

限产仍偏严，利好成材

主要观点

行情回顾。上周前两天受特朗普政府宣布新一轮关税，将对2000亿美元中国进口商品征收10%关税影响，盘面有所分化，之后受限产新标准影响，走势偏弱。总体而言，螺纹走势主导黑色板块，铁矿石主要跟随成材为主。上周结束时，铁矿石主力合约收于501.00元/吨，周涨跌幅-0.10%，成交量减少60万手，持仓量减少11万手，盘面活跃度降低。螺纹钢期货主力合约RB1901收于4,149.00元/吨，周涨幅1.44%，成交量减少6万手，持仓量减少20万手。

基本面分析-铁矿石。上周铁矿石港口库存14,784.43万吨，较前值增加27.82万吨，其中巴西高品矿库存数据持续增加，结构性矛盾进一步缓和。上周港口到货量继续上行，根据历史数据，四季度发货水平总体偏多，预计未来一段时间供给保持平稳上升。需求方面，钢厂日耗继续攀升，然而上周全国高炉开工率67.96%，略低于前值，显示限产水平可能并没有太多放松的空间。但废钢添加已经达到20%，在现有技术下，没有提升空间，环保限产总体影响有限。所以整体供需并无太大变化。

基本面分析-螺纹钢。上周螺纹钢期货价格先升后降，前两日受发改委对基建扶持相关会议影响震荡走强，而后唐山发文，确认今年采暖季环保限产不采取“一刀切”，而是根据环保排放要求进行管理，螺纹钢产量预期增加，盘面开始震荡走弱。上周螺纹钢社会库存417.06万吨，环比下降16.23万吨，钢厂库存176.14万吨，环比上升1.21万吨，总体库存延续小幅下行，终端钢材需求仍处于稳定水平。上周唐山高炉开工率60.34%，和前值持平，全国高炉开工率67.96%，较前值略低0.27个百分点，上周螺纹钢产量虽有所增加，限产力度仍未有太大放松空间，预计供给端不会有太大压力。而房地产投资短期内仍有韧性，基建投资也逐渐落地，后期需求客观。

后市展望。上周螺纹钢走势整体受限产影响较大，但从基本面来看，高炉开工小幅下降，当周产量升幅有限，现货市场上挺价意愿较强，预计后期环保不采取“一刀切”之后，限产的力度仍不会有大幅度减弱，供给端仍受压制。而需求方面，房地产和基建的预期仍偏强，螺纹仍是震荡偏强的预期。铁矿的走势预计也是跟随成材，不会有独立行情。上周铁矿港口库存小幅增加，港口到货量继续上行，预计四季度发货水平平稳上升，需求方面，废钢的添加目前最高达到20%，已经是现有技术下的最高水平，预计短期内铁矿的需求只会更强劲，不会减弱。铁矿石供需方面并没有太多变化，再加上目前盘面博弈逐渐转移到成材，铁矿的活跃度降低，预计短期内仍是小幅震荡为主。

报告日期 2018-09-25

研究所

王琼玮

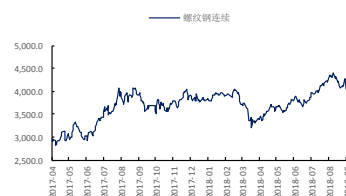
黑色金属分析师

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

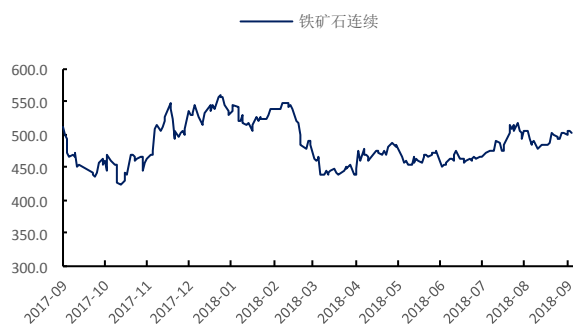
图 1 铁矿石连续 (元/吨)	5
图 2 螺纹钢连续 (元/吨)	5
图 3 铁矿石主力合约成交量及持仓量 (手)	5
图 4 螺纹钢主力合约成交量及持仓量 (手)	5
图 5 普式 62% 价格指数	6
图 6 新加坡交易所铁矿石掉期结算价	6
图 7 港口库存周数据 (万吨)	6
图 8 当月海运贸易量 (万吨)	6
图 9 进口矿烧结粉矿库存消费比	7
图 10 铁矿石青岛港现货价格	7
图 11 沪市线螺终端采购量 (吨)	8
图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨)	8
图 13 螺纹钢-钢厂库存 (万吨)	8
图 14 螺纹钢-社会库存 (万吨)	8
图 15 钢厂原料库存天数	8
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

