

预期情绪强烈，关注资金动向

主要观点

- **行情回顾。**上周铁矿石仍旧弱势整理，螺纹钢获利盘了结之后震荡为主，资金流出增加，盘面表现并不活跃。铁矿石主力合约收于490.50元/吨，周涨跌幅-2.78%，成交量减少91万手，持仓量减少10万手。螺纹钢期货主力合约RB1901收于4,334.00元/吨，周涨幅0.77%，成交量减少41万手，持仓量增加45万手。
- **基本面分析-铁矿石。**铁矿石供给端主要矛盾是结构性需求。钢厂铁矿石库存稍降，但日耗也相对减少，在铁矿石现货市场流动性日益增加的环境下，钢厂库存并不是推动铁矿石价格的重要因素，钢材的终端需求才是价格变动的核心动力。因下半年积极财政政策预期，终端钢材需求或持续强劲。但蓝天保卫战和采暖期限产使铁矿石需求或会进一步走弱。从结构上看，高品矿和低品矿之间价差进一步扩大可能性不大。
- **基本面分析-螺纹钢。**上周螺纹钢社会库存减少4.88万吨至437.38万吨，库存处于低位。钢厂全国高炉开工率66.44%，稍有回升，唐山钢厂高炉开工率继续下滑至50.61%。目前钢厂和社会库存都处于低位，钢贸商多快进快出，库存还未出现囤积，而且，库存数据大体已处于最低水平，没有进一步下降的空间。螺纹钢目前仍是消息推动较多，主要是投机盘。近期主要关注盘面量价之间的关系。在积极财政政策和宽松的货币政策环境下，螺纹钢长期利多，在环境质量未出现改观之前，螺纹钢供给端逻辑不会改变。
- **后市展望。**上周，铁矿石继续弱势整理，螺纹钢获利盘了结。螺纹钢库存虽处于低位，但已没有进一步下降的空间。钢厂高炉产能利用率上升，生产持续活跃，产量或有上升，但现货成交并不理想。螺纹钢再供给端环保限产和需求端宽松的宏观环境下，长期利多，但近期的价格上涨仍是消息推动较多，主要是投机盘。且现货价格目前已接近高位，上涨动能不足，未来基差或有倒挂。短期内螺纹钢操作主要关注盘面量价之间的关系，关注资金动向，维持螺纹钢和热卷1810合约套利操作建议。目前原材料端铁矿石供给维持稳定，日耗并无太大变化。在铁矿石现货市场流动性日益增加的环境下，钢厂库存并不是推动铁矿石价格的重要因素，钢材的终端需求才是价格变动的核心动力。但蓝天保卫战和采暖期限产使铁矿石需求或会进一步走弱。从结构上看，高品矿和低品矿之间价差进一步扩大可能性不大。目前推动黑色上涨的主要动力来自于消息面和情绪的影响，等到实际需求为主要支撑的时候，铁矿石才可能会有大的行情。短期观望为主。

报告日期 2018-08-27

研究所

王琼玮

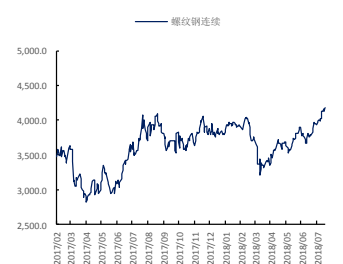
黑色金属分析师

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	11

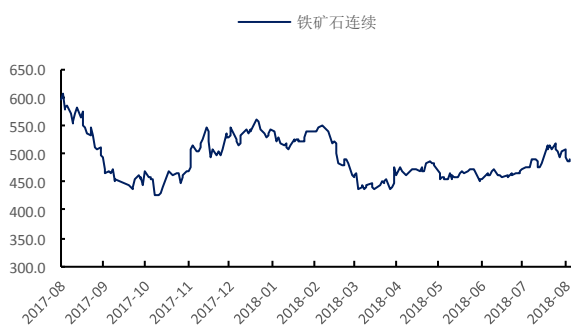
插图

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	10
图 22 热卷与铁矿石比价	10
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	11
图 28 螺纹钢合约 5 月-10 月	11

