

成材库存累积空间有限，临近国庆限产仍有炒作机会

报告日期 2019-08-05

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

主要观点

行情回顾 上周初，受中美贸易磋商顺利等利好，盘面有所提振，成材和炉料均小幅上行。但下游需求仍不乐观，且特朗普突然发言表示将继续加征关税，推升市场避险情绪，盘面持续下跌。螺纹因成本支撑，下行有限，但铁矿供给端本就有宽松预期，在不利因素叠加之下，跌幅较大。上周结束时，铁矿石主力合约收于716.00元/吨，周涨跌幅-2.75%，持仓量减少24万手。螺纹钢期货主力合约收于3,816.00元/吨，周涨跌幅-3.15%，持仓量增加18万手。

基本面分析-铁矿石 铁矿供给逐渐宽松的预期正在兑现，上周港口库存大幅增加，且贸易矿增量明显。7月下旬以来，进口矿港口到货量也开始回升。供需格局的转变影响市场心态，近期多单获利了结较多。现货市场上，高低品矿价差仍处低位，对价格有一定支撑。期货价格下行明显，而现货走势维持坚挺，现货市场供需仍偏紧，且期现价差偏高，做空风险较大。虽然长期看铁矿供需格局已开始转空，但当前盘面跌幅过大，不适合介入空单，建议观望为主，也可轻仓试多，但空间有限。

基本面分析-螺纹钢 上周高炉开工率继续上升，环比增加0.56个百分点至67.27%，供应依然偏强。但现货市场价格偏弱压低钢厂利润，电炉生产利润转负，开工率开始下降，跌2.38个百分点至75.77%。上周螺纹钢库存继续累积，社会库存633.15万吨，环比增加16.17万吨；钢厂库存251.78万吨，环比增加10.07万吨，去库压力明显。进入8月份，离建国70周年国庆更近，环保限产力度或会进一步加大。近期部分钢厂开始计划检修，社库增量或幅度有限。当前高温多雨影响需求释放，但不排除国庆之前有投机者囤货。且成本尚有支撑，预计盘面下行有限，短期看多。

后市展望 上周高炉开工率继续上升，供应依然偏强，但钢厂利润下滑，对价格会有一定支撑。进入8月份，当前虽需求不佳，但近期部分钢厂开始计划检修，社库增量或幅度有限。也不排除因国庆节的因素有投机者囤货。且成本尚有支撑，预计盘面下行有限，短期看多。原料端，铁矿供给逐渐宽松的预期目前在兑现，基本面偏空。但现货市场上，高低品价差仍处低位，对价格有一定支撑，且现货走势维持坚挺，期现价差偏高，做空风险较大。当前盘面跌幅过大，不适合介入空单，建议观望为主，也可轻仓试多，但空间有限。

主力合约行情走势



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 铁矿石价格指数:65%球团矿:CFR 青岛港 | 7 |
| 图 11 沪市线螺终端采购量 (吨) | 7 |
| 图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨) | 7 |
| 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 铁矿石焦炭比价 | 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

上周初，受中美贸易磋商顺利等利好，盘面有所提振，成材和炉料均小幅上行。但下游需求仍不乐观，且特朗普突然发言表示将继续加征关税，推升市场避险情绪，盘面持续下跌。螺纹因成本支撑，下行有限，但铁矿供给端本就有宽松预期，在不利因素叠加之下，跌幅较大。上周结束时，铁矿石主力合约收于716.00元/吨，周涨跌幅-2.75%，持仓量减少24万手。螺纹钢期货主力合约收于3,816.00元/吨，周涨跌幅-3.15%，持仓量增加18万手。