上周前两天受特朗普政府宣布新一轮关税，将对2000亿美元中国进口商品征收10%关税影响，盘面有所分化，之后受限产新标准影响，走势偏弱。总体而言，螺纹走势主导黑色板块，铁矿石主要跟随成材为主。上周结束时，铁矿石主力合约收于501.00元/吨，周涨跌幅-0.10%，成交量减少60万手，持仓量减少11万手，盘面活跃度降低。螺纹钢期货主力合约RB1901收于4,149.00元/吨，周涨幅1.44%，成交量减少6万手，持仓量减少20万手。

图1 铁矿石连续（元/吨）



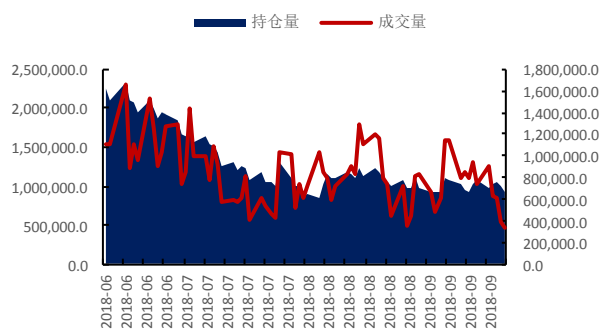
数据来源：Wind、国都期货研究所

图2 螺纹钢连续（元/吨）



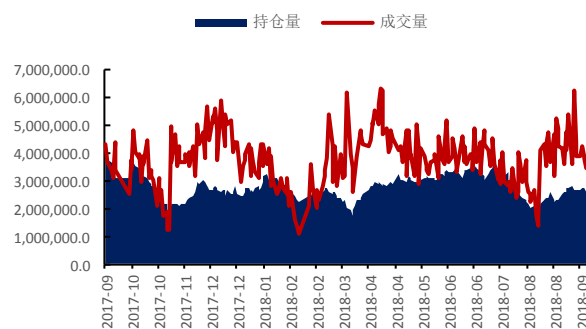
数据来源：Wind、国都期货研究所

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69.20美元/吨，周内上涨-0.40美元/吨，涨跌幅-0.57%。新交所铁矿石掉期当月结算价为68.88美元

/吨，周涨跌幅0.47%，铁矿石掉期六个月结算价位68.07美元/吨，周涨幅0.70%。当月与六月价差0.81美元/吨，近一周铁矿石远近期价差预期缩小。

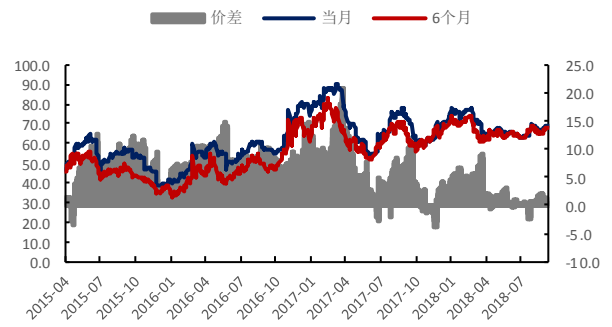
上周铁矿石港口库存14,784.43万吨，较前值增加27.82万吨，其中巴西高品矿库存数据持续增加，结构性矛盾进一步缓和。上周港口到货量继续上行，根据历史数据，四季度发货水平总体偏多，预计未来一段时间供给保持平稳上升。需求方面，钢厂日耗继续攀升，然而上周全国高炉开工率67.96%，略低于前值，显示限产水平可能并没有太多放松的空间。但废钢添加已经达到20%，在现有技术下，没有提升空间，环保限产总体影响有限。所以整体供需并无太大变化。

