煤主力	1.26	1.44	-0.17	周
	JM2109-JM2201	628.00	204.50	423.50	周
	J2109-J2201	644.50	260.00	384.50	周
	京唐港二线主焦煤基差	-1431.9	-966.3	-465.5	周
	沙河驿蒙煤基差	-156.0	81.0	-237.0	周
	日照港准一级焦基差	-67.4	27.9	-95.3	周



铁合金周度核心监测数据

铁合金每周数据监测					
	指标名称	当期值	前值（周）	周变化	频率
铁合金价格	SF2109收盘价	9494	9180	314	周
	SF2201收盘价	9300	9058	242	周
	SM2109收盘价	7868	7690	178	周
	SM2201收盘价	7954	7784	170	周
	内蒙硅铁75B	8750	8650	100	周
	宁夏硅铁75B	8775	8675	100	周
	内蒙锰硅6517	7600	7650	-50	周
	天津锰硅6517	7725	7725	0	周
	天津港锰矿澳块	41	40.5	0.5	周
基差与价差	天津港南非半碳酸	35	34	1	周
	硅铁01-05合约价差	400	254	146	周
	锰硅01-05合约价差	40	14	26	周
	硅铁01合约基差	-550	-530	-20	周
	锰硅01合约基差	-354	-40	-314	周
供需	硅铁生产企业开工率	50.52	50.54	-0.02	周
	锰硅生产企业开工率	53.27	47.73	5.54	周
	五大钢材产量	1015.59	1017.27	-1.68	周
库存	硅铁仓单数量（张）	9311	9470	-159	周
	重点硅铁厂库存	36520	38920	-2400	周
	锰硅仓单数量（张）	25791	27854	-2063	周
	重点锰硅厂库存	106420	75620	30800	周

资料来源：Wind, Mysteel, 南华研究

目录

Contents

01

各品种简述及策略

02

产业要闻及周度核心数据监控

03

行业分析

- 3.1 钢材
- 3.2 铁矿
- 3.3 焦炭
- 3.4 焦煤
- 3.5 铁合金



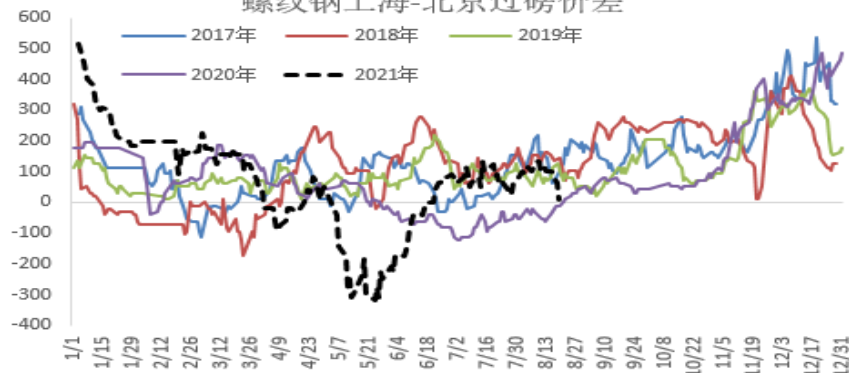
3.1

钢材

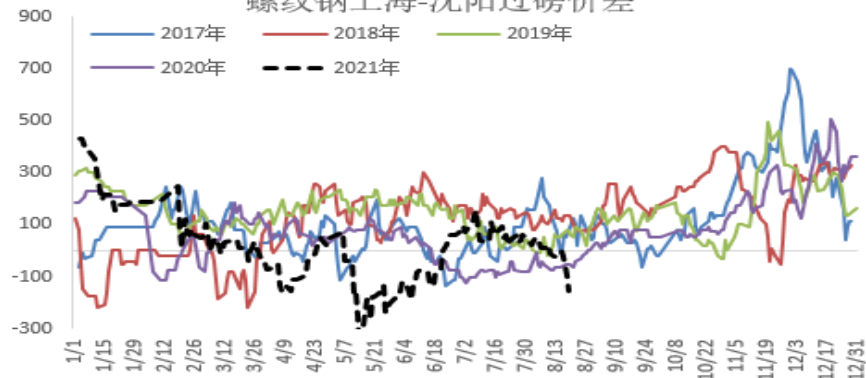
限产预期反复，需求仍处淡季



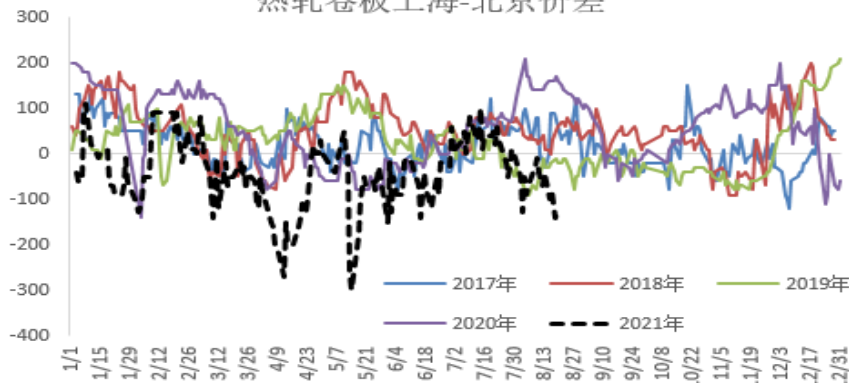
螺纹钢上海-北京过磅价差



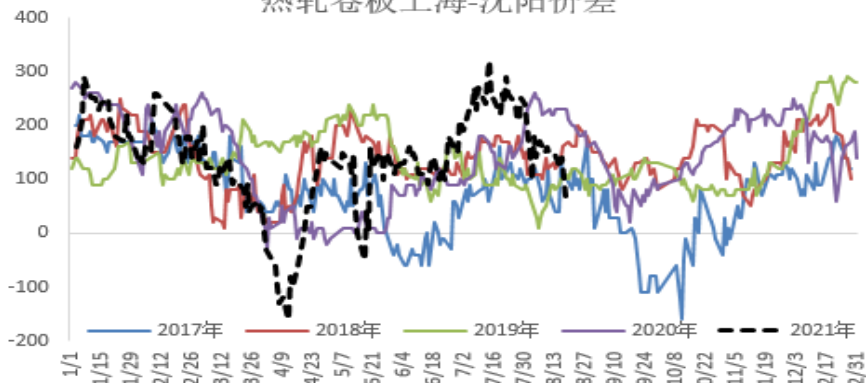
螺纹钢上海-沈阳过磅价差



热轧卷板上海-北京价差

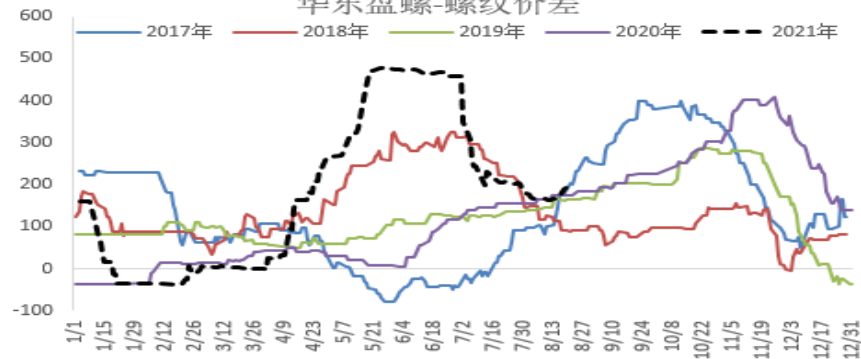


热轧卷板上海-沈阳价差

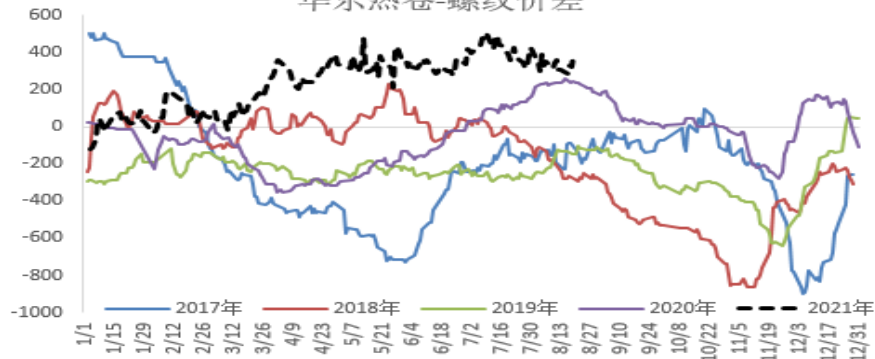




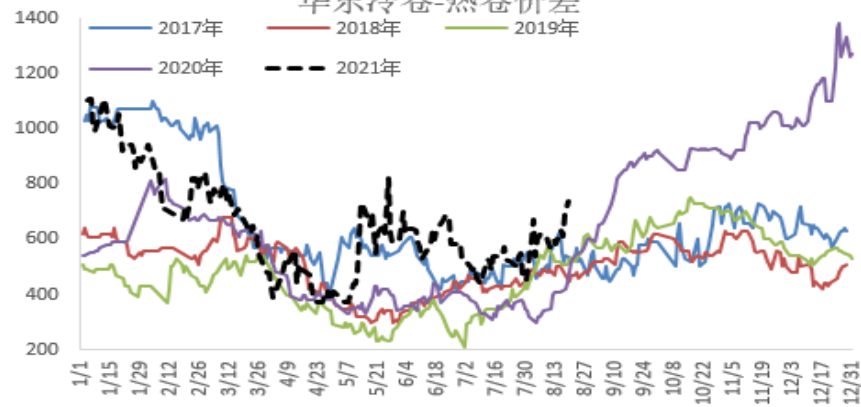
华东盘螺-螺纹价差



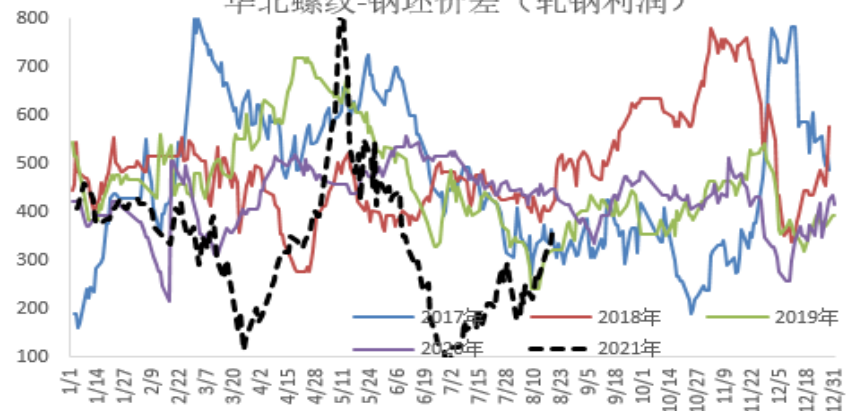
华东热卷-螺纹价差



华东冷卷-热卷价差

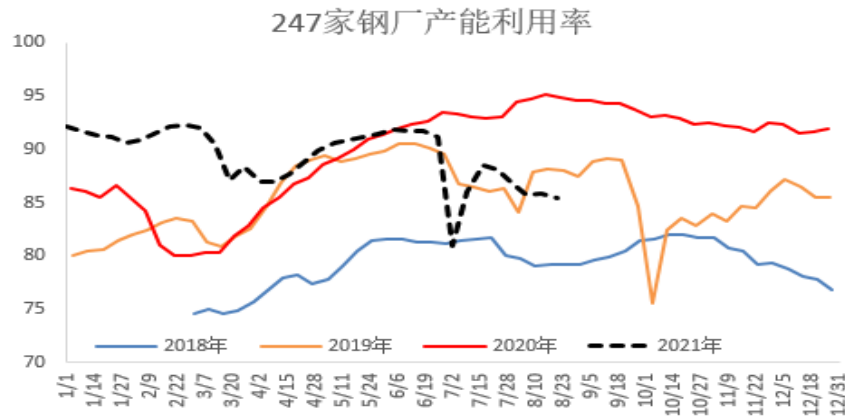
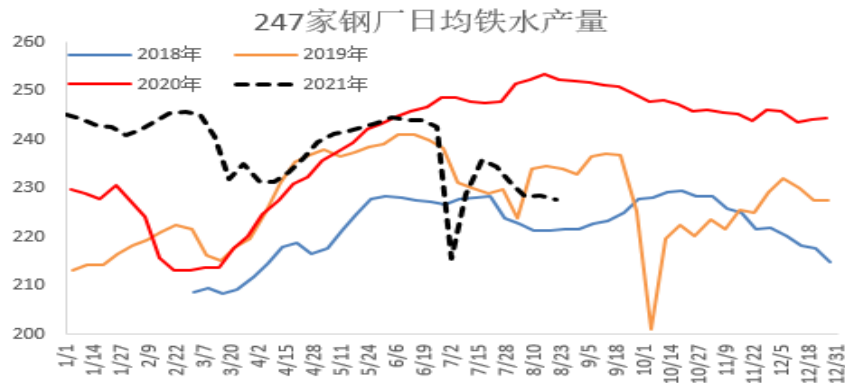
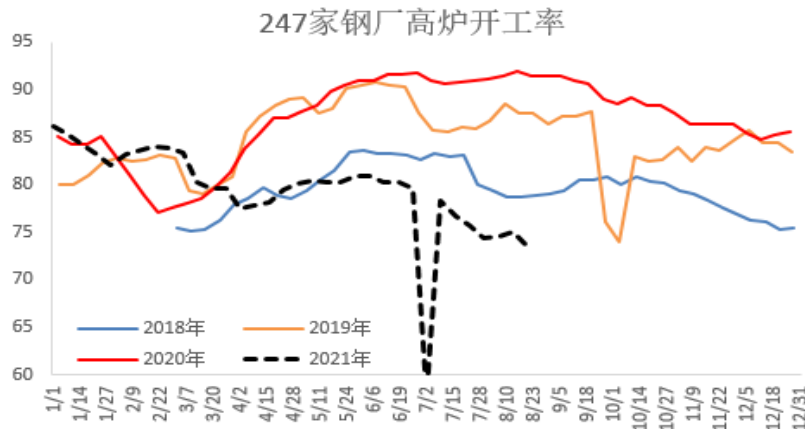


华北螺纹-钢坯价差（轧钢利润）



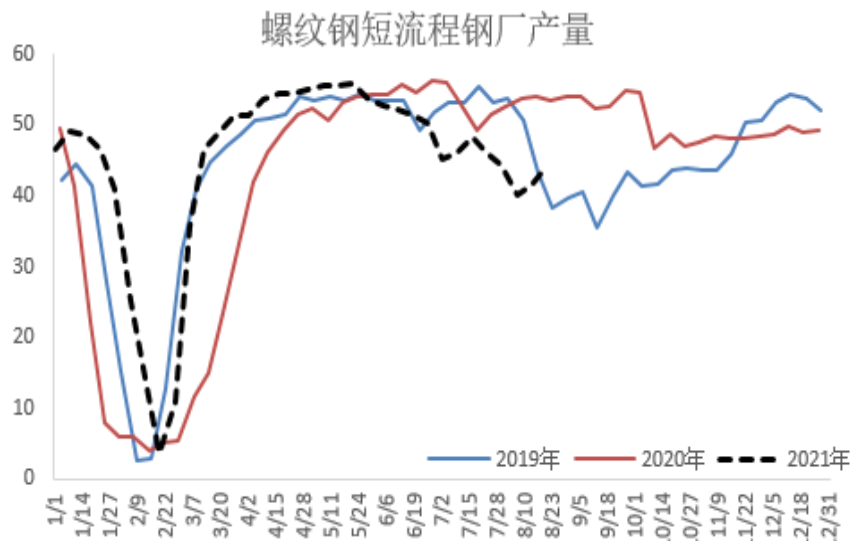
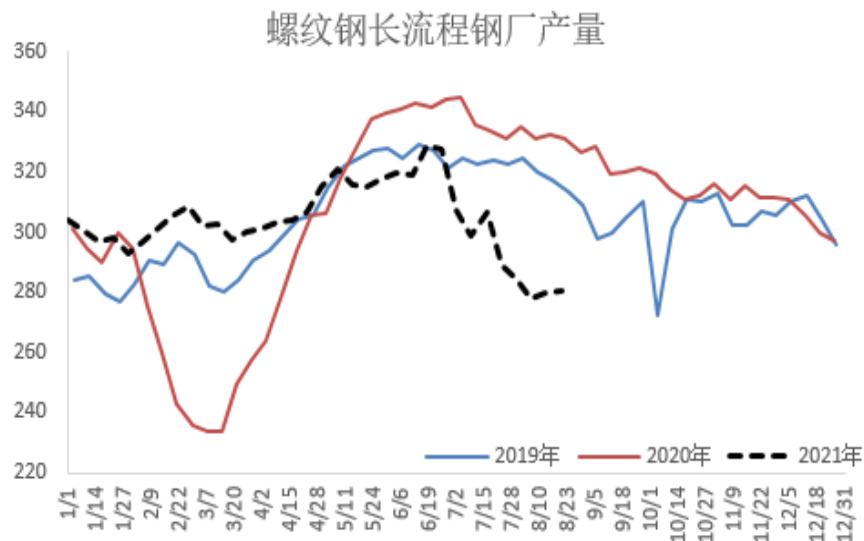
钢厂开工率、产能利用率、铁水产量继续回落

- Mysteel调研247家钢厂高炉开工率73.57%，环比上周下降1.43%，同比去年下降17.84%；高炉炼铁产能利用率85.47%，环比下降0.42%，同比下降9.33%；钢厂盈利率89.18%，环比下降0.00%，同比下降6.06%；日均铁水产量227.52万吨，环比下降1.12万吨，同比下降24.82万吨。



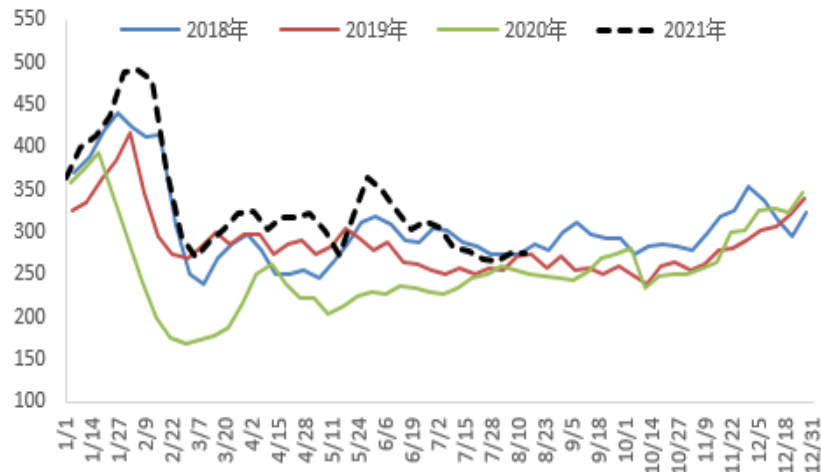
资料来源: Wind MySteel 南华研究

螺纹钢长短流程产量

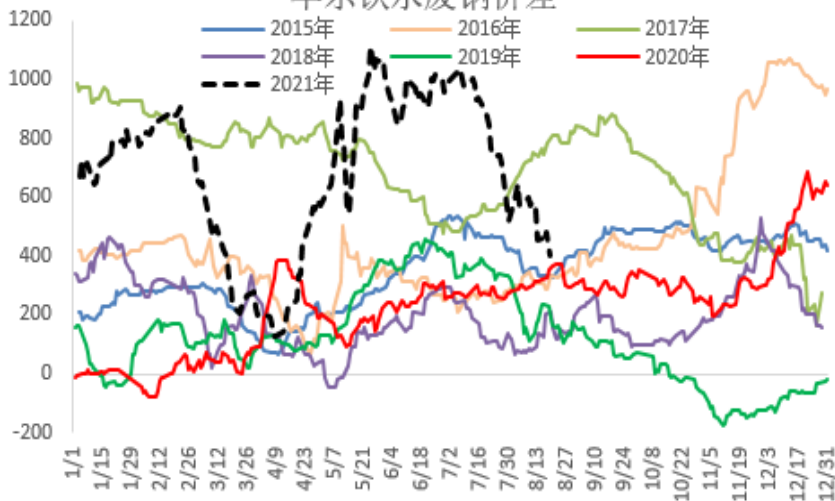


- 鑫螺全国电炉产能利用率为70.98%，较上周下降0.62%，电炉钢产量微降至39.34 万吨/日。本周两广钢厂限电略有缓解，河南部分电炉复产，但贵州又开始第二轮限电，四川和江苏部分电炉也因减产指标或环保督查检查而限产停产，电炉钢产量再度回落。

