

限产形势依旧严峻，成材价格获得支撑

报告日期 2018-10-22

研究所

王琼玮

黑色金属分析师

从业资格号: F3048777

电话: 010-84183054

邮件: wangqiongwei@guodu.cc

主力合约行情走势



主要观点

行情回顾。上周主要受A股下跌影响，市场情绪较为波动，螺纹钢和铁矿石主力合约先升后降，但基本面较稳定，单边做多并无太大风险。上周结束时，铁矿石主力合约收于515.00元/吨，周涨跌幅0.00%，成交量增加28万手，持仓量减少1.5万手。螺纹钢期货主力合约RB1901收于4,055.00元/吨，周涨幅-1.24%，成交量增加26万手，持仓量减少31万手。

基本面分析-铁矿石。上周铁矿石港口库存14,527.65万吨，较前值增加174.47万吨。从进口量来看，除了巴西高品矿持续增加之外，澳大利亚发货量也开始恢复增长。9月国内铁矿进口数量下降，但进口价格有一定上行。国产矿一直供应紧张，叠加港口现货进口矿的小幅上涨，带动了期货价格的上行。9月份生铁产量增幅较大，多数钢厂生产平稳。为了应对空气污染，河北地区钢厂烧结矿日耗减少明显。上周全国高炉开工率68.37%，较前值有所下降，说明不仅是河北，全国范围内环保限产形势依然严峻。近期铁矿石现货市场维持供需两旺的态势，期价有走强的支撑，但采暖季限产预期的存在也为上涨空间造成一定压力。

基本面分析-螺纹钢。上周唐山高炉开工率60.37%，全国高炉开工率68.37%，较前值都有一定下降，在加上上周河北地区相关城市空气质量检验再次垫底，预计10月下旬，限产比例不会放松。而需求上来说，10月份现货市场钢厂和贸易商出库顺畅，上周螺纹钢社会库存411.58万吨，环比下降27.94万吨；钢厂库存178.13万吨，环比下降18.51万吨。社库和厂库双双下降，库存进一步去化。房地产赶工需求提振了螺纹钢价格。

后市展望。上周9月份金融数据和经济数据出炉，国内宏观经济依然承压。9月地方债发行大幅增加，可基建投资同比增速继续下行。预计基建项目会在未来半年内相继落地，短期内对成材影响较小。9月房地产销售相对走弱，但施工数据稳步上升，融资情况持续好转。且居民对房地产投资热情不减，预计短期内房地产仍是拉动钢材需求的主要动力。上周河北地区相关城市空气质量检验再次垫底，预计10月下旬，限产比例不会放松。而社库和厂库双双下降，库存进一步去化。现货市场钢厂和贸易商出货顺畅，支撑螺纹钢价格维持高位，短期看多。全国范围内环保限产的形势对铁矿石的上涨造成一定压力。但近期多数钢厂生产平稳，并且国产矿一直供应紧张，叠加港口现货进口矿的小幅上涨，带动了期货价格的上行，铁矿石长期看多。铁矿和螺纹钢的基本面表现稳定，但近期宏观形势还有海外市场的不确定性增加可能会增加市场波动，谨慎操作。

目 录

一、行情回顾	5
二、基本面分析	5
(一) 上游铁矿石	5
(二) 下游钢材	7
(三) 套利分析	7
三、后市展望	10

插图

图 1 铁矿石连续 (元/吨)	5
图 2 螺纹钢连续 (元/吨)	5
图 3 铁矿石主力合约成交量及持仓量 (手)	5
图 4 螺纹钢主力合约成交量及持仓量 (手)	5
图 5 普式 62% 价格指数	6
图 6 新加坡交易所铁矿石掉期结算价	6
图 7 港口库存周数据 (万吨)	6
图 8 当月海运贸易量 (万吨)	6
图 9 进口矿烧结粉矿库存消费比	7
图 10 铁矿石青岛港现货价格	7
图 11 沪市线螺终端采购量 (吨)	8
图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨)	8
图 13 螺纹钢-钢厂库存 (万吨)	8
图 14 螺纹钢-社会库存 (万吨)	8
图 15 钢厂原料库存天数	8
图 16 中钢协重点企业旬度日均粗钢产量	8
图 17 铁矿石基差 (元/吨)	9
图 18 螺纹钢基差 (元/吨)	9
图 19 螺纹钢铁矿石比价	9
图 20 螺纹钢焦炭比价	9
图 21 螺纹钢热卷轧板差价	9
图 22 热卷与铁矿石比价	9
图 23 铁矿石合约 9 月-1 月	10
图 24 铁矿石合约 1 月-5 月	10
图 25 铁矿石合约 5 月-9 月	10

