

钢材供给持续收缩，短期对价格影响加大

主要观点

行情回顾 为应对近期国内钢铁市场大幅下跌，陕晋川甘地区钢企召开论坛表示将采取减产、控产措施来减少无效供给，稳定钢材价格，螺纹盘面随后大涨。但上周宏观环境偏弱，公布的7月份数据全面不及预期，市场悲观情绪浓厚。叠加中美贸易冲突再度紧张，后半周盘面走势偏弱。铁矿方面，虽受益于成材的上涨，走势企稳，但供需宽松格局的预期仍左右市场，整体维持震荡。

基本面分析-铁矿石 上周港口库存11,601.24万吨，较前值下降249.51万吨，铁矿石库存已经连续两周下滑。前段时间因供需宽松的悲观预期，盘面大幅下行，当前价格已经充分反映了未来一段时间供给宽松对价格的压力。而短期内铁矿供需仍存韧性，稳定的基本面预计会对价格有一定支撑。从价格表现来看，现货市场上，进口矿在经历大跌之后，已经低于国产矿，国产矿的性价比降低，短期对进口矿有一定支撑。当前期现基差依然加大，期价相对现货价格超跌，预计铁矿会有一波超跌反弹的机会。

基本面分析-螺纹钢 从终端需求来看，7月份的数据再次验证了房地产已经处于下行周期，而基建因融资的限制扩张有限。7月份基建投资已呈现收缩态势，8月份地方债发行大幅减少，未来基建对钢材需求的支撑也较为有限，钢价长期承压。但短期来看，上周钢材现货市场上山东、山西、唐山等地环保限产及自主减产再起风波。虽然8月份部分地区限产执行力度偏弱，但从7月份产量来看，单月粗钢和生铁产量增速均大幅下滑，供给端压力有所缓解。上周高炉产能利用率77.76%，环比下降0.69个百分点；电炉产能利用率54.77%，环比下降4.80个百分点，产量仍在收缩。且钢厂亏损仍扩大，短期内供给进一步减产和限产的概率较大。当前高温多雨天气即将过去，金九银十或提升投机预期。上周螺纹钢库存开始去化，具体来看，社会库存637.48万吨，环比减少5.74万吨；钢厂库存262.38万吨，环比减少5.12万吨。若需求逐步恢复，而供给持续受限，将对价格形成有力支撑，预计后期钢价走势偏强，盘面看多。

后市展望 长期看，房地产已经处于下行周期，而基建因融资的限制扩张有限。钢价长期承压。但短期来看，各地环保限产及自主减产再起风波。7月份供给开始下降。8月之后产量还在收缩。且钢厂亏损仍扩大，短期内供给进一步减产和限产的概率较大。当前高温多雨天气即将过去，金九银十或提升投机预期。若需求逐步恢复，而供给持续受限，将对价格形成有力支撑，预计后期钢价走势偏强，盘面看多。原料方面，前段时间因供需宽松的悲观预期，盘面大幅下行。但短期内铁矿供需仍存韧性。现货市场上，进口矿在经历大跌之后，已经低于国产矿，国产矿的性价比降低，短期对进口矿有一定支撑，预计铁矿会跟随成材，有一波超跌反弹的机会。

报告日期 2019-08-19

研究所

王琼玮

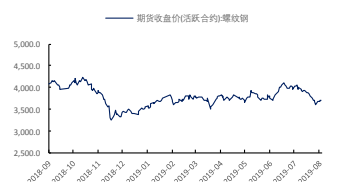
黑色金属分析师

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)	7
图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨)	7
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

为应对近期国内钢铁市场大幅下跌，陕晋川甘地区钢企召开论坛表示将采取减产、控产措施来减少无效供给，稳定钢材价格，螺纹盘面随后大涨。但上周宏观环境偏弱，公布的7月份数据全面不及预期，市场悲观情绪浓厚。叠加中美贸易冲突再度紧张，后半周盘面走势偏弱。铁矿方面，虽受益于成材的上涨，走势企稳，但供需宽松格局的预期仍左右市场，整体维持震荡。上周结束时，铁矿石主力合约收于626.50元/吨，周涨跌幅-1.96%，持仓量增加6万手。螺纹钢期货主力合约收于3,715.00元/吨，周涨跌幅3.45%，持仓量减少46万手。