废钢钢厂库存

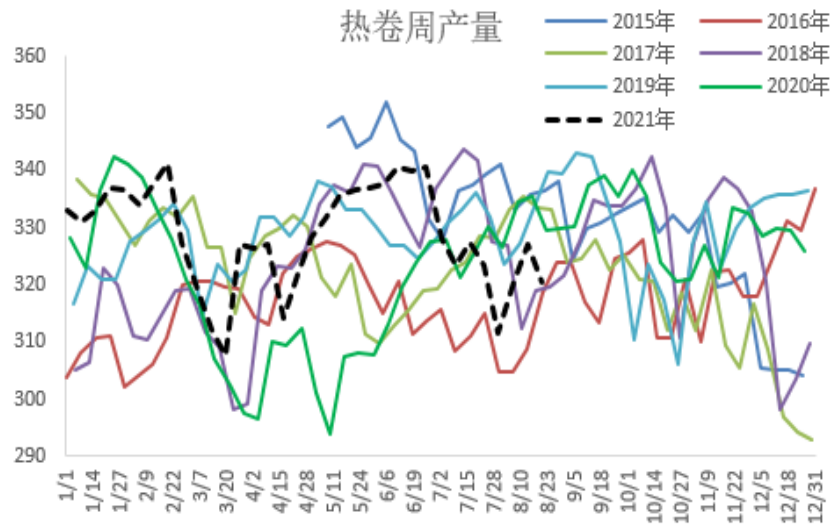
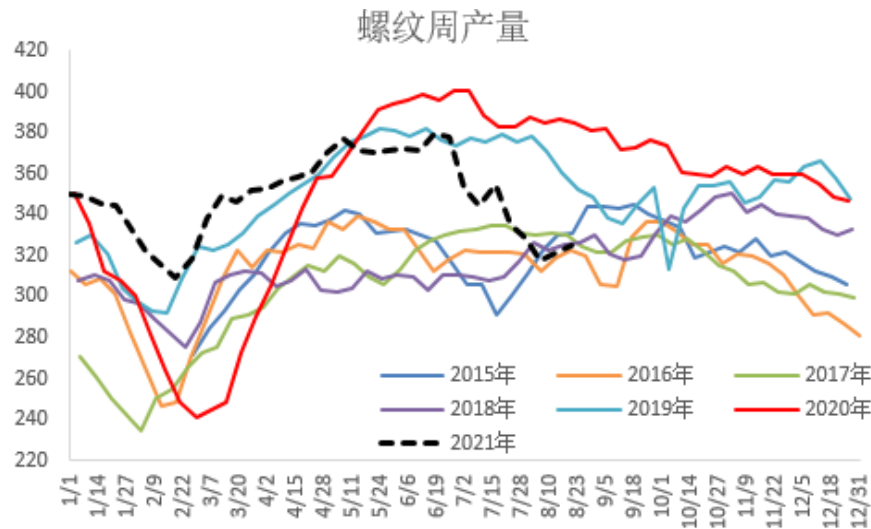


华东铁水废钢价差



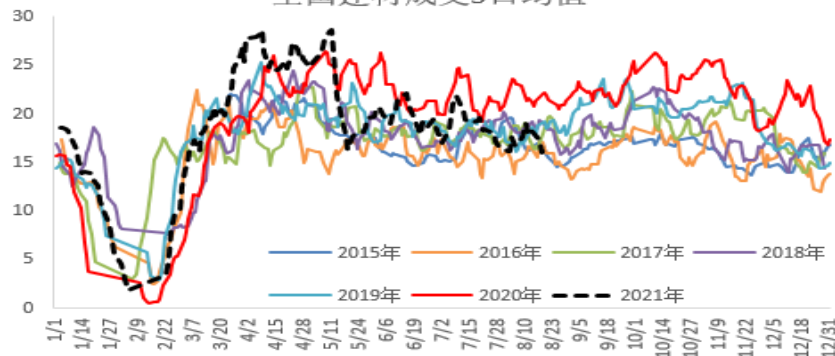
- 本周建材市场受房地产投资超预期走弱影响持续下跌，下游采购情绪弱，成交低迷，贸易商对后市销售存在一定担忧，以低价去库为主。废钢市场表现相对坚挺，长流程钢厂价格较为稳定，电炉钢厂价格则波动较大，废钢跌幅明显小于钢材，导致电炉钢厂利润快速收窄。目前市场短期心态偏悲观，加之月底资金面压力，钢价震荡偏弱运行为主，废钢出货也逐渐增多，价格仍有补跌空间。

建材产量回升，热卷产量回落

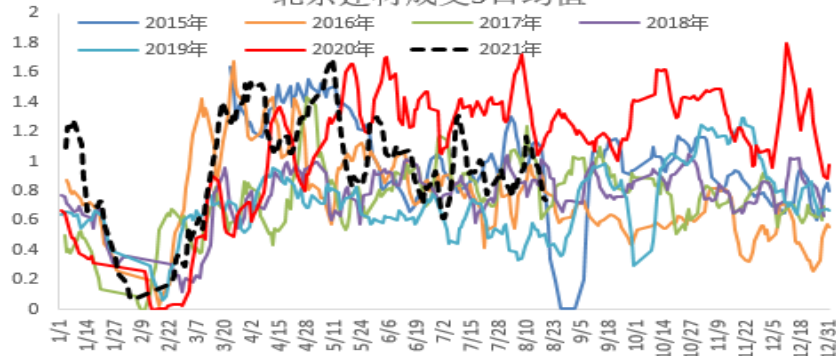


- 各省市相继出台限产政策，但随着淡季检修逐渐告一段落，成材产量略有回升，但在短期政策仍未出现显著放松的背景下，产量回升空间有限。

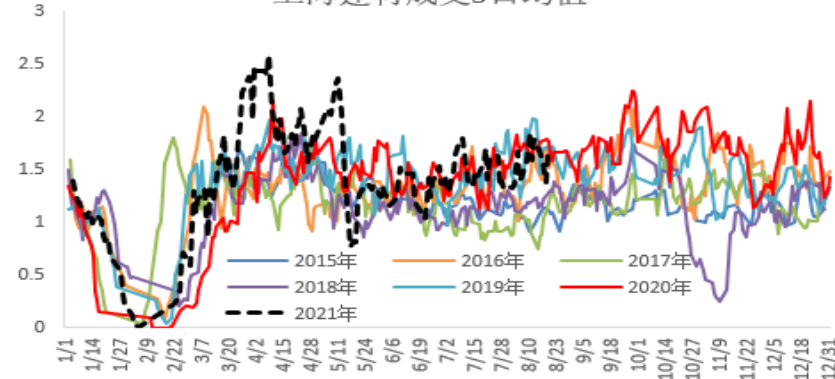
全国建材成交5日均值



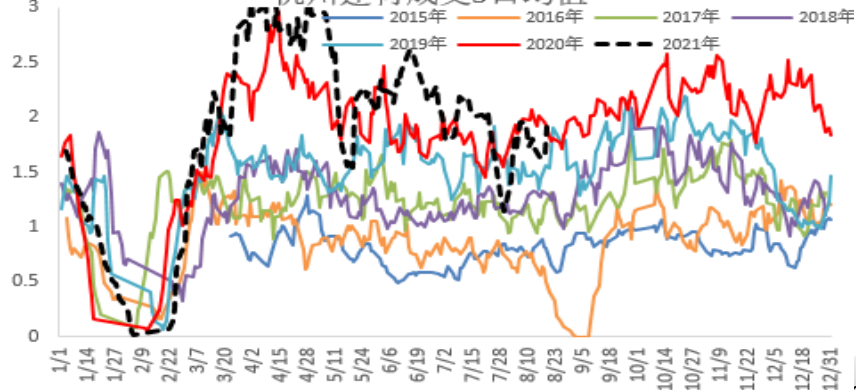
北京建材成交5日均值



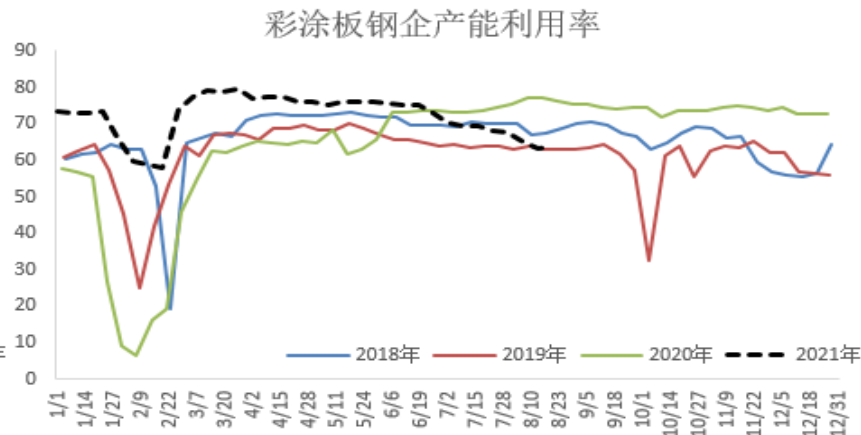
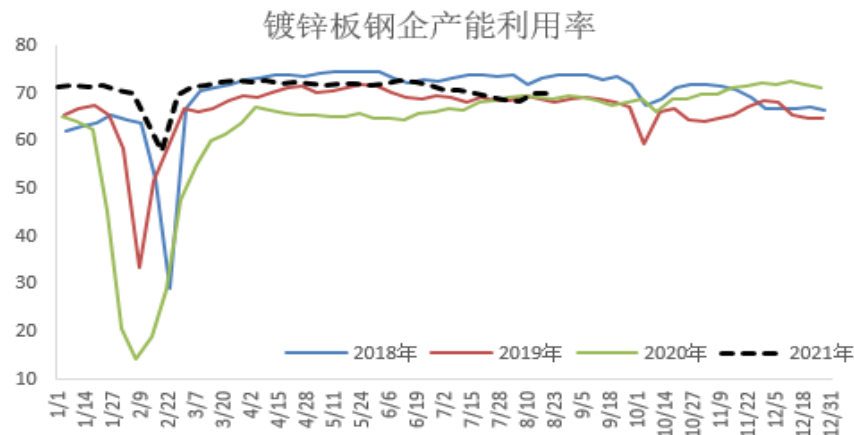
上海建材成交5日均值



杭州建材成交5日均值



资料来源: Wind MySteel 南华研究

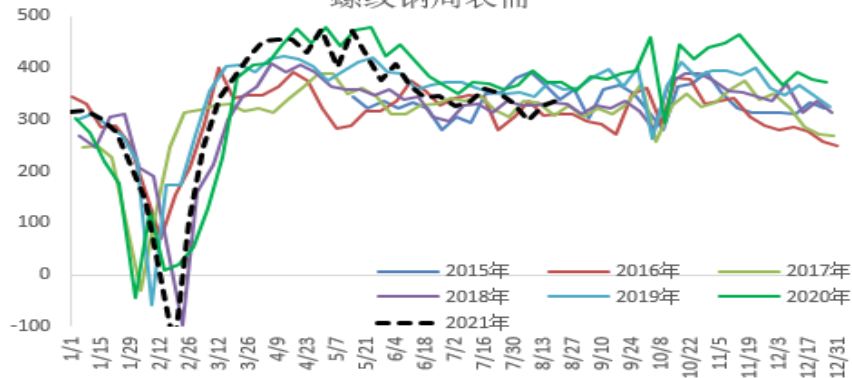


- 板材价格本周大幅偏弱运行，主要来自于两个方面，首先是限产预期的松动，产量出现小幅回升趋势，部分钢厂淡季检修逐渐告一段落，发货折扣回升，另一方面，宏观货币仍不及预期，地产基建等投资出现超预期下滑，市场情绪转弱，此外短期需求依旧偏弱，表需再度下滑，钢价出现较为明显的松动大幅回落。总体上看，7月财新制造业PMI为50.3，较前月下降1个百分点，生产指数和新订单指数分别录得近16个月和15个月新低，新订单出口指数略高于荣枯线，制造业虽保持扩张，但需求扩张步伐明显放缓，经济增长动能减弱，制造业复苏态势持续放缓，叠加钢铁行业政策限产预期反复，短期板材价格维持震荡运行，中期碳中和下的限产政策大概率仍将持续影响供应，而制造业需求虽有减弱但景气度仍在，此外国外钢价依旧强势，中长期板材需求仍有较强支撑，卷价中长期仍有继续上行驱动。

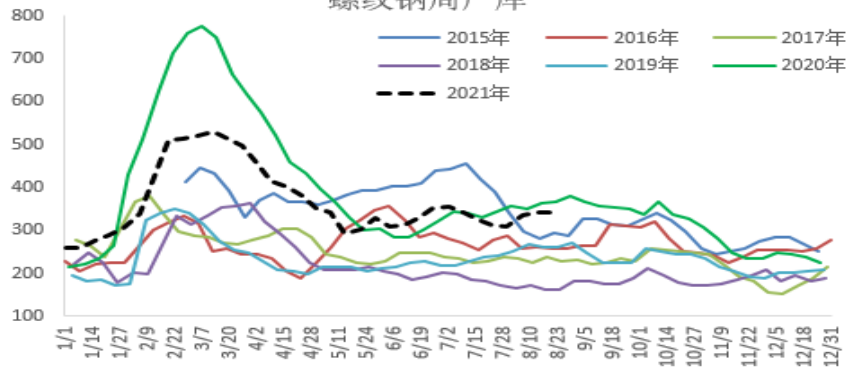
螺纹表需持续回升，库存延续微降

- 淡季表需低位连续两周回升，台风降雨天气好转，水泥开工也逐渐回升，库存延续上周下滑趋势，终端需求低位却又好转，本周表需增10.55万吨至337.4万吨，厂库340.61万吨增0.14万吨，社库793.55万吨降12.86万吨，从季节性角度来看，旺季需求略有起色。

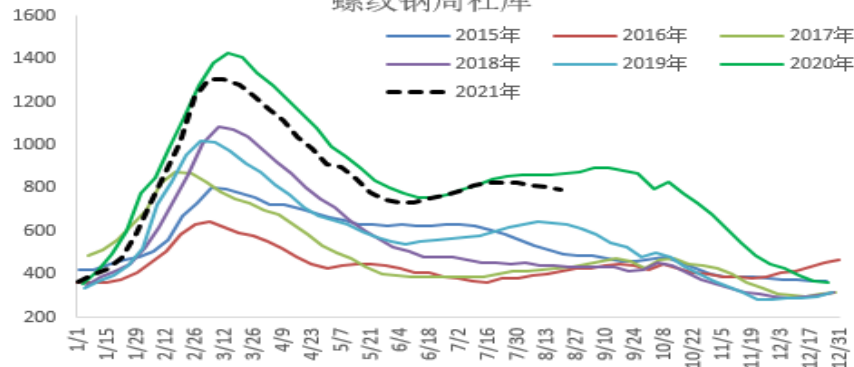
螺纹钢周表需



螺纹钢周厂库



螺纹钢周社库

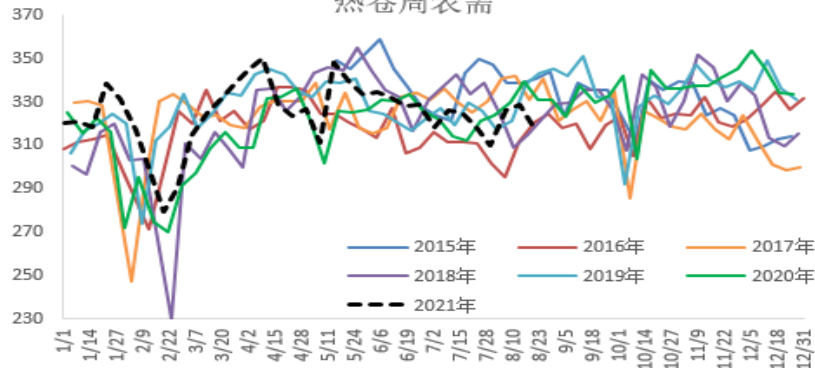


资料来源: Wind MySteel 南华研究

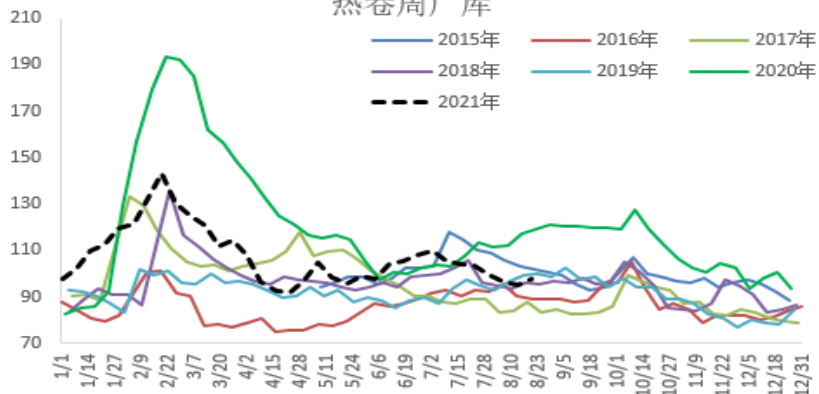
热卷表需回落，库存变化仍较小

- 热轧卷板表需小幅回落，厂库和社库变化均不大，本周表需降10.15万吨至318.44万吨，厂库97.9万吨微增2.62万吨，社库299.61万吨微降0.43万吨。