图 5 普式 62%价格指数



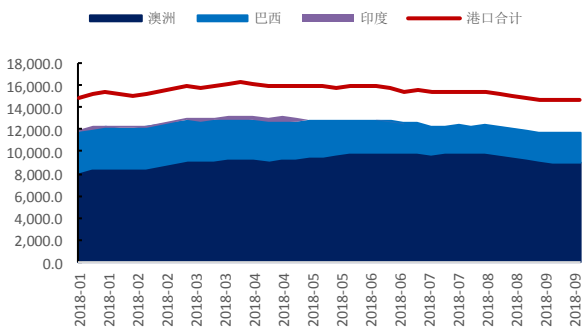
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 6 新加坡交易所铁矿石掉期结算价



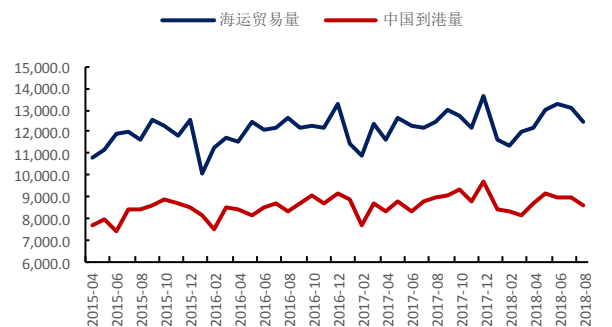
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 7 港口库存周数据 (万吨)

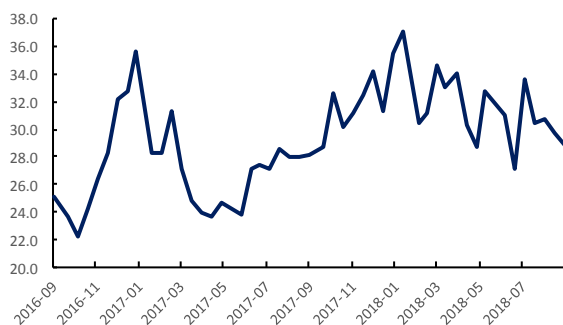


数据来源：Wind、国都期货研究所

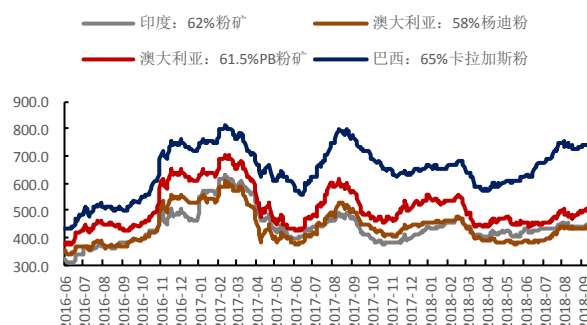
图 8 当月海运贸易量 (万吨)



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

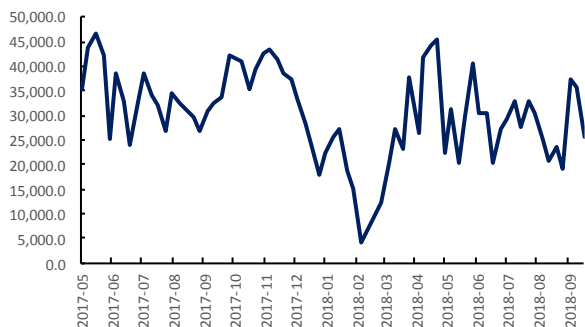
(二) 下游钢材

上周螺纹钢现货市场成交相对谨慎,成交价格小幅上行。截止上周五,螺纹钢HRB400材质20mm现货北京均价4410.00元/吨,周内涨跌30.00元/吨;上海均价4630.00元/吨,周内涨跌50.00元/吨;广州均价4770.00元/吨,周内涨跌30.00元/吨。

