

兴证期货·研发中心

2018年9月3日 星期一

黑色研究团队

韩 惊

从业资格编号：F3010931

投资咨询编号：Z0012908

联系人

韩 惊

021-20370949

hanjing@xzfutures.com

内容提要

铁矿石：震荡

铁矿石 8 月冲高回落。港口库存方面，上周全国 45 个港口铁矿石库存为 14733.23 万吨，环比下降 228.68 万吨，发货量方面，澳洲、巴西铁矿石发货总量 2374.8 万吨，环比增加 75.7 万吨，其中澳洲发往中国环比减少 8.2 万吨。目前外矿发货总量仍有小幅增加，但澳洲发往中国的量有小幅走低，短期来看巴西澳洲整体发货保持平稳，后续港口检修不多，预期发货量继续小幅上涨。供应方面整体来看依然较为充裕，目前外矿发货仍然较好，铁矿石港口库存虽然处于高位，但近期出现连续的下降，对矿石有一定支撑。

钢厂方面，上周全国 163 家钢厂高炉开工率 66.71%，环比增加 0.27%；高炉产能利用率 76.54%，环比增 0.13%；钢厂盈利率 83.44%，环比降 0.61%；上周铁水产量小幅增加，汾渭地区的环保检查对铁水产量暂时影响有限，但目前全国环保依然较严，唐山地区因为天气因素再次限产，整体看全国铁水产量保持平稳。钢厂矿石库存方面，截止上周，全国 64 家样本钢厂进口烧结粉总库存 1872.45 万吨，环比下降 48 万吨；烧结粉总日耗 63.78 万吨，较上周增加 1.4 万吨；进口矿平均可用天数下降 2 天至 26 天。目前环保检查仍然较严，钢厂生产日耗持稳，同时补库意愿不强，仍然按需采购为主，故整体库存波动幅度不大，依然保持平稳。

上周海运费下跌，人民币兑美元的走势趋稳，贬值趋势暂缓。但由于铁矿石前期的成本中枢有着较为明显的上移，故目前下方支撑依然显得较强。

整体来看，铁矿石走势依然跟随成材为主。目前环保仍然严格，矿石需求受到影响，而成材由于库存回升的影响，近期走势偏弱；但另一方面，由于铁矿石今年以来涨幅相对较小，同时由于海运费上涨以及人民币贬值等因素，其成本中枢上移，故下方支撑较强，整体回调的空间也相对有限，存在一定安全边际。整体来看，铁矿石或以震荡为主，仅供参考。

螺纹钢：旺季扩基差，正套为主

上周螺纹钢现货价格下跌 50 元每吨，螺纹钢主力合约下跌 248 元每吨。基差大幅扩大 200 元每吨。从基本面供需上来说，供应受限，需求尚可，现货市场并无主动大跌的动力。但是由于对宏观预期的转变叠加相对高位的价格，期螺出现大幅下跌。

供需面上，没有太大的利空。上周螺纹钢社会库存下降 0.85%，各地雨水多需求一般到货也一般，但是钢厂库存出现回升。第二轮督察组正在各地严密认真督查，导致生产方面仍然受到限制，但唐山部分地区复产导致全国高炉开工小幅上升 0.27 至 66.71%。上周上海天气不佳，需求小幅下滑，周度线螺成交为 19.6%。但总体来说，供需面上市场仍然预期需求旺季的到来，而且由于 8 月存货不多，并没有太大的下跌抛货动力。

宏观面上，市场开始忧虑基建能否真正企稳，在财政政策和货币政策字面意思转向积极的同时，市场微观结构上，控风险导致的宽松余地非常有限。政策面的利好离实际需求好转还需要时间的发酵。而贸易争端在 9 月可能继续升级，也打击了远月的预期。

从目前的钢价来看，确实在国际市场上偏高了。8 月 31 日日本螺纹钢出口价格 540 美金，折合人民币加上增值税不过 4270 元。独联体、土耳其出口价格也在 4000 元附近。那么国内目前的钢价确实对出口形成利空。随着人民币贬值预期的消退，出口会成为需求下降的点。

目前来说，眼下尚好的产业与诸多转差的预期之间，多空的方向比较难辨。虽然 1901 合约已经贴水现货较大，但我们认为旺季扩基差还未结束。策略上可以正套为主进行操作。仅供参考。