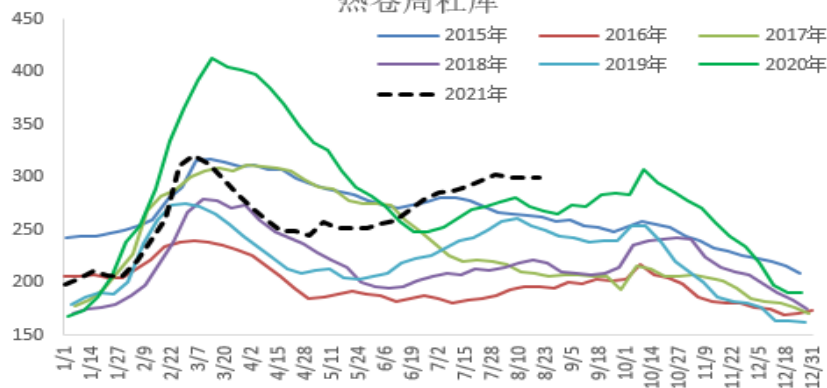
热卷周表需



热卷周厂库



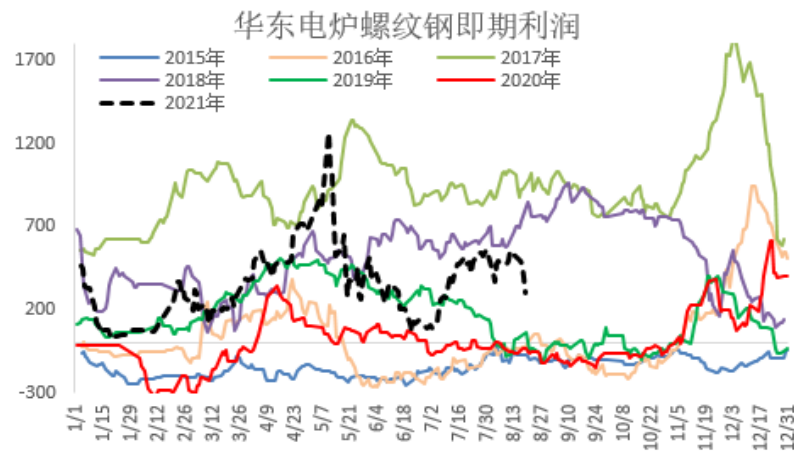
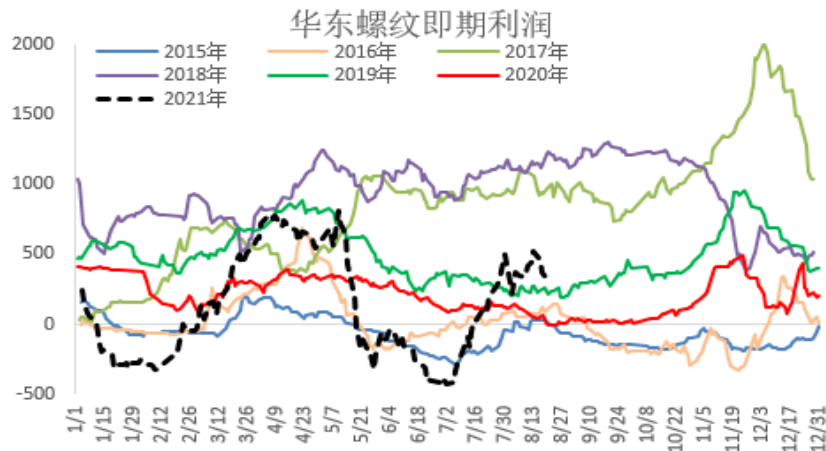
热卷周社库



资料来源: Wind MySteel 南华研究



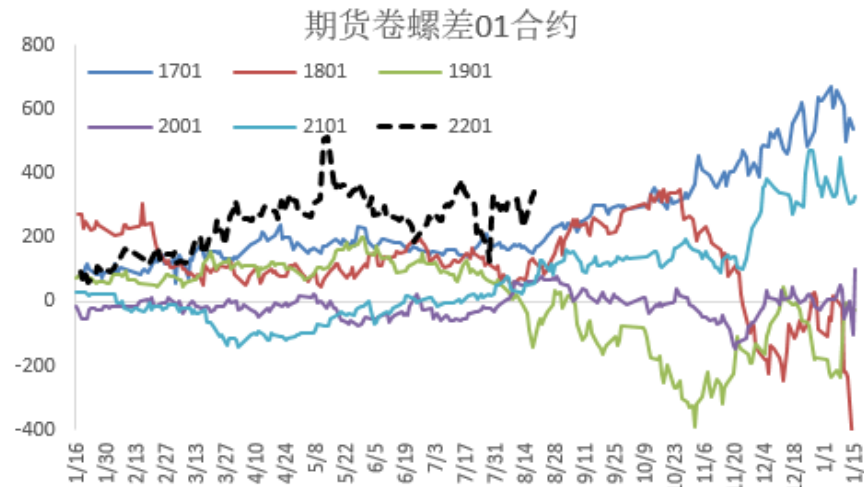
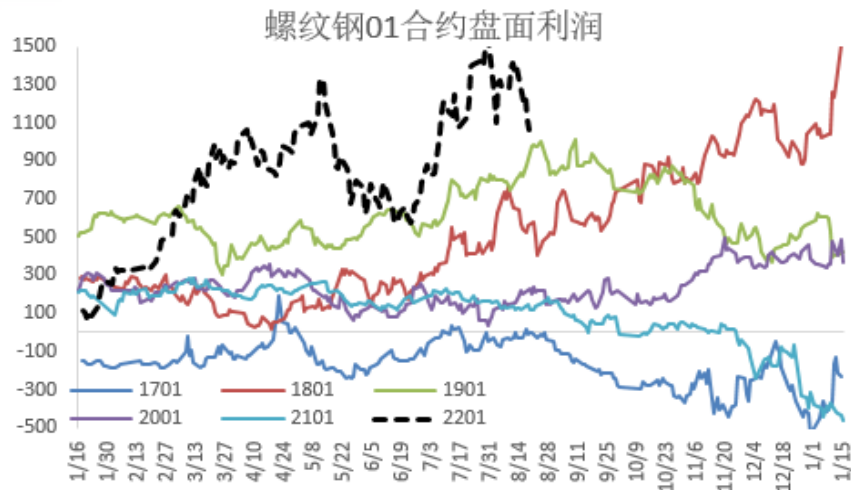
吨钢成本和利润：现货利润环比上周小幅回落



- 现货螺纹吨钢估算利润本周显著回落，华东螺纹即期利润在350左右，热卷即期利润在660元左右，华东铁水成本约在4050元/吨，钢水成本约在4700元/吨，一方面，限产预期松动，产量因素淡季检修逐渐结束有所回升，另一方面，房地产投资趋弱，成交偏差，钢价出现较大幅度调整，虽然当前需求仍处淡季但存有旺季预期边际改善预期，目前在下半年限产大概率仍将继续推进落实的预期背景下，现货利润下滑空间有限，中期大概率仍将保持回升态势。
- 电炉钢厂利润也有150元左右的下滑，目前华东独立电弧炉平电利润基本在300元左右，平电成本在4950左右，峰电成本在5150左右，在当前政策限产限电仍未有放松迹象的背景下，电炉开工大概率延续弱势。



盘面利润回落，卷螺差回升

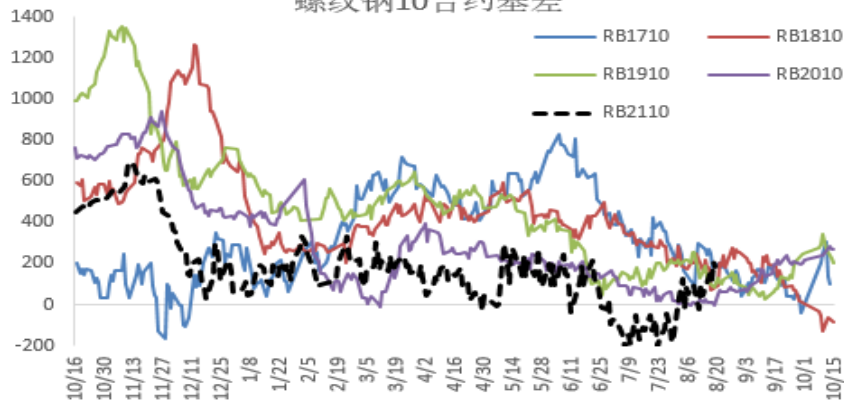


- 盘面炼钢01合约利润本周较上周下滑150元左右，一方面限产预期松动，淡季检修逐渐告一段落，成材产量出现连续回升，另一方面，宏观情绪偏弱，房地产投资超预期回落，新开工和施工出现较大幅度下滑，需求中长期回落预期升温，成材利润也随着下滑，但当前淡季需求虽然偏弱，继续下滑空间也逐渐有限，边际存有好转预期，叠加当前限产政策以维持为主，短期盘面利润下滑空间有限，但仍需注意政策调整对盘面的影响，中长期基于碳达峰下的限产仍将会继续推进，炼钢利润中长期仍将向好。
- 卷螺差01合约周内变化不大有所回升，华东现货卷螺差达到380元左右，中长期市场对于房地产和基建的增速预期有所放缓，制造业的回升趋势依旧积极，叠加碳中和对板材的影响大于建材，多卷空螺仍可以长期持有。

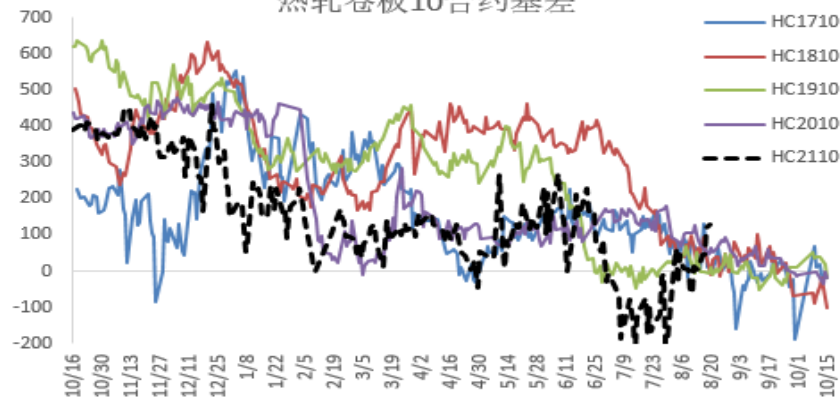


螺纹、热卷基差和价差

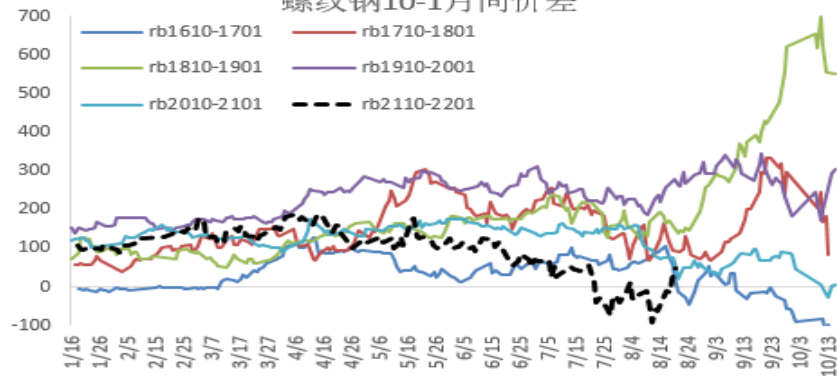
螺纹钢10合约基差



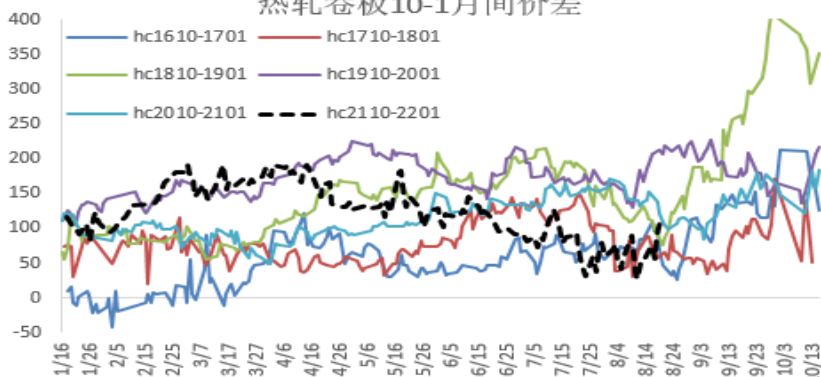
热轧卷板10合约基差



螺纹钢10-1月间价差



热轧卷板10-1月间价差



资料来源: Wind MySteel 南华研究



3.2

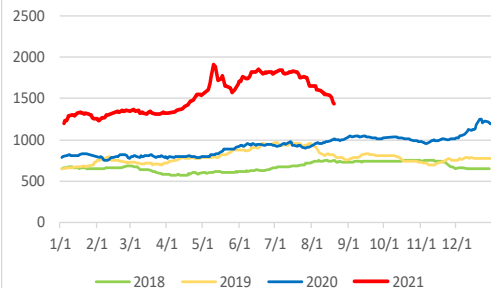
铁矿石

需求持续下行，反弹需实质性利好

价格价差：现货价格

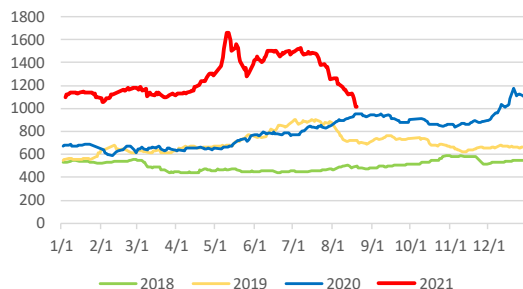
巴西高品矿

日照卡粉



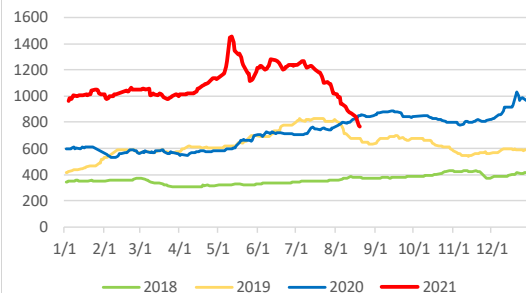
中品矿MNPJ

日照PB粉

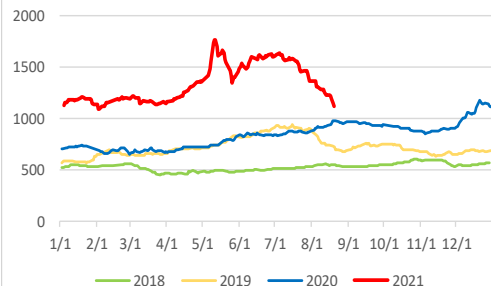


低品矿

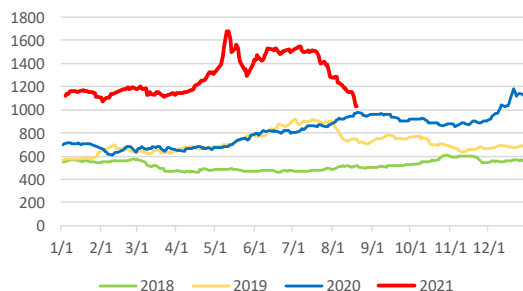
混合粉



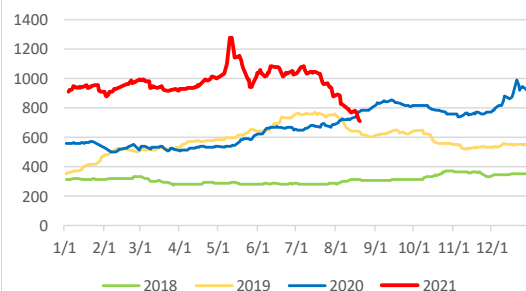
巴混



纽曼粉



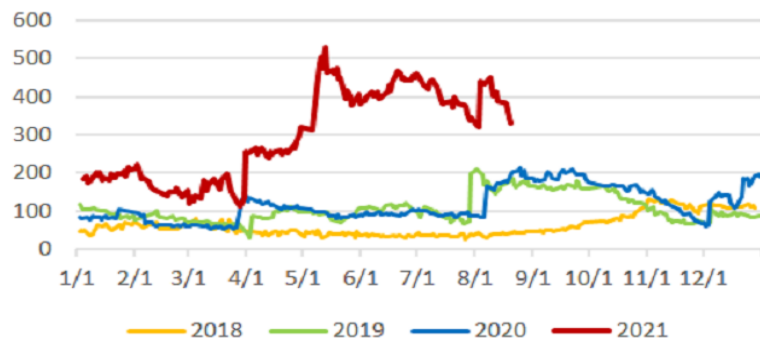
超特粉



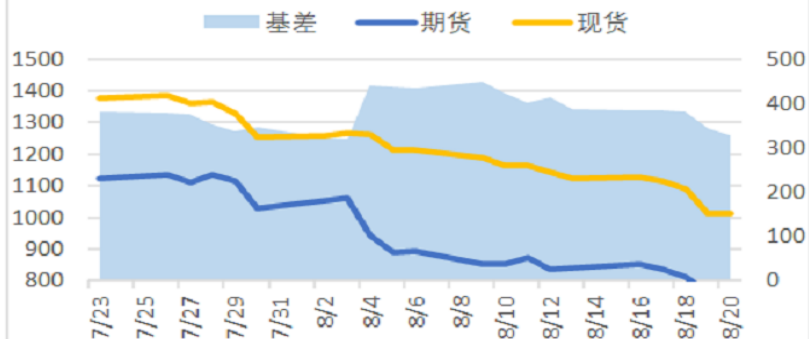
资料来源：Wind MySteel 南华研究

重要声明：本报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议

铁矿日照港基差季节性变化

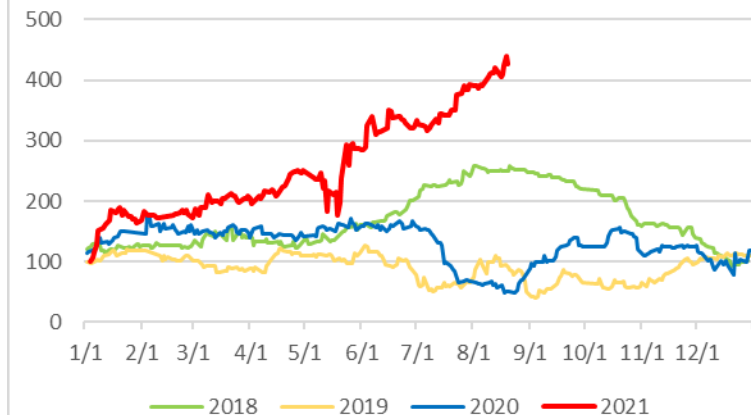


铁矿日照港基差月内变化

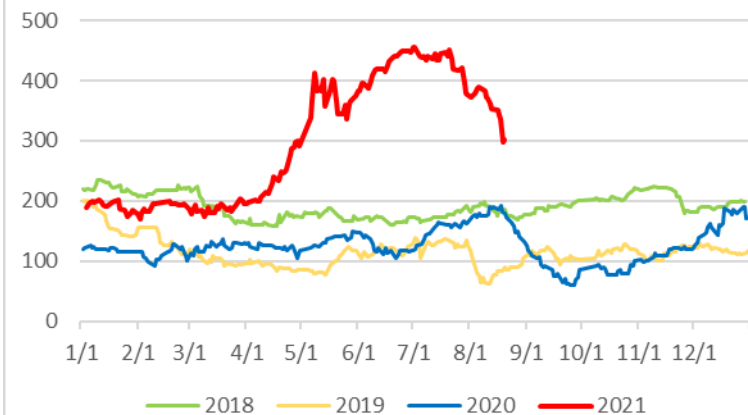


铁矿基差持续走弱，本周铁矿继续大跌，市场情绪恐慌，大量抛货导致现货价格迅速下降。但是也有部分贸易商认为铁矿已经处于低位，不排除市场情绪转向的可能。

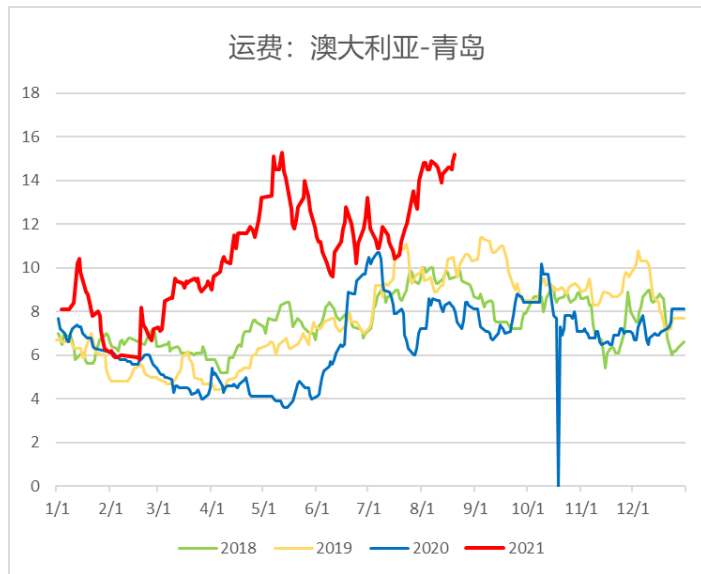
中高品价差（卡粉-PB粉）



中低品价差（PB粉-超特粉）



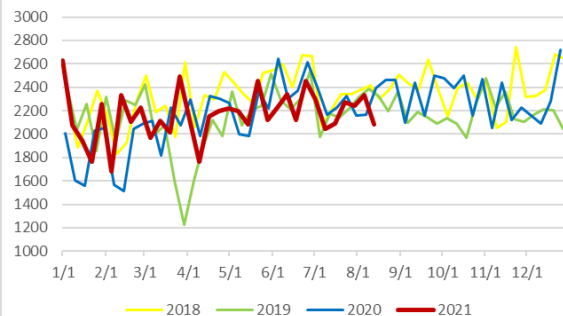
中高品矿价差还在走高，高品矿市场上还是非常稀缺，但是中低品矿的价差有所收缩。短期来看结构性问题依旧存在。