图 26 螺纹钢合约 10 月-1 月	10
图 27 螺纹钢合约 1 月-5 月	10
图 28 螺纹钢合约 5 月-10 月	10

一、行情回顾

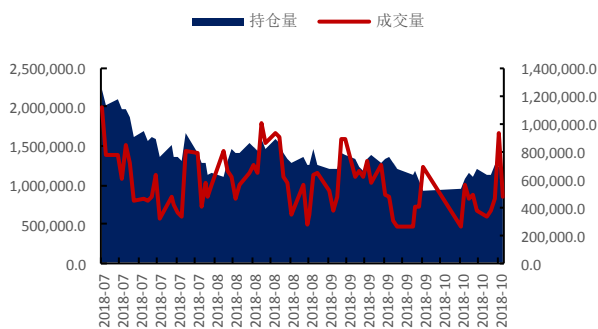
上周主要受A股下跌影响，市场情绪较为波动，螺纹钢和铁矿石主力合约先升后降，但基本面较稳定，单边做多并无太大风险。上周结束时，铁矿石主力合约收于515.00元/吨，周涨跌幅0.00%，成交量增加28万手，持仓量减少1.5万手。螺纹钢期货主力合约RB1901收于4,055.00元/吨，周涨幅-1.24%，成交量增加26万手，持仓量减少31万手。

图1 铁矿石连续（元/吨）

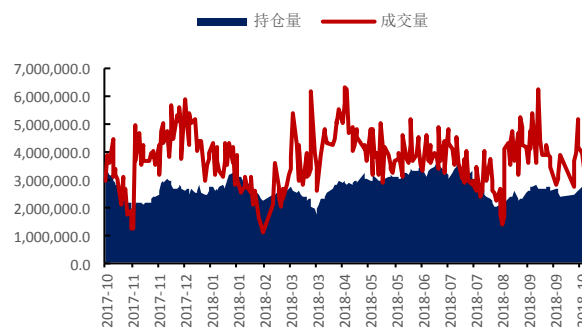

数据来源：Wind、国都期货研究所

图2 螺纹钢连续（元/吨）


数据来源：Wind、国都期货研究所

图3 铁矿石主力合约成交量及持仓量（手）


数据来源：Wind、国都期货研究所

图4 螺纹钢主力合约成交量及持仓量（手）


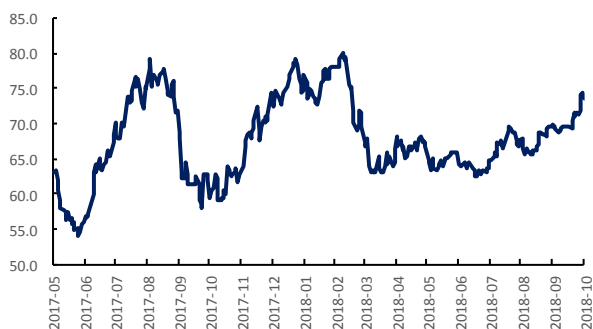
数据来源：Wind、国都期货研究所

二、基本面分析

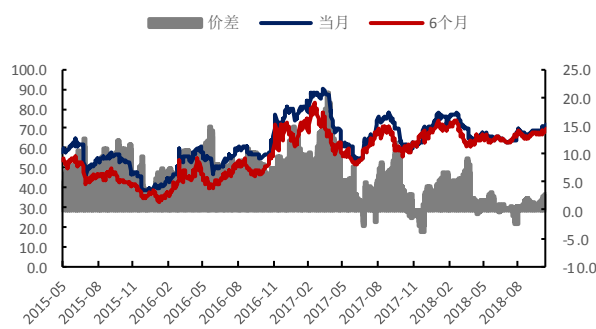
（一）上游铁矿石

截止到上周五，普式62%铁矿石指数报收73.45美元/吨，周内上涨1.95美元/吨，涨跌幅2.73%。新交所铁矿石掉期当月结算价为72.15美元/吨，周涨跌幅2.62%，铁矿石掉期六个月结算价位69.19美元/吨，周涨幅1.85%。当月与六月价差2.96美元/吨，近一周铁矿石远近期价差预期继续扩大。