图1 铁矿石连续（元/吨）



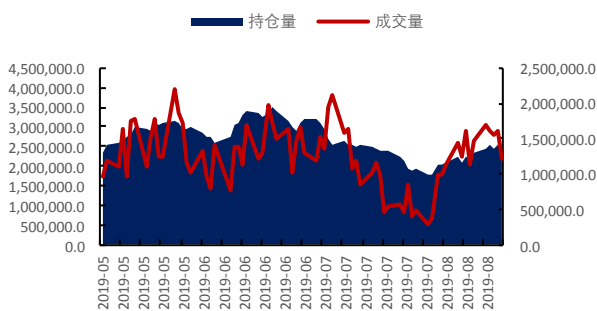
数据来源: Wind、国都期货研究所

图2 螺纹钢连续（元/吨）



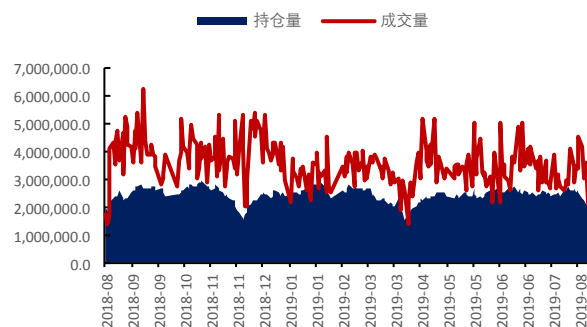
数据来源: Wind、国都期货研究所

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）



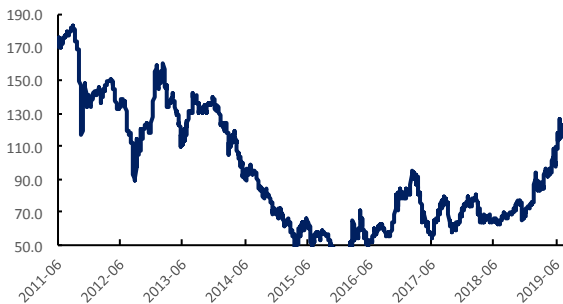
数据来源: Wind、国都期货研究所

二、基本面分析

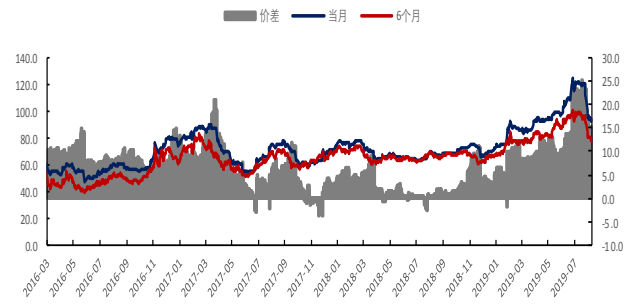
（一）上游铁矿石

截止到上周五，普式62%铁矿石指数报收89.55美元/吨，周内下跌-3.25美元/吨，涨跌幅-3.50%。新交所铁矿石掉期当月结算价为92.58美元/吨，周涨跌幅-3.45%，铁矿石掉期六个月结算价位77.46美元/吨，周涨跌幅-3.80%。当月与六月价差15.12美元/吨，近一周铁矿石远近期价差缩小。

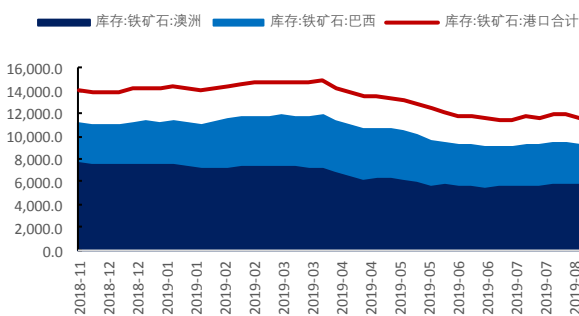
上周港口库存11,601.24万吨，较前值下降249.51万吨，铁矿石库存已经连续两周下滑。前段时间因供需宽松的悲观预期，盘面大幅下行，当前价格已经充分反映了未来一段时间供给宽松对价格的压力。而短期内铁矿供需仍存韧性，稳定的基本面预计会对价格有一定支撑。从价格表现来看，现货市场上，进口矿在经历大跌之后，已经低于国产矿，国产矿的性价比降低，短期对进口矿有一定支撑。当前期现基差依然加大，期价相对现货价格超跌，预计铁矿会有一波超跌反弹的机会。

