

## 供需向好，后市偏强

### 主要观点

**行情回顾。**上周因限产不及预期的传言，螺纹钢和铁矿石周二开始大跌，周四市场充分反映，市场止跌反弹。上周结束时，铁矿石主力合约收于 501.50 元/吨，周涨跌幅 0.70%，成交量减少 58 万手，持仓量减少 0.6 万手。螺纹钢期货主力合约 RB1901 收于 4,090.00 元/吨，周涨幅-2.29%，成交量减少 154 万手，持仓量减少 20 万手。

**基本面分析-铁矿石。**上周铁矿石供需情况继续好转，维持去库存趋势。供给端，港口库存继续下滑至 14,756.16 万吨，减少 17.75 万吨。其中巴西矿库存增加，澳大利亚铁矿库存进一步去化。九月巴西和澳大利亚发货进一步下降，供给压力缓解。需求端，铁矿石消耗有所改善，高品块矿用量增加，但粉矿入炉比例仍未有大幅减少。虽然 8 月生铁和粗钢产量环比下降，但近期终端钢材整体社会库存持续增加，钢厂库存持续下降，钢材需求依旧强劲，预计铁矿石未来供需偏强。根据目前铁矿石的消费数据，预计 9 月生铁和粗钢产量数据将会强于 8 月份，铁矿石需求数据持续好转。

**基本面分析-螺纹钢。**上周螺纹钢社会库存微升 0.85 万吨至 433.29 万吨，钢厂库存 174.91 万吨，环比下降 5.75 万吨。钢厂库存已下降为主，社会库存略有微升，暗示下游需求偏强。8 月螺纹钢产量略有下滑，但 9 月以来，高炉开工率稳步回升，预计生产较 8 月有所好转。需求方面，8 月房地产投资依旧强劲，基建投资加速，融资环境持续好转，地方债加紧发行，信用利差 9 月份开始收缩，预计螺纹钢下游依旧强劲。

**后市展望。**近期钢材钢厂库存持续下滑，而社会库存有所抬升，后市预期偏强，不管是螺纹钢还是上游铁矿盘面都将维持震荡上行。8 月房地产投资数据依旧强劲，新开工面积大幅增加，房企处于补库过程，同时中央和地方批准基建项目加快进度。9 月宽信用逐渐体现，信用利差开始收缩，预计后期融资环境持续好转，螺纹钢后市仍震荡偏强，但因螺纹钢目前价格处于高位，上涨空间有限，操作偏谨慎。生产方面，8 月生铁和粗钢数据环比下滑，但 9 月以来高炉开工率稳定回升，预计 9 月钢材产量较 8 月增加，铁矿石加大需求，但进口方面，发货量偏低，港口库存不断消耗，未来利好铁矿，预计铁矿石盘面震荡上行，偏多操作为主。

报告日期 2018-09-17

### 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

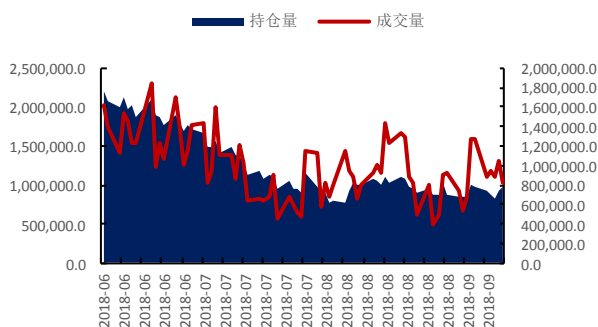
上周因限产不及预期的传言，螺纹钢和铁矿石周二开始大跌，周四市场充分反映，市场止跌反弹。上周结束时，铁矿石主力合约收于501.50元/吨，周涨跌幅0.70%，成交量减少58万手，持仓量减少0.6万手。螺纹钢期货主力合约RB1901收于4,090.00元/吨，周涨幅-2.29%，成交量减少154万手，持仓量减少20万手。

**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

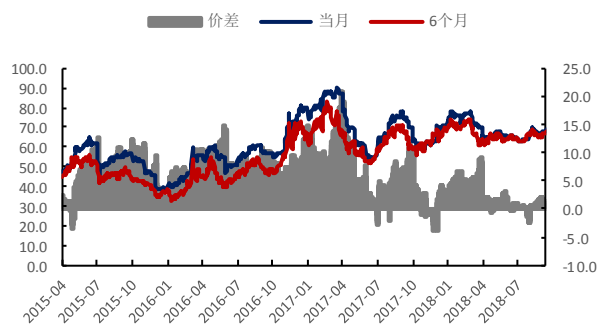
### （一）上游铁矿石

截止到上周五，普式62%铁矿石指数报收69.60美元/吨，周内上涨0.75美元/吨，涨跌幅1.09%。新交所铁矿石掉期当月结算价为68.56美元/吨，周涨跌幅0.42%，铁矿石掉期六个月结算价位67.60美元/吨，周涨跌幅0.49%。当月与六月价差0.96美元/吨，近一周铁矿石远近期价差预期缩小。