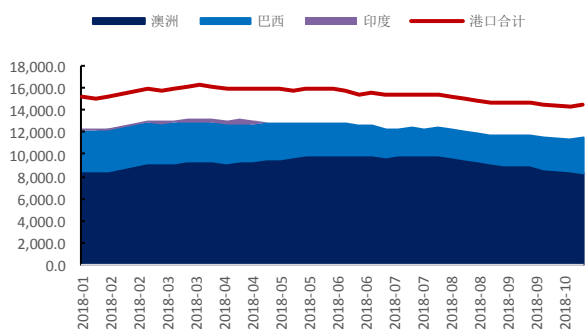
上周铁矿石港口库存14,527.65万吨，较前值增加174.47万吨。从进口量来看，除了巴西高品矿持续增加之外，澳大利亚发货量也开始恢复增长。9月国内铁矿进口数量下降，但进口价格有一定上行。国产矿一直供应紧张，叠加港口现货进口矿的小幅上涨，带动了期货价格的上行。9月份生铁产量增幅较大，多数钢厂生产平稳。为了应对空气污染，河北地区钢厂烧结矿日耗减少明显。上周全国高炉开工率68.37%，较前值有所下降，说明不仅是河北，全国范围内环保限产形势依然严峻。近期铁矿石现货市场维持供需两旺的态势，期价有走强的支撑，但采暖季限产预期的存在也为上涨空间造成一定压力。

图 5 普式 62%价格指数


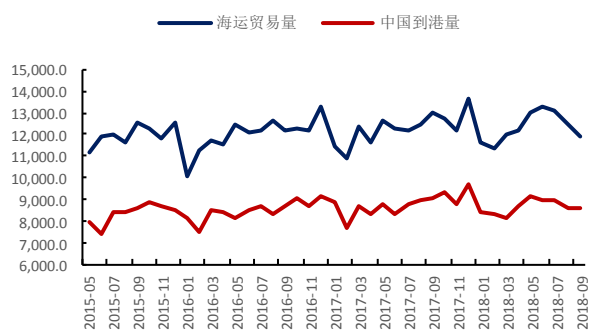
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 6 新加坡交易所铁矿石掉期结算价


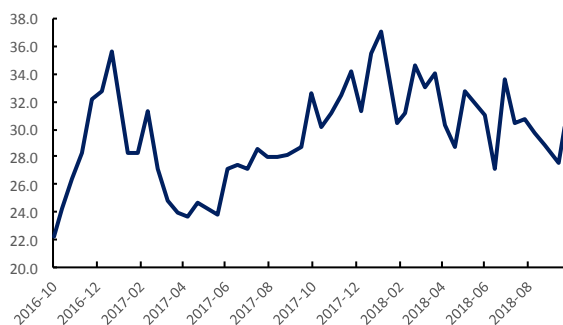
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 7 港口库存周数据 (万吨)


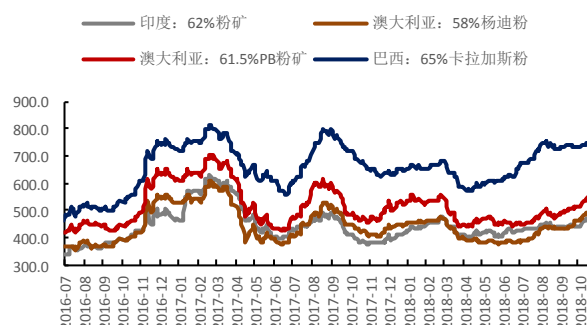
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 8 当月海运贸易量 (万吨)


