

近日盘面持续下跌，风险充分释放后可逐渐入场

主要观点

行情回顾 地产下行的预期持续对螺纹价格施压，粗钢产量收缩的预期并未实现，上周螺纹盘面大幅下挫。原料方面，铁矿供需改变的预期逐渐被市场接受，叠加悲观的宏观环境以及较大的下行空间，铁矿在上周成为黑色板块表现最弱的品种。

基本面分析-铁矿石 上周港口库存 11,850.75 万吨，较前值下降 18.53 万吨。铁矿石日均疏港量 293.89 万吨，增加 31.79 万吨。长期来讲，铁矿供给还在逐渐宽松，上周港口库存小幅回升，日均疏港量维持高位，但短期内铁矿供需没有太大改变。

基本面分析-螺纹钢 上周高炉产开工率 69.48%，环比增加 2.21 个百分点；电炉开工率 73.53%，环比下降 2.24 个百分点，产能利用率 59.57%，环比下降 6.67 个百分点，钢厂亏损持续扩大。上周螺纹钢库存继续累积，但社库累计速度放缓，具体来看，社会库存 643.22 万吨，环比增加 10.07 万吨；钢厂库存 267.50 万吨，环比增加 15.72 万吨。8 月份以来，房地产市场延续严监管的政策，银保监会决定在 32 个城市开展银行房地产业务专项检查，融资持续受限。房地产市场进入长期下行周期拖累建材需求，但短期看，各城市市场表现分化，热点城市房价上行，预期楼市短期仍有韧性。

后市展望 当前国内钢铁行业基本面偏弱，可若从细节来看，已经出现了边际变化。供给上因钢厂亏损扩大，电炉产能利用率大幅下降，螺纹周产量 7 月以来一直处于小幅下滑迹象。上周开始，四川、山西钢厂相继进入主动限产行列，十一限产仍会有一波限产炒作的机会，预计会提振市场情绪。在钢材淡季，需求持续不振的拖累下，钢材库存连续上升，但增量不断缩小，预计后期增幅空间有限。且这几周，现货市场建材价格虽跟随成材下跌，低价之下成交量在回暖。后期随着各地高温天气的缓解，下游施工进度将有所恢复，且钢价经过大跌之后，风险得到释放，对钢价有一定支撑，建议逢低做多。01 合约当前价格在 3400 元/吨以下，有成本支撑，做多风险较小，建议可以关注 01 合约。当前建筑方面相对于制造业的优势在逐渐转变，上月 PMI 指数上行，进出口贸易也超预期好转。热卷和螺纹之间的价差收窄，预计后期价差仍会继续修复，热卷价格将超过螺纹，建议持续做多价差。近日，台风利马奇引起市场关注，可能会对工地施工有一定影响，利空钢价，建议规避相关风险。原料方面，长期来讲，铁矿供给还在逐渐宽松，上周港口库存小幅回升，日均疏港量维持高位，但短期内铁矿供需没有太大改变。现货市场上，当前国产矿价格稳定，进口矿在经历前段时间大跌之后，已经低于国产矿，国产矿的性价比降低，短期对进口矿有一定支撑。当前期现基差很大，现货价格相对于期价依然走势坚挺，预计铁矿会有一波超跌反弹的机会。且当前台风对港口贸易有一定影响，市场可能会炒作，建议逢低做多。

报告日期 2019-08-12

研究所

王琼玮

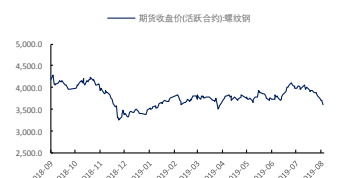
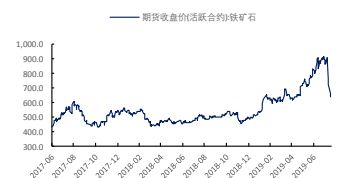
黑色金属分析师

从业资格号：F3048777

电话：010-84183054

邮件：wangqiongwei@guodu.cc

主力合约行情走势



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)	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 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

