

成材震荡偏强，原材料逢低做多

主要观点

行情回顾。上周螺纹钢调整结束开始缓慢上行，随后铁矿石跟随成材走势同步。但因成材已处于相对高位，向上空间有限，这一波走势中，反而铁矿石资金流入较集中。上周结束时，铁矿石主力合约收于 498.00 元/吨，周涨跌幅 2.68%，成交量增加 55 万手，持仓量增加 15 万手。螺纹钢期货主力合约 RB1901 收于 4,186.00 元/吨，周涨幅 2.45%，成交量增加 97 万手，持仓量增加 33 万手。

基本面分析-铁矿石。上周港口库存连续三周下滑之后小幅回升，进口矿发货量整体上行，其中巴西发货量增加，澳大利亚发货继续低迷。需求端，铁矿石消耗有所改善，钢厂烧结矿库存下降，并且日耗上升，全国高炉开工率在限产驱严的环境下依旧小幅回升，最新数据 67.54%。环保限产仍在持续钢厂复产受阻，9 月环保压力依然较大，铁矿石需求仍不明朗。但供需矛盾有所缓解。铁矿石进口价格目前仍处于低位，根据之前的报告，钢材的终端需求才是价格变动的核心动力，若未来钢材旺季符合预期，铁矿石大概率上行。

基本面分析-螺纹钢。上周螺纹钢社会库存减少 5.64 万吨至 432.44 万吨，钢厂库存 180.66 万吨，环比下降 0.45 万吨。库存整体处于低位。生产端，本周螺纹钢产量大幅下降，唐山地区再度发文强调环保限产，复产预期落空，9 月份钢材产量难以有上升空间。预计在环境质量未出现改观之前，螺纹钢供给端逻辑不会改变。需求方面，房地产数据超预期和相关基建政策为销量提供一定支撑，财政部 8 月份频繁发文加快地方债发行，预计 9 月和 10 月份融资环境进一步宽松，为工地开工提供充足的资金。后期只需持续关注建筑安装相关数据来确认钢材终端消费是否符合预期。短期内，因螺纹钢已处于高位，上行空间有限，震荡偏强为主。

后市展望。8 月 PMI 数据利好原料端，成材方面预期一般。螺纹钢目前整体库存处于低位，且唐山复产无望，产量也有大幅下降，供给端压力缓解。8 月份融资环境进一步宽松，非标发行规模上升，地方债加快发行，预计钢材旺季销售情况符合预期。短期内，因螺纹钢已处于高位，上行空间有限，震荡偏强为主，区间操作，高抛低吸。相对应的，黑色板块情绪有往低价品种转移的趋势，上周铁矿石资金流入情况强于螺纹钢。从基本面来看，铁矿石钢厂需求偏强，库存下降，日耗上升。同时供给上压力也不大，主要是澳大利亚方面，不管是发货还是库存数据都相对低迷，铁矿石供需矛盾有所缓解。钢材的终端需求才是价格变动的核心动力，若未来钢材旺季符合预期，铁矿石大概率上行，可逢低做多。

报告日期 2018-09-10

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

上周螺纹钢调整结束开始缓慢上行，随后铁矿石跟随成材走势同步。但因成材已处于相对高位，向上空间有限，这一波走势中，反而铁矿石资金流入较集中。上周结束时，铁矿石主力合约收于498.00元/吨，周涨跌幅2.68%，成交量增加55万手，持仓量增加15万手。螺纹钢期货主力合约RB1901收于4,186.00元/吨，周涨幅2.45%，成交量增加97万手，持仓量增加33万手。

