

成材供需矛盾不突出，短期仍将维持震荡格局

主要观点

行情回顾 上周，更多城市开始非采暖季环保督查，但唐山限产对螺纹上涨产生压力，且限产因素已经炒作过了一波，市场反应平淡，盘面整体震荡下跌。铁矿石方面，多部门发声表示要监管铁矿石价格，但期价自上周连续两天下跌之后却开始向上修复，并在高位盘整。铁矿石基本面支撑仍强。上周结束时，铁矿石主力合约收于 873.00 元/吨，周涨跌幅 5.24%，持仓量减少 2 万手。螺纹钢期货主力合约收于 3,965.00 元/吨，周涨跌幅-1.99%，持仓量增加 5 万手。

基本面分析-铁矿石 继国家有关部门相继对铁矿石发声，价格再度开启修复之路。铁矿石供应端的缺口仍然存在。上周高炉开工率继续下降，需求弱化。但港口库存持续下滑显示需求依旧乐观，上周港口库存下降 79.64 万吨至 11,413.51 万吨。现货市场上，价格依然坚挺，期现价差也处于高位，当前铁矿价格支撑仍在，仍是维持多头思路，不建议做空。

基本面分析-螺纹钢 上周供给端持续收缩，新一轮环保督查较 6 月份明显形式驱严。且因国庆节的缘由，今年的限产预期更强，对盘面有较坚实的支撑。再加上受铁矿石高价提振，钢厂及贸易商挺价意愿较高。但在这种情况之下，库存仍在积累，说明当前需求确实不佳。房地产调控加码从销售端延伸至融资端。6 月份金融数据显示，当前进出口数据表现不佳，外需疲软，内需不振，社融超预期增长源于地方债的发行。基建托底预期仍在，但在整体宏观下行的环境下，仅仅基建对钢材的需求支撑较弱，很难有大行情。

后市展望 新一轮环保督查较 6 月份明显形式驱严，且因国庆节的缘由，今年的限产预期较强，对盘面有较坚实的支撑。终端需求上看，房地产调控加码从销售端延伸至融资端。6 月份金融数据显示，当前进出口数据表现不佳，外需疲软，内需不振，社融超预期增长源于地方债的发行。基建托底预期仍在，但在整体宏观下行的环境下，仅仅基建对钢材的需求支撑较弱，很难有大行情。当前钢材供需两弱，操作空间有限，建议观望。上周高炉开工率继续下降，铁矿需求弱化。但港口库存持续下滑显示需求依旧乐观。现货市场上，价格依然坚挺，期现价差也处于高位，当前铁矿价格支撑仍在，仍是维持多头思路，不建议做空。

报告日期 2019-07-15

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

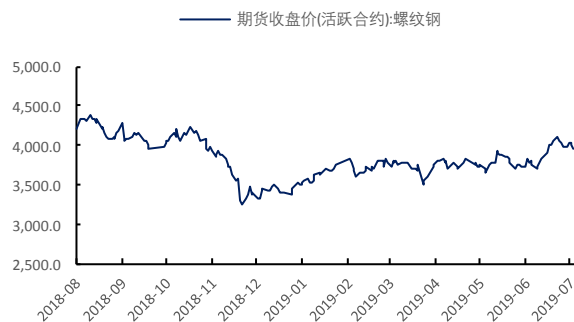
上周，更多城市开始非采暖季环保督查，但唐山限产对螺纹上涨产生压力，且限产因素已经炒作过了一波，市场反应平淡，盘面整体震荡下跌。铁矿石方面，多部门发声表示要监管铁矿石价格，但期价自上周连续两天下跌之后却开始向上修复，并在高位盘整。铁矿石基本面支撑仍强。上周结束时，铁矿石主力合约收于873.00元/吨，周涨跌幅5.24%，持仓量减少2万手。螺纹钢期货主力合约收于3,965.00元/吨，周涨跌幅-1.99%，持仓量增加5万手。