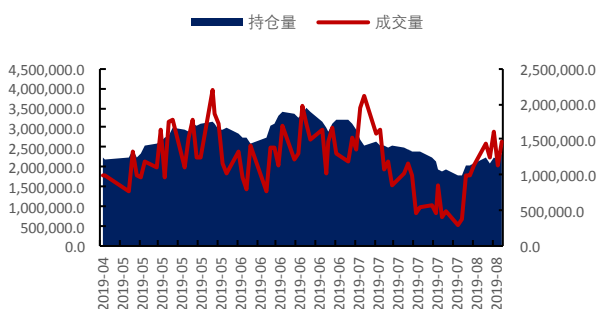
地产下行的预期持续对螺纹价格施压，粗钢产量收缩的预期并未实现，上周螺纹盘面大幅下挫。原料方面，铁矿供需改变的预期逐渐被市场接受，叠加悲观的宏观环境以及较大的下行空间，铁矿在上周成为黑色板块表现最弱的品种。上周结束时，铁矿石主力合约收于739.00元/吨，周涨跌幅-11.80%，持仓量增加15万手。螺纹钢期货主力合约收于3,591.00元/吨，周涨跌幅-5.90%，持仓量减少6万手。

图1 铁矿石连续（元/吨）

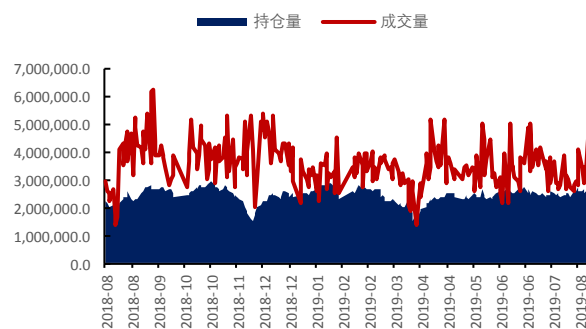

数据来源: Wind、国都期货研究所

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

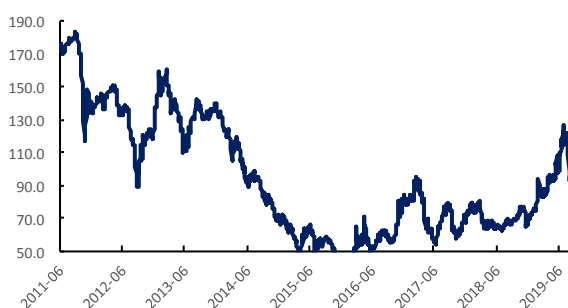
二、基本面分析

（一）上游铁矿石

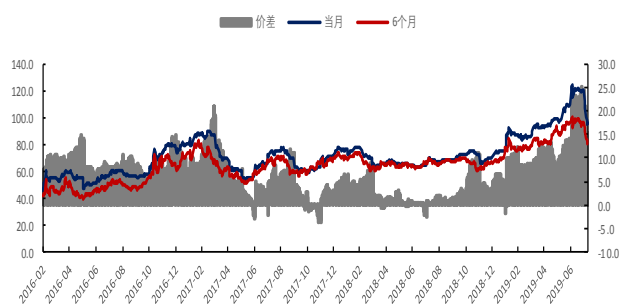
截止到上周五，普式62%铁矿石指数报收94.80美元/吨，周内下跌19.10美元/吨，涨跌幅-16.77%。新交所铁矿石掉期当月结算价为95.89美元/吨，周涨跌幅-15.12%，铁矿石掉期六个月结算价位80.52美元/吨，周