图1 铁矿石连续（元/吨）



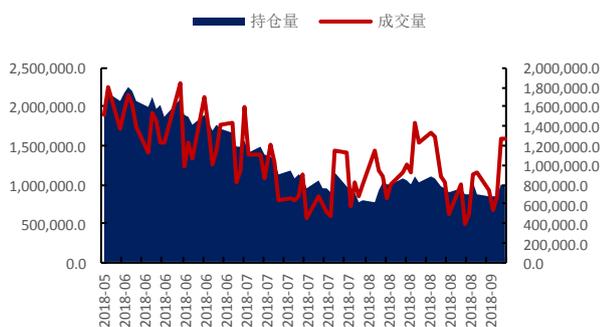
数据来源：Wind、国都期货研究所

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

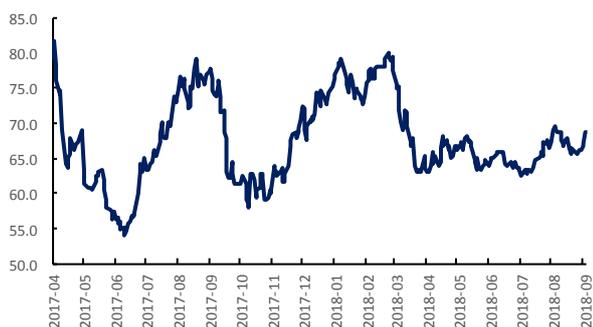
二、基本面分析

（一）上游铁矿石

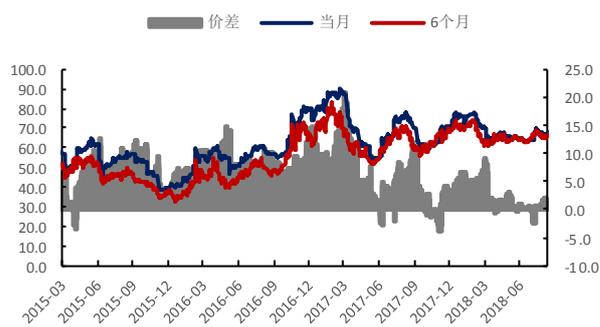
截止到上周五，普式62%铁矿石指数报收68.85美元/吨，周内下跌2.70美元/吨，涨跌幅4.08%。新交所铁矿石掉期当月结算价为68.27美元/吨，

周涨跌幅1.65%，铁矿石掉期六个月结算价位67.27美元/吨，周涨跌幅3.24%。当月与六月价差1.00美元/吨，近一周铁矿石远近期价差预期缩小。

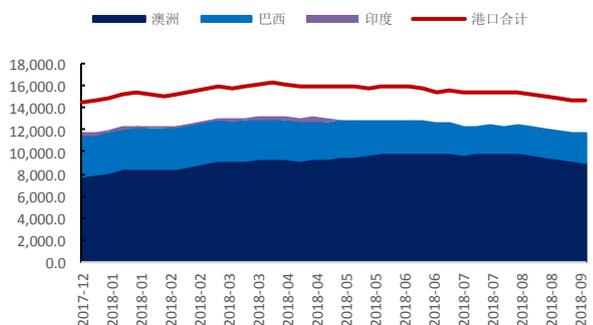
上周港口库存在连续三周下滑之后小幅回升至14,774.36万吨，增加41.13万吨。其中巴西矿库存增加，澳大利亚矿铁矿库存压力持续缓解。因澳大利亚国内部分铁路检修，预计澳矿未来到港量不会有太大上升空间。上周进口矿发货量整体上行，其中巴西发货量增加，澳大利亚发货继续低迷。需求端，铁矿石消耗有所改善，钢厂烧结矿库存下降，并且日耗上升，全国高炉开工率在限产驱严的环境下依旧小幅回升，最新数据67.54%。环保限产仍在持续，9月3日唐山市在度下发《唐山市生态环境深度整治攻坚月行动方案》，钢厂复产受阻，9月环保压力依然较大，铁矿石需求仍不明朗。但供需矛盾有所缓解。铁矿石进口价格目前仍处于低位，根据之前的报告，钢材的终端需求才是价格变动的核心动力，若未来钢材旺季符合预期，铁矿石大概率上行。