一、行情回顾

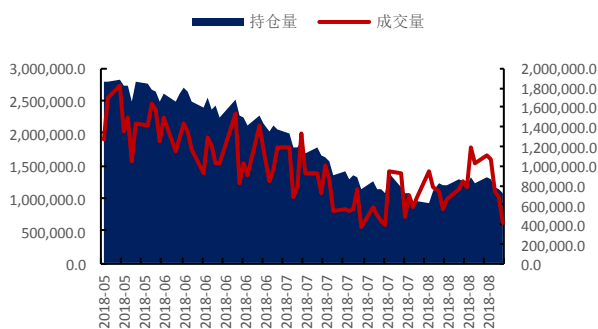
上周铁矿石仍旧弱势整理，螺纹钢获利盘了结之后震荡为主，资金流出增加，盘面表现并不活跃。但是其长期看涨的逻辑并未改变，环保限产继续升级，终端需求维持高位。上周铁矿石主力合约收于490.50元/吨，周涨跌幅-2.78%，成交量减少91万手，持仓量减少10万手。螺纹钢期货主力合约RB1901收于4,334.00元/吨，周涨幅0.77%，成交量减少41万手，持仓量增加45万手。

图1 铁矿石连续（元/吨）


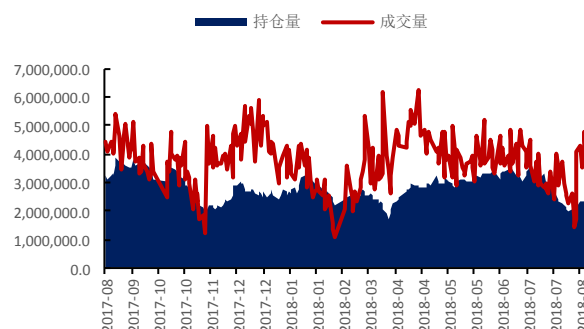
数据来源：Wind、国都期货研究所

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

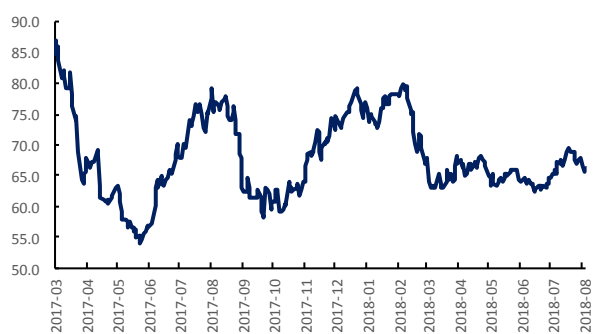
二、基本面分析

（一）上游铁矿石

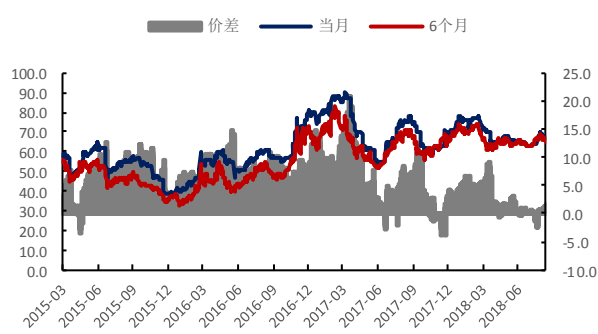
截止到上周五，普式62%铁矿石指数报收66.40美元/吨，周内下跌0.50美元/吨，涨跌幅-0.75%。新交所铁矿石掉期当月结算价为67.23美元/吨，