涨跌幅-12.5%。当月与六月价差15.37美元/吨，近一周铁矿石远近期价差缩小。

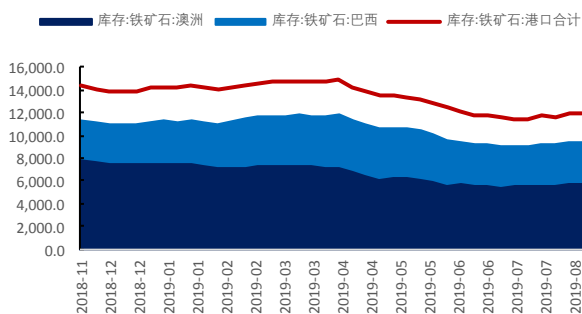
上周港口库存11,850.75万吨，较前值下降18.53万吨。铁矿石日均疏港量293.89万吨，增加31.79万吨。长期来讲，铁矿供给还在逐渐宽松，上周港口库存小幅回升，日均疏港量维持高位，但短期内铁矿供需没有太大改变。从价格表现来看，现货市场上，当前国产矿价格稳定，进口矿在经历前段时间大跌之后，已经低于国产矿，国产矿的性价比降低，短期对进口矿有一定支撑。当前期现基差很大，现货价格相对于期价依然走势坚挺，预计铁矿会有一波超跌反弹的机会。且当前台风对港口贸易有一定影响，市场可能会炒作，建议逢低做多。

图5 普氏62%价格指数


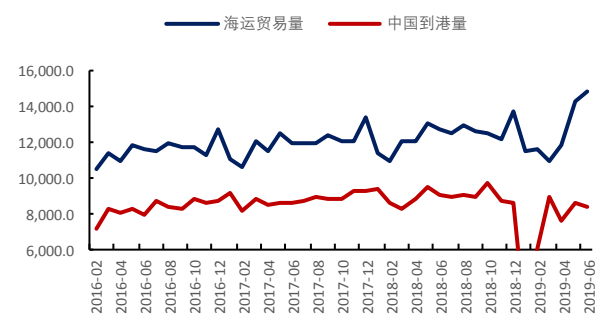
数据来源：Wind、国都期货研究所

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

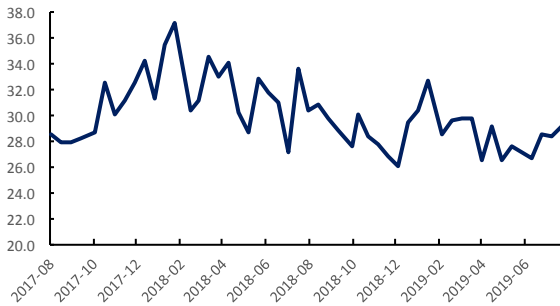
图7 港口库存周数据 (万吨)


数据来源：Wind、国都期货研究所

图8 当月海运贸易量 (万吨)


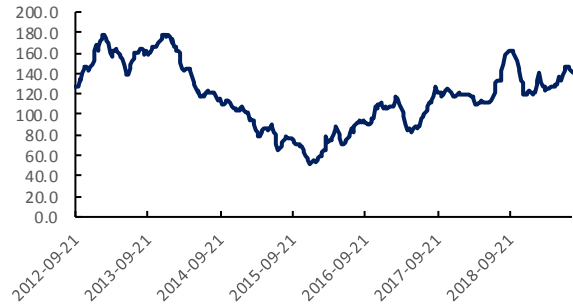
数据来源：Wind、国都期货研究所

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

上周建材现货市场建材价格大幅下跌,但低价成交增加。螺纹钢HRB400材质20mm现货北京均价3680.00元/吨,周内涨跌-140.00元/吨;上海均价3700.00元/吨,周内涨跌-160.00元/吨;广州均价4070.00元/吨,周内涨跌-80.00元/吨。

上周高炉产开工率69.48%,环比增加2.21个百分点;电炉开工率73.53%,环比下降2.24个百分点,产能利用率59.57%,环比下降6.67个百分点,钢厂亏损持续扩大。上周螺纹钢库存继续累积,但社库累积速度放缓,具体来看,社会库存643.22万吨,环比增加10.07万吨;钢厂库存267.50万吨,环比增加15.72万吨。

