

兴证期货·研发中心

2018年10月1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9月小幅上涨。受环保影响减弱、钢厂节前补库以及前期检修高炉陆续复产的影响，铁矿石需求较好，港口库存出现连续下滑；而供应方面则受前期外矿发货偏弱的影响，压力有所减轻。但10月份随着取暖季限产来临，矿石需求将偏弱；同时随着外矿发货的回暖，供应给铁矿石带来的压力将初步显现。

供给方面，由于前期外矿发货的偏弱以及钢厂节前出现的补库需求，港口库存在9月出现了连续下降，在月末下降至1.45亿吨的年内低点，一度给与矿石较强的支撑。但是从9月的发货情况来看，外矿发货量明显走强，并且在四季度有着进一步维持强势的预期。所以我们认为在10月份供应给铁矿石带来的压力将初步显现，后续港口库存难以继续下降，或出现企稳回升。

需求方面，9月份环保带来的影响整体有限。一方面，汾渭平原的环保限产不及此前市场预期，另一方面前期由于环保检查停产的江苏、河北等地区的高炉开始陆续复产，所以整体高炉开工率和铁水的产量在9月份都是有着上升。而进入10月份，市场将迎来采暖季限产，虽然今年取消了一刀切，但是由于各地政府的环保目标和积极性依然较高，所以我们预计整体限产力度依然较为严格。我们认为在经历了9月底的节前补库后，10月份钢厂在环保限产的影响下，后续对于铁矿石的需求并不乐观。

整体来看，铁矿石自身基本面仍然未有太多亮点，走势依然跟随成材为主；但与螺纹钢相比，铁矿石今年以来涨幅相对较小，同时由于前期海运费上涨以及人民币贬值等因素，其成本中枢上移，下方支撑较强，铁矿石处于上涨乏力，但下跌存在支撑的状态。10月份取暖季限产的来临，矿石需求将偏弱；同时随着外矿发货的回暖，供应给铁矿石带来的压力将初步显现。我们预计铁矿石震荡，仅供参考。

### **螺纹钢：十月钢价或有支撑**

十一长假过去，钢材市场涨跌不一，风向标的唐山钢坯价格有所上涨。唐山限产提前执行但力度不及此前市场预期。国庆期间钢市有所累库，增幅超过 2016 年不及 2017 年，需要继续观察库存变化。七号午间央行宣布降准刺激经济，预计本日钢材市场高开为主。

我们认为降准表现了宏观面政策托底的意愿，此外，在美国加息的同时，我们降准有可能导致汇率贬值，刺激出口的同时抬升国内通胀水平。这就使得此前螺纹钢扩基差，打远月的力度有所减弱，市场扩基差的进程预计有所变化。且远月期螺已经跌至电炉成本下方，废钢价格持续上涨，抬升了电炉钢的成本。

我们认为目前的供需来看，螺纹钢现货供需尚可。但远月预期多变。从预计稍微放松的环保预期，到房地产抛售可能导致地产下滑的预期，以及基建要顶上，但暂时还不给力的预期，以及中美贸易摩擦对钢材需求的影响的预期。多重叠加使得前期钢价以扩基差，跌远月为主。但实际供需尚可。我们认为降准可能会对远月预期产生修正的作用。使得钢价受到支撑。