数据来源：Wind、国都期货研究所

图9 进口矿烧结粉矿库存消费比


数据来源: Wind、国都期货研究所

图10 铁矿石青岛港现货价格


数据来源: Wind、国都期货研究所

(二) 下游钢材

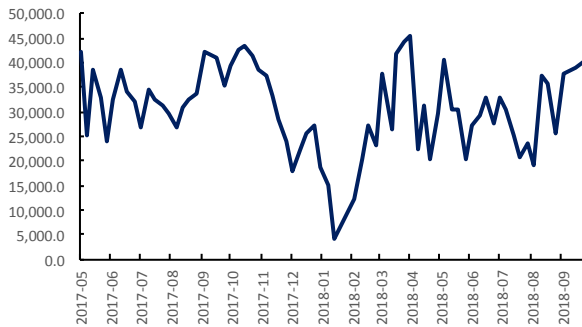
上周螺纹钢现货市场成交超预期,成交价格继续上行。截止上周五,螺纹钢HRB400材质20mm现货北京均价4390.00元/吨,周内涨跌20.00元/吨;上海均价4620.00元/吨,周内涨跌30.00元/吨;广州均价4910.00元/吨,周内涨跌100.00元/吨。

根据最新数据,9月份基建投资同比增速继续下行,但9月份地方政府债券发行大幅增加,且主要是专项债,预计在未来半年内基建项目会相继落地,短期对成材影响较小。9月房地产销售相对走弱,销售面积119313万平方米,累计同比2.9%,环比减少1.1个百分点;销售金额累计同比13.3个百分点,环比减少1.2个百分点。目前宏观形势走弱,开发商销售端压力较大。1-9月房地产开发投资完成额累计同比9.9%,连续两个月小幅回落。但融资情况持续好转,1-9月资金来源累计同比7.8%,较上月增加0.9个百分点。房地产市场的融资环境依然在各行业中处于较有利的位置,9月份债券境内发行总额728亿元,净融资额290亿元,连续五个月上行。房地产开发资金来源9月累计12万亿,同比7.8%,较上月上行0.9个百分点。其中贷款降幅缩窄,自筹、定金和预付款部分同比增速持续上行。房地产行业整体融资压力不大。施工方面,1-9月土地购置面积19366万平方米,同比增长15.7%,较前值增加0.1个百分点。1-9月房屋新开工面积累计同比16.40%,环比增加0.5个百分点;房屋施工面积累计同比3.9%,环比增加0.3个百分点;房屋竣工面积-11.4%,环比增加0.2个百分点,房地产施工数据持续向好,符合预期。9月居民新增人民币中长期贷款总额较上月有一定下行,但居民中长期贷款占新增贷款总额达到43.3%,房地产投资热情不减。预计短期内,房地产仍是拉动钢材需求的主要动力。

上周唐山高炉开工率60.37%,全国高炉开工率68.37%,较前值都有一定下降,在加上上周河北地区相关城市空气质量检验再次垫底,预计10月下旬,限产比例不会放松。而需求上来说,10月份现货市场钢厂和贸易商出库顺畅,上周螺纹钢社会库存411.58万吨,环比下降27.94万吨;钢

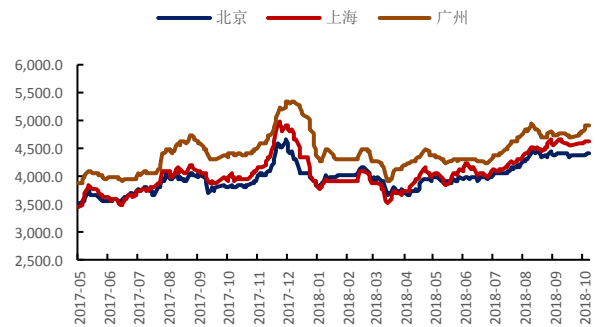
厂库存178.13万吨，环比下降18.51万吨。社库和厂库双双下降，库存进一步去化。房地产赶工需求提振了螺纹钢价格。

图 11 沪市线螺终端采购量 (吨)