8月份以来,房地产市场延续严监管的政策,银保监会决定在32个城市开展银行房地产业务专项检查,融资持续受限。房地产市场进入长期下行周期拖累建材需求,但短期看,各城市市场表现分化,热点城市房价上行,预期楼市短期仍有韧性。当前国内钢铁行业基本面偏弱,可若从细节来看,已经出现了边际变化。供给上因钢厂亏损扩大,电炉产能利用率大幅下降,螺纹周产量7月以来一直处于小幅下滑迹象。上周开始,四川、山西钢厂相继进入主动限产行列,十一限产仍会有一波限产炒作的机会,预计会提振市场情绪。在钢材淡季,需求持续不振的拖累下,钢材库存连续上升,但增量不断缩小,预计后期增幅空间有限。且这几周,现货市场建材价格虽跟随成材下跌,低价之下成交量在回暖。后期随着各地高温天气的缓解,下游施工进度将有所恢复,且钢价经过大跌之后,风险得到释放,对钢价有一定支撑,建议逢低做多。01合约当前价格在3400元/吨以下,有成本支撑,做多风险较小,建议可以关注01合约。近日,台风利马奇引起市场关注,可能会对工地施工有一定影响,利空钢价,建议规避相关风险。

图 11 沪市线螺终端采购量 (吨)



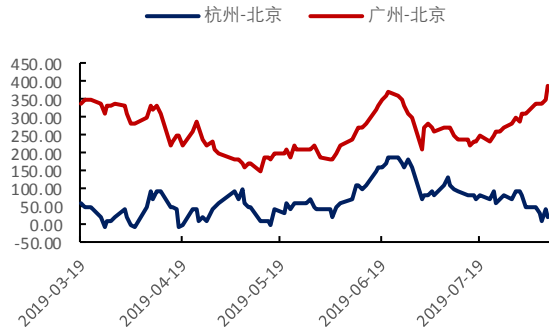
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨)



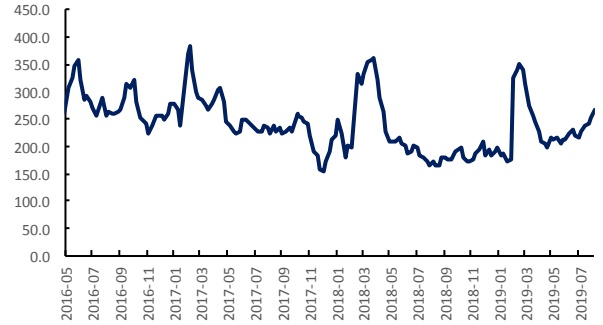
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 13 螺纹钢南北方价差 (元/吨)



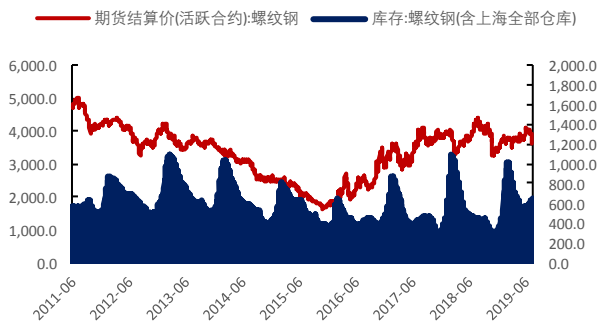
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 14 螺纹钢-钢厂库存 (万吨)



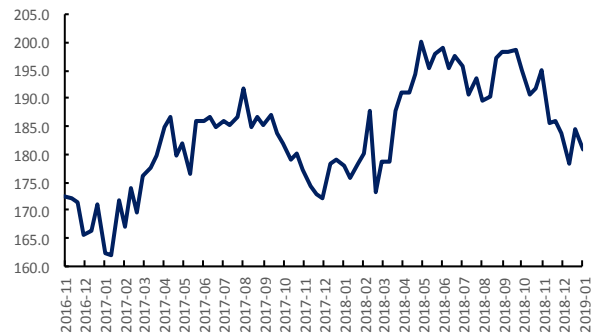
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 15 螺纹钢-社会库存 (万吨)