图1 铁矿石连续（元/吨）



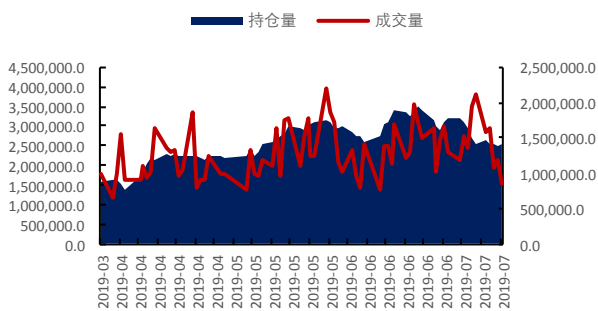
数据来源: Wind、国都期货研究所

图2 螺纹钢连续（元/吨）



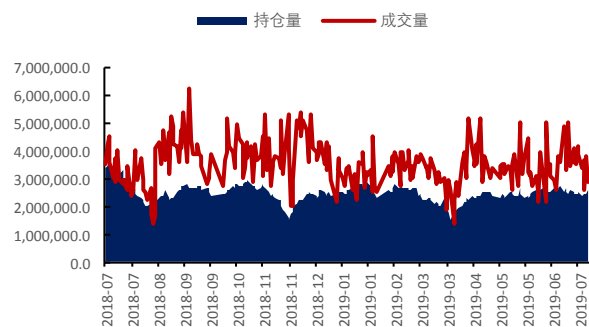
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

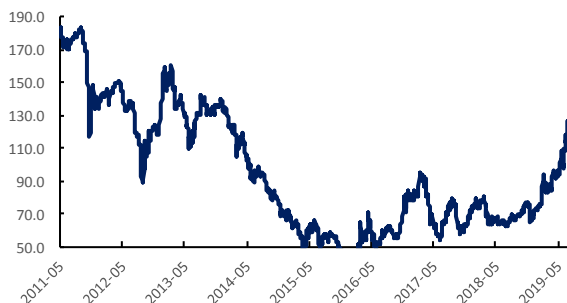
二、基本面分析

（一）上游铁矿石

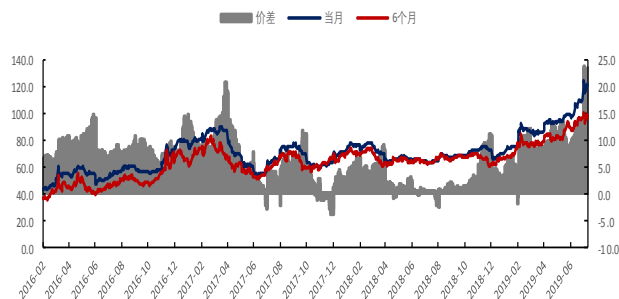
截止到上周五，普式62%铁矿石指数报收118.55美元/吨，周内上涨4.30美元/吨，涨跌幅3.76%。新交所铁矿石掉期当月结算价为119.91美元

/吨，周涨跌幅-0.96%，铁矿石掉期六个月结算价位97.02美元/吨，周涨跌幅-1.24%。当月与六月价差22.89美元/吨，近一周铁矿石远近期价差预期扩大。

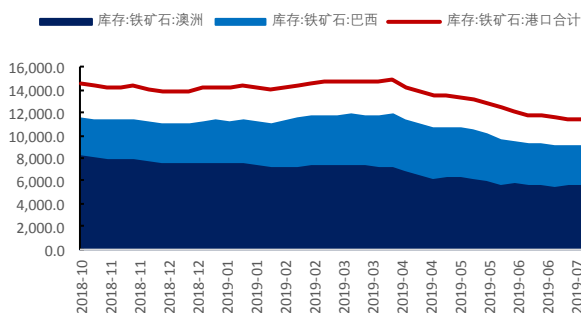
继国家有关部门相继对铁矿石发声，价格再度开启修复之路。铁矿石供应端的缺口仍然存在。上周高炉开工率继续下降，需求弱化。但港口库存持续下滑显示需求依旧乐观，上周港口库存下降79.64万吨至11,413.51万吨。现货市场上，价格依然坚挺，期现价差也处于高位，当前铁矿价格支撑仍在，还是维持多头思路，不建议做空。