图5 普式62%价格指数


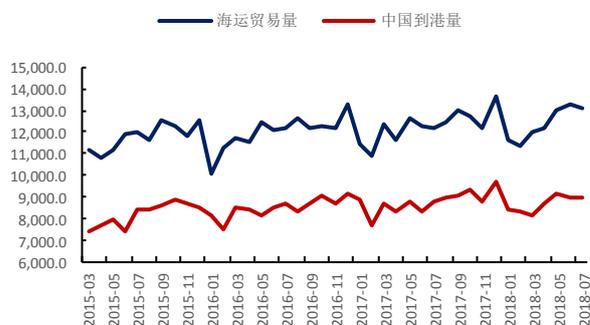
数据来源：Wind、国都期货研究所

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

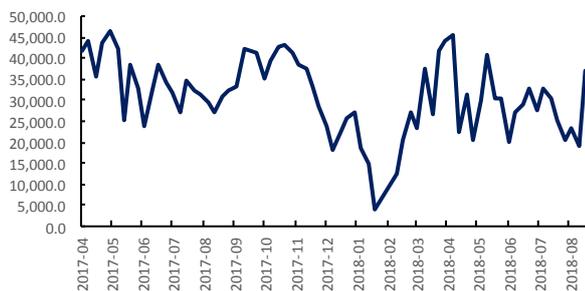

数据来源: Wind、国都期货研究所

(二) 下游钢材

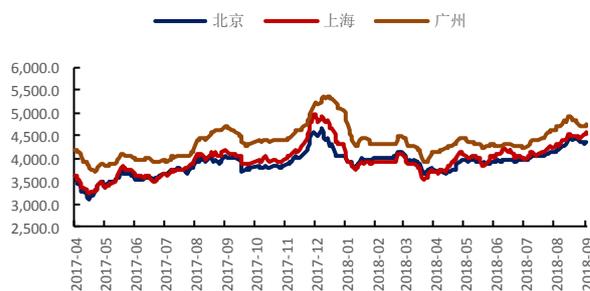
上周螺纹钢现货市场成交价格震荡上行,成交活跃,开启钢材需求旺季。截止上周五,螺纹钢HRB400材质20mm现货北京均价4370.00元/吨,周内涨跌20.00元/吨;上海均价4590.00元/吨,周内涨跌150.00元/吨;广州均价4760.00元/吨,周内涨跌60.00元/吨,在接近5000.00元/吨的价位时,走势开始震荡,5000.00元/吨会是未来螺纹钢上涨的重要关口。

8月钢铁PMI数据显示钢铁行业景气度相对7月份有所下降,生产端因限产的影响产量预期下滑,但原材料采购量和采购价格都有所上行,利好铁矿石等原材料品种。需求端,新订单相对偏弱,但仍处于荣枯点之上。库存指数40.2%,大幅下行6.7个百分点。出口订单指数53.2%,上行9.9个百分点,中美贸易战影响有所减弱。综合来看,黑色板块仍有上行动力,而随着原材料价格上涨和产量限制,钢厂盈利或会降低。

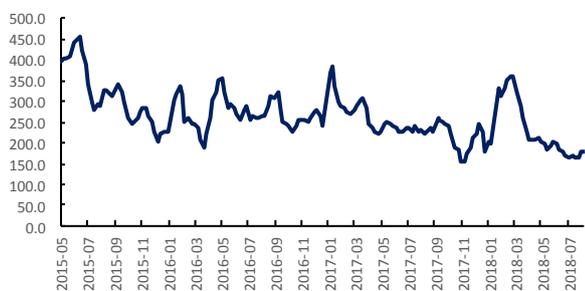
上周螺纹钢社会库存减少5.64万吨至432.44万吨,钢厂库存180.66万吨,环比下降0.45万吨。库存整体处于低位。生产端,本周螺纹钢产量大幅下降,唐山地区再度发文强调环保限产,复产预期落空,9月份钢材产量难以有上升空间。预计在环境质量未出现改观之前,螺纹钢供给端逻辑不会改变。需求方面,房地产数据超预期和相关基建政策为销量提供一定支撑,财政部8月份频繁发文加快地方债发行,预计9月和10月份融资环境进一步宽松,为工地开工提供充足的资金。后期只需持续关注建筑安装相关数据来确认钢材终端消费是否符合预期。短期内,因螺纹钢已处于高位,上行空间有限,震荡偏强为主。

图 11 沪市线螺终端采购量 (吨)


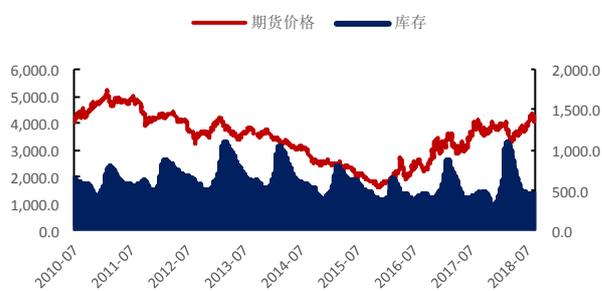
数据来源: Wind、国都期货研究所

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)