建议投资者观望为主。仅供参考。

## 1. 行情回顾

9月份铁矿石小幅收涨，截至9月28日，I1901收于495.5元/吨，月涨8元/吨，涨幅1.64%。月末持仓量为51.17万手。

9月份螺纹钢收跌，截至9月28日，RB1901收于3944元/吨，月跌152元/吨，跌幅3.71%。月末持仓量为240万手。

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



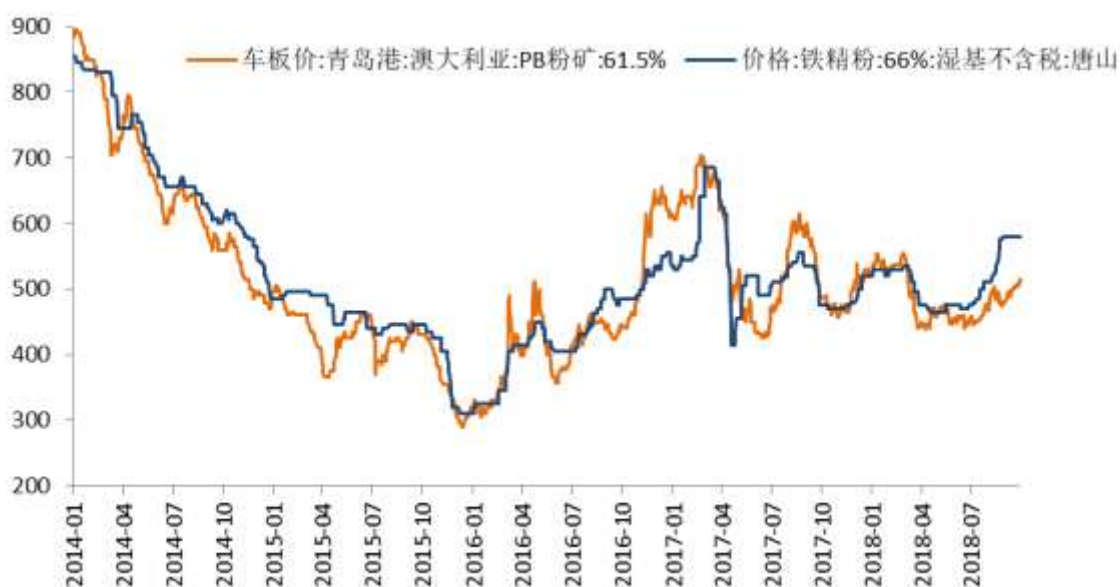
数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 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 9 月 30 日，青岛港澳澳大利亚 61.5% 品位 PB 粉矿收于 515 元/吨，月环比涨 35 元/吨。唐山 66% 铁精粉价格收于 580 元/吨，月环比持平。

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 9 月 28 日，普氏指数报收于 69.5 美元/吨，月环比上涨 3.35 美元/吨。