图5 普式62%价格指数


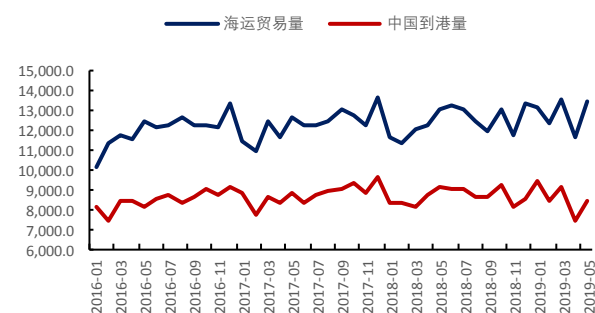
数据来源：Wind、国都期货研究所

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

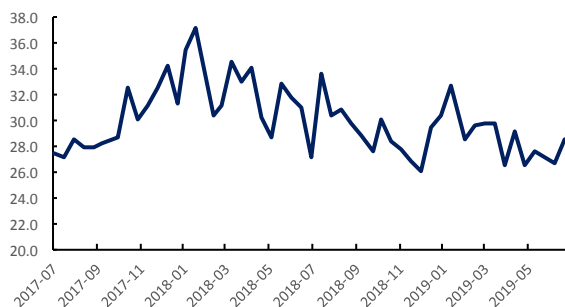
图7 港口库存周数据 (万吨)


数据来源：Wind、国都期货研究所

图8 当月海运贸易量 (万吨)


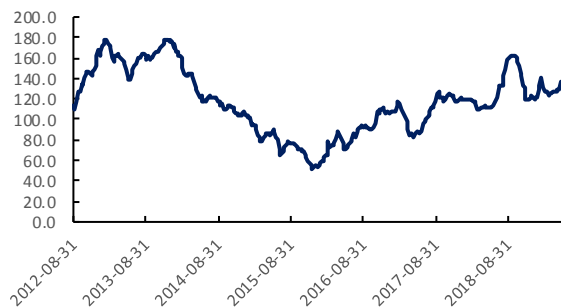
数据来源：Wind、国都期货研究所

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

上周建材现货市场成交回暖,市场价格小幅震荡下行。螺纹钢HRB400材质20mm现货北京均价3920.00元/吨,周内涨跌-30.00元/吨;上海均价3990.00元/吨,周内涨跌0.00元/吨;广州均价4160.00元/吨,周内涨跌-50.00元/吨。

上周供给端持续收缩,全国高炉开工率降0.28个百分点至66.02%。钢材产量也较之前窄幅下降,新一轮环保督查较6月份明显形式驱严。且因国庆节的缘由,今年的限产预期更强,对盘面有较坚实的支撑。再加上受铁矿石高价提振,钢厂及贸易商挺价意愿较高。但在这种情况之下,库存仍在积累,说明当前需求确实不佳。

房地产调控加码从销售端延伸至融资端。近日,多家信托公司受到窗口指导,要求控制房地产信贷规模。且发改委要求,房地产企业发行外债只能用于置换未来一年内到期的中长期境外债务。6月份金融数据显示,当前进出口数据表现不佳,外需疲软,内需不振,社融超预期增长仅源于地方债的发行。基建托底预期仍在,但在整体宏观下行的环境下,仅仅基建对钢材的需求支撑较弱,很难有大行情。

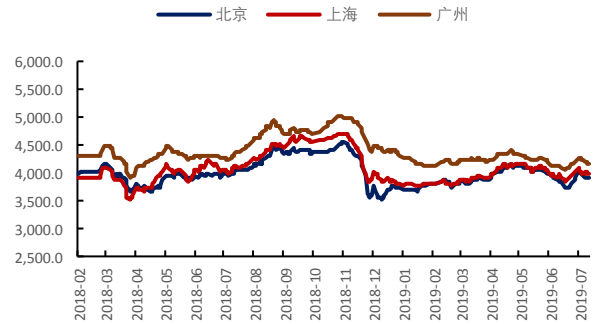
整体上讲,当前钢材供需两弱,因限产预期已经有所反应,上周需求的疲软对盘面影响较大,但根据季节性来看,终端钢材成交将于近日有所回暖,虽然需求仍没有大幅增长的空间但螺纹基本面将会边际好转。短期内预计钢价震荡为主,操作空间有限。

图 11 沪市线螺终端采购量 (吨)



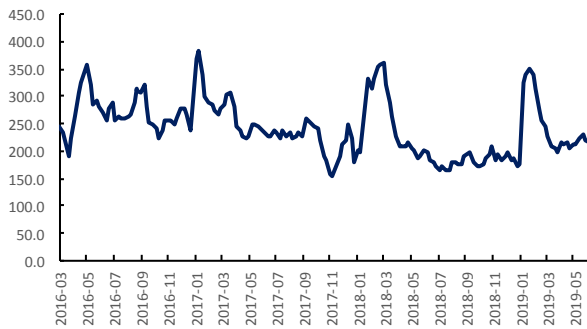
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨)