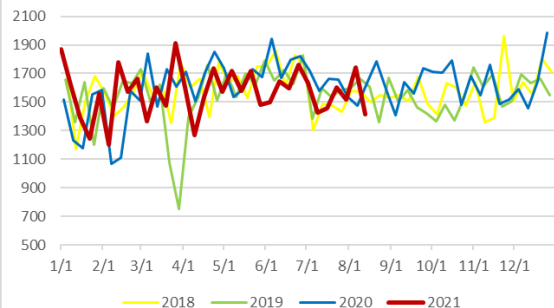
全球海运市场依然火热，运费持续走高，对铁矿成本有一定支撑。

➤ 本周全球铁矿石发运总量2857.7万吨，环比减少357.3万吨。澳洲巴西19港铁矿发运总量2276.7万吨，环比减少289.9万吨；澳洲发运量1505.2万吨，环比减少422.2万吨；其中澳洲发往中国的量1300.2万吨，环比减少194.5万吨；巴西发运量771.5万吨，环比增加132.3万吨。中国45港到港总量2546.7万吨，环比减少116.7万吨；北方六港到港总量为1150.4万吨，环比减少275.9万吨。

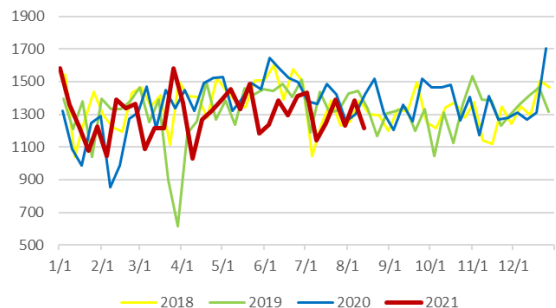
澳巴发运量



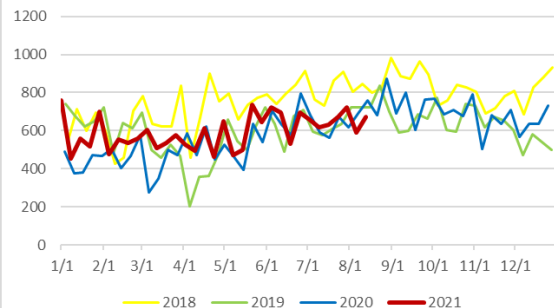
澳洲发货量



澳洲发运至中国



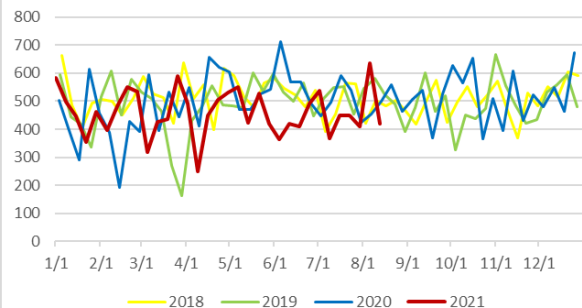
巴西发货量



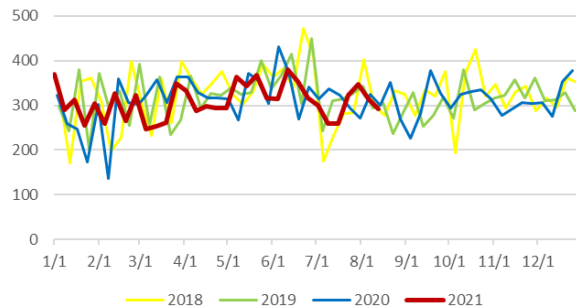


供应：四大矿山发运量

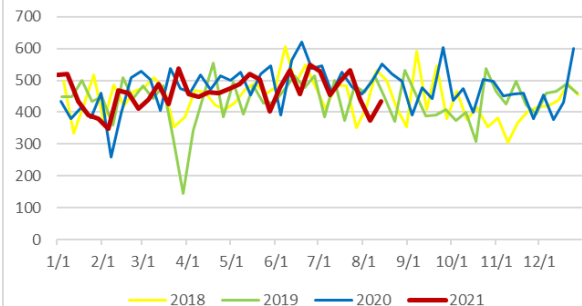
力拓发运至中国



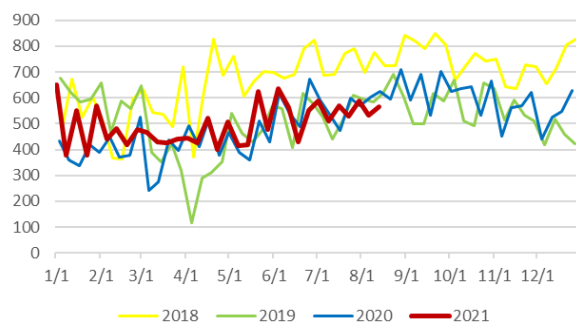
FMG发运至中国



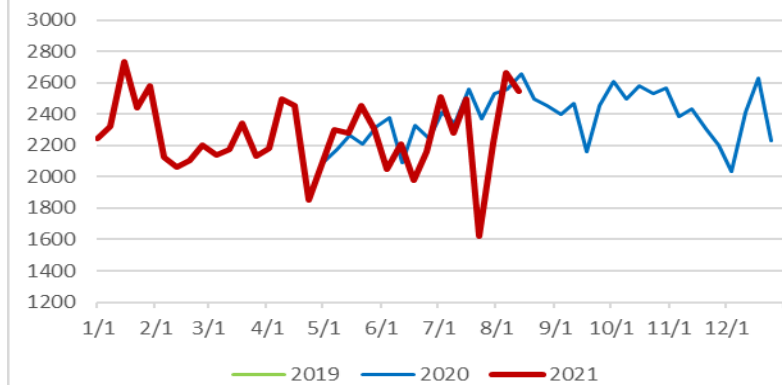
BHP发运至中国



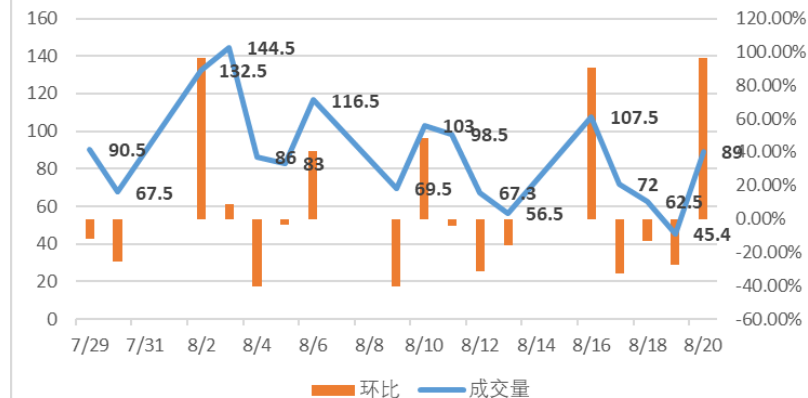
VALE发货量



45港到港量

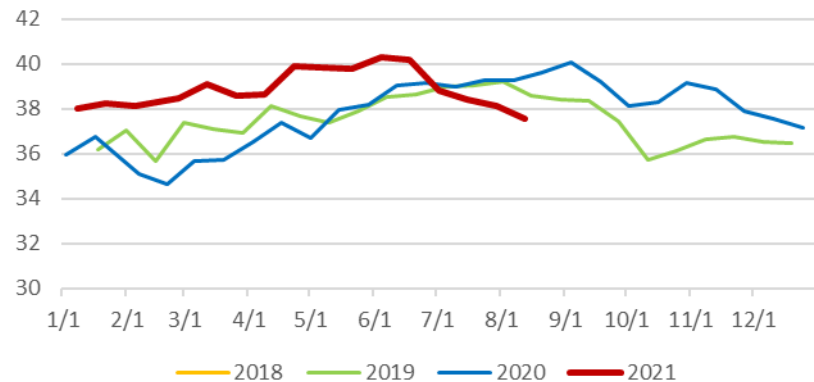


主要港口成交量

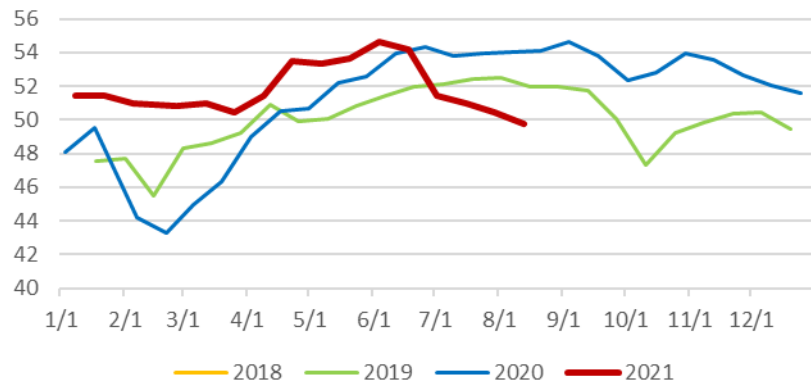


本周到港量小幅减少，但是依然处于高位，预计有累库压力；成交量快速下跌后反弹，市场情绪偏弱。

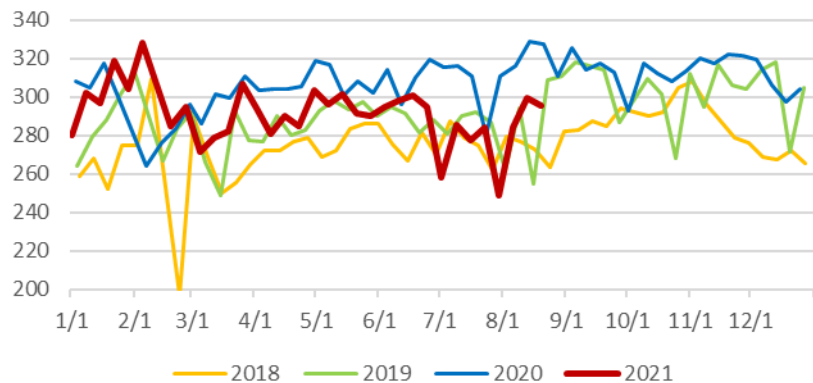
126家大型矿山企业铁精粉产量



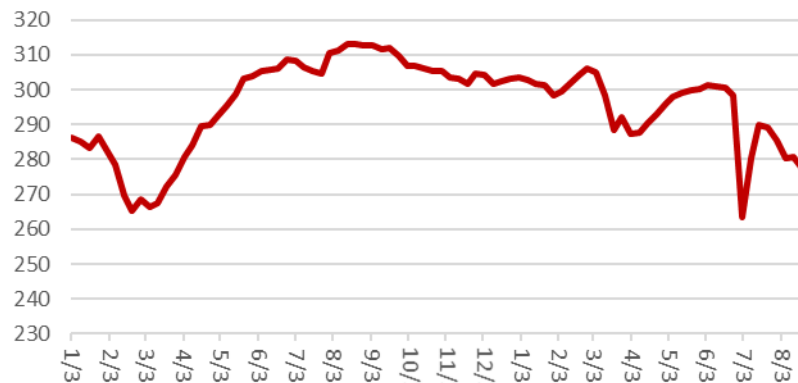
186家矿企（363座矿山）铁精粉产量



全国进口铁矿石港口疏港量45港

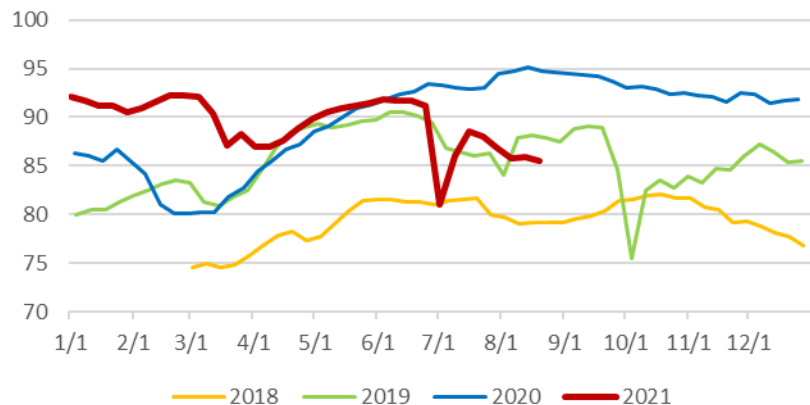


247家钢铁企业进口铁矿日耗量

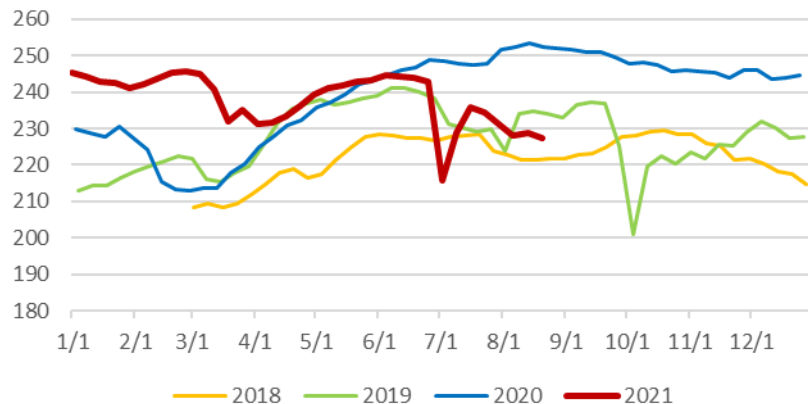


本周疏港量上升小幅下降，综合钢厂开工率、铁水产量和铁矿日耗量等等指标来看，需求依然处于下行，后期考虑到钢材旺季来临，需要观察基本面和政策面的博弈。

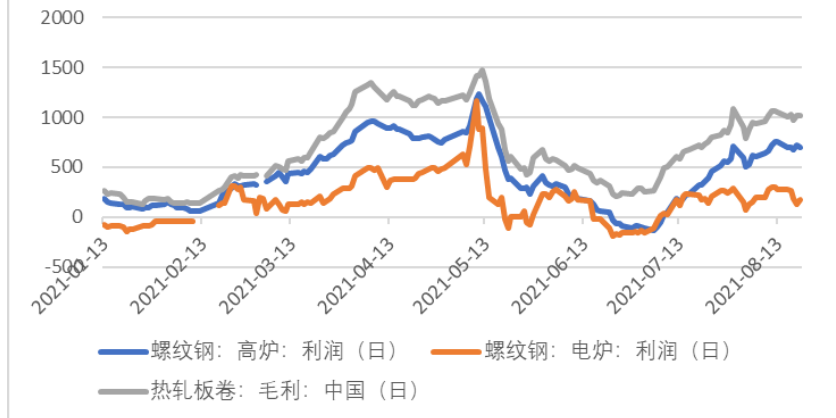
MS全国247家钢厂高炉产能利用率



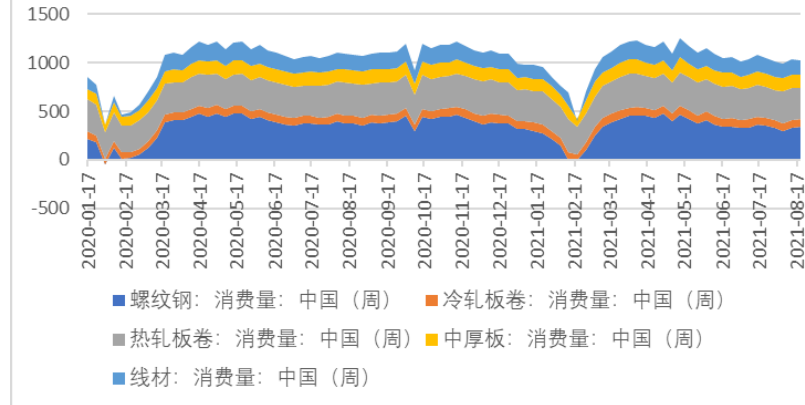
MS全国247家钢厂日均铁水产量 (万吨)



钢材毛利



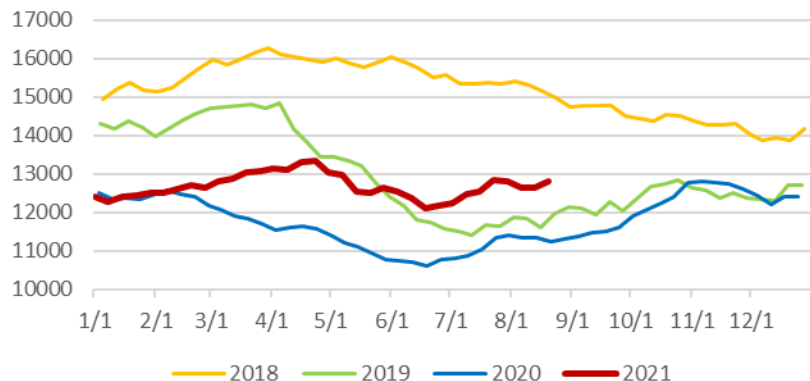
五大钢材消费量



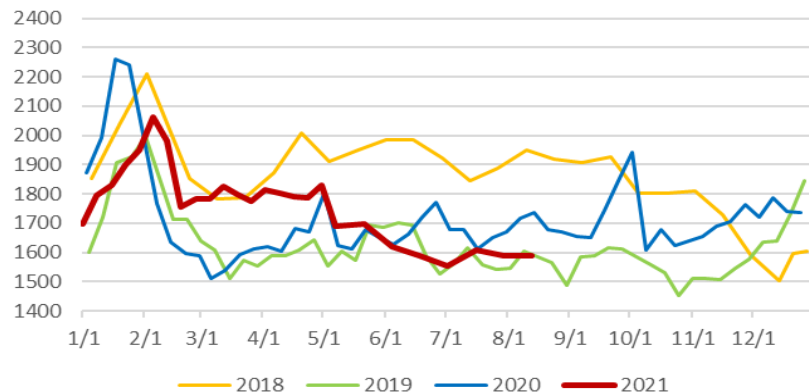
钢材利润处于高位，但是消费量由于淡季原因依然处于偏低位置。在限产逻辑下，钢材利润能否维持高位，需要进一步观察。