图 4：普氏指数（美元/吨）

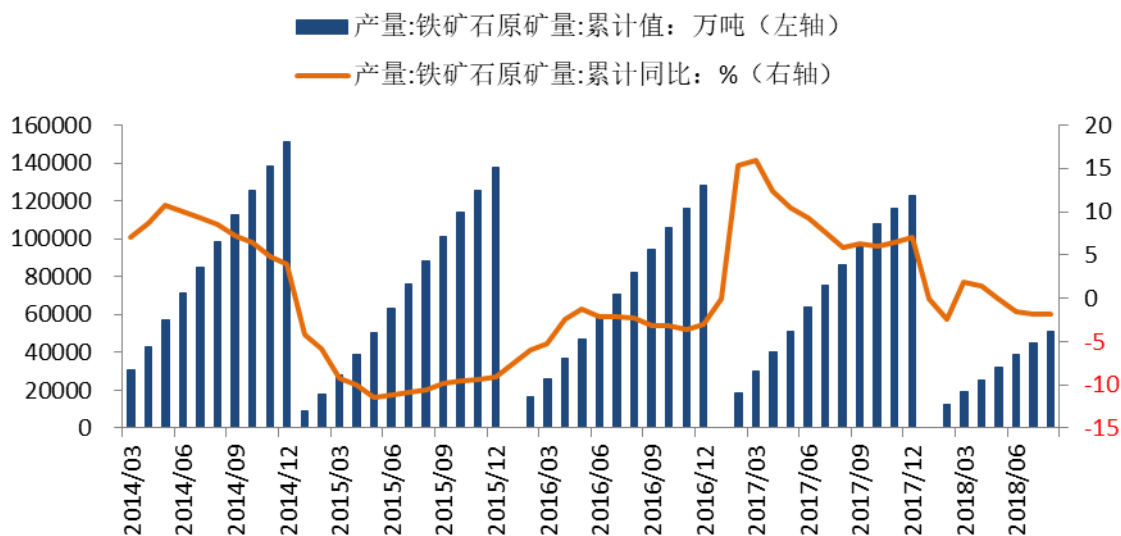


数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 2.2 国产原矿产量减少

截至 2018 年 8 月，国内铁矿石原矿累计生产 5.1 亿吨，累计同比下跌 1.9%。

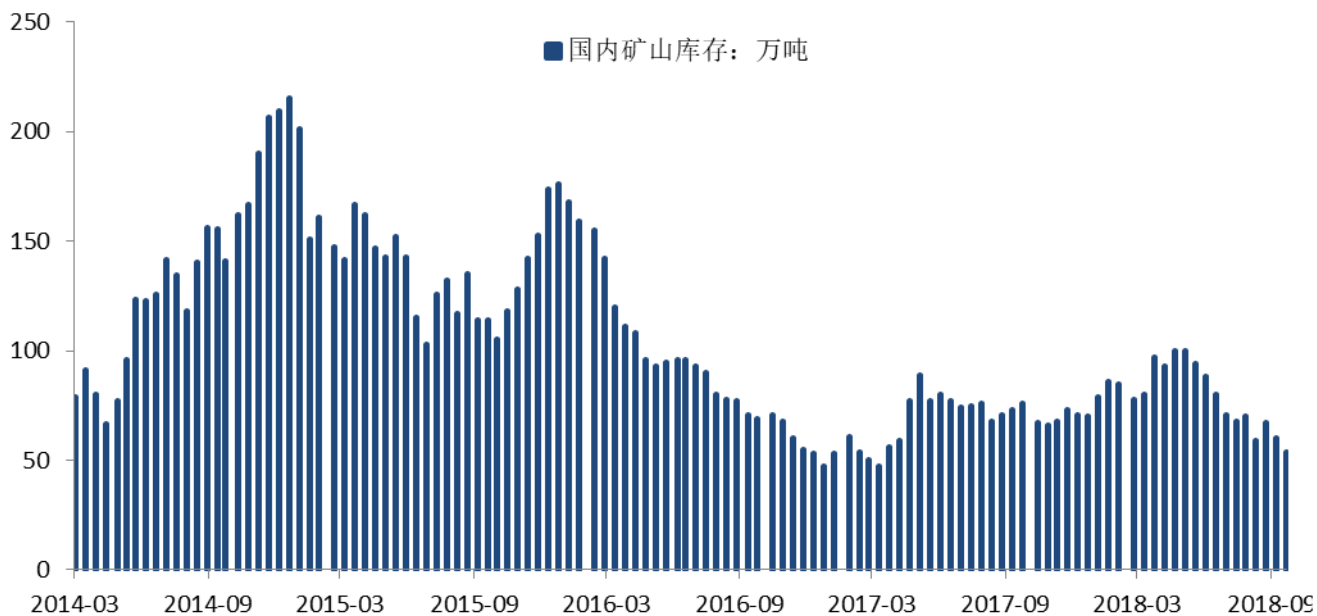
图 5：国内铁矿石原矿产量（万吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

截至 9 月 28 日，国内矿山铁精粉库存 54 万吨，与 8 月底相比减少 13 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 8 月份，我国累计进口铁矿砂及其精矿 70992 万吨，同比下降 0.57%。

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 9 月 28 日，铁矿石港口库存为 14516.54 万吨，与 8 月底相比下降 216.7 万吨；钢厂进口矿库存可用天数 25.5 天，与 8 月底相比上升 0.5 天。铁矿港口库存本月继续下降，给与矿价一定支撑，但下降幅度趋缓；预计随着四季度外矿发货高峰的来临，港口库存将企稳回升。

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 9 月 30 日，北京螺纹钢收于 4550 元/吨，月涨 110 元/吨；上海螺纹钢收于 4590 元/吨，月涨 140 元/吨；广州螺纹钢收于 3840 元/吨，月跌 140 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 9 月 30 日，唐山方坯收于 3840 元/吨，月跌 140 元/吨；生铁价格收于 3350 元/吨，月涨 50 元/吨；废钢价格上涨 30 元/吨，收于 2430 元/吨。