图5 普式62%价格指数


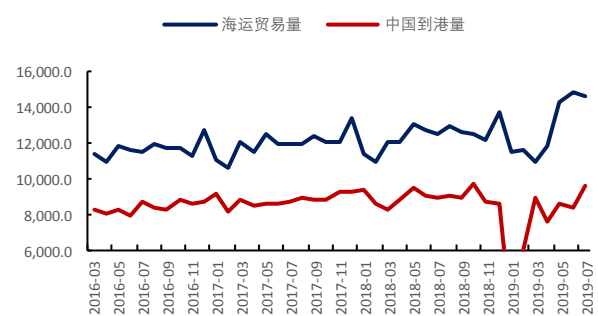
数据来源：Wind、国都期货研究所

图6 新加坡交易所铁矿石掉期结算价


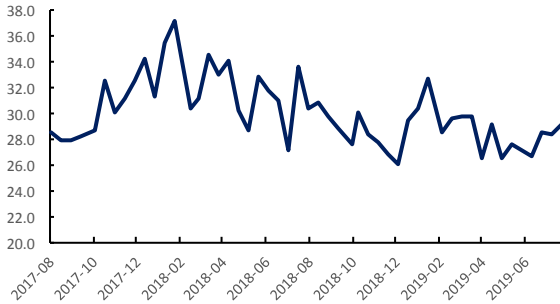
数据来源：Wind、国都期货研究所

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

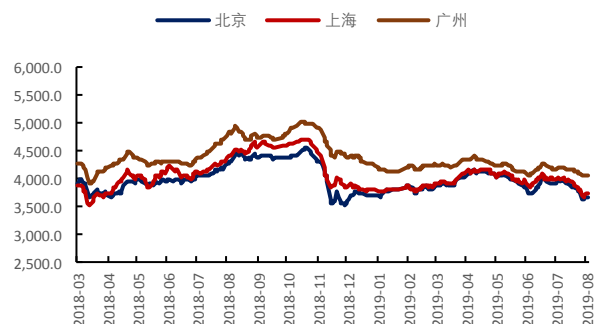

数据来源: Wind、国都期货研究所

(二) 下游钢材

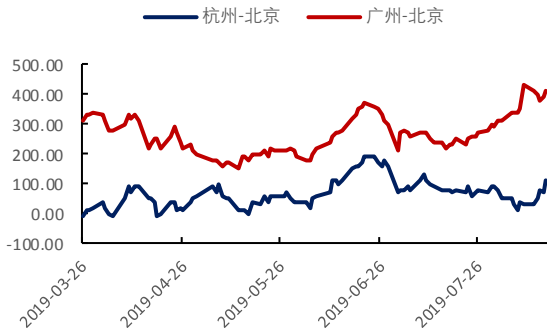
上周建材现货市场建材价格弱势震荡,成交一般。螺纹钢HRB400材质20mm现货北京均价3640.00元/吨,周内涨跌-40.00元/吨;上海均价3720.00元/吨,周内涨跌20.00元/吨;广州均价4050.00元/吨,周内涨跌-20.00元/吨。

从终端需求来看,7月份的数据再次验证了房地产已经处于下行周期,而基建因融资的限制扩张有限。7月份基建投资已呈现收缩态势,8月份地方债发行大幅减少,未来基建对钢材需求的支撑也较为有限,钢价长期承压。但短期来看,上周钢材现货市场上山东、山西、唐山等地环保限产及自主减产再起风波。虽然8月份部分地区限产执行力度偏弱,但从7月份产量来看,单月粗钢和生铁产量增速均大幅下滑,供给端压力有所缓解。上周高炉产能利用率77.76%,环比下降0.69个百分点;电炉产能利用率54.77%,环比下降4.80个百分点,产量仍在收缩。且钢厂亏损仍扩大,短期内供给进一步减产和限产的概率较大。当前高温多雨天气即将过去,金九银十或提升投机预期。上周螺纹钢库存开始去化,具体来看,社会库存637.48万吨,环比减少5.74万吨;钢厂库存262.38万吨,环比减少5.12万吨。若需求逐步恢复,而供给持续受限,将对价格形成有力支撑,预计后期钢价走势偏强,盘面看多。

图11 沪市线螺终端采购量(吨)

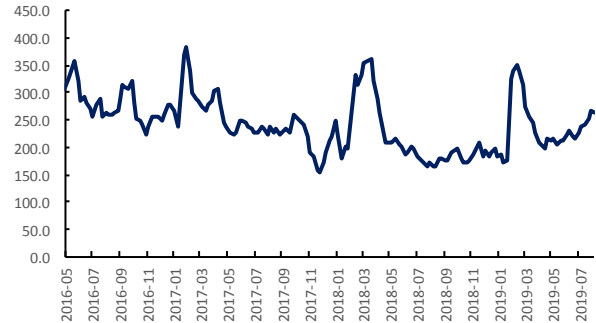
图12 螺纹钢现货价格(元/吨)