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

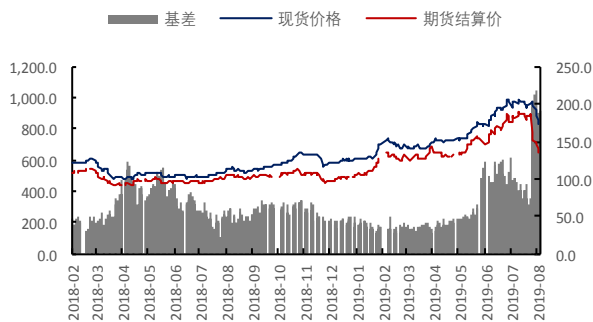


数据来源: Wind、国都期货研究所

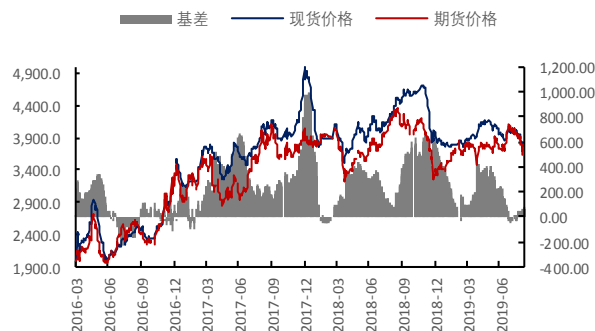
(三) 套利分析

根据我们的模型, 铁矿石主力合约基差较大, 价格底部有支撑。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。同时，当前建筑方面相对于制造业的优势在逐渐转变，上月PMI指数上行，进出口贸易也超预期好转。热卷和螺纹之间的价差收窄，预计后期价差仍会继续修复，热卷价格将超过螺纹，建议持续做多价差。

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

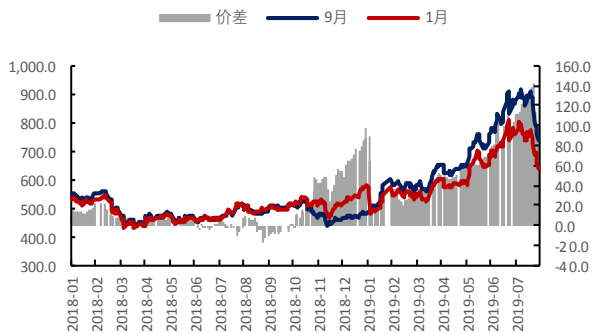
图 21 螺纹钢热卷轧板差价


数据来源：Wind、国都期货研究所

图 22 热卷与铁矿石比价

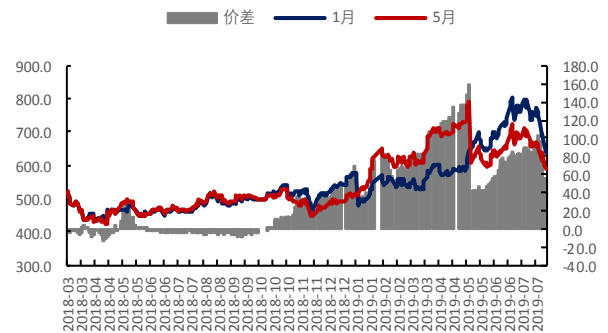

数据来源：Wind、国都期货研究所

图 23 铁矿石合约 9 月-1 月



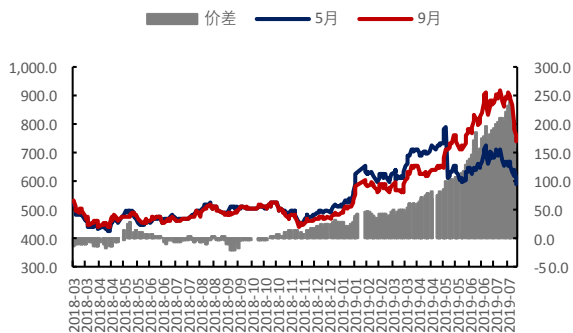
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 24 铁矿石合约 1 月-5 月