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

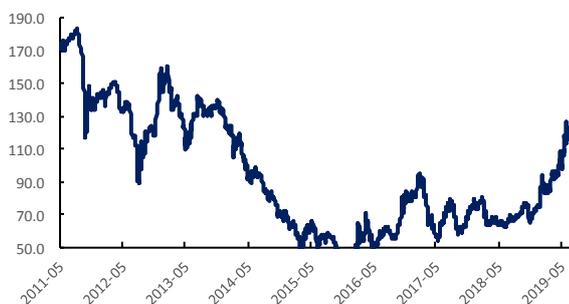
二、基本面分析

（一）上游铁矿石

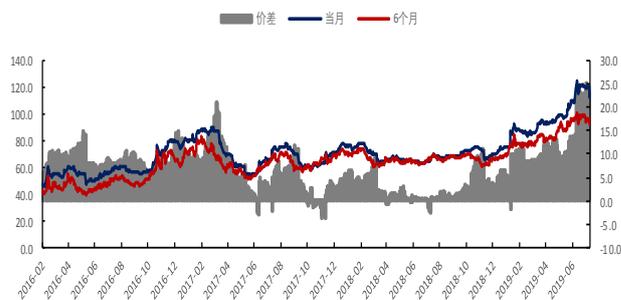
截止到上周五，普式62%铁矿石指数报收108.45美元/吨，周内下跌10.30美元/吨，涨跌幅-8.67%。新交所铁矿石掉期当月结算价为112.97美

元/吨，周涨跌幅-5.61%，铁矿石掉期六个月结算价位92.12美元/吨，周涨跌幅-3.37%。当月与六月价差20.85美元/吨，近一周铁矿石远近期价差缩小。

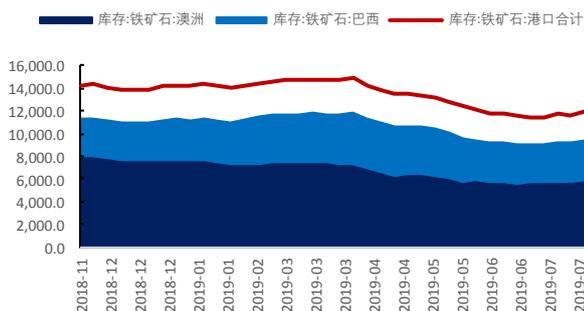
铁矿供给逐渐宽松的预期正在兑现，上周港口库存大幅增加，且贸易矿增量明显。7月下旬以来，进口矿港口到货量也开始回升。供需格局的转变影响市场心态，近期多单获利了结较多。现货市场上，高低品矿价差仍处低位，对价格有一定支撑。期货价格下行明显，而现货走势维持坚挺，现货市场供需仍偏紧，且期现价差偏高，做空风险较大。虽然长期看铁矿供需格局已开始转空，但当前盘面跌幅过大，不适合介入空单，建议观望为主，也可轻仓试多，但空间有限。

图 5 普式 62%价格指数


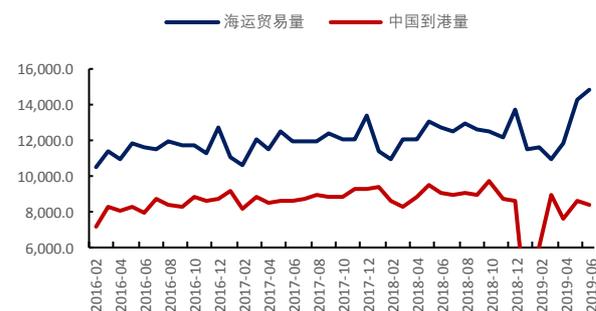
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 6 新加坡交易所铁矿石掉期结算价


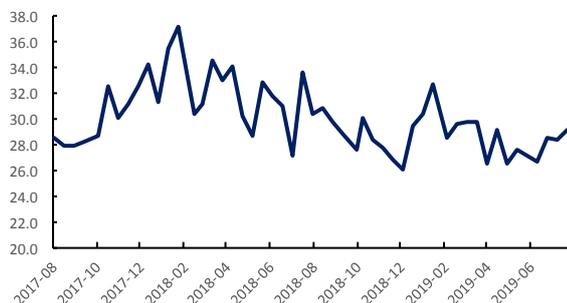
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 7 港口库存周数据 (万吨)