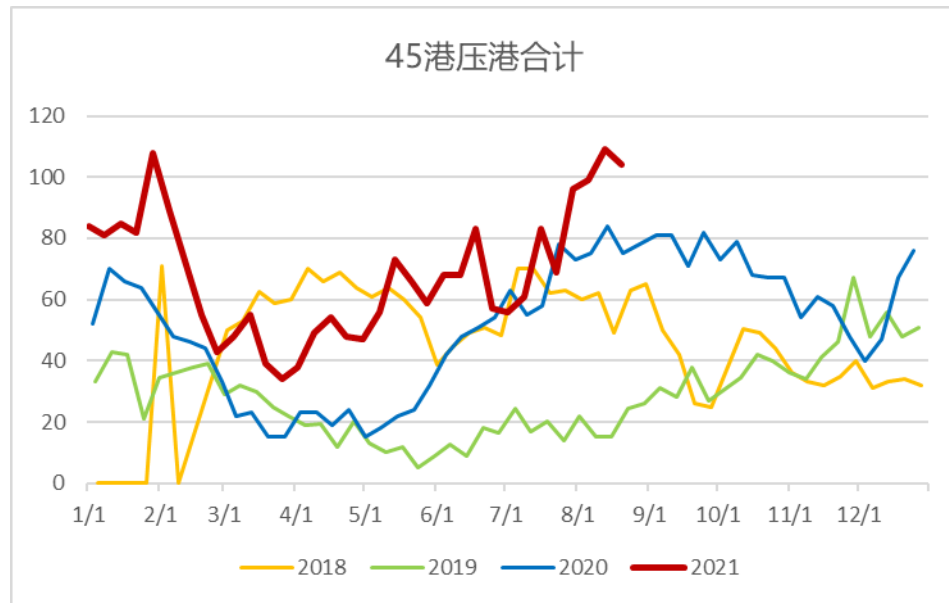
库存：港口库存和钢厂库存

MS45港进口铁矿库存



MS钢厂进口烧结粉矿总库存

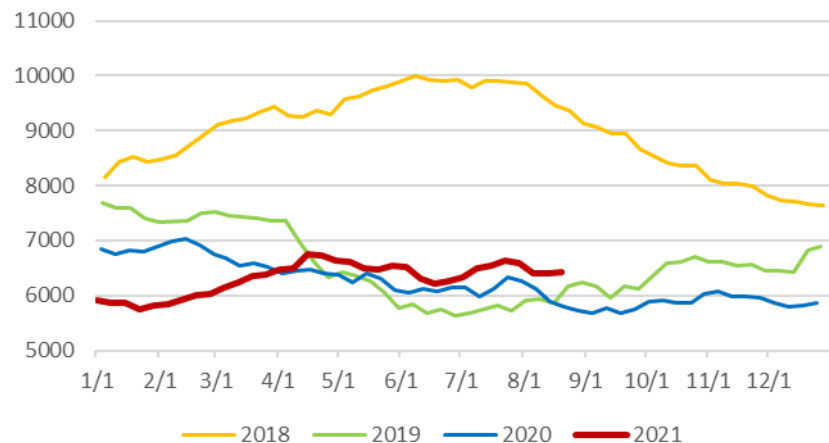




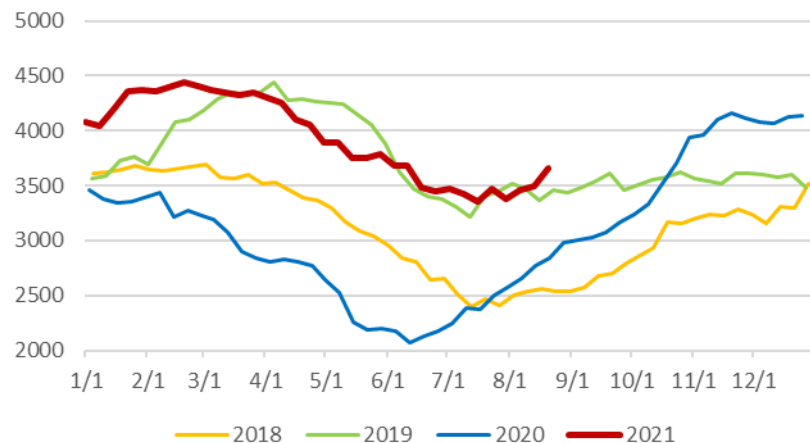
台风和疫情影响还在持续。本周压港量小幅减少，后续需持续关注新冠疫情的影响。

库存：港口库存（按来源）

MS45港澳矿库存

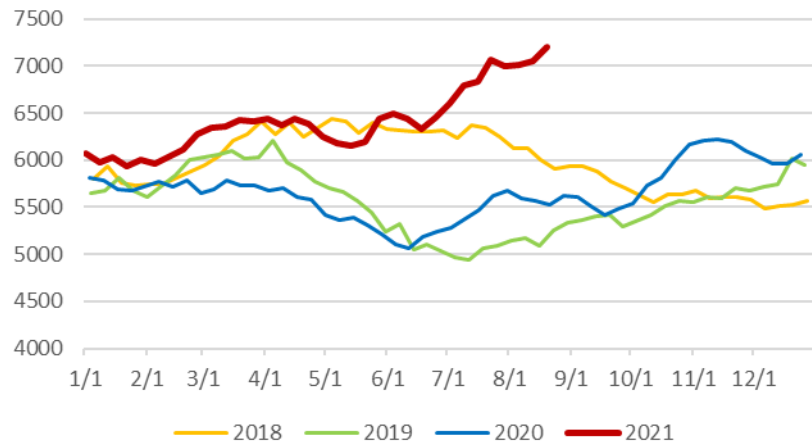


MS45港巴西矿库存

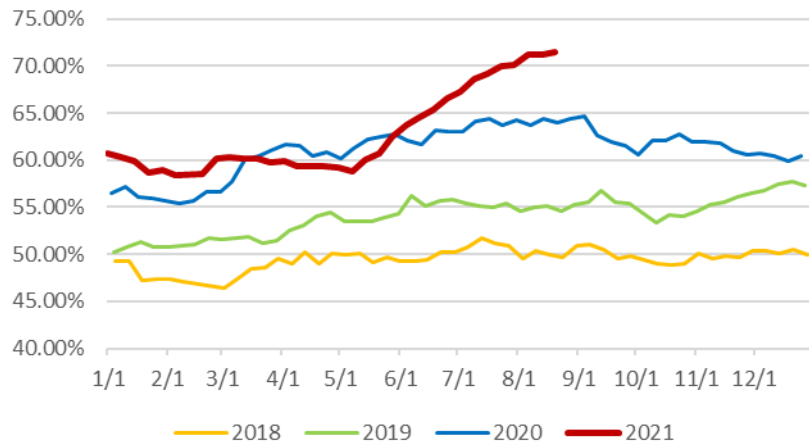


库存：港口库存（按来源）

MS45港贸易矿库存



MS45港贸易矿占比

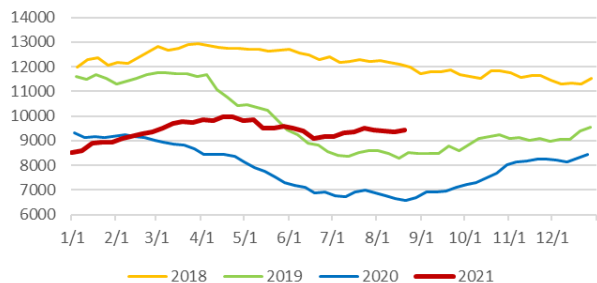


贸易矿库存和占比近年新高，钢厂主动去库存，贸易商被动累计库存，市场依然比较悲观。

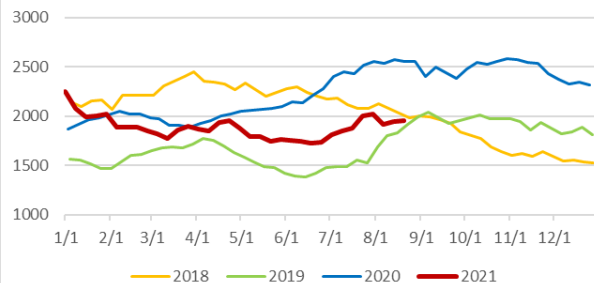


库存：港口库存（按品种）

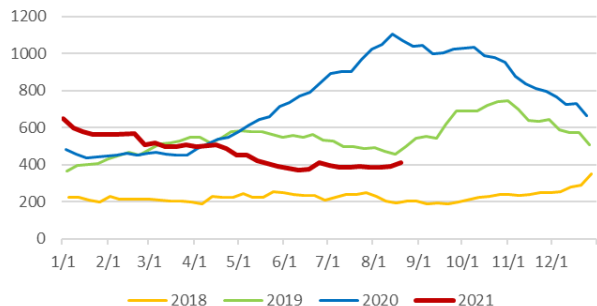
MS45港粗粉库存



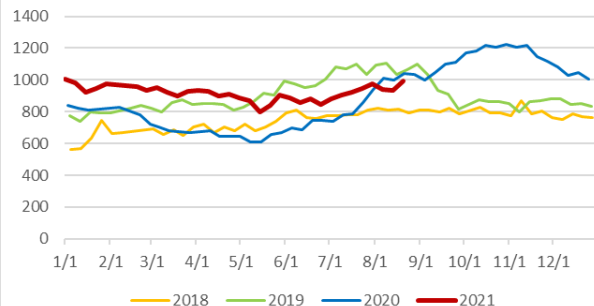
MS45块矿库存



MS45港球团库存



MS45港精粉库存





3.3

焦炭

供需矛盾不大，主要在于成本端

- 山西吕梁准一级冶金焦出厂现汇价3100元/吨，较上周上涨240元/吨。焦企第五轮提涨落地。
- 港口准一级焦炭出库价格3230元/吨，较上周上涨230元/吨。