数据来源: Wind、国都期货研究所

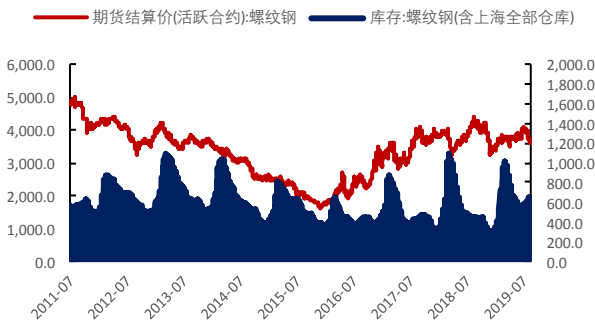
图 13 螺纹钢南北方价差 (元/吨)


数据来源: Wind、国都期货研究所

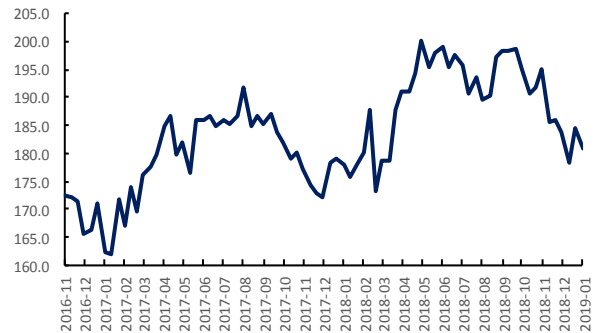
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 14 螺纹钢-钢厂库存 (万吨)


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 15 螺纹钢-社会库存 (万吨)


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


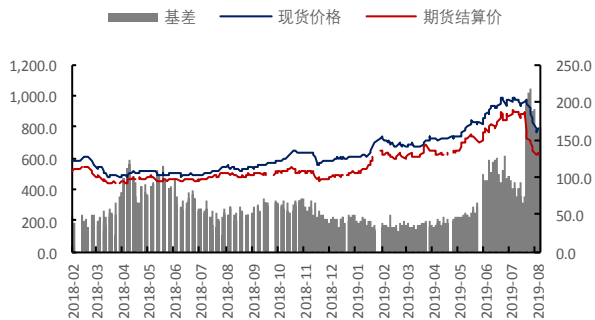
数据来源: Wind、国都期货研究所

(三) 套利分析

根据我们的模型,铁矿石主力合约基差较大,价格底部有支撑。螺纹钢主力合约基差过小,期现市场情绪均谨慎。

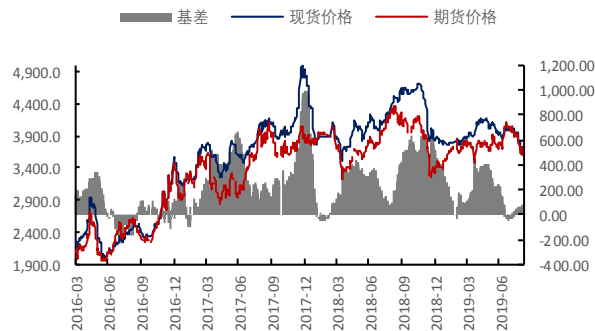
跨品种套利方面,当前成材和炉料比价已经跌到2016年的水平,进一步下行空间不大。且铁矿供给端不断宽松,长期来看,价格支撑减弱,可适时进入做多比价。同时,当前建筑方面相对于制造业的优势在逐渐转变,热卷和螺纹之间的价差收窄,预计后期价差仍会继续修复,热卷价格将超过螺纹,建议持续做多价差。

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



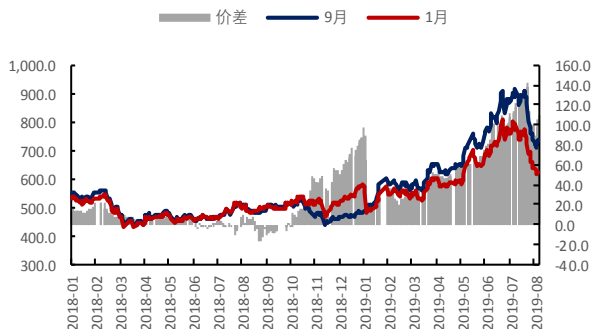
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 22 热卷与铁矿石比价