2018年1-8月,全国实现商品房销售面积102474万平方米,同比增长4.0%,增速较上月下滑0.2个百分点,销售额89396亿元,同比增长14.5%,增速较上月增加0.1个百分点,市场销售依然有动力。1-8月新开工面积累计同比增速15.9%,开发商依然处于补库过程。当前融资环境要求开发商加快资金回笼,加快开工,预计新开工力度在短期内会继续维持高位。1-8月施工面积累计同比增长3.6%,增加0.6个百分点。1-8月竣工面积累计同比增长-11.6%,减少1.1个百分点。房地产到位资金情况进一步好转,1-8月同比增速6.9%,预计在后期宽信用的市场环境下,施工和竣工情况会有所好转。

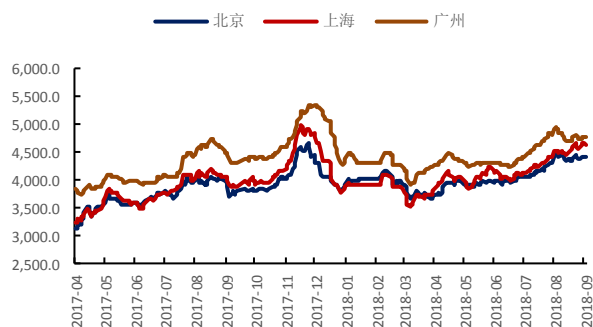
上周螺纹钢期货价格先升后降,前两日受发改委对基建扶持相关会议影响震荡走强,而后唐山发文,确认今年采暖季环保限产不采取“一刀切”,而是根据环保排放要求进行管理,螺纹钢产量预期增加,盘面开始震荡走弱。上周螺纹钢社会库存417.06万吨,环比下降16.23万吨,钢厂库存176.14万吨,环比上升1.21万吨,总体库存延续小幅下行,终端钢材需求仍处于稳定水平。上周唐山高炉开工率60.34%,和前值持平,全国高炉开工率67.96%,较前值略低0.27个百分点,上周螺纹钢产量虽有所增加,限产力度仍未有太大放松空间,预计供给端不会有太大压力。而房地产投资短期内仍有韧性,基建投资也逐渐落地,后期需求客观。

图 11 沪市线螺终端采购量 (吨)



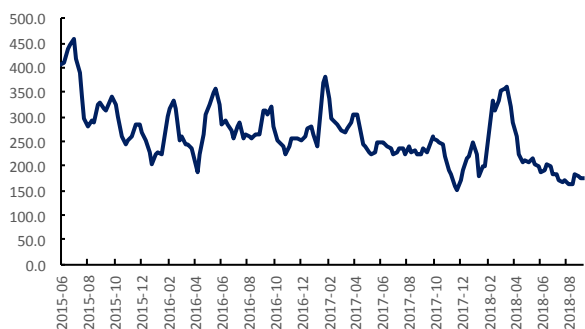
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨)



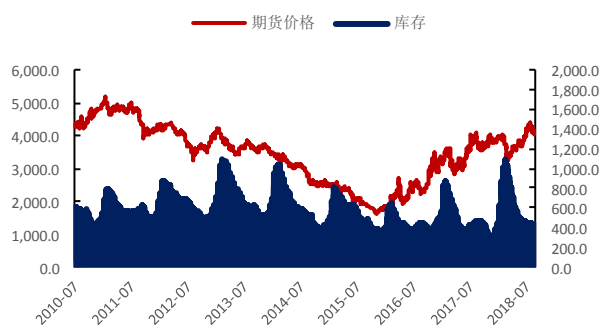
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 13 螺纹钢-钢厂库存 (万吨)



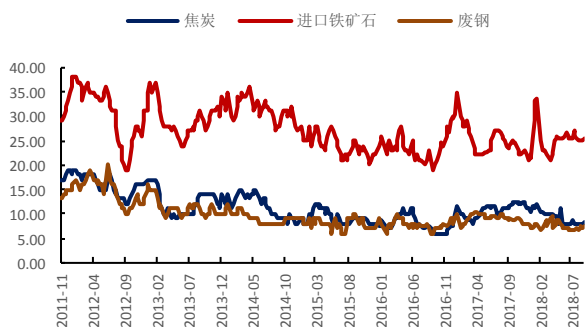
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 14 螺纹钢-社会库存 (万吨)