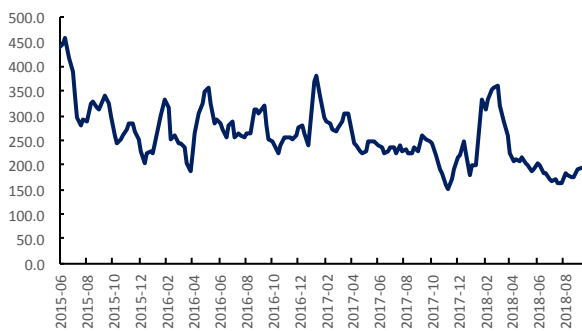
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨)



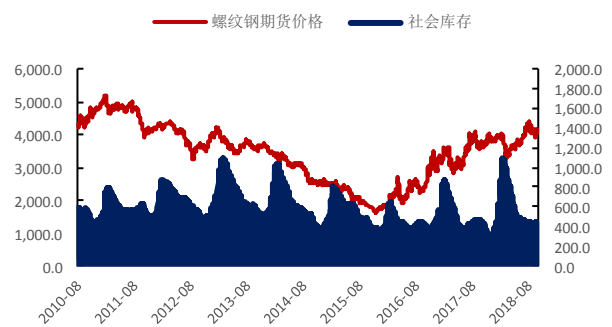
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 13 螺纹钢-钢厂库存 (万吨)



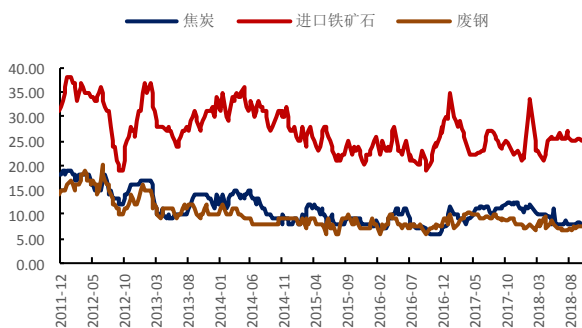
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 14 螺纹钢-社会库存 (万吨)



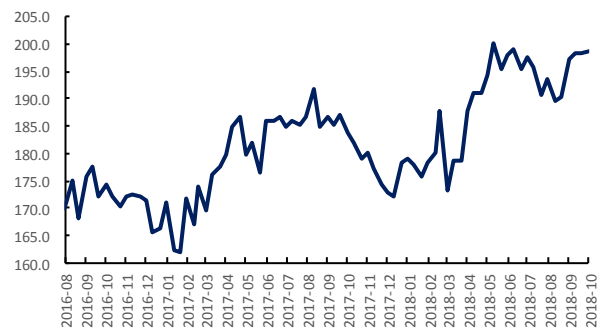
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 15 钢厂原料库存天数



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 16 中钢协重点企业旬度日均粗钢产量



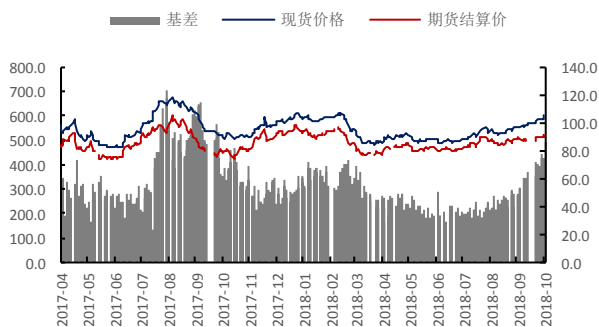
数据来源: Wind、国都期货研究所

(三) 套利分析

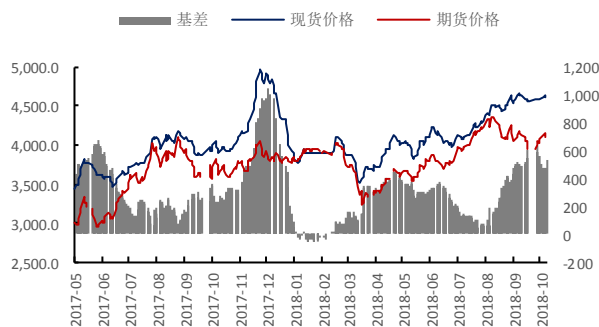
根据我们的模型，螺纹钢基差和铁矿石基差均偏高，但仍处于无套利区间。

跨期套利方面，目前螺纹钢1910合约价格偏低，可以尝试反向套利，逢机买入1910合约，卖出1901合约。

跨品种套利方面，螺纹焦煤比价偏低，但近期焦煤偏强势，比价没有恢复的迹象，暂时观望为主。

图 17 铁矿石基差 (元/吨)