周涨跌幅-0.07%，铁矿石掉期六个月结算价位65.42美元/吨，周涨跌幅-1.34%。当月与六月价差1.81美元/吨，铁矿石远近期价差预期扩大。

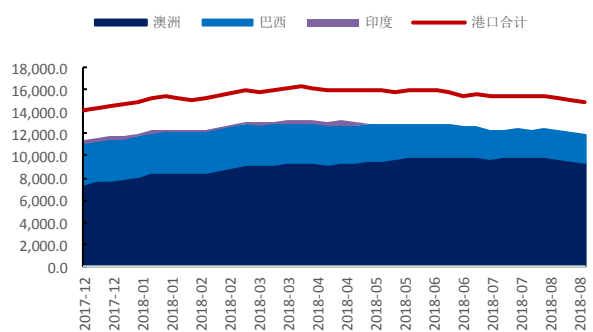
上周港口库存继续下滑184.02万吨至14,961.91万吨，且巴西和澳大利亚发货量都有所下降，但到港量增加。上周日均疏港量周环比下降9.44万吨至263.18万吨，高炉产能利用率较上周回升0.09个百分点至76.41%，铁矿石消耗并无太大变化。铁矿石供给端主要矛盾是结构性需求。钢厂铁矿石库存稍降，但日耗也相对减少，在铁矿石现货市场流动性日益增加的环境下，钢厂库存并不是推动铁矿石价格的重要因素，钢材的终端需求才是价格变动的核心动力。因下半年积极财政政策预期，终端钢材需求或持续强劲。但蓝天保卫战和采暖期限产使铁矿石需求或会进一步走弱。从结构上看，高品矿和低品矿之间价差进一步扩大可能性不大。

图5 普式62%价格指数


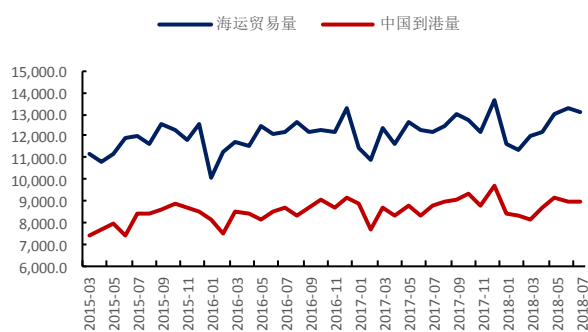
数据来源：Wind、国都期货研究所

图6 新加坡交易所铁矿石掉期结算价


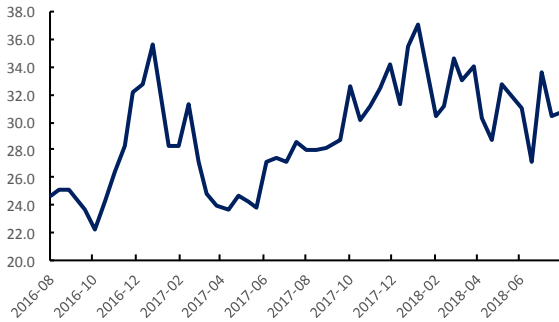
数据来源：Wind、国都期货研究所

图7 港口库存周数据 (万吨)


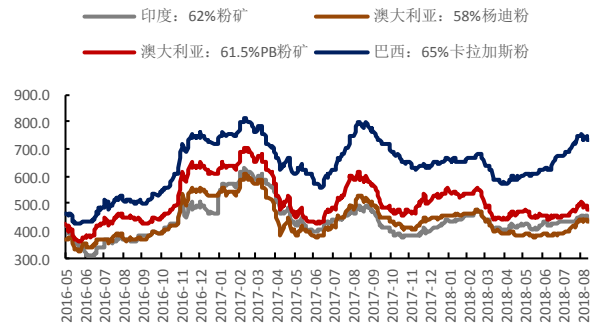
数据来源：Wind、国都期货研究所

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

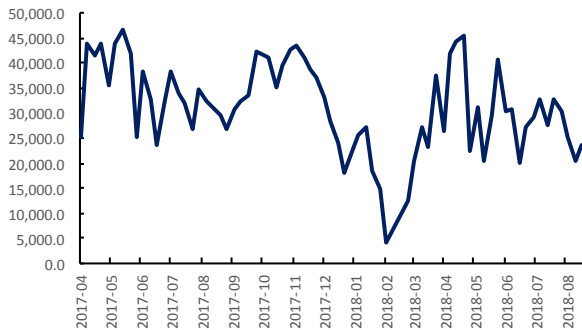
上周螺纹钢现货市场成交价格继续上升,但成交相对活跃。截止上周五,螺纹钢HRB400材质20mm现货北京均价4420.00元/吨,周内涨跌110.00元/吨;上海均价4490.00元/吨,周内涨跌80.00元/吨;广州均价4850.00元/吨,周内涨跌50.00元/吨,在接近5000.00元/吨的价位时,涨幅明显缩小,5000.00元/吨会是未来螺纹钢上涨的重要关口。