1. 行情回顾

8月份铁矿石小幅收跌，截至8月31日，I1901收于485元/吨，月跌3元/吨，跌幅0.61%。月末持仓量为70.18万手。

8月份螺纹钢收涨，截至8月31日，RB1901收于4086元/吨，月涨102元/吨，涨幅2.56%。月末持仓量为234万手。

图 1：铁矿石主力合约行情走势



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 2：螺纹钢主力合约行情走势



数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 铁矿石基本面分析

2.1 现货价格

铁矿石港口现货持稳。截至 8 月 31 日，青岛港澳大利亚 61.5% 品位 PB 粉矿收于 480 元/吨，月环比涨 3 元/吨。唐山 66% 铁精粉价格收于 580 元/吨，月环比涨 70 元/吨。

图 3：铁矿石现货价格（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

截至 8 月 31 日，普氏指数报收于 66.15 美元/吨，月环比下跌 1.4 美元/吨。

图 4：普氏指数（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

2.2 国产原矿产量减少

截至 2018 年 7 月，国内铁矿石原矿累计生产 4.47 亿吨，累计同比下跌 1.8%。

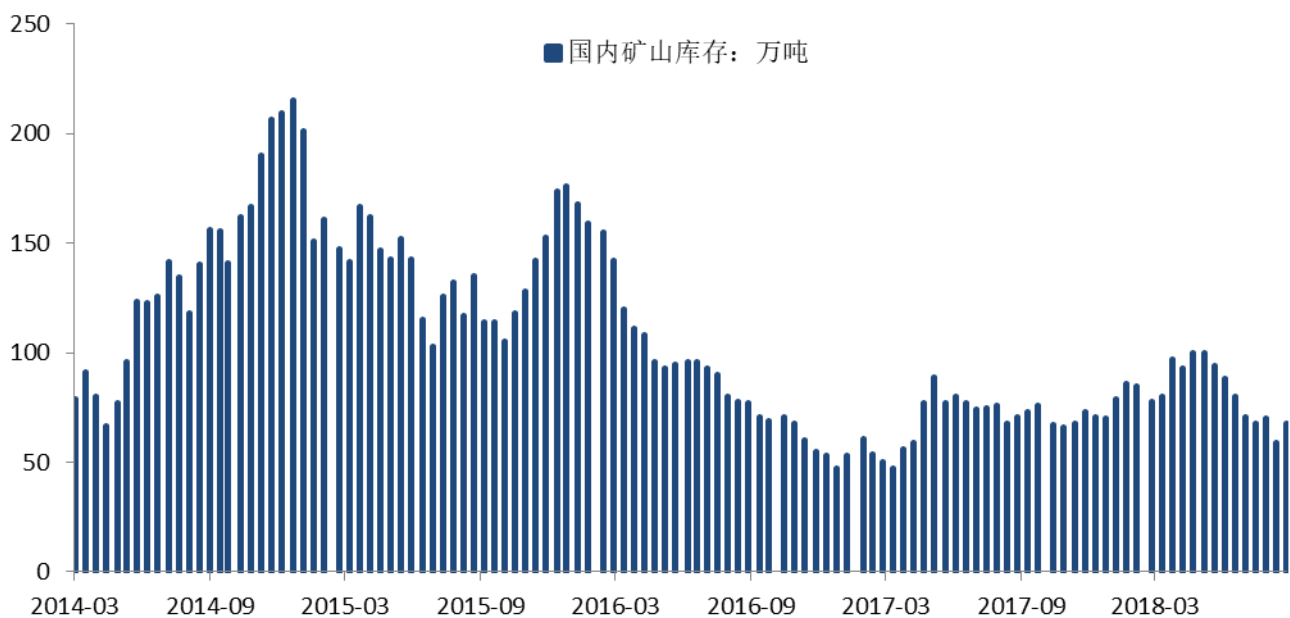
图 5：国内铁矿石原矿产量（万吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