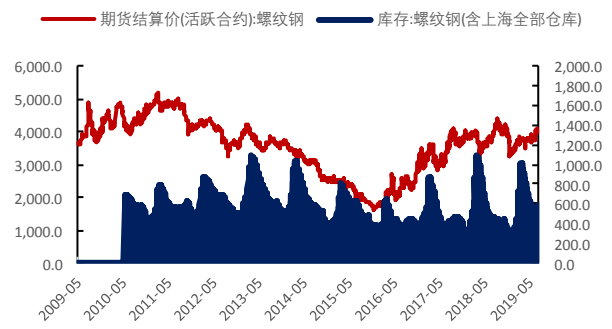
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 13 螺纹钢-钢厂库存 (万吨)



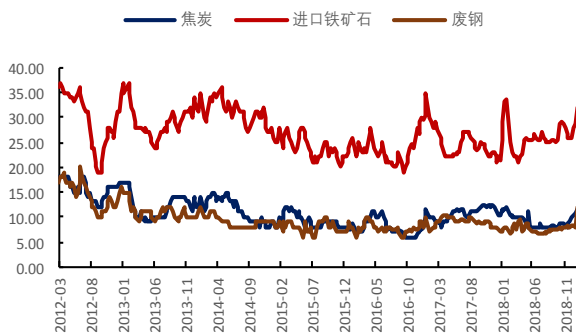
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 14 螺纹钢-社会库存 (万吨)



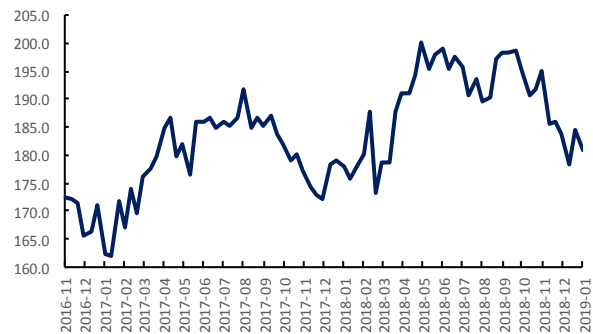
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

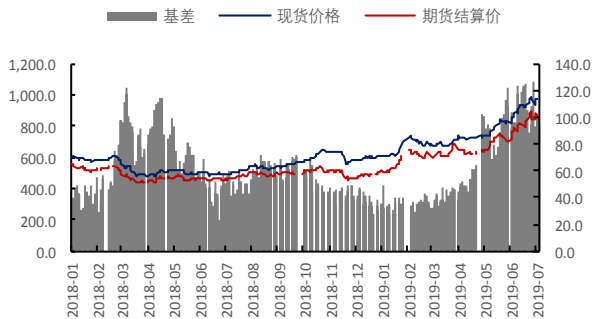
(三) 套利分析

根据我们的模型, 铁矿石主力合约基差仍然较大, 期价底部有支撑。螺纹钢主力合约基差逐渐修复。

跨品种套利方面, 板材较建材基本面偏弱, 短期内热卷螺纹差值无法修复。原料方面当前不确定性较大, 不建议操作。

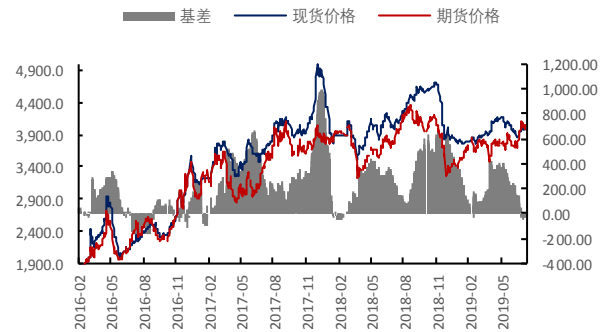
跨期套利方面，当前01合约与09合约价差过大，有收缩预期，可适时做空价差。

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



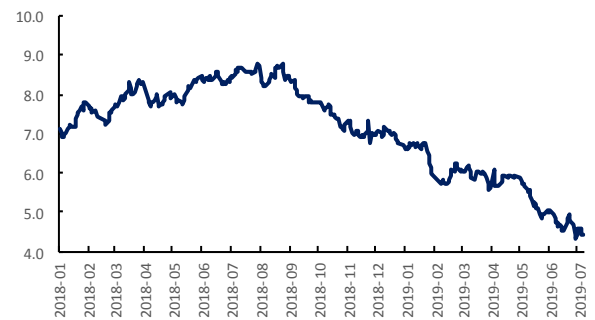
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 21 螺纹钢热卷轧板差价