图 10：生铁、方坯、废钢价格（元/吨）

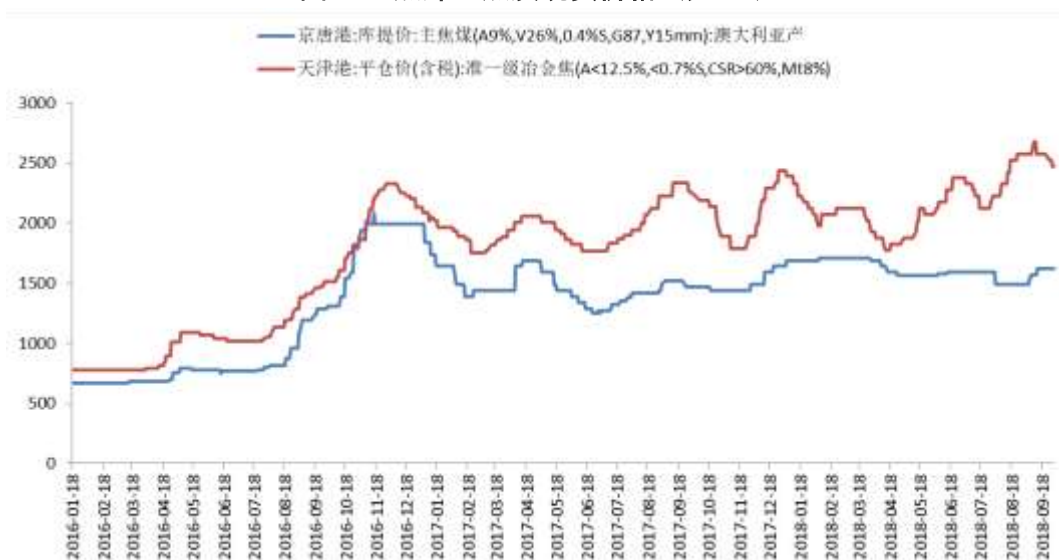


数据来源：Wind，兴证期货研发部

### 3.3 焦煤焦炭价格

截至 9 月 30 日，京唐港焦煤收于 1620 元/吨，月涨 130 元；天津港焦炭下跌 100 元，至 2475 元/吨。

图 11：焦煤、焦炭现货价格（元/吨）

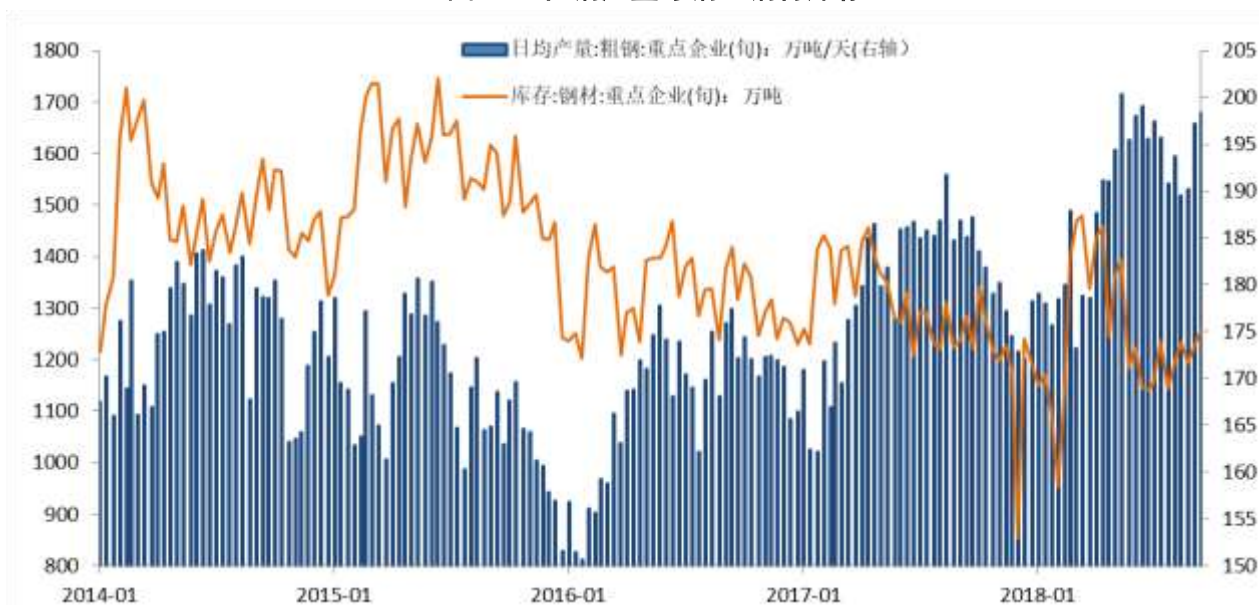


数据来源：Wind，兴证期货研发部

### 3.4 钢厂日均产量与库存

与 8 月中旬相比，2018 年 9 月中旬重点钢企粗钢日产 198.34 万吨，环比上涨 8.82 万吨；重点企业库存 1257.87 万吨，环比上涨 24.03 万吨。