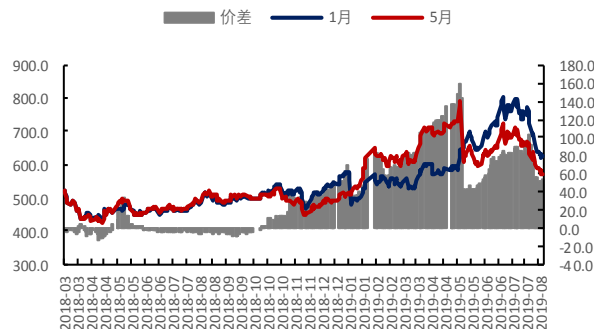
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 23 铁矿石合约 9 月-1 月



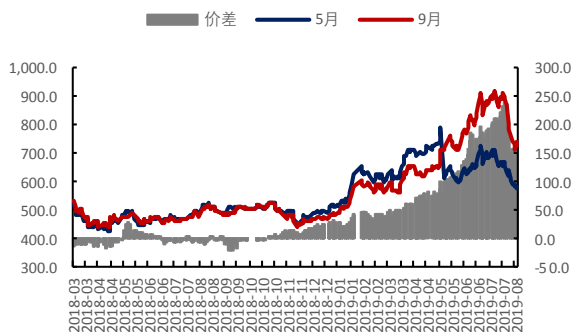
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 24 铁矿石合约 1 月-5 月



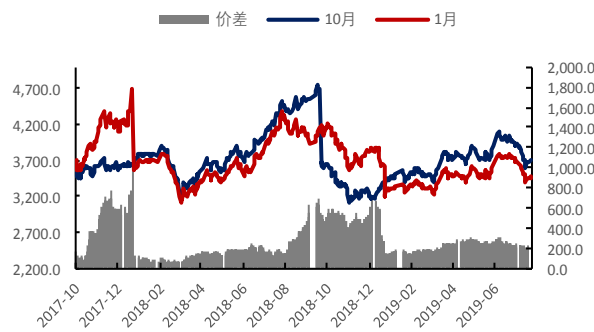
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 25 铁矿石合约 5 月-9 月



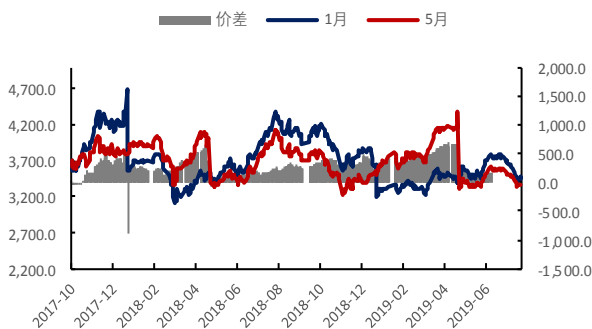
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 26 螺纹钢合约 10 月-1 月



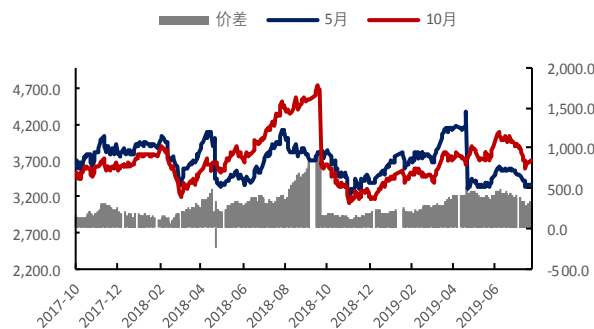
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

长期看, 房地产已经处于下行周期, 而基建因融资的限制扩张有限。钢价长期承压。但短期来看, 各地环保限产及自主减产再起风波。7 月份供给开始下降。8 月之后产量还在收缩。且钢厂亏损仍扩大, 短期内供给进一步减产和限产的概率较大。当前高温多雨天气即将过去, 金九银十或

提升投机预期。若需求逐步恢复，而供给持续受限，将对价格形成有力支撑，预计后期钢价走势偏强，盘面看多。原料方面，前段时间因供需宽松的悲观预期，盘面大幅下行。但短期内铁矿供需仍存韧性。现货市场上，进口矿在经历大跌之后，已经低于国产矿，国产矿的性价比降低，短期对进口矿有一定支撑，预计铁矿会跟随成材，有一波超跌反弹的机会。

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。