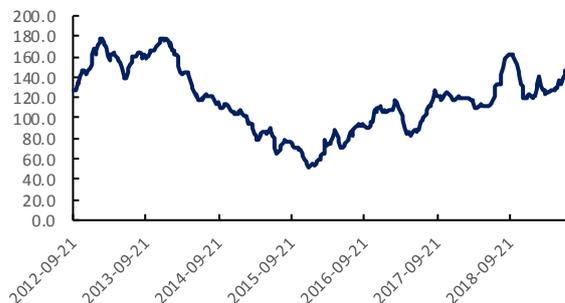
数据来源：Wind、国都期货研究所

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

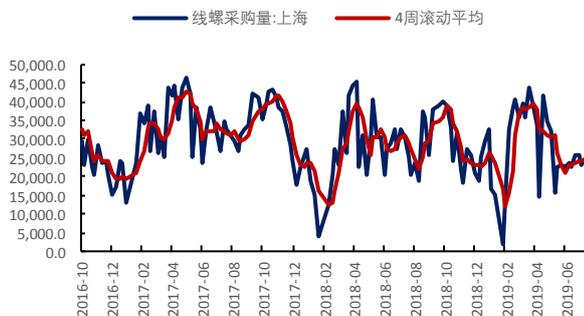
图10 铁矿石价格指数:65%球团矿:CFR 青岛港


数据来源: Wind、国都期货研究所

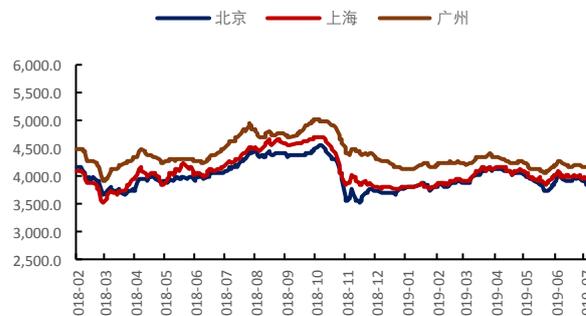
(二) 下游钢材

上周建材现货市场成交好转,但价格跟随期货下跌。螺纹钢HRB400材质20mm现货北京均价3820.00元/吨,周内涨跌-80.00元/吨;上海均价3860.00元/吨,周内涨跌-100.00元/吨;广州均价4130.00元/吨,周内涨跌-40.00元/吨。

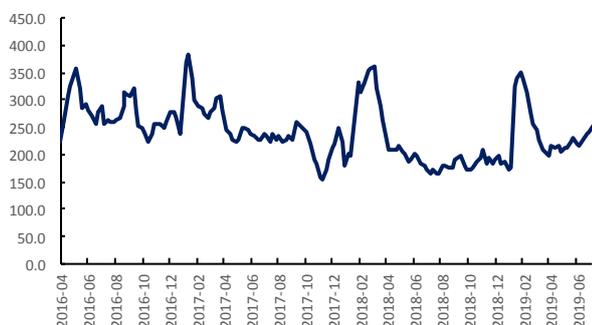
上周高炉开工率继续上升,环比增加0.56个百分点至67.27%,供应依然偏强。但现货市场价格偏弱压低钢厂利润,电炉生产利润转负,开工率开始下降,跌2.38个百分点至75.77%。上周螺纹钢库存继续累积,社会库存633.15万吨,环比增加16.17万吨;钢厂库存251.78万吨,环比增加10.07万吨,去库压力明显。进入8月份,离建国70周年国庆更近,环保限产力度或会进一步加大。近期部分钢厂开始计划检修,社库增量或幅度有限。当前高温多雨影响需求释放,但不排除国庆之前有投机者囤货。且成本尚有支撑,预计盘面下行有限,短期看多。

图11 沪市线螺终端采购量(吨)