7月全国固定资产投资同比增长5.5%,增速比1-6月份回落0.5个百分点,再创纪录新低,预期6%,前值6%。从环比速度看,7月份固定资产投资(不含农户)增长0.43%。其中,民间固定资产投资222649亿元,同比增长8.8%。但房地产维持景气,1-7月,全国房地产开发投资额同比增长10.2%,较1-6月扩大0.5个百分点。其中1-7月全国房地产新开工面积同比增长14.4%,销售面积和金额同比分别上升4.2%和14.4%。7月单月投资增速13.2%较6月提高4.7个百分点投资同比上升0.5个百分点,单月新开工同比大增29.4%,施工面积增速扩大至3%。螺纹钢需求维持强劲。且信用债到期收益率从7月开始下行,地方政府债加紧发行,信用宽松的货币政策将逐步实现。

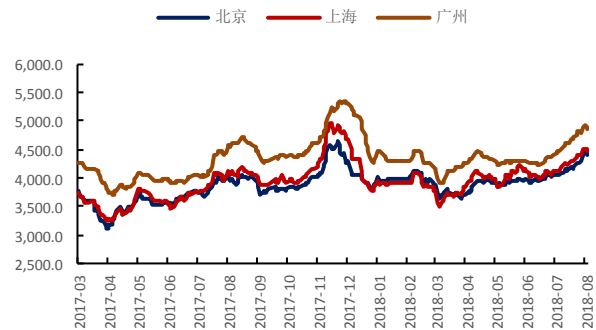
据钢铁工业协会,上半年,全国重点大型钢铁企业实现利润总额1392.73亿元,同比增长151.15%。随着企业经济效益好转,企业资产负债率持续下降。6月末,重点大型钢铁企业资产负债率下降至67.30%,同比下降3.97个百分点。钢铁行业盈利向好。

上周螺纹钢社会库存减少4.88万吨至437.38万吨,库存处于低位。钢厂全国高炉开工率66.44%,稍有回升,唐山钢厂高炉开工率继续下滑至50.61%。目前钢厂和社会库存都处于低位,钢贸商多快进快出,库存还未出现囤积,而且,库存数据大体已处于最低水平,没有进一步下降的空间。螺纹钢目前仍是消息推动较多,主要是投机盘。近期主要关注盘面量价之

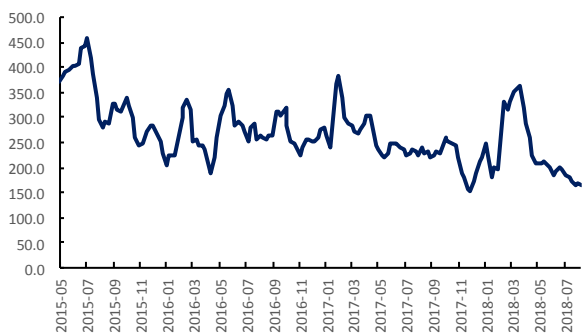
间的关系。在积极财政政策和宽松的货币政策环境下，螺纹钢长期利多，在环境质量未出现改观之前，螺纹钢供给端逻辑不会改变。

图 11 沪市线螺终端采购量 (吨)


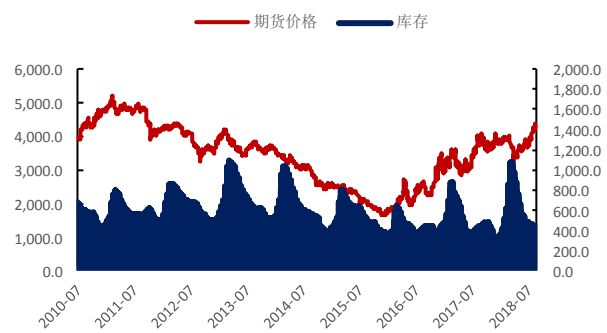
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨)


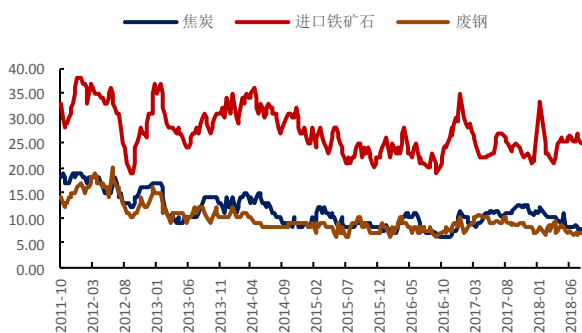
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 13 螺纹钢-钢厂库存 (万吨)