图 12：粗钢产量与钢厂钢材库存



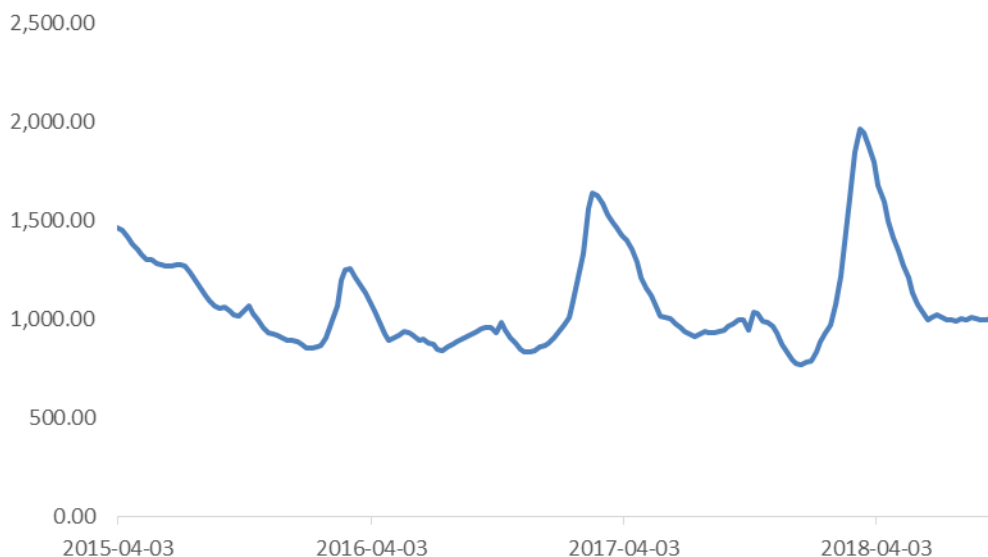
数据来源：Wind，兴证期货研发部



### 3.5 钢材社会库存

截至 9 月 28 日，全国主要钢材品种库存总量为 1001.28 万吨，与 8 月底相比上涨 5.4 万吨。分品种来看，螺纹钢库存减少 19.3 万吨，线材库存增加 9.23 万吨，热卷库存增加 3.62 万吨，冷轧库存上升 0.41 万吨。

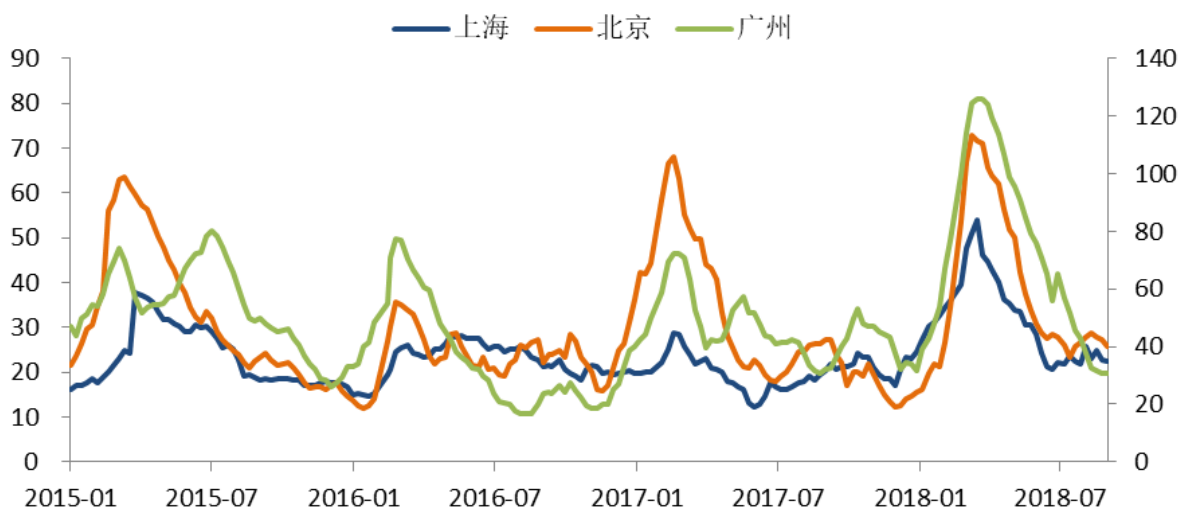
图 13: 钢材社会库存 (万吨)