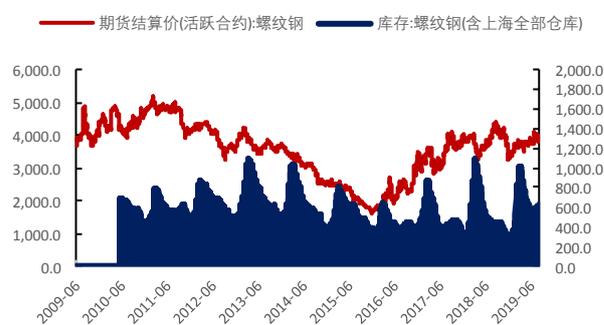
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

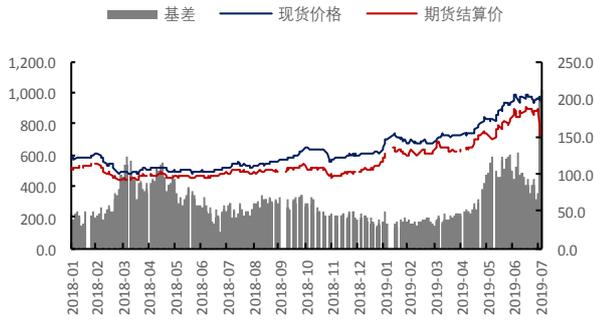

数据来源: Wind、国都期货研究所

(三) 套利分析

根据我们的模型,铁矿石主力合约基差较大,价格底部支撑较强。螺纹钢主力合约基差过小,期现市场情绪均谨慎。

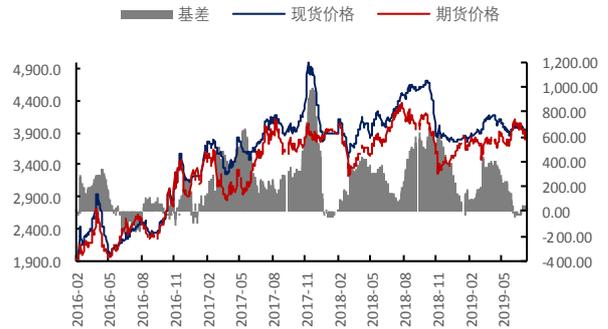
跨品种套利方面,当前成材和炉料比价已经跌到2016年的水平,进一步下行空间不大。且铁矿供给端不断宽松,长期来看,价格支撑减弱,可适时进入做多比价。

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 铁矿石焦炭比价



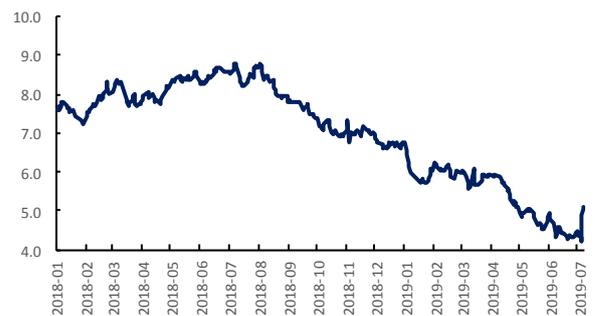
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 21 螺纹钢热卷轧板差价