截至 8 月 31 日，国内矿山铁精粉库存 68 万吨，与 7 月初相比减少 3 万吨。

图 6：国内铁精粉矿山库存（万吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

2.3 铁矿石进口量持稳

截至 2018 年 7 月份，我国累计进口铁矿砂及其精矿 62065 万吨，同比下降 0.7%。

图 7：铁矿石进口量（万吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

2.4 铁矿石港口库存连续下降

截至 8 月 31 日，铁矿石港口库存为 14733 万吨，与 8 月初相比下降 677 万吨；钢厂进口矿库存可用天数 25 天，与 8 月初相比下降 2 天。铁矿港口库存近期连续下降，给与矿价一定支撑，但钢厂在环保限产的状况下，补库意愿仍然不强。

图 8：铁矿石港口库存



数据来源：Wind，兴证期货研发部

3. 螺纹钢基本面分析

3.1 钢材现货价格

截至 8 月 31 日，北京螺纹钢收于 4440 元/吨，月涨 320 元/吨；上海螺纹钢收于 4450 元/吨，月涨 190 元/吨；广州螺纹钢收于 4030 元/吨，月跌 550 元/吨。

图 9：螺纹钢现货价格（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

3.2 生铁废钢价格

截至 8 月 31 日，唐山方坯收于 4030 元/吨，月涨 210 元/吨；生铁价格收于 3300 元/吨，月涨 270 元/吨；废钢价格下跌 10 元/吨，收于 2400 元/吨。