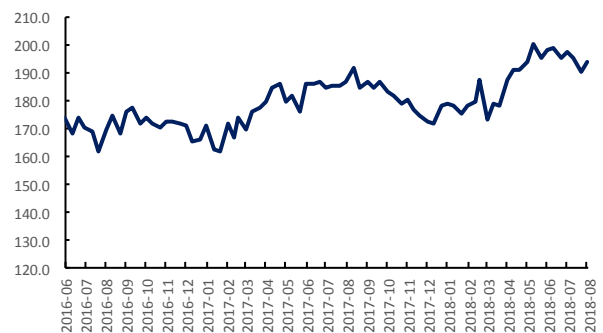
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

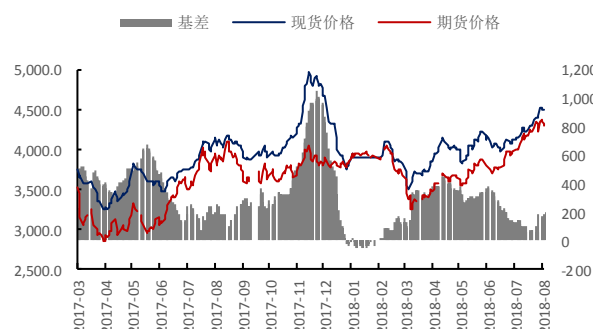
根据我们的模型，螺纹钢基差和铁矿石均处于无套利区间。

跨品种套利方面，螺纹铁矿比价和热卷铁矿比价维持高位。螺纹钢热卷价差偏低，从周三开始，1801卷螺差在-100之下，我们建议做多1810价差，1901价差暂无套利空间，HC1810和RB1810目前价差-80左右，可继续维持仓位，逢机平仓。

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。铁矿石1月和5月价差偏低，可逢机做多。

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

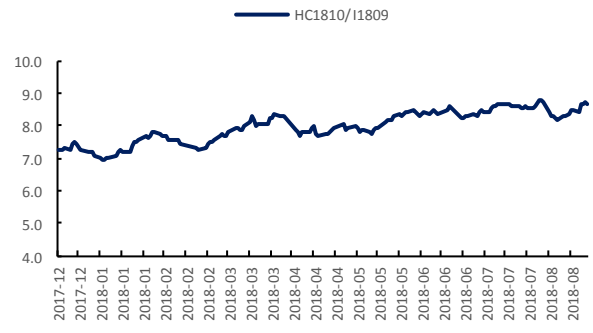

数据来源：Wind、国都期货研究所

图 21 螺纹钢热卷轧板差价



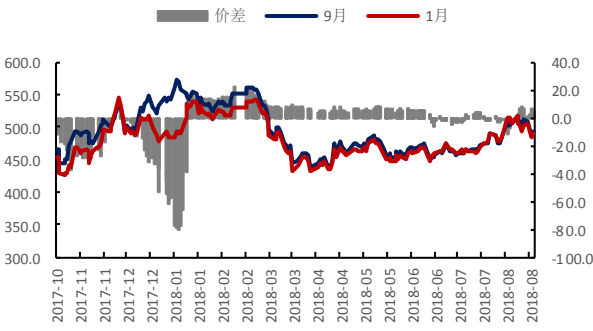
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 22 热卷与铁矿石比价



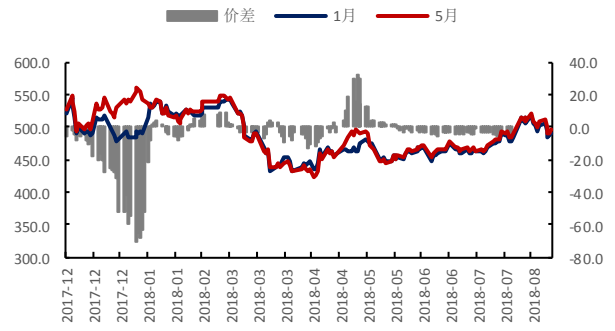
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 23 铁矿石合约 9 月-1 月