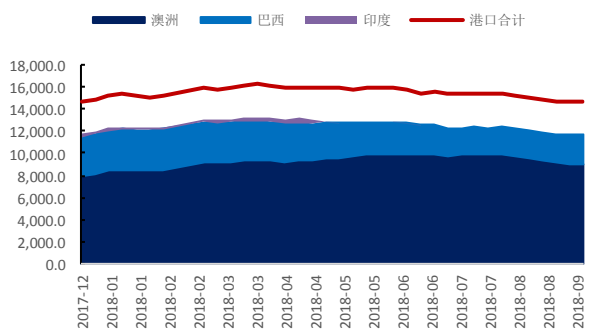
上周铁矿石供需情况继续好转，维持去库存趋势。供给端，港口库存继续下滑至14,756.16万吨，减少17.75万吨。其中巴西矿库存增加，澳大利亚铁矿库存进一步去化。九月巴西和澳大利亚发货进一步下降，供给压力缓解。需求端，铁矿石消耗有所改善，高品块矿用量增加，但粉矿入炉比例仍未有大幅减少。虽然8月生铁和粗钢产量环比下降，但近期终端钢材整体社会库存持续增加，钢厂库存持续下降，钢材需求依旧强劲，预计铁矿石未来供需偏强。根据目前铁矿石的消费数据，预计9月生铁和粗钢产量数据将会强于8月份，铁矿石需求数据持续好转。

**图5 普氏62%价格指数**

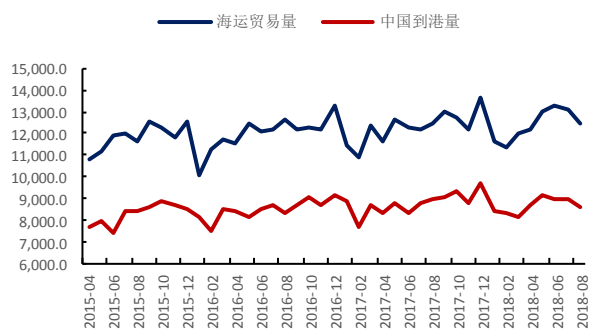

数据来源：Wind、国都期货研究所

**图6 新加坡交易所铁矿石掉期结算价**


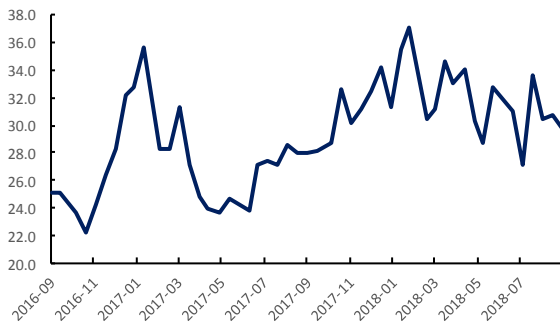
数据来源：Wind、国都期货研究所

**图7 港口库存周数据 (万吨)**


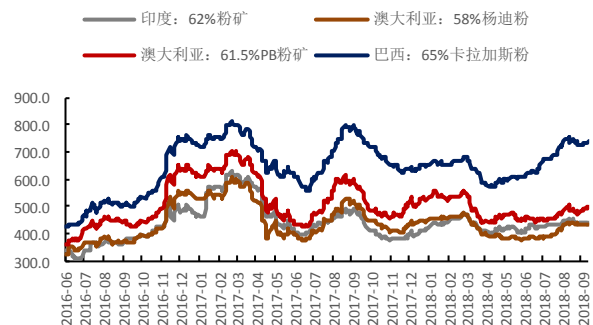
数据来源：Wind、国都期货研究所

**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,成交依旧活跃,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4380.00元/吨,周内涨跌10.00元/吨;上海均价4580.00元/吨,周内涨跌-10.00元/吨;广州均价4740.00元/吨,周内涨跌-20.00元/吨,现货市场在13号左右还是回升。