图 10：生铁、方坯、废钢价格（元/吨）

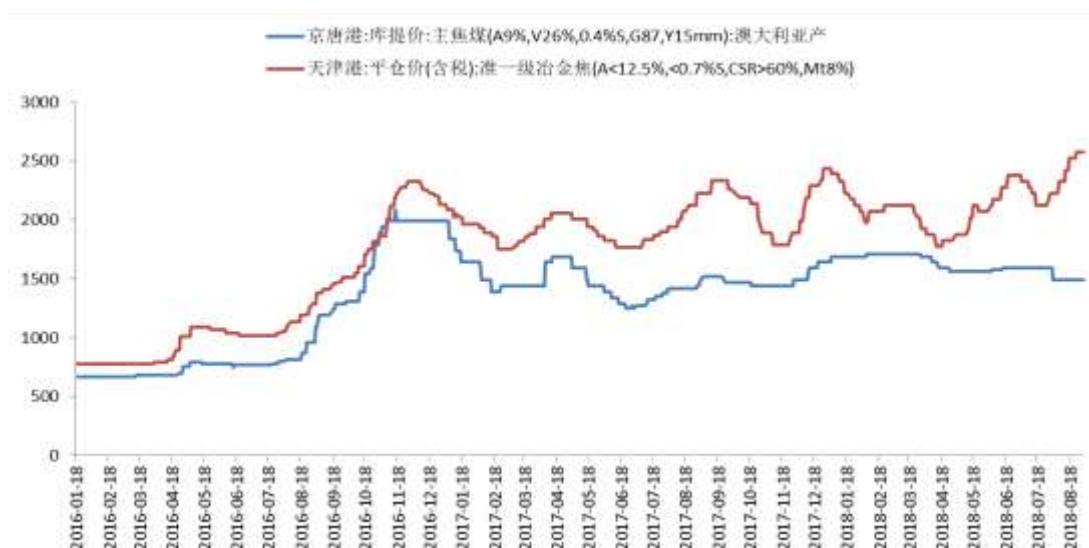


数据来源：Wind，兴证期货研发部

3.3 焦煤焦炭价格

截至 8 月 31 日，京唐港焦煤收于 1490 元/吨，月跌 100 元；天津港焦炭上涨 350 元，至 2575 元/吨。

图 11：焦煤、焦炭现货价格（元/吨）

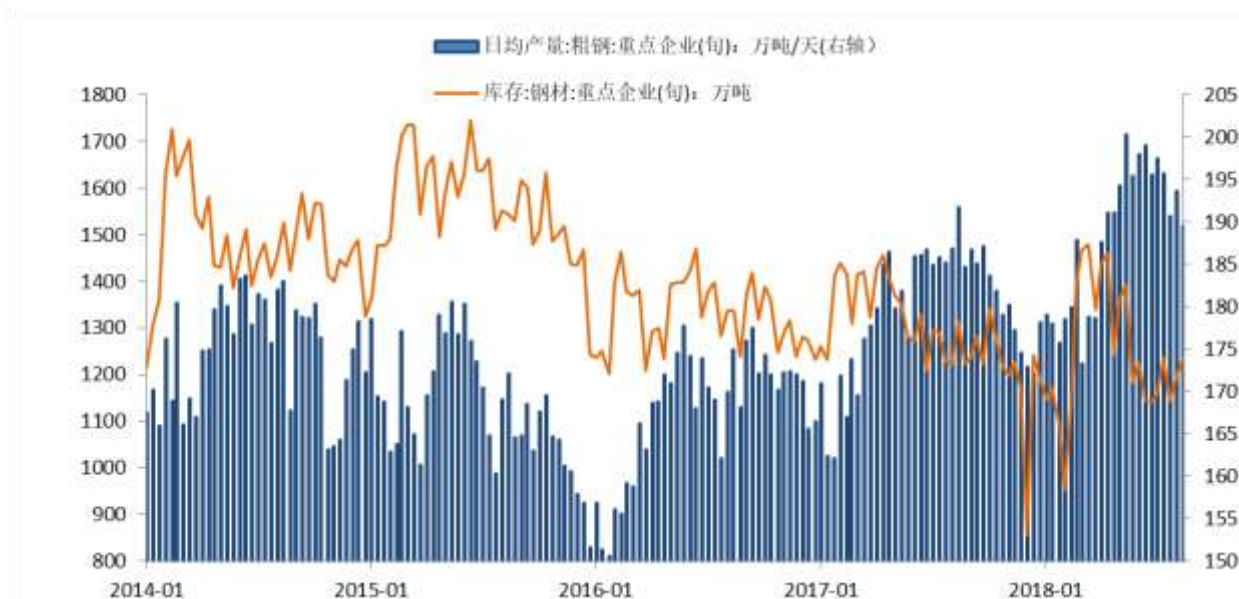


数据来源：Wind，兴证期货研发部

3.4 钢厂日均产量与库存

与 7 月中旬相比，2018 年 8 月中旬重点钢企粗钢日产 189.52 万吨，环比下降 6.11 万吨；重点企业库存 1233.84 万吨，环比下跌 1.74 万吨。

图 12：粗钢产量与钢厂钢材库存

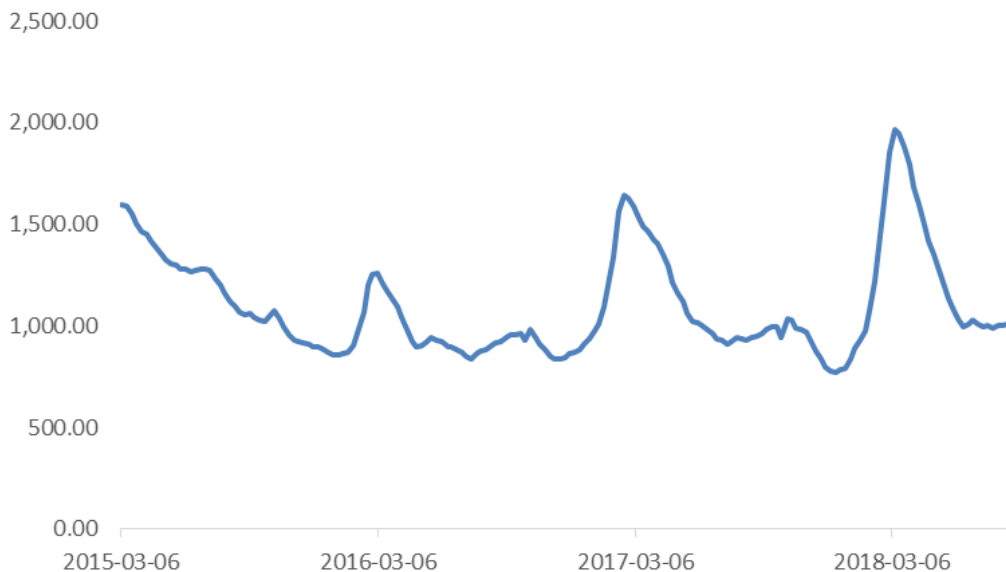


数据来源：Wind，兴证期货研发部

3.5 钢材社会库存

截至 8 月 31 日，全国主要钢材品种库存总量为 995.88 万吨，与 8 月初相比下降 5.94 万吨。分品种来看，螺纹钢库存减少 0.59%，线材库存减少 3.22%，热卷库存增加 9.56%。