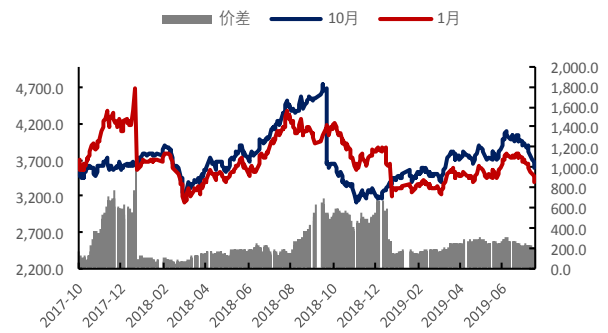
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 25 铁矿石合约 5 月-9 月



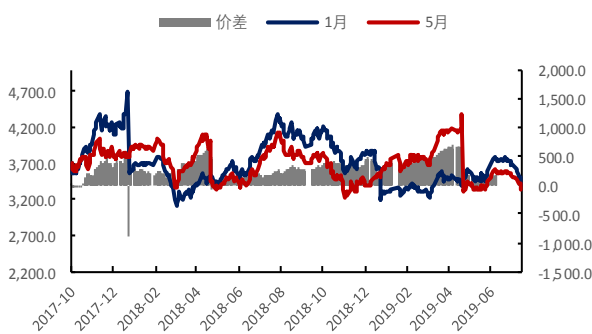
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 26 螺纹钢合约 10 月-1 月



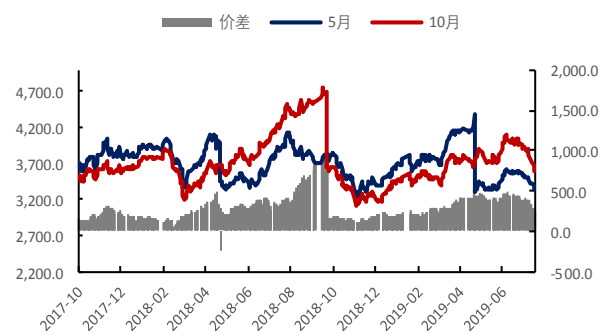
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

当前国内钢铁行业基本面偏弱, 可若从细节来看, 已经出现了边际变化。供给上因钢厂亏损扩大, 电炉产能利用率大幅下降, 螺纹钢周产量7月以来一直处于小幅下滑迹象。上周开始, 四川、山西钢厂相继进入主动限

产行列，十一限产仍会有一波限产炒作的机会，预计会提振市场情绪。在钢材淡季，需求持续不振的拖累下，钢材库存连续上升，但增量不断缩小，预计后期增幅空间有限。且这几周，现货市场建材价格虽跟随成材下跌，低价之下成交量在回暖。后期随着各地高温天气的缓解，下游施工进度将有所恢复，且钢价经过大跌之后，风险得到释放，对钢价有一定支撑，建议逢低做多。01合约当前价格在3400元/吨以下，有成本支撑，做多风险较小，建议可以关注01合约。当前建筑方面相对于制造业的优势在逐渐转变，上月PMI指数上行，进出口贸易也超预期好转。热卷和螺纹之间的价差收窄，预计后期价差仍会继续修复，热卷价格将超过螺纹，建议持续做多价差。近日，台风利马奇引起市场关注，可能会对工地施工有一定影响，利空钢价，建议规避相关风险。原料方面，长期来讲，铁矿供给还在逐渐宽松，上周港口库存小幅回升，日均疏港量维持高位，但短期内铁矿供需没有太大改变。现货市场上，当前国产矿价格稳定，进口矿在经历前段时间大跌之后，已经低于国产矿，国产矿的性价比降低，短期对进口矿有一定支撑。当前期现基差很大，现货价格相对于期价依然走势坚挺，预计铁矿会有一波超跌反弹的机会。且当前台风对港口贸易有一定影响，市场可能会炒作，建议逢低做多。

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。