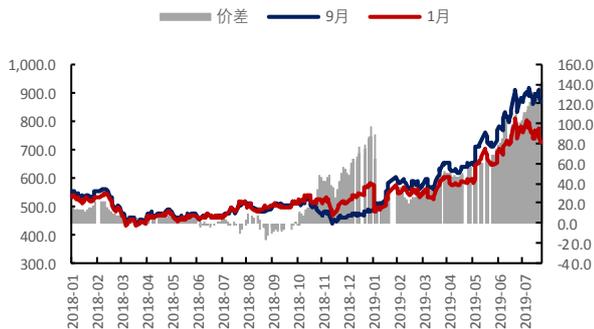


数据来源: Wind、国都期货研究所

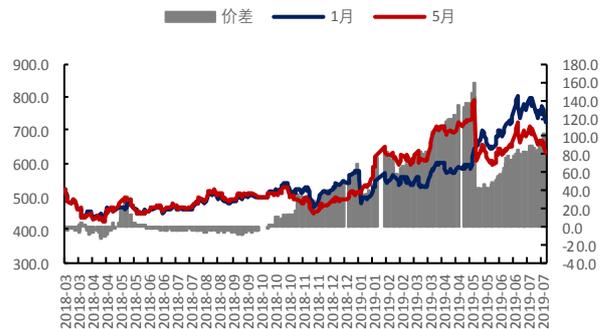
图 22 热卷与铁矿石比价



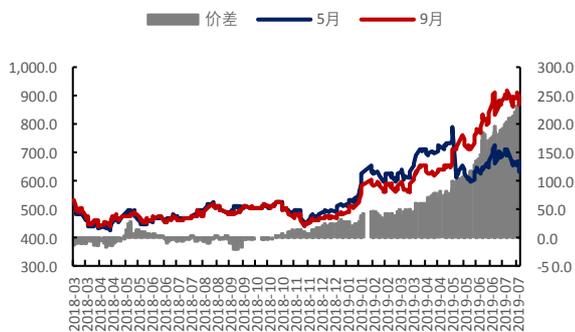
数据来源: Wind、国都期货研究所

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


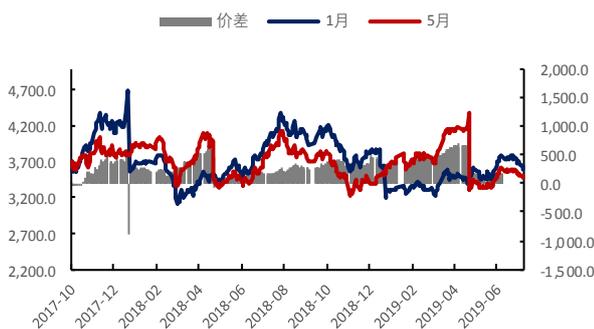
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 25 铁矿石合约 5 月-9 月


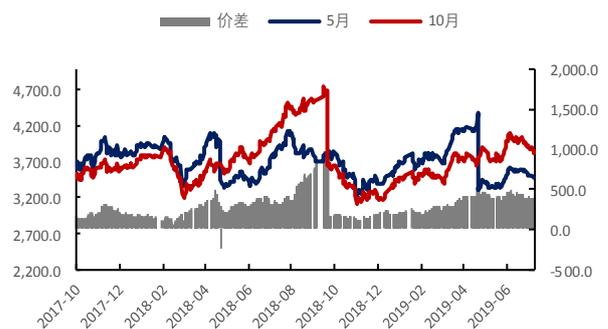
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

上周高炉开工率继续上升, 供应依然偏强, 但钢厂利润下滑, 对价格会有一定支撑。进入8月份, 当前虽需求不佳, 但近期部分钢厂开始计划检修, 社库增量或幅度有限。也不排除因国庆节的因素有投机者囤货。且成本尚有支撑, 预计盘面下行有限, 短期看多。原料端, 铁矿供给逐渐宽

松的预期目前在兑现，基本面偏空。但现货市场上，高低品价差仍处低位，对价格有一定支撑，且现货走势维持坚挺，期现价差偏高，做空风险较大。当前盘面跌幅过大，不适合介入空单，建议观望为主，也可轻仓试多，但空间有限。

分析师简介

王琼玮，EDHEC 金融学硕士，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，成员来自海内外一流名校，具有丰富的衍生品研究、投资经验。坚守“贴近市场、客观分析、独立判断、创造价值”的核心理念，以基本面研究为基础，结合宏观趋势和产业研究，国都期货力求为客户提供全方位的专业投研服务。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，欢迎致信国都信箱(yffwb@guodu.cc)告诉我们您对本报告的想法。

本报告所有信息均建立在可靠的资料来源基础上，但国都期货有限公司不担保其准确性或完整性。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，国都期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户，国都期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。

我们力求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，本报告仅反映编写人的判断及分析，本报告所载的观点并不代表国都期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

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：010-84183058。