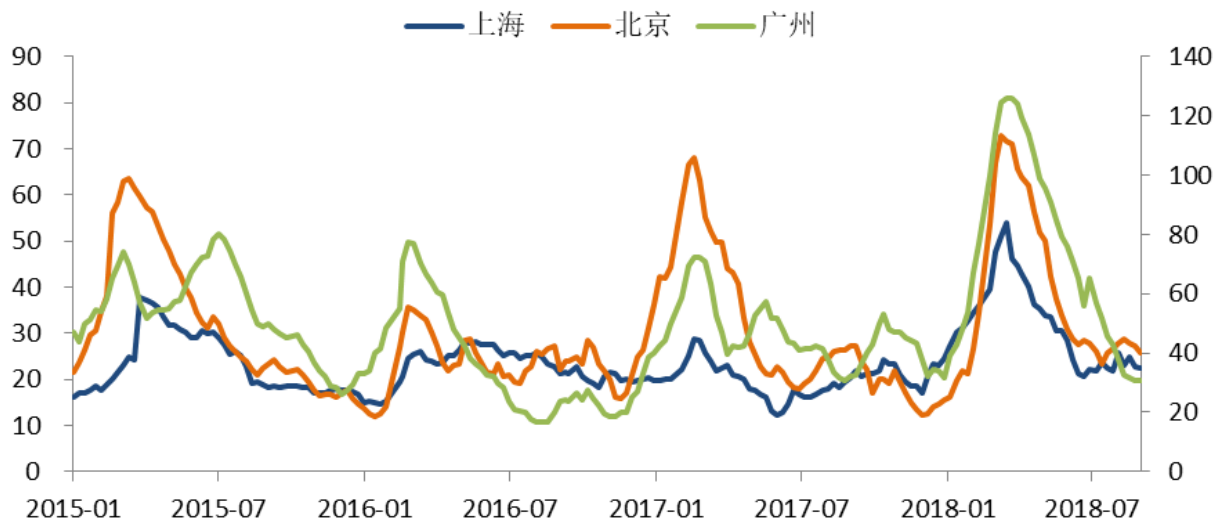
图 13：钢材社会库存（万吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

截至 8 月 31 日，螺纹钢上海库存 22.44 万吨，与月初相比下降 3.2 万吨；广州库存 30.82 万吨，月环比下降 6.92 万吨；北京库存 25.78 万吨，月环比下降 2 万吨。

图 14：北上广三地螺纹钢社会库存（万吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

3.6 钢厂高炉开工率

截至 8 月 31 日，163 家钢厂盈利比例为 83.44%，月环比下降 0.61%；高炉开工率为 66.71%，月环比下降 0.69%。目前环保限产仍然较严，高炉开工率难以出现增长。

图 15：高炉开工率和钢厂盈利（%）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

3.7 终端采购

截至 8 月 31 日，上海地区线螺采购量 8 月周度均值 23721.6 吨，环比 7 月下降。

图 16：上海地区周度终端线螺采购量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

3.8 钢材出口

2018年7月钢材出口为589万吨，同比下滑15.37%，上半年累计出口4131万吨，同比下滑13.85%。

图 17：钢材出口（万吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

3.9 房地产投资

截至 7 月，今年上半年房地产累计开发投资为 6.59 万亿元，同比去年增加 10.2%，增长率环比上升。房地产相关数据仍然较好。

图 18：房地产开发投资完成额（亿元）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

4. 总结

铁矿石:

整体来看，铁矿石走势依然跟随成材为主。目前环保仍然严格，矿石需求受到影响，而成材由于库存回升的影响，近期走势偏弱；但另一方面，由于铁矿石今年以来涨幅相对较小，同时由于海运费上涨以及人民币贬值等因素，其成本中枢上移，故下方支撑较强，整体回调的空间也相对有限，存在一定安全边际。整体来看，铁矿石短期或以震荡为主，仅供参考。

螺纹钢:

目前来说，眼下尚好的产业与诸多转差的预期之间，多空的方向比较难辨。虽然 1901 合约已经贴水现货较大，但我们认为旺季扩基差还未结束。策略上可以正套为主进行操作。仅供参考。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。