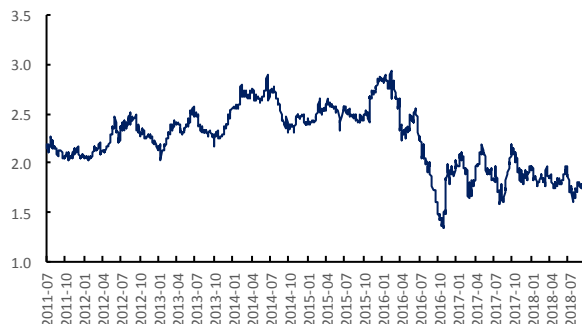
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 18 螺纹钢基差 (元/吨)


数据来源：Wind、国都期货研究所

图 19 螺纹钢铁矿石比价

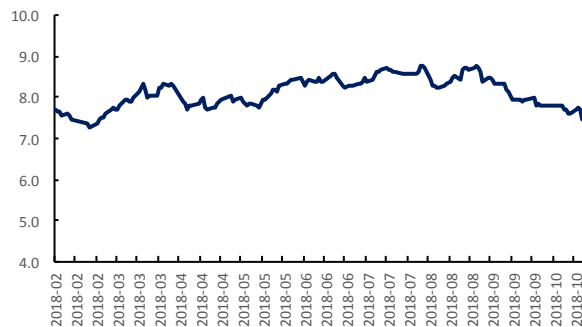

数据来源：Wind、国都期货研究所

图 20 螺纹钢焦炭比价


数据来源：Wind、国都期货研究所

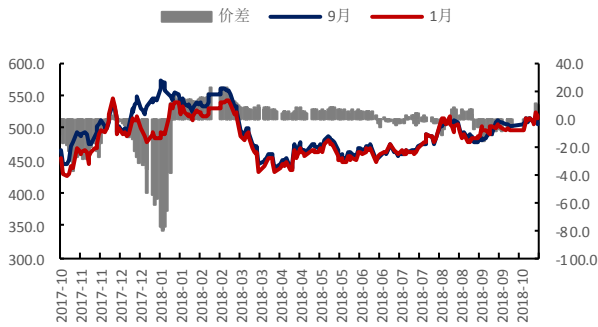
图 21 螺纹钢热卷轧板差价


数据来源：Wind、国都期货研究所

图 22 热卷与铁矿石比价


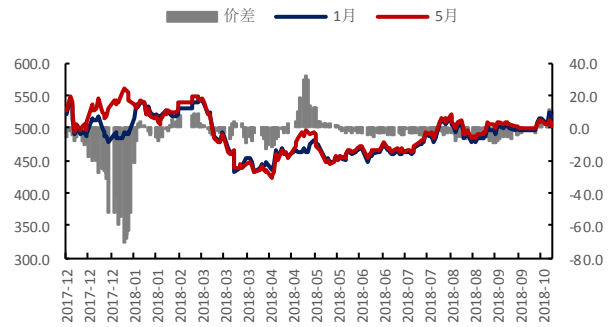
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 23 铁矿石合约 9月-1月



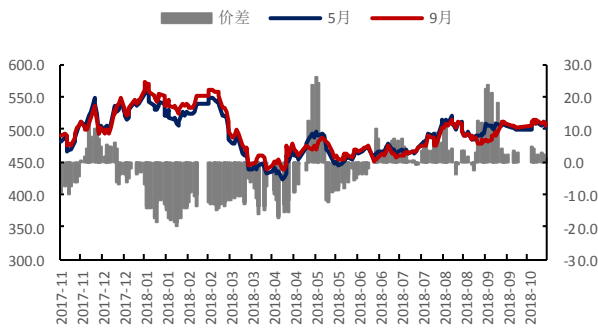
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 24 铁矿石合约 1月-5月