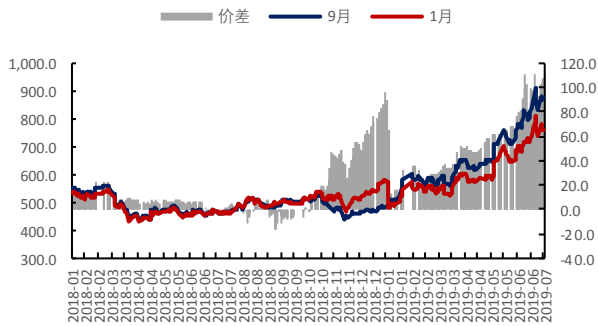
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 22 热卷与铁矿石比价



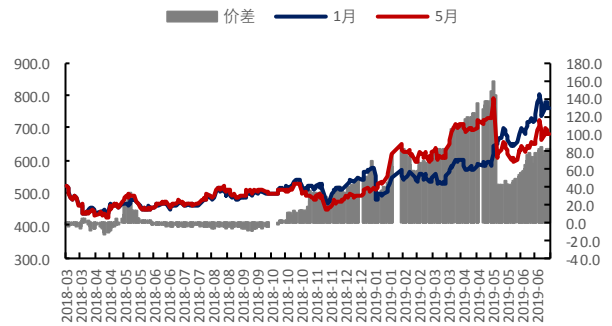
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 23 铁矿石合约 9 月-1 月



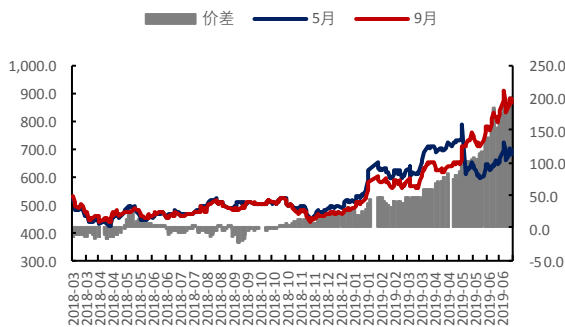
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 24 铁矿石合约 1 月-5 月



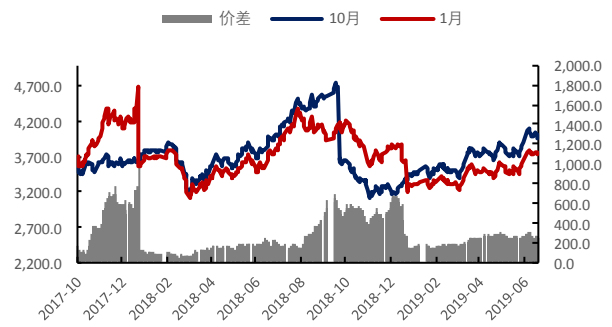
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 25 铁矿石合约 5 月-9 月



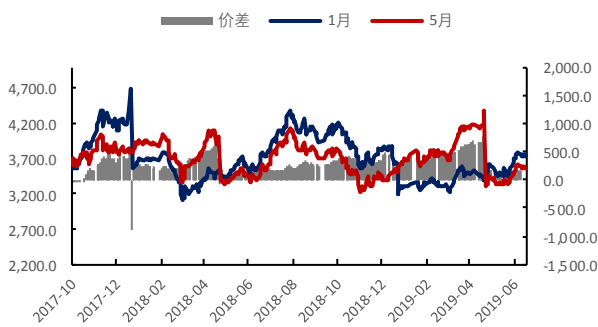
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

新一轮环保督查较6月份明显形式驱严,且因国庆节的缘由,今年的限产预期较强,对盘面有较坚实的支撑。终端需求上看,房地产调控加码从销售端延伸至融资端。6月份金融数据显示,当前进出口数据表现不佳,外需疲软,内需不振,社融超预期增长源于地方债的发行。基建托底预期

仍在，但在整体宏观下行的环境下，仅仅基建对钢材的需求支撑较弱，很难有大行情。当前钢材供需两弱，操作空间有限，建议观望。上周高炉开工率继续下降，铁矿需求弱化。但港口库存持续下滑显示需求依旧乐观。现货市场上，价格依然坚挺，期现价差也处于高位，当前铁矿价格支撑仍在，仍是维持多头思路，不建议做空。

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。