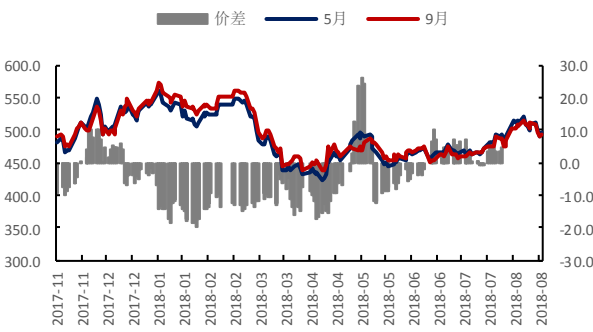
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 24 铁矿石合约 1 月-5 月



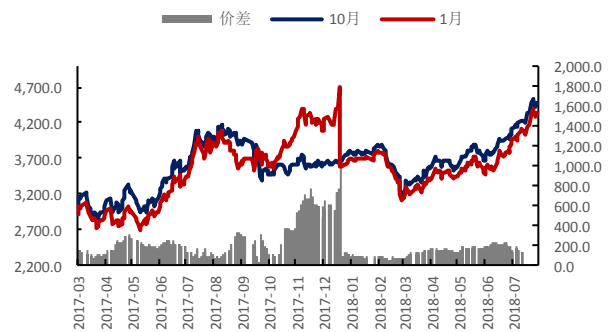
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 25 铁矿石合约 5 月-9 月



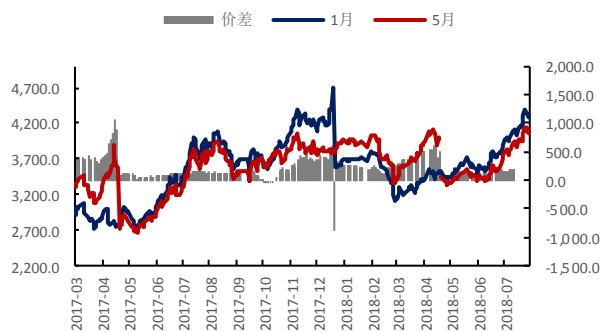
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 26 螺纹钢合约 10 月-1 月



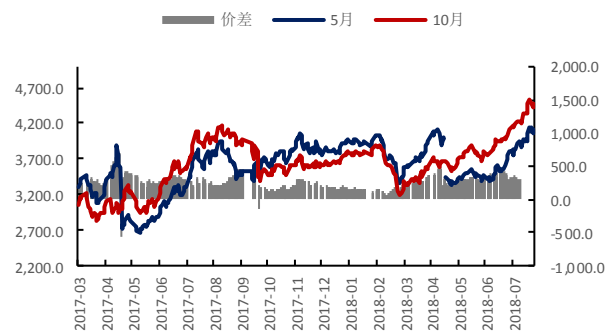
数据来源: Wind、国都期货研究所

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,铁矿石继续弱势整理,螺纹钢获利盘了结。螺纹钢库存虽处于低位,但已没有进一步下降的空间。钢厂高炉产能利用率上升,生产持续活跃,产量或有上升,但现货成交并不时很理想。螺纹钢再供给端环保限产和需求端宽松的宏观环境下,长期利多,但近期的价格上涨仍是消息推动较多,主要是投机盘。且现货价格目前已接近高位,上涨动能不足,未来基差或有倒挂。短期内螺纹钢操作主要关注盘面量价之间的关系,关注资金动向,维持螺纹钢和热卷1810合约套利操作建议。目前原材料端铁矿石供给维持稳定,日耗并无太大变化。在铁矿石现货市场流动性日益增加的环境下,钢厂库存并不是推动铁矿石价格的重要因素,钢材的终端需求才是价格变动的核心动力。但蓝天保卫战和采暖期限产使铁矿石需求或会进一步走弱。从结构上看,高品矿和低品矿之间价差进一步扩大可能性不大。目前推动黑色上涨的主要动力来自于消息面和情绪的影响,等到实际需求为主要支撑的时候,铁矿石才可能会有大的行情。短期观望为主。

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。