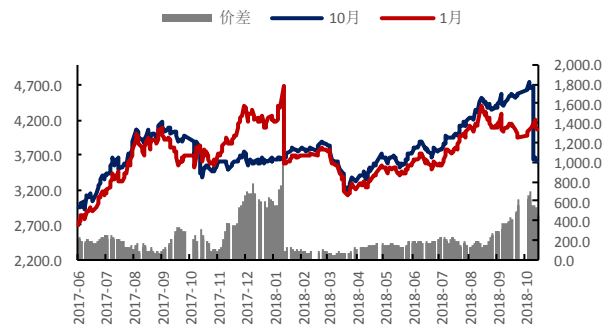
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 25 铁矿石合约 5月-9月



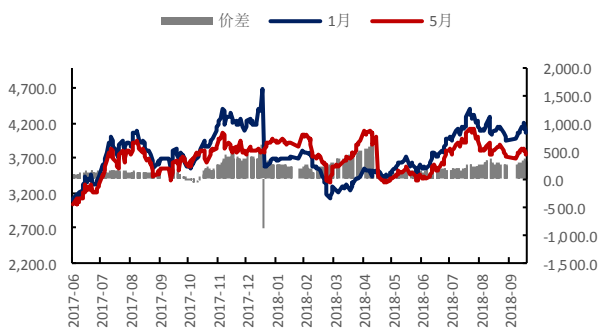
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 26 螺纹钢合约 10月-1月



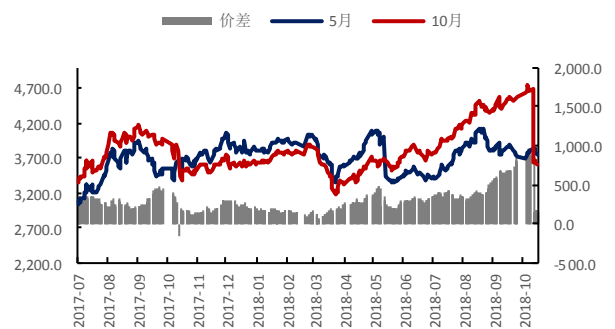
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 27 螺纹钢合约 1月-5月



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 28 螺纹钢合约 5月-10月



数据来源: Wind、国都期货研究所

三、后市展望

上周9月份金融数据和经济数据出炉,国内宏观经济依然承压。9月地方债发行大幅增加,可基建投资同比增速继续下行。预计基建项目会在未来半年内相继落地,短期内对成材影响较小。9月房地产销售相对走弱,

但施工数据稳步上升，融资情况持续好转。且居民对房地产投资热情不减，预计短期内房地产仍是拉动钢材需求的主要动力。上周河北地区相关城市空气质量检验再次垫底，预计10月下旬，限产比例不会放松。而社库和厂库双双下降，库存进一步去化。现货市场钢厂和贸易商出货顺畅，支撑螺纹钢价格维持高位，短期看多。全国范围内环保限产的形势对铁矿石的上涨造成一定压力。但近期多数钢厂生产平稳，并且国产矿一直供应紧张，叠加港口现货进口矿的小幅上涨，带动了期货价格的上行，铁矿石长期看多。铁矿和螺纹钢的基本面表现稳定，但近期宏观形势还有海外市场的不确定性增加可能会增加市场波动，谨慎操作。

分析师简介

王琼玮，EDHEC 金融硕士学历，国都期货研究所黑色金属分析师。

国都期货研究所简介

国都期货研究所拥有一支由多名博士、硕士组成的高水平研究团队，成员来自澳洲国立大学、中国人民大学等海内外一流名校，具有丰富的衍生品投资经验，一直坚守“贴近市场、客观分析、独立判断、创造价值”的核心理念，为机构客户、产业客户提供研究分析、交易咨询、产品设计、风险管理等专业服务。本土智慧，全球视野，国都期货研究所始终与投资者在一起，携手共赢。

免责声明

如果您对本报告有任何意见或建议，请致信于国都信箱(yfb@guodu.cc)，欢迎您及时告诉我们您对本刊的任何想法！

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的投资建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。国都期货研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略，并鼓励投资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。

版权声明：(c) 本报告版权为国都期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经国都期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其他任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。涉及版权的所有问题请垂询：010-64000083。