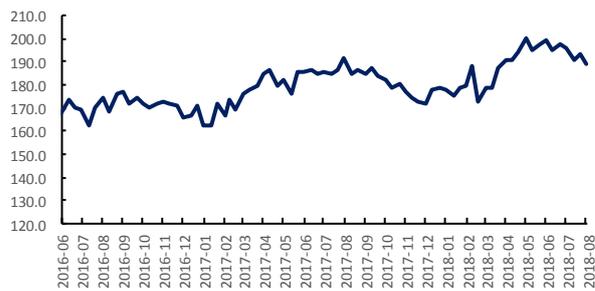
数据来源: Wind、国都期货研究所

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处于无套利区间。

跨品种套利方面, 螺纹铁矿比价和热卷铁矿比价有一定回落。螺纹钢热卷价差恢复正常水平。但螺纹焦炭比价偏低, 可适当做多比价。

跨期套利方面，螺纹钢1月和5月价差偏高，但目前并不适宜交易。

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



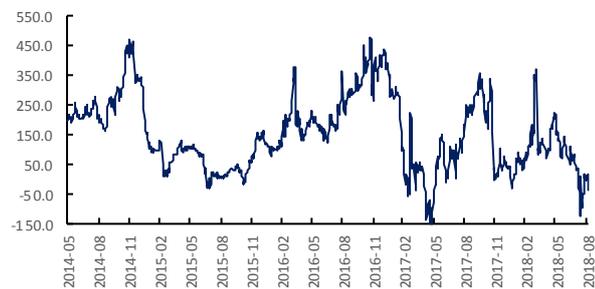
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 20 螺纹钢焦炭比价



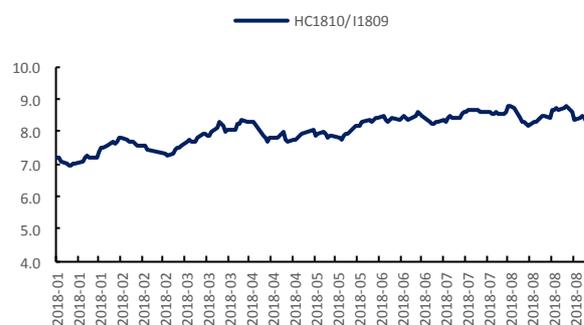
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 21 螺纹钢热卷轧板差价

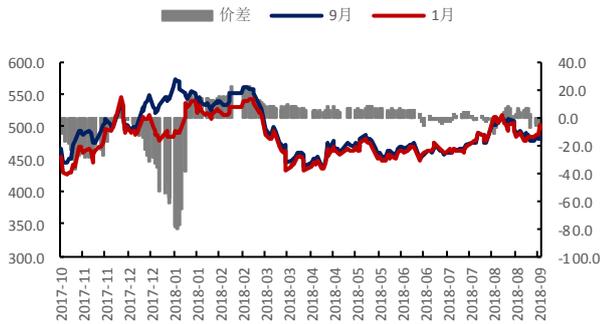


数据来源: Wind、国都期货研究所

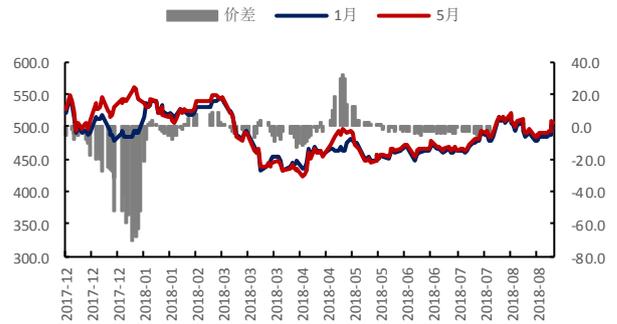
图 22 热卷与铁矿石比价



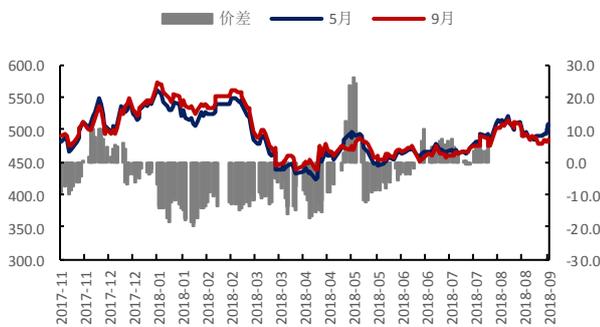
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

8月PMI数据利好原料端,成材方面预期一般。螺纹钢目前整体库存处于低位,且唐山复产无望,产量也有大幅下降,供给端压力缓解。8月份融资环境进一步宽松,非标发行规模上升,地方债加快发行,预计钢材旺季销售情况符合预期。短期内,因螺纹钢已处于高位,上行空间有限,震

荡偏强为主，区间操作，高抛低吸。相对应的，黑色板块情绪有往低价品种转移的趋势，上周铁矿石资金流入情况强于螺纹钢。从基本面来看，铁矿石钢厂需求偏强，库存下降，日耗上升。同时供给上压力也不大，主要是澳大利亚方面，不管是发货还是库存数据都相对低迷，铁矿石供需矛盾有所缓解。钢材的终端需求才是价格变动的核心动力，若未来钢材旺季符合预期，铁矿石大概率上行，可逢低做多。

分析师简介

王琼玮，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。