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 9 月 28 日，163 家钢厂盈利比例为 83.44%，月环比持平；高炉开工率为 68.09%，月环比上涨 1.38%。目前环保仍然较严，后续随着采暖季限产的来临，高炉开工率四季度下行压力较大。

图 15: 高炉开工率和钢厂盈利 (%)

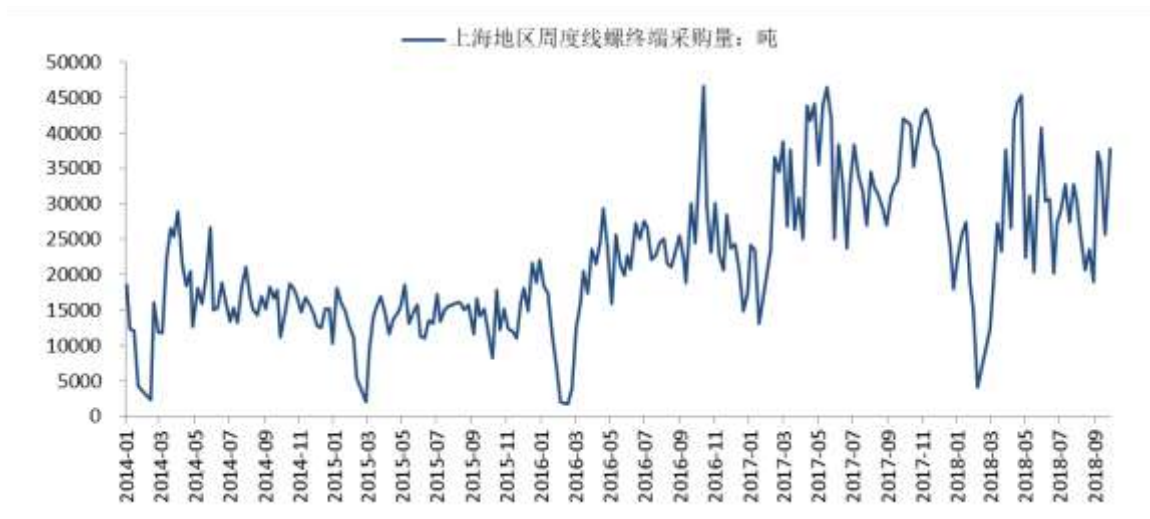


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

### 3.7 终端采购

截至 9 月 30 日，上海地区线螺采购量 9 月周度均值 34092.23 吨，环比 8 月有较大幅度上升。

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8月钢材出口为588万吨，同比下滑9.82%，上半年累计出口4718万吨，同比下滑13.38%。

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 7.65 万亿元，同比去年增加 10.1%，增长率维持强势，房地产投资数据仍然较好。

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，铁矿石自身基本面仍然未有太多亮点，走势依然跟随成材为主；但与螺纹钢相比，铁矿石今年以来涨幅相对较小，同时由于前期海运费上涨以及人民币贬值等因素，其成本中枢上移，下方支撑较强，铁矿石处于上涨乏力，但下跌存在支撑的状态。10月份取暖季限产的来临，矿石需求将偏弱；同时随着外矿发货的回暖，供应给铁矿石带来的压力将初步显现。我们预计铁矿石偏弱震荡，仅供参考。

### 螺纹钢:

我们认为目前的供需来看，螺纹钢现货供需尚可。但远月预期多变。从预计稍微放松的环保预期，到房地产抛售可能导致地产下滑的预期，以及基建要顶上，但暂时还不给力的预期，以及中美贸易摩擦对钢材需求的影响的预期。多重叠加使得前期钢价以扩基差，跌远月为主。但实际供需尚可。我们认为降准可能会对远月预期产生修正的作用。使得钢价受到支撑。

建议投资者观望为主。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。