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。

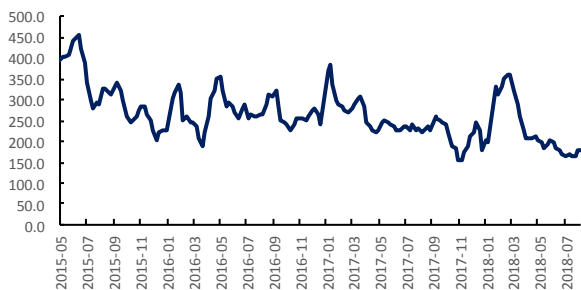
上周螺纹钢社会库存微升0.85万吨至433.29万吨,钢厂库存174.91万吨,环比下降5.75万吨。钢厂库存已下降为主,社会库存略有微升,暗示下游需求偏强。8月螺纹钢产量略有下滑,但9月以来,高炉开工率稳步回升,预计生产较8月有所好转。需求方面,8月房地产投资依旧强劲,基建投资加速,融资环境持续好转,地方债加紧发行,信用利差9月份开始收缩,预计螺纹钢下游依旧强劲。

**图 11 沪市线螺终端采购量 (吨)**

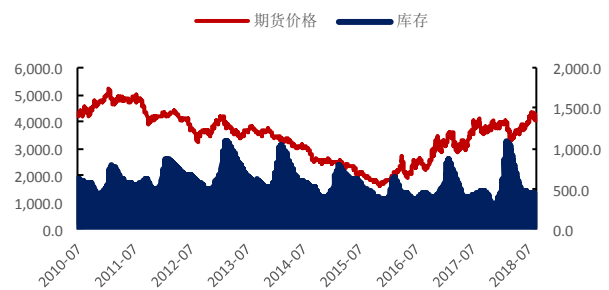

数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨)**

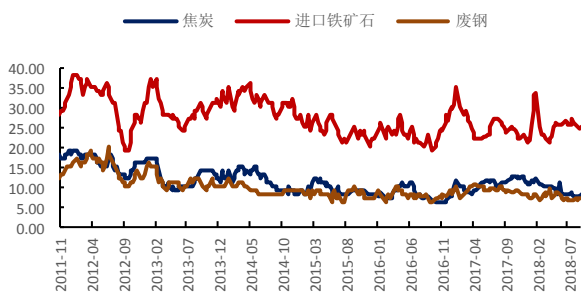

数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 13 螺纹钢-钢厂库存 (万吨)**


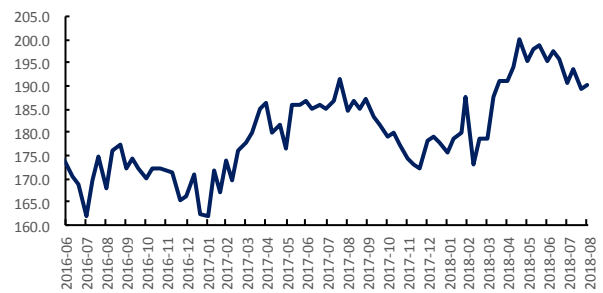
数据来源: Wind、国都期货研究所

**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

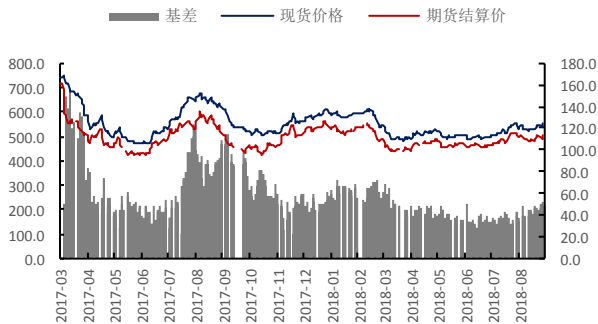
### (三) 套利分析

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继续回落。螺纹钢热卷价差恢复正常水平。但螺纹焦炭比价依旧偏低, 可适当做多比价。



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



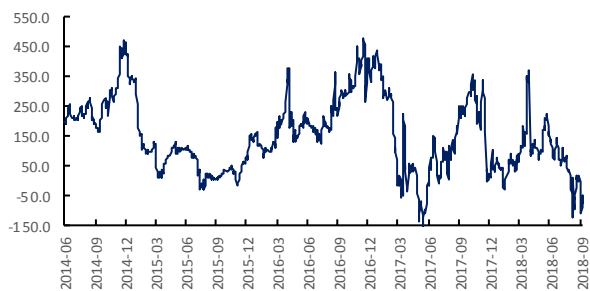
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 20 螺纹钢焦炭比价