焦炭收盘价（活跃月份）



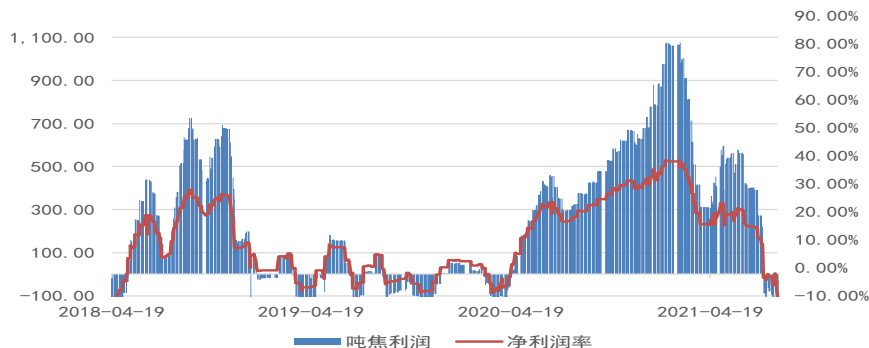
吕梁准一出厂价



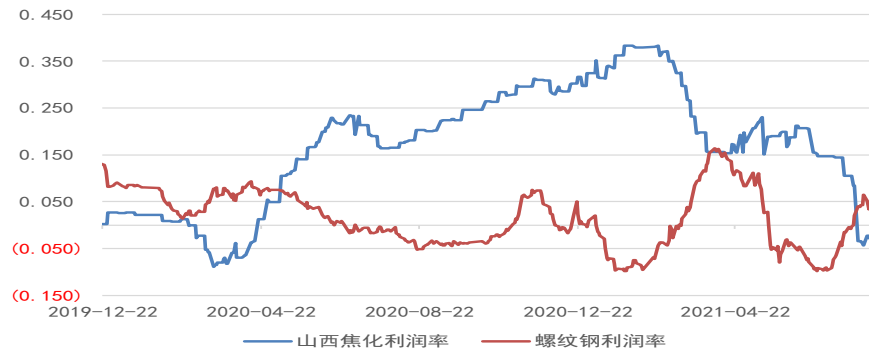
日照港准一出库价



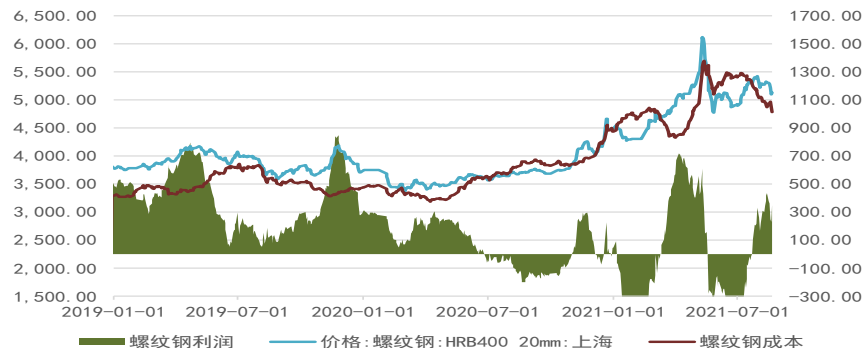
山西吨焦利润



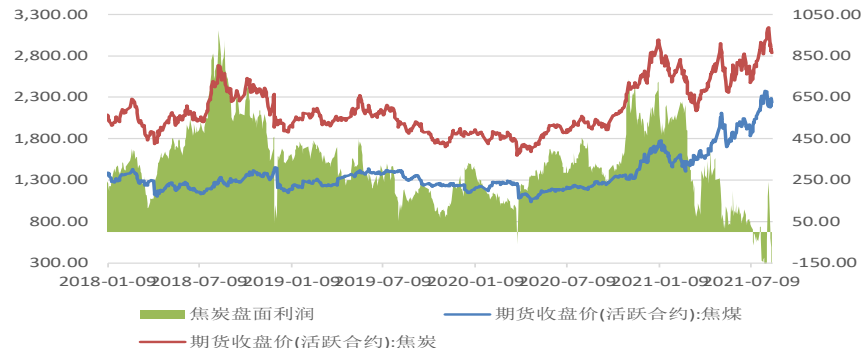
利润对比



螺纹钢利润



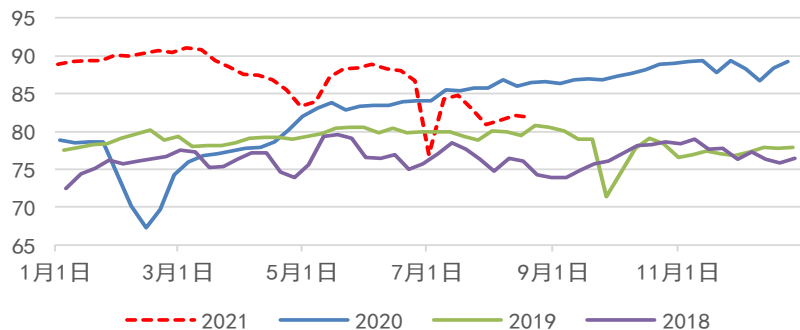
焦化盘面利润



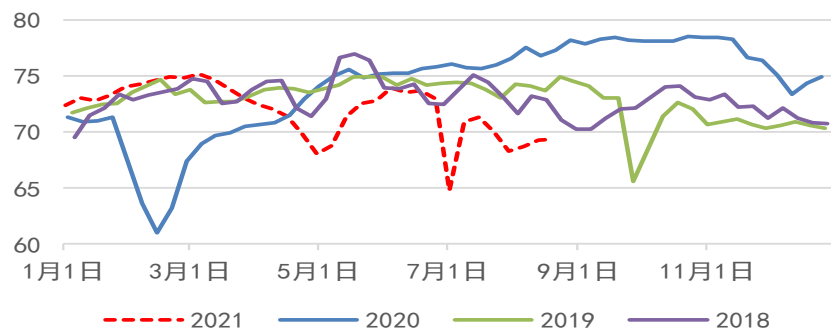
资料来源：Wind MySteel 南华研究

重要声明：本报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议

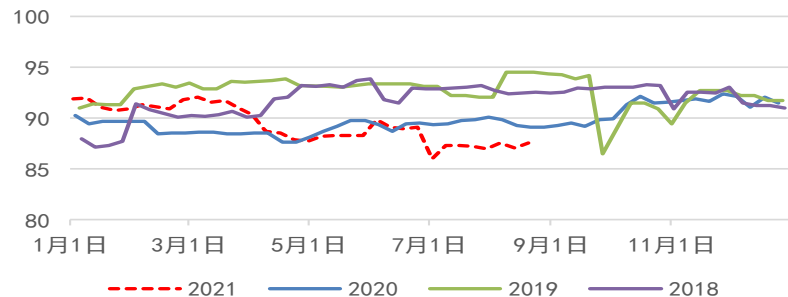
产能利用率（独立焦企全样本）



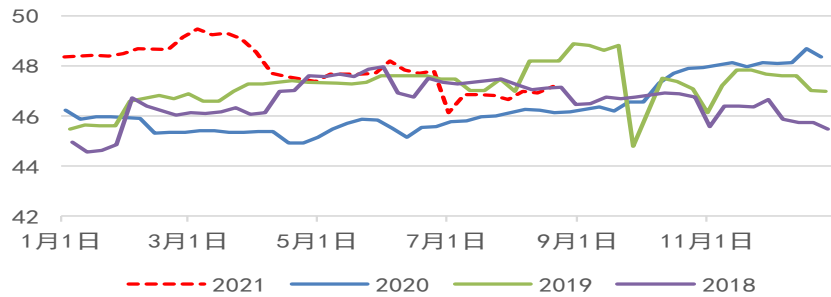
焦炭日均产量（独立焦企全样本）



产能利用率（钢厂焦化厂）



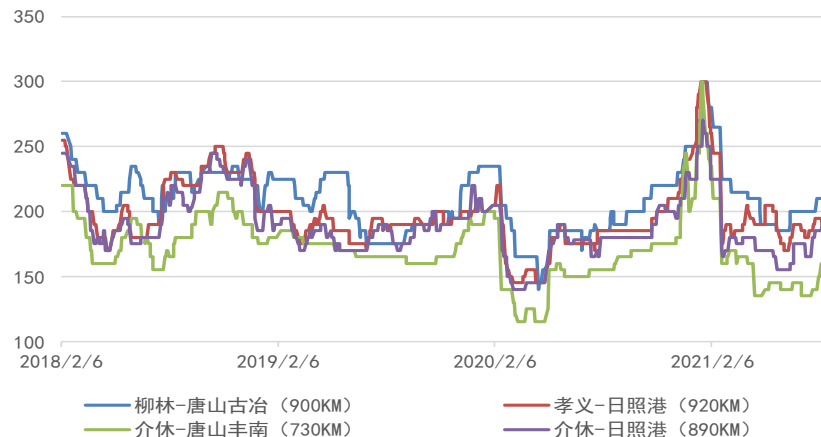
焦炭日均产量（钢厂焦化厂）



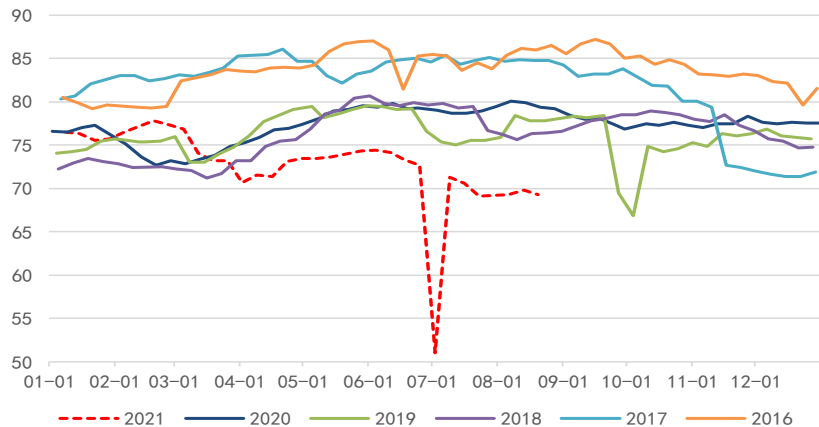
贸易商利润



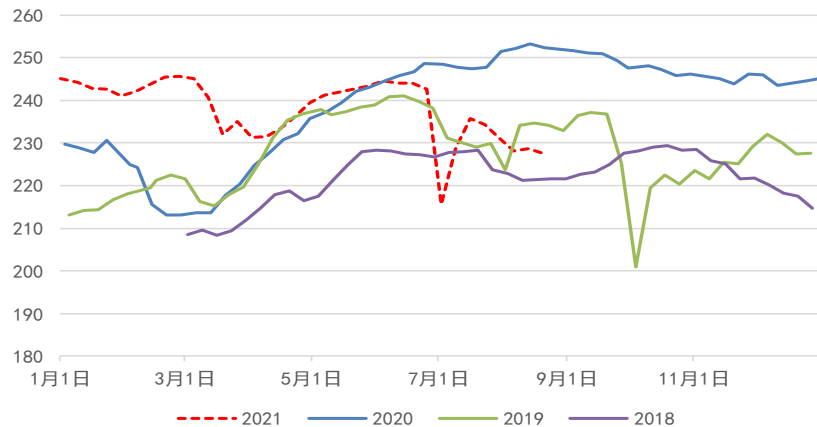
双焦汽运费



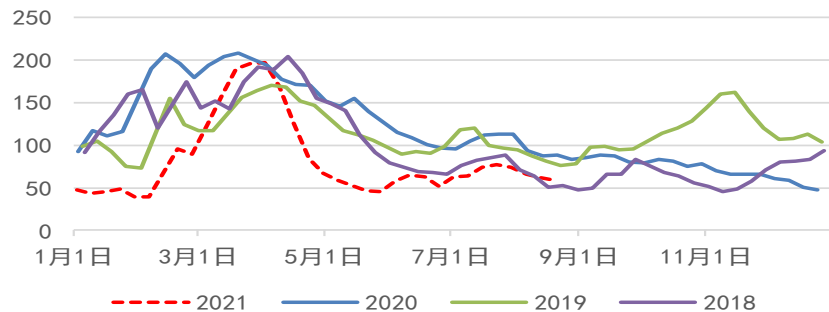
高炉产能利用率



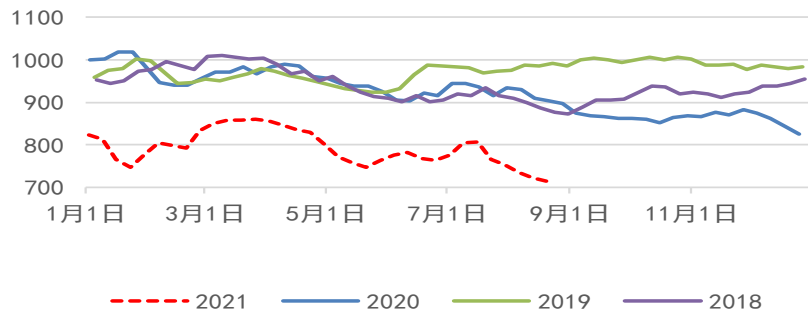
日均铁水产量（247家）



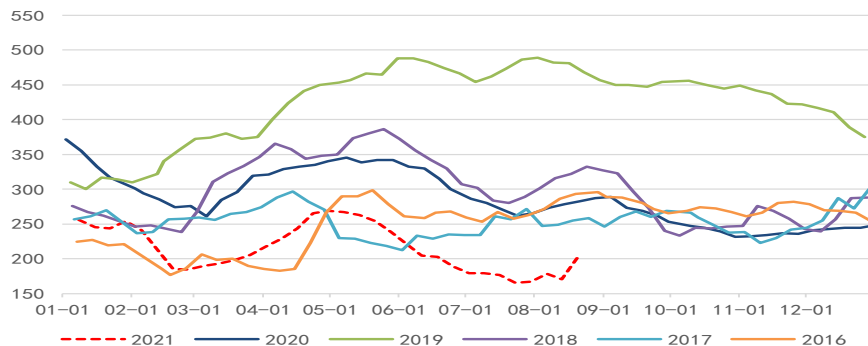
焦炭库存（独立焦企全样本）



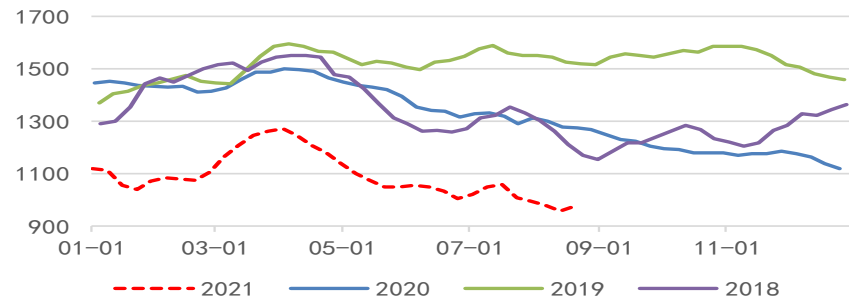
焦炭库存（247家钢厂）



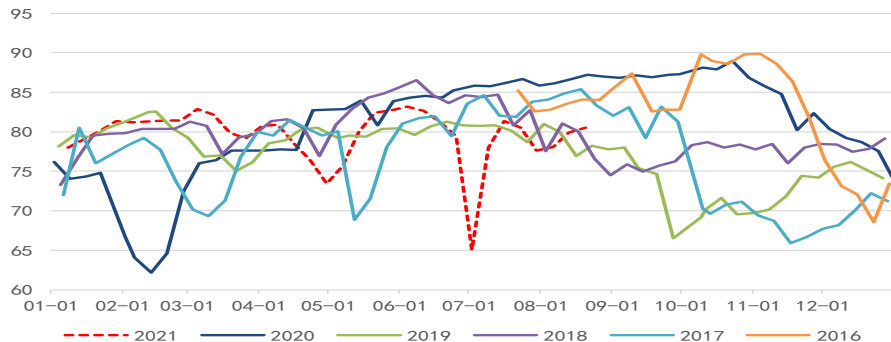
焦炭库存：港口



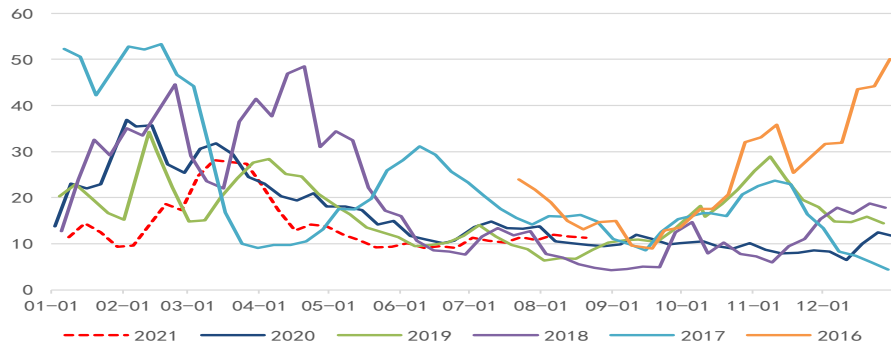
焦炭总库存



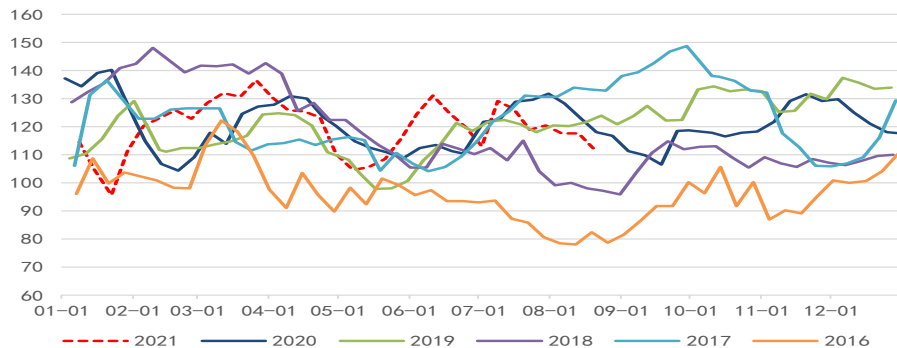
华北地区焦化厂产能利用率（42家）



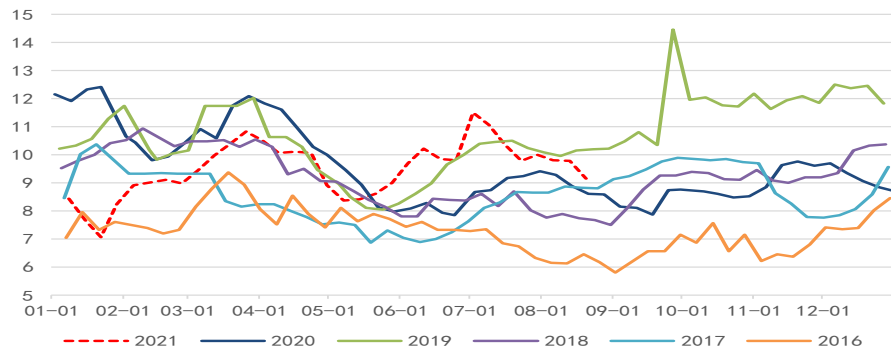
华北地区焦化厂焦炭库存（42家）



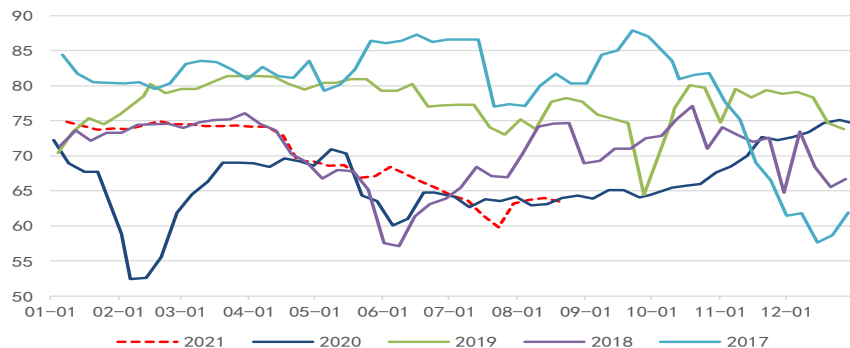
华北地区钢厂焦炭库存（37家）



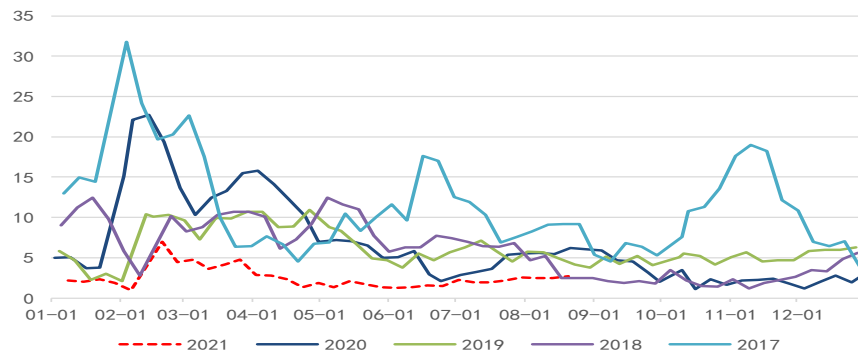
华北地区钢厂焦炭库存可用天数（37家）



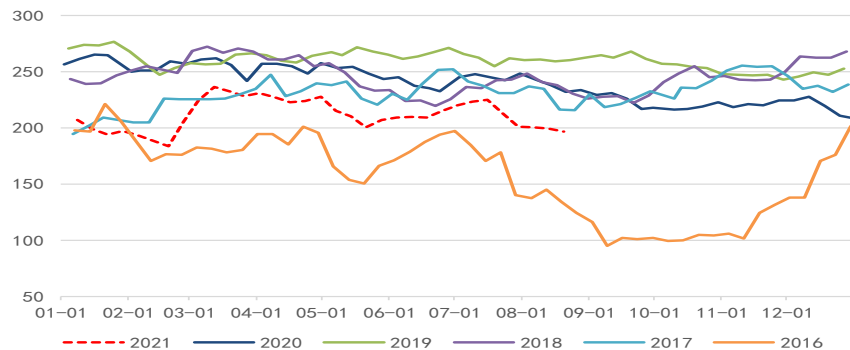
华东地区焦化厂产能利用率（26家）



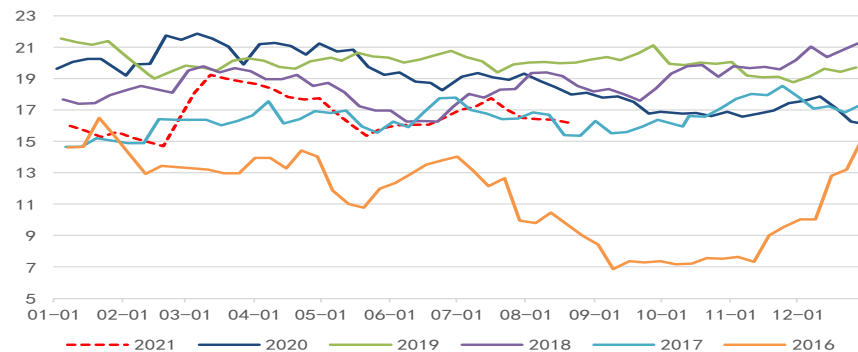
华东地区焦化厂焦炭库存（26家）



华东地区钢厂焦炭库存（32家）



华东地区钢厂焦炭库存可用天数（32家）

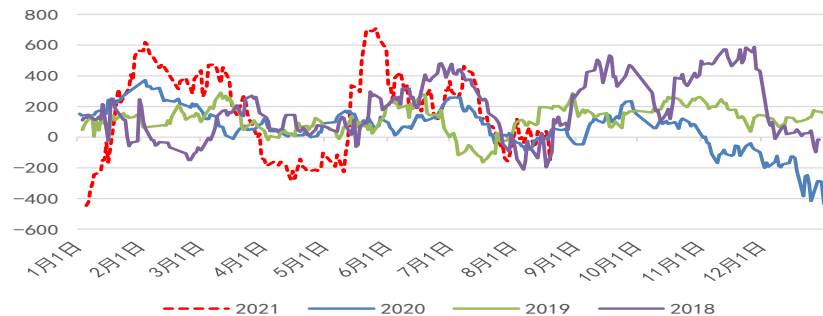


资料来源: Wind MySteel 南华研究

重要声明: 本报告内容及观点仅供参考, 不构成任何投资建议

焦炭基差及价差

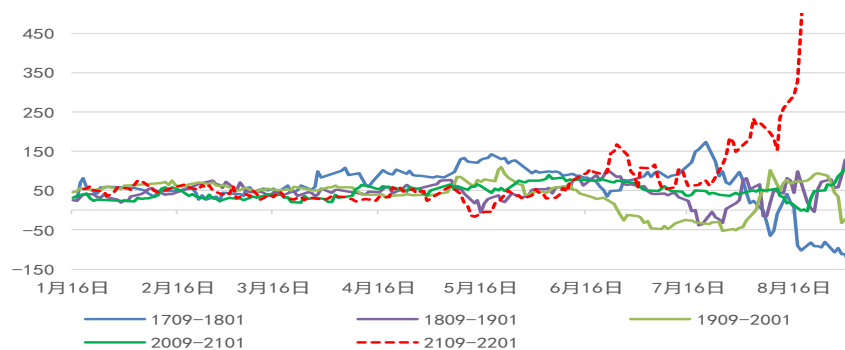
焦炭基差（吕梁准一级）



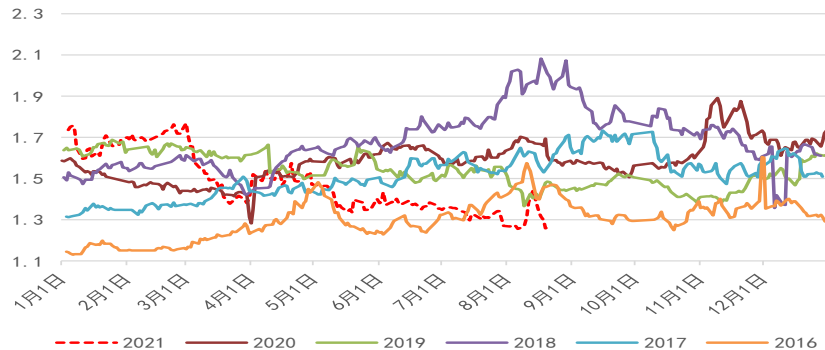
焦炭基差（港口准一）



焦炭9-1价差



煤焦价比



资料来源: Wind MySteel 南华研究



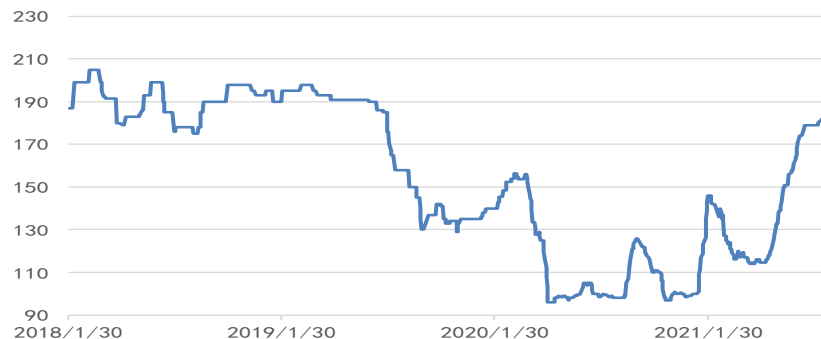
3.4

焦煤

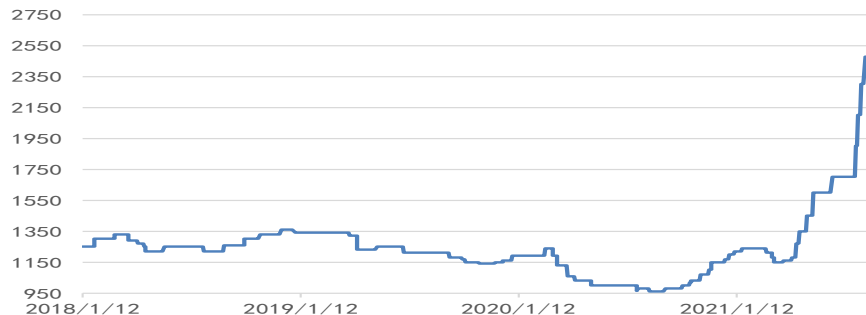
供需处于最好时候

- 山西柳林1.3硫主焦煤出厂价2480元/吨，较上周上涨180元/吨。
- 京唐港澳洲二线主焦煤报价183美元/吨，较上周上涨1美元/吨。
- 口岸蒙5精煤自提价2490元/吨，较上周上涨240元/吨。