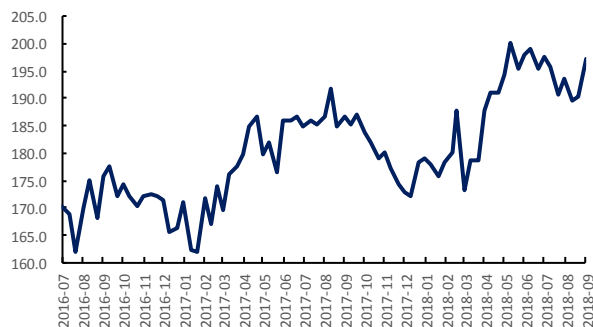
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

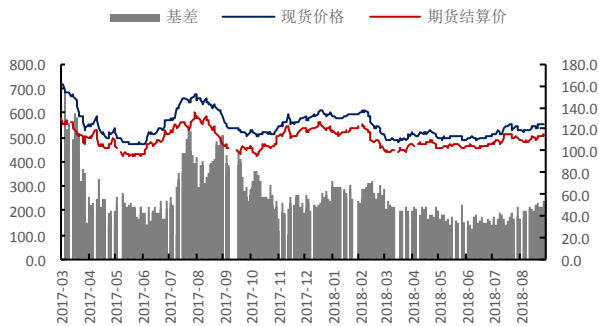
(三) 套利分析

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, 螺纹热卷差价偏低, 但是从基本面来看, 热卷需求短期内没有好转迹象, 且当螺纹钢使用新的标准之后, 成本上升, 预计未来螺纹热卷的差价仍保持偏低水平。螺纹铁矿比价和热卷比价上周有所回

升，比价水平目前处于无套利区间。螺纹焦炭比价偏低，但目前环保限产对焦炭供给端影响较大，不适合做多。

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)



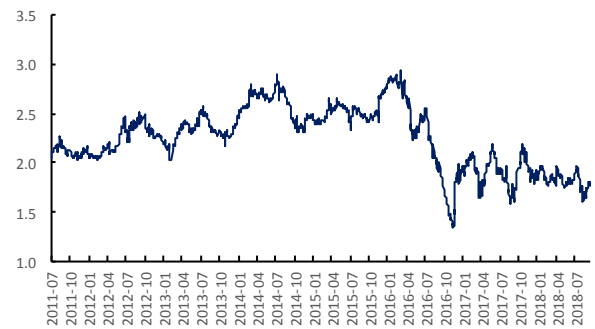
数据来源: Wind、国都期货研究所

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



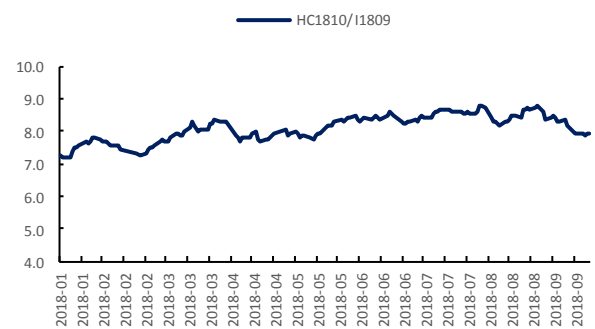
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 21 螺纹钢热卷轧板差价