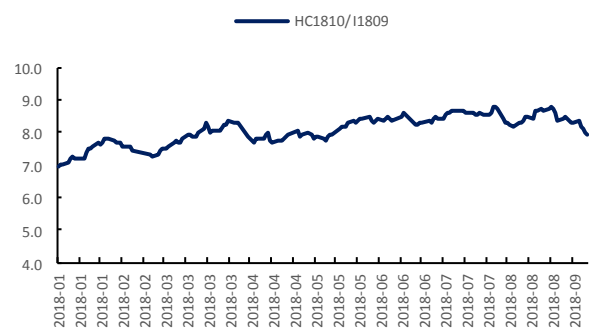
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 21 螺纹钢热卷轧板差价

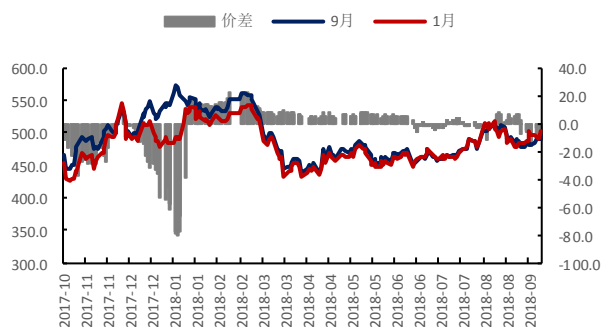


数据来源: Wind、国都期货研究所

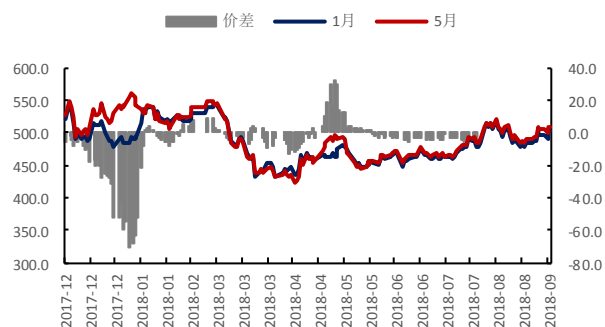
图 22 热卷与铁矿石比价



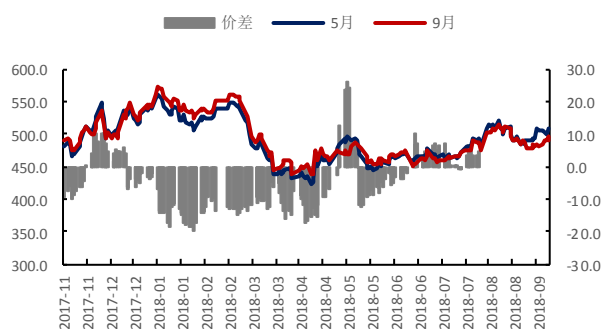
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 23 铁矿石合约 9月-1月**


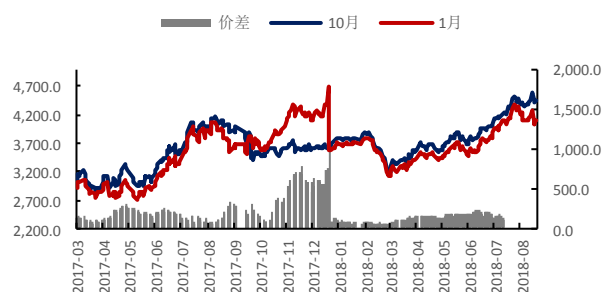
数据来源: Wind、国都期货研究所

**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

近期钢材钢厂库存持续下滑, 而社会库存有所抬升, 后市预期偏强, 不管是螺纹钢还是上游铁矿盘面都将维持震荡上行。8月房地产投资数据依旧强劲, 新开工面积大幅增加, 房企处于补库过程, 同时中央和地方批准基建项目加快进度。9月宽信用逐渐体现, 信用利差开始收缩, 预计后

期融资环境持续好转，螺纹钢后市仍震荡偏强，但因螺纹钢目前价格处于高位，上涨空间有限，操作偏谨慎。生产方面，8月生铁和粗钢数据环比下滑，但9月以来高炉开工率稳定回升，预计9月钢材产量较8月增加，铁矿石加大需求，但进口方面，发货量偏低，港口库存不断消耗，未来利好铁矿，预计铁矿石盘面震荡上行，偏多操作为主。

### 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。