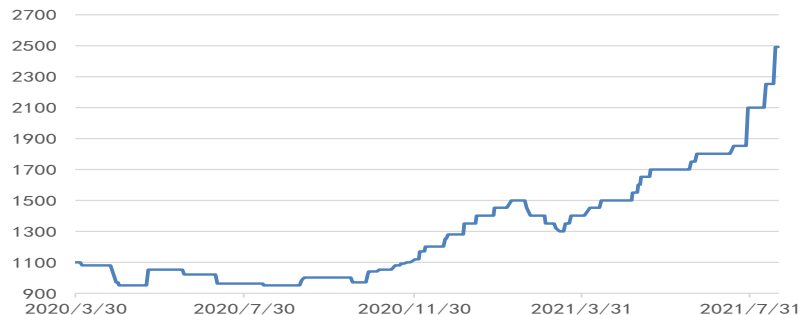
京唐港澳洲二线焦煤



柳林中高硫煤

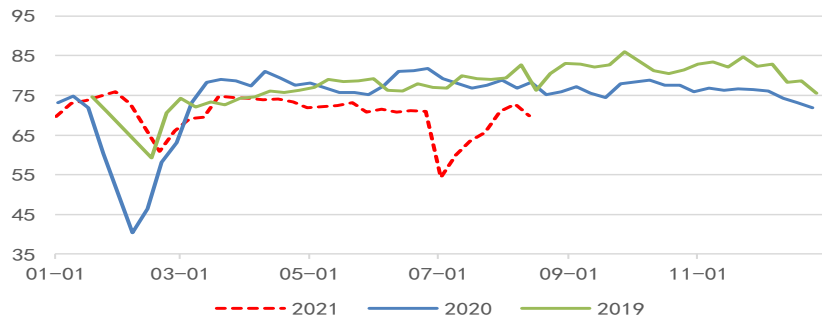


口岸蒙煤

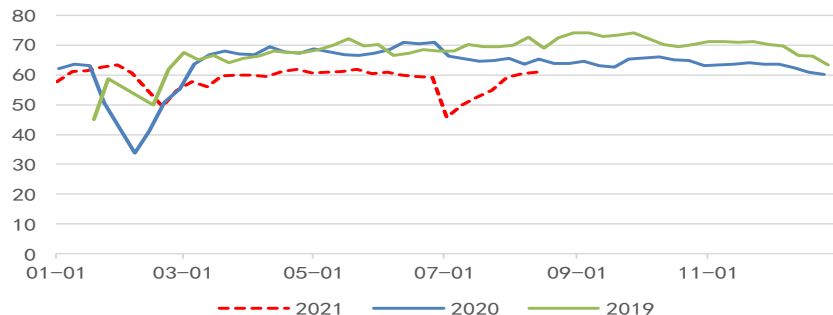


资料来源: Wind MySteel 南华研究

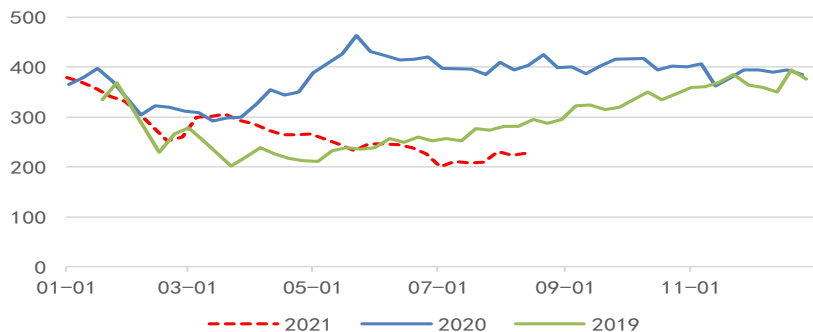
洗煤厂产能利用率



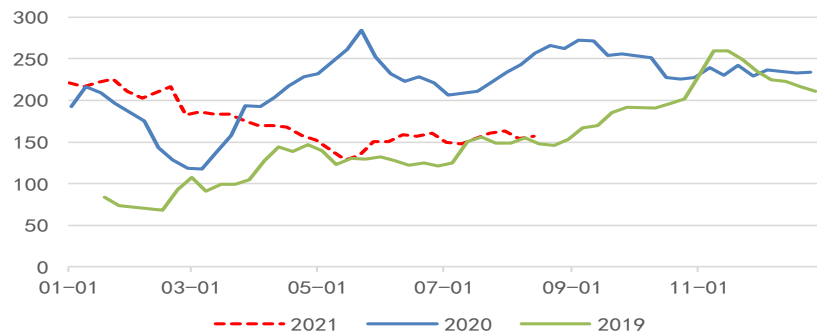
洗煤厂日均精煤产量



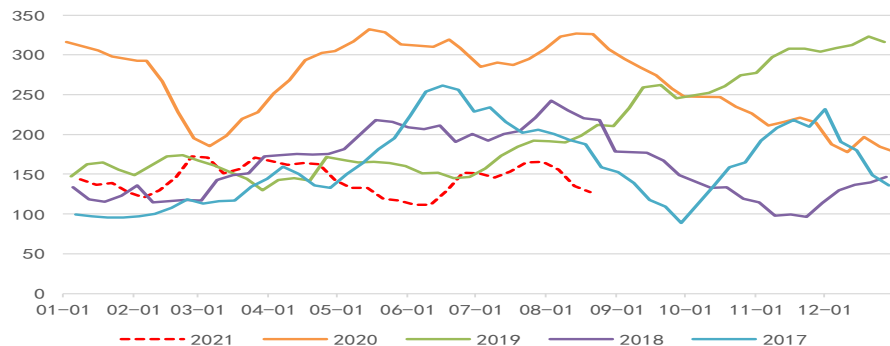
洗煤厂原煤库存



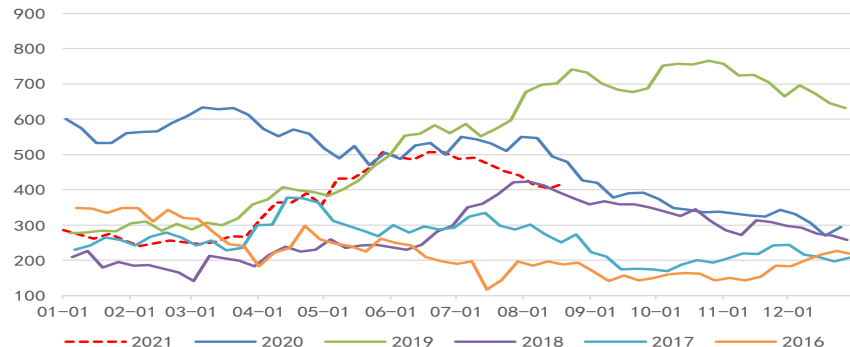
洗煤厂精煤库存



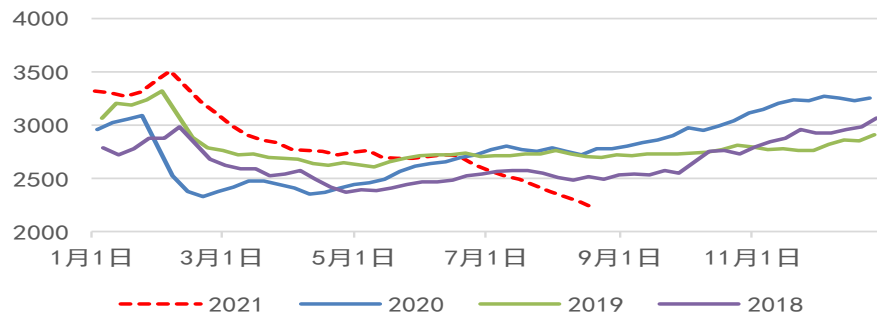
炼焦煤煤矿库存（年）



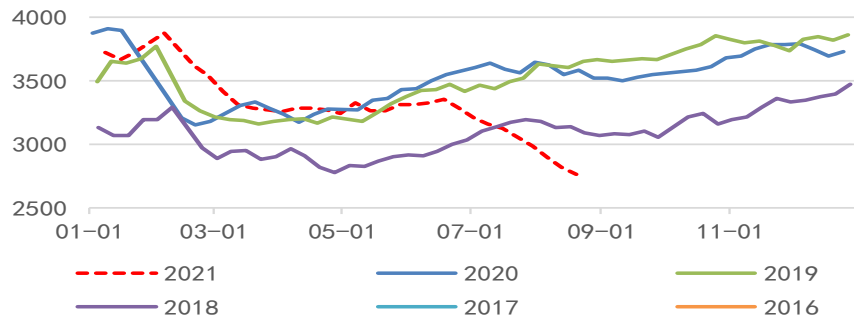
炼焦煤港口库存（年）



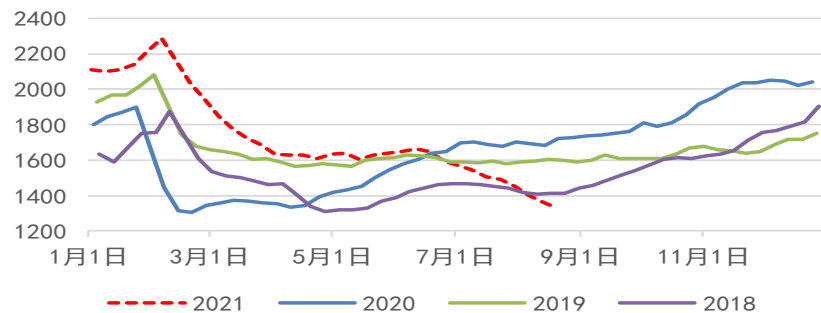
炼焦煤下游合计库存



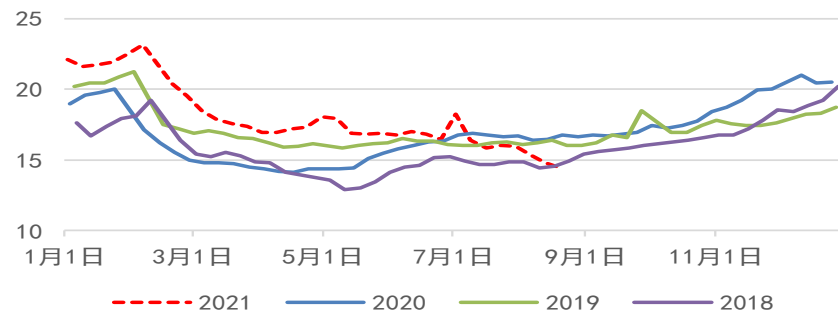
焦煤总库存



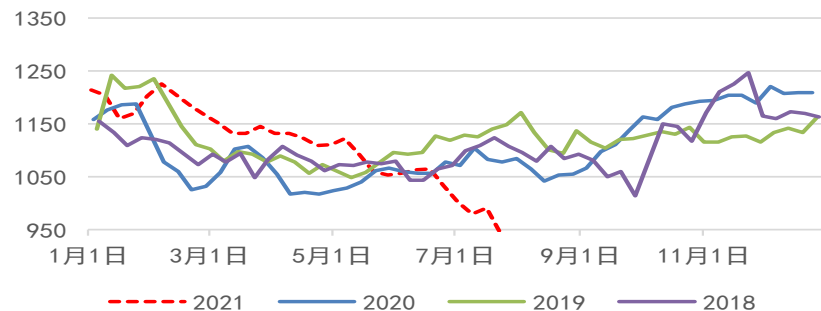
炼焦煤库存（独立焦企全样本）



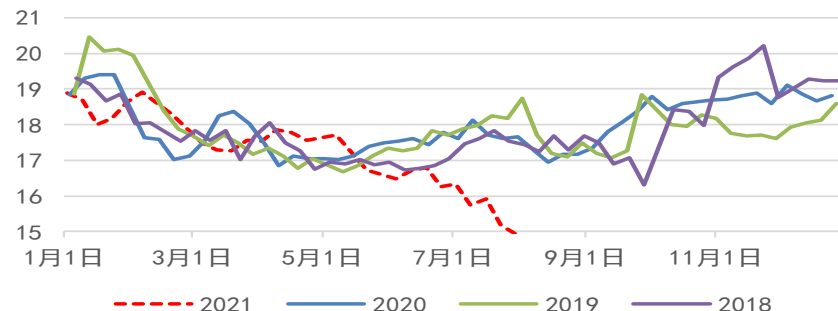
炼焦煤可用天数（独立焦企全样本）



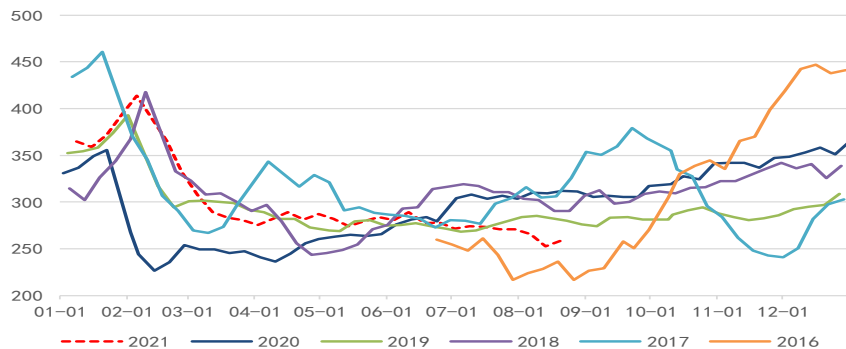
炼焦煤库存（247家钢厂）



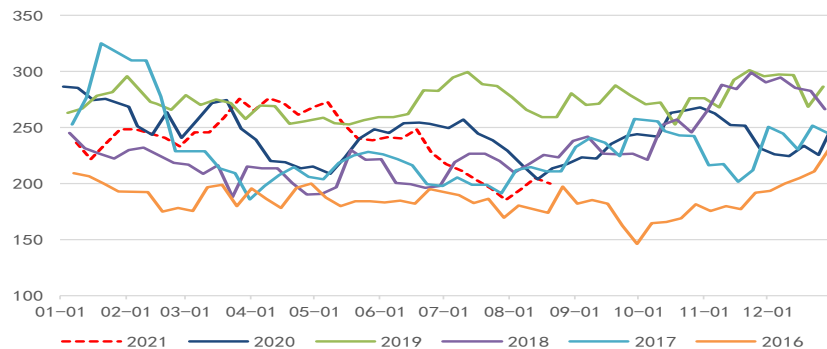
炼焦煤可用天数（247家钢厂）



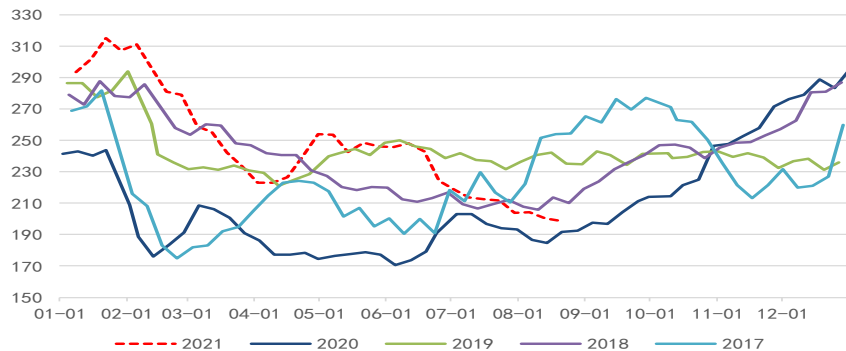
华北地区焦化厂炼焦煤库存（42家）



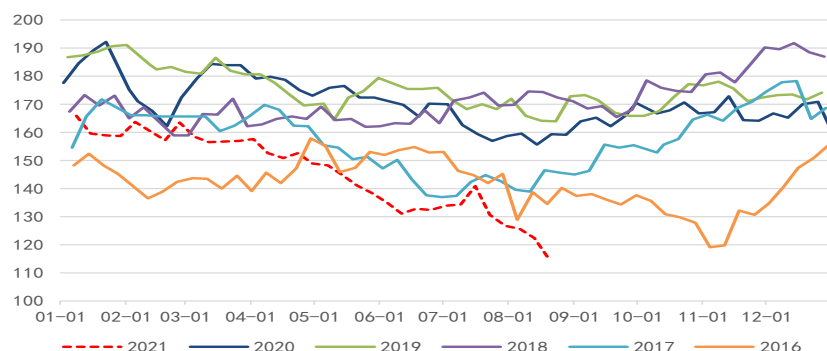
华北地区钢厂炼焦煤库存（37家）



华东地区焦化厂炼焦煤库存（26家）



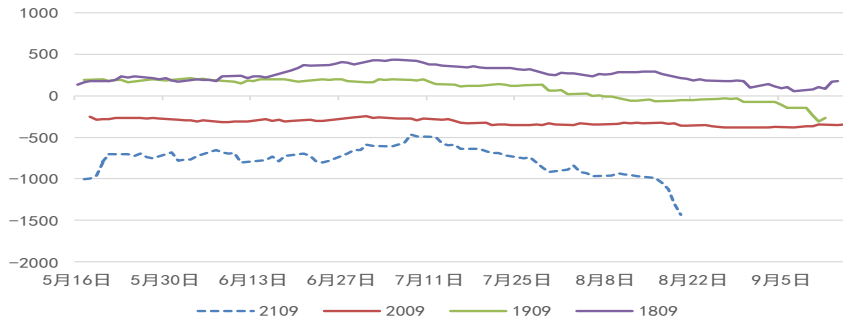
华东地区钢厂炼焦煤库存（32家）



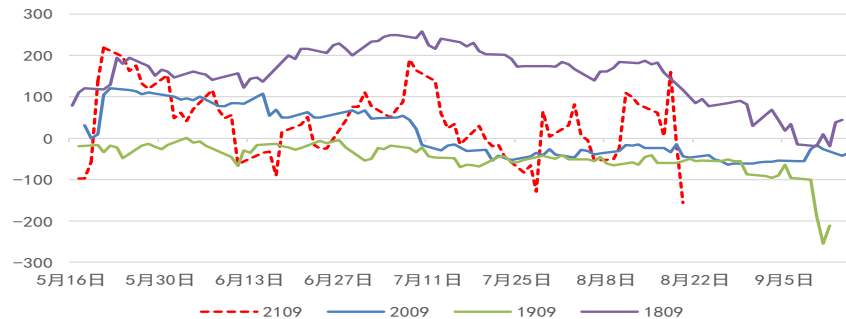
资料来源: Wind MySteel 南华研究

炼焦煤基差及价差

澳煤9月基差

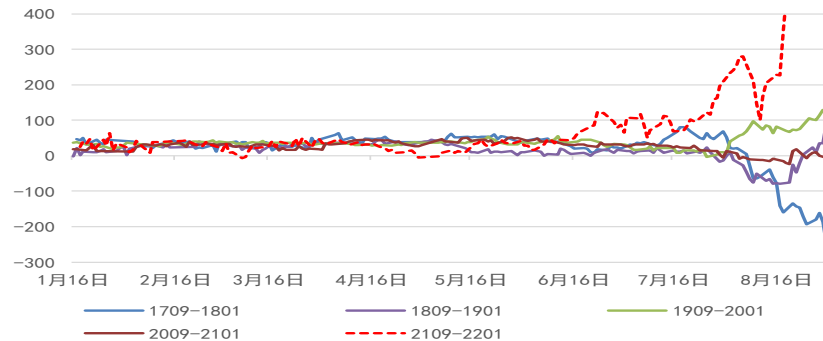


蒙煤9月基差



- 盘面持续上涨，现货大幅上涨后暂稳，基差偏弱。
- 短期供应矛盾难以解决下现货偏强，维持正套，但9-1价差已经处于高位区间。

焦煤9-1价差



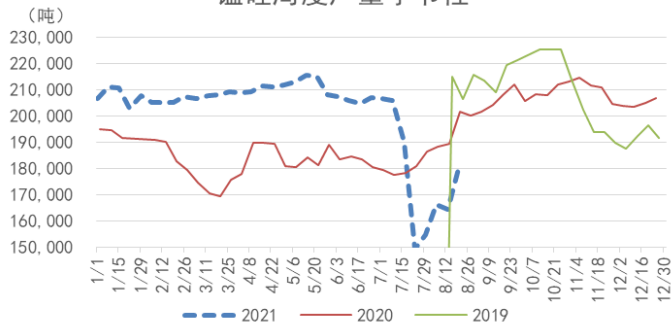


3.5

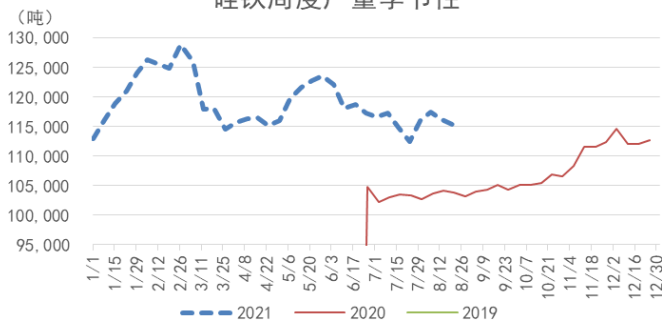
铁合金

高位震荡偏弱，供应依旧偏紧

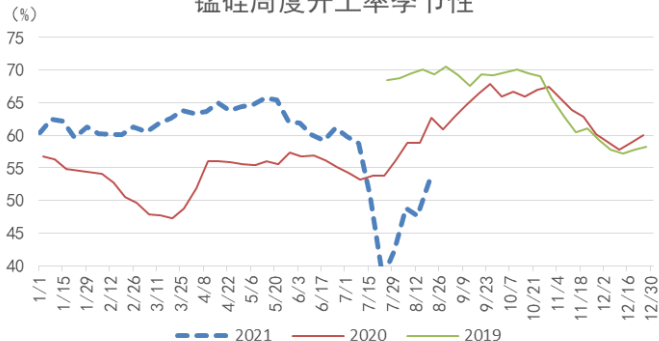
锰硅周度产量季节性



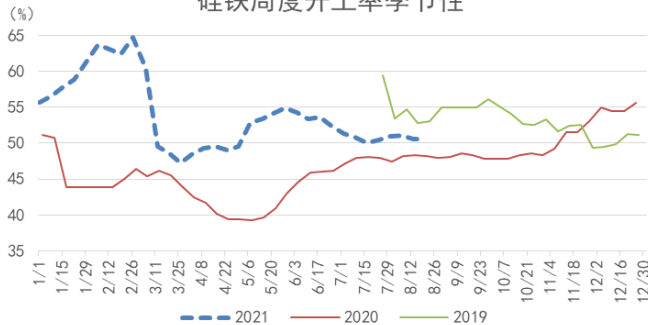
硅铁周度产量季节性



锰硅周度开工率季节性



硅铁周度开工率季节性



硅铁本周开工率为50.52% (-0.02%)；周度产量为11.53万吨 (-0.08万吨)；锰硅本周开工率为53.27% (+5.54%)；周度产量为179921吨 (+15386吨)；