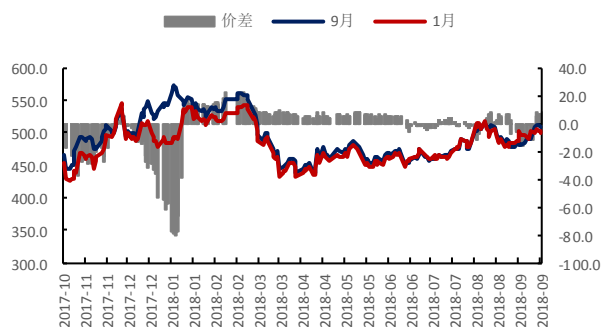


数据来源: Wind、国都期货研究所

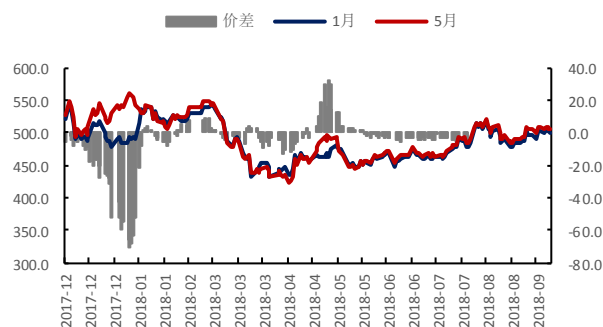
图 22 热卷与铁矿石比价



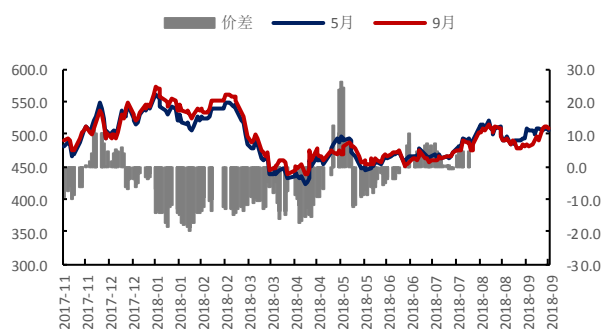
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 23 铁矿石合约 9 月-1 月


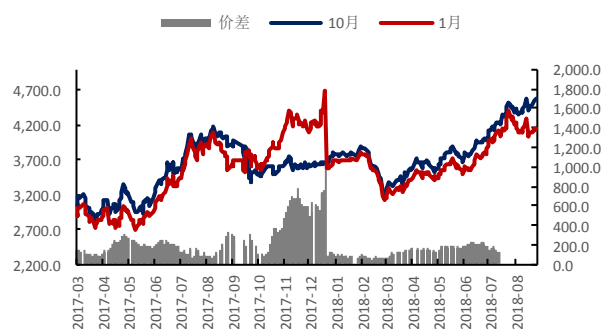
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 24 铁矿石合约 1 月-5 月


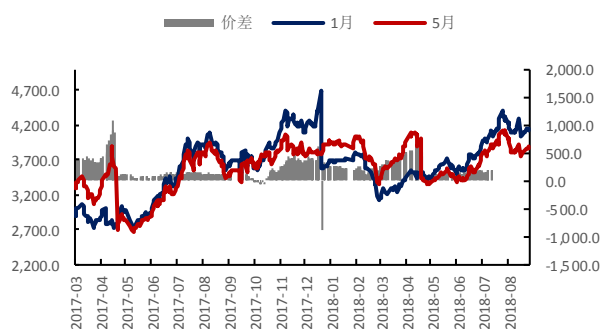
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 25 铁矿石合约 5 月-9 月


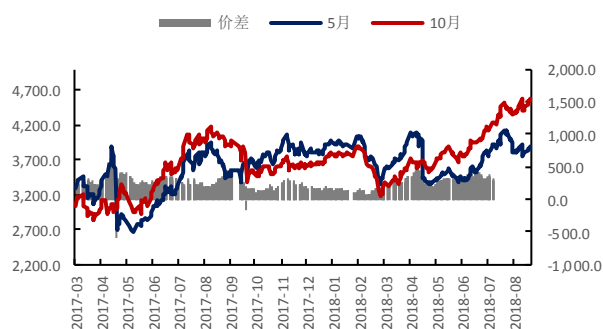
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

上周螺纹钢走势整体受限产影响较大,但从基本面来看,高炉开工小幅下降,当周产量升幅有限,现货市场上挺价意愿较强,预计后期环保不采取“一刀切”之后,限产的力度仍不会有大幅度减弱,供给端仍受压制。而需求方面,房地产和基建的预期仍偏强,螺纹仍是震荡偏强的预期。铁

矿的走势预计也是跟随成材，不会有独立行情。上周铁矿港口库存小幅增加，港口到货量继续上行，预计四季度发货水平平稳上升，需求方面，废钢的添加目前最高达到20%，已经是现有技术下的最高水平，预计短期内铁矿的需求只会更强劲，不会减弱。铁矿石供需方面并没有太多变化，再加上目前盘面博弈逐渐转移到成材，铁矿的活跃度降低，预计短期内仍是小幅震荡为主。

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。