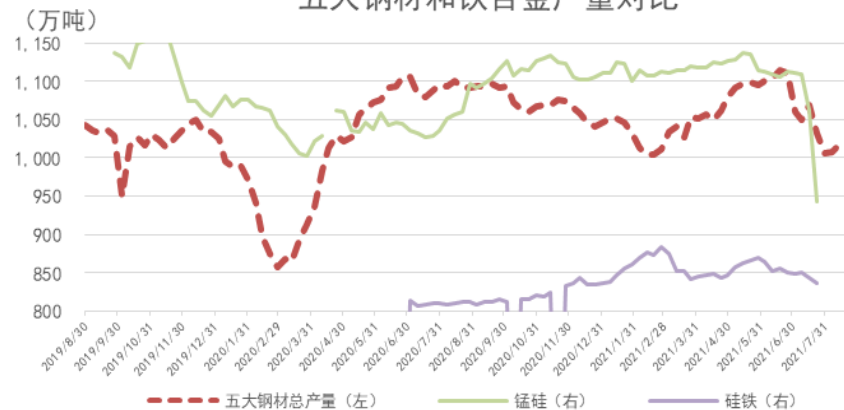
硅铁与上周开工情况基本持平，无太大变化；可以看出锰硅厂开工率和产量双双回暖，但主产区宁夏、中卫再度传出供应收紧的消息。

供应端整体来看，虽产量有所上升，现货市场供应偏紧的基本面不变，本周临近交割09合约一度走向新高，这也证明现货资源一度紧张。

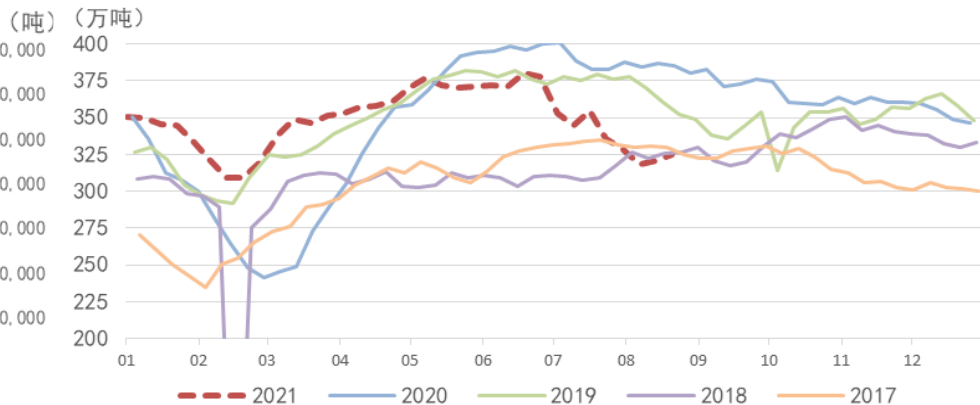
资料来源：Wind, MySteel, 钢联数据, 南华研究

重要声明：本报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议

五大钢材和铁合金产量对比

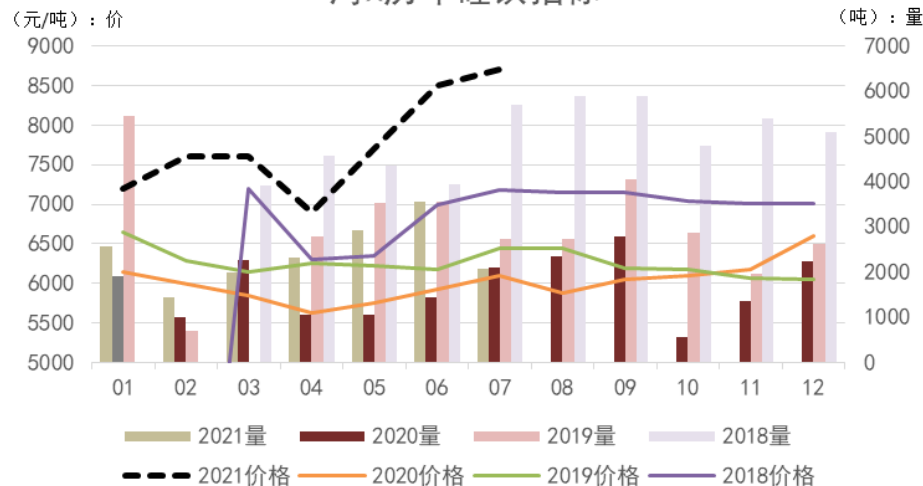


螺纹产量季节性

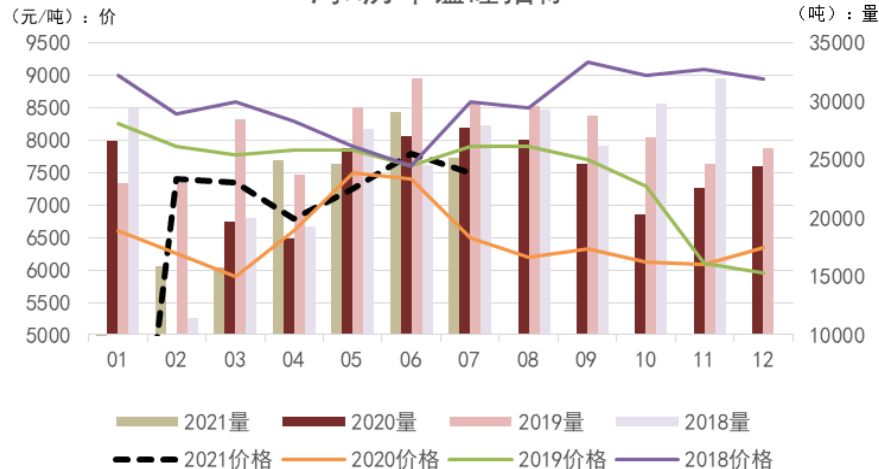


本周螺纹钢的产量为324.68万吨(+3.6万吨)，五大钢材产量为1015.59万吨(-1.68万吨)，钢材的产量决定了铁合金70%以上的需求，产量上涨将会直接带动对于铁合金的需求。本周数据上看，螺纹下挫后已迎来回升，总体五大钢材产量基本持平，略有下降。但从季节性上来看，产量已经处在季节性历史低位，需求端后续收缩带来的风险不可小觑。

河X历年硅铁招标



河X历年锰硅招标



7月河北大厂招标硅铁招标价格为8700元/吨（+200元/吨），招标量为2060吨（-1506吨）；锰硅招标价格为7500元/吨（-300元/吨），招标量为25130吨（-3970吨）。7月锰硅招标量价齐跌，锰硅走势弱于硅铁；

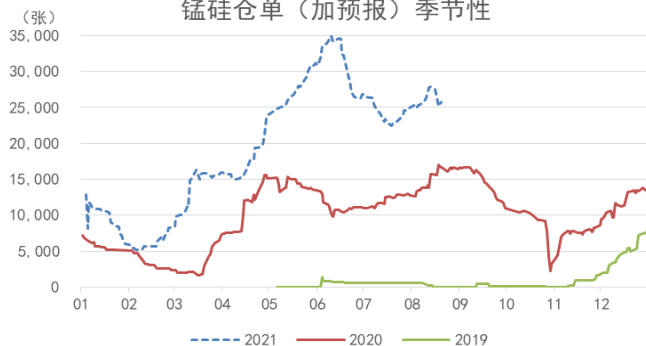
8月河钢集团硅铁定价9200元/吨，建龙集团各区域定价在9150-9300元/吨区间，亦处于高位支撑；河钢集团8月份锰硅招标价格为7950元/吨，招标价格对于市场价格具有重要指引意义。



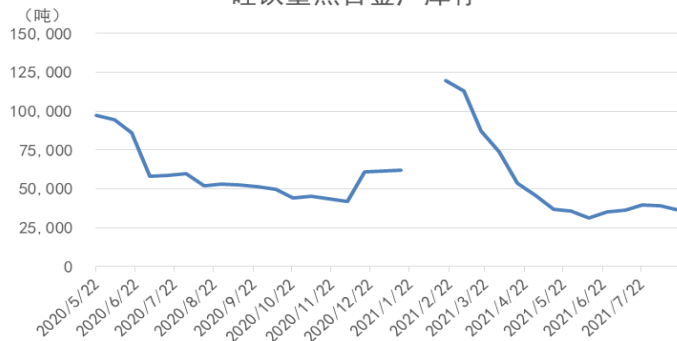
硅铁仓单（加预报）季节性



锰硅仓单（加预报）季节性



硅铁重点合金厂库存



锰硅重点合金厂库存



硅铁本周仓单（加预报）为9331张（-159张）；截至上周重点合金厂库存为36520吨。

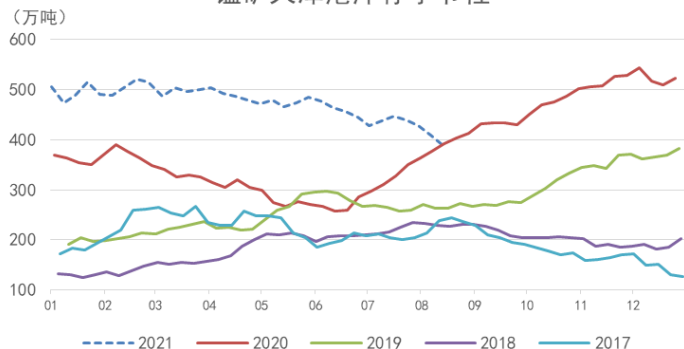
锰硅本周仓单（加预报）为25791张（-2063张）；截至上周重点合金厂库存为106420吨。

硅铁、锰硅厂库均有不同程度的去库趋势，交割库压力大，锰硅库存整体处在高位，库存压力大。

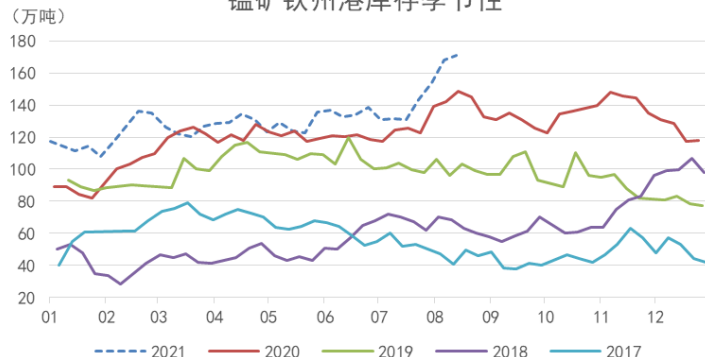


锰矿港口库存

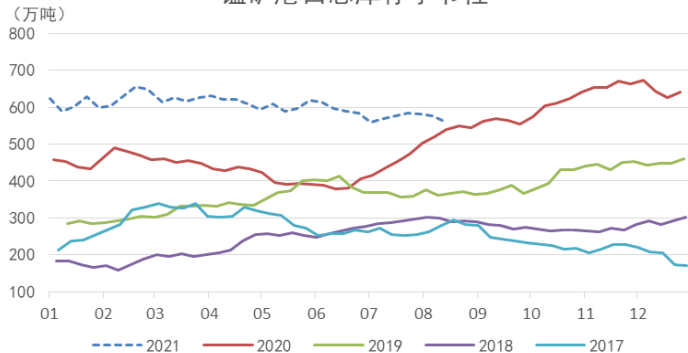
锰矿天津港库存季节性



锰矿钦州港库存季节性



锰矿港口总库存季节性

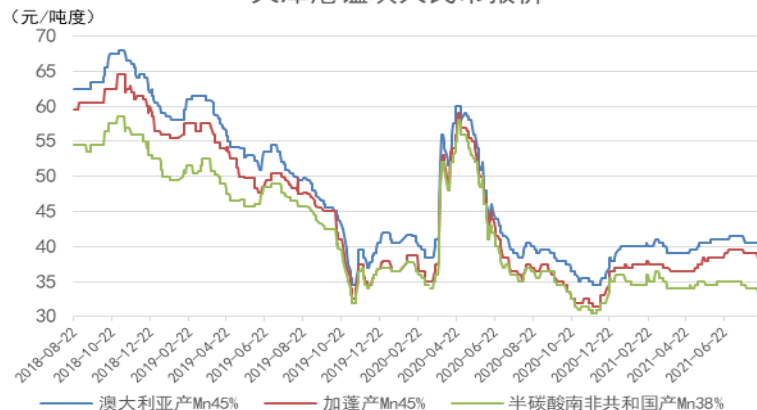


锰矿港口库存相较于其他年份来说处于高位，近期库存有小幅下降，但厂商拿货并不积极，库存的下降归咎于近期发运量及到港量的整体下降所带来的库存下降。部分矿商持矿成本倒挂，近期正在联合酝酿提价。

截至8月13日，天津港锰矿库存390.6万吨（-18.5万吨），钦州港锰矿港口库存171.3万吨（+3.3万吨），两个港口总库存561.9万吨（-15.2万吨）。

资料来源：Wind, MySteel, 钢联数据，南华研究

天津港锰块人民币报价



天津港锰矿价格小幅上升，矿商开始反击，本周45%澳矿报价40.5元（+0.5元/吨度），45%加蓬块报价39元（+0.5元/吨度），38%南非半碳酸锰矿34.5（+0.5元/吨度）；

锰矿远期美元报价仍较为稳定，维持不动，本周38%南非半碳酸锰矿4.75美元/吨度（+0），45%澳矿报价5.6美元/吨度（+0），45%加蓬块报价5.25美元/吨度（+0.05）。

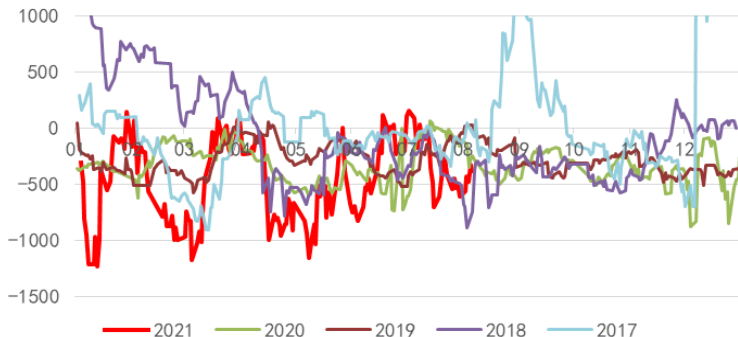
锰块远期美元报价



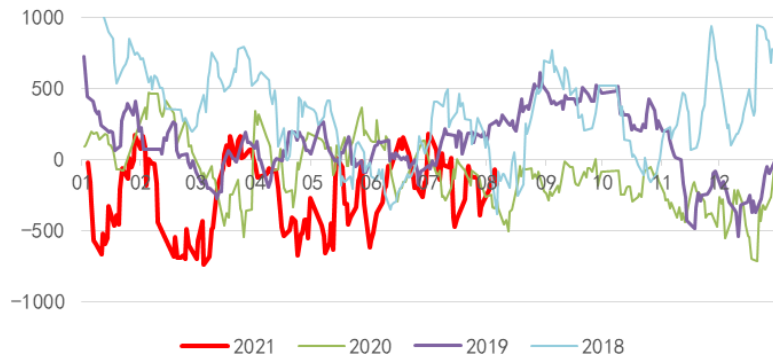
因处在累库阶段，走货不畅，矿商持矿成本倒挂，近期准备联合加价，价格小幅上扬。



硅铁基差季节性



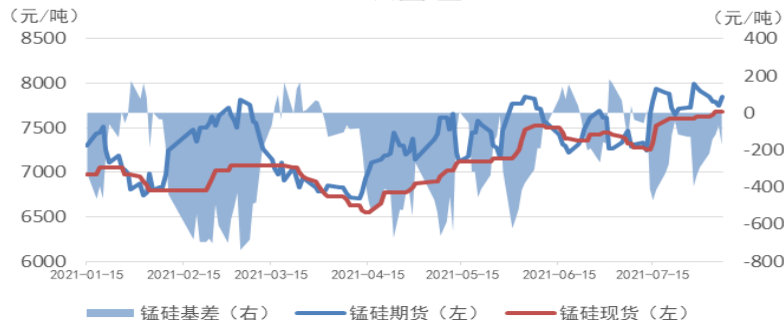
锰硅基差季节性



硅铁基差



锰硅基差



资料来源: Wind, MySteel, 钢联数据, 南华研究

价差

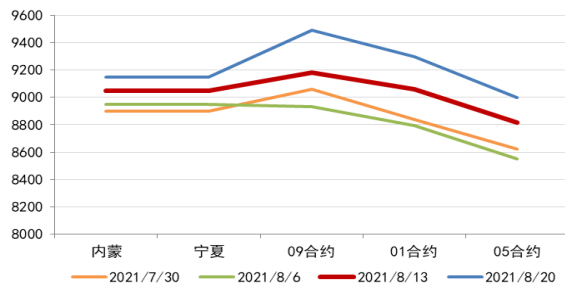


锰硅-硅铁本周收盘价差为-1346，今年下半年以来价差一直在高位震荡，本周锰硅近月合约重新走强，双硅价差收缩明显。

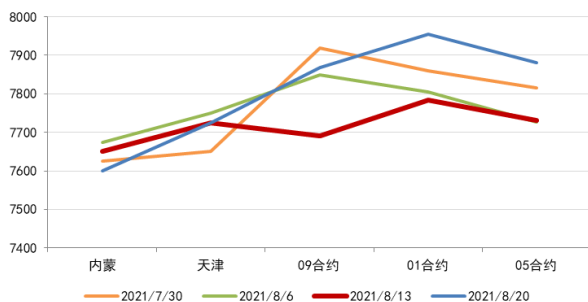
双硅09合约双双走强，价格刷新前高位置。锰硅远期升水幅度变小，硅铁远月贴水格局不变。

值得注意的是，本周硅铁、锰硅基本已完成移仓换月，01合约持仓成交双双走高。09合约需注意流动性风险。

硅铁期现结构



锰硅期现结构



资料来源: Wind, MySteel, 钢联数据, 南华研究

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货股份有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货股份有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货股份有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货股份有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货股份有限公司”，并保留我公司的一切权利。



南华期货股份有限公司

公司总部地址：杭州西湖大道193号定安名都3层

邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net

股票简称：南华期货 股票代码：603093