

兴证期货.研发中心

2019年7月27日 星期一

黑色研究团队

孙二春

从业资格编号: F3004203

投资咨询编号: Z0012934

俞尘泯

从业资格编号: F3060627

投资咨询编号: Z0015514

联系人

俞尘泯

021-20370946

[yucm@xzfutures.com](mailto:yucm@xzfutures.com)

## ● 行情回顾与展望

### 螺纹钢：外围风险爆发，成材需求复苏缓慢

#### 上月回顾

上周钢材价格冲高回落：期螺 2010 合约周涨 36 元每吨，热轧卷板期货 2010 合约涨 26 元每吨。终端库存累积幅度回升：截至 7 月 24 日，螺纹钢库存环比上升 2.1%，其中社库增加 1.6%，厂库上升 3.6%，需求环比回落。热卷库存增幅下滑，环比增加 2.3%，社库增加 1.3%，板材消费出现回升。虽然上周华东华南地区逐步出梅，下游需求回升，但华北地区环保加严，工地需求下滑。现实供需双弱，但宏观不稳定性增加，短期风险较大。

#### 未来展望

上周建筑钢材产量出现小幅回升，高炉、电炉开工率均有所增加，但废钢价格维持高位，电炉利润继续收缩，短期建材产量或难有增长；同时唐山限产执行时间延长，整体钢材产量难有变化。上周建材需求小幅增加，但复苏力度不及市场预期。华北、西南地区工地需求仍然受限，终端需求消化力度不佳。同时基建资金流转不畅，地产新开工在上半年的负增长影响逐步显现，三季度需求的回升或持续低于预期。上周美国部分政治人物渲染所谓“中国威胁”论调，引起市场恐慌。由于宏观不确定性增加，工业品振幅或增大。但钢材需求主要在国内，产业基本面基本不受影响，但需关注情绪对盘面的影响。整体来说，当前钢材供需双弱，需求高预期进入证伪期，宏观不稳增加市场不确定性，建议短期观望。

#### 策略建议

建议投资者谨慎持仓，区间操作为宜。

#### 风险提示

钢材库存变化及钢厂检修进程

## 铁矿石：供应维持高位，需求或有增加，偏多操作

### 上周回顾

上周铁矿冲高回落，I2009 周涨 8.0 元/吨。本周我们认为矿石虽然本周到港预计维持高位，但随着唐山港口疏港恢复，短期补库或刺激需求，铁矿存在短期上涨动力。港口库存方面，截至 7 月 24 日，铁矿石港口库存为 11325.13 万吨，较前周增 277.69 万吨，库存加速增加；日均疏港量为 280.35 万吨，环比降 30.24 万吨。到港量方面，上周全国 45 港到港总量为 2555.5 万吨，环比增加 211.0 万吨。发货量方面，2420 万吨，环比上期增加 92.5 万吨；澳洲发货总量 1821.1 万吨，环比增加 95.2 万吨；其中澳洲发往中国量 1646.2 万吨，环比上周增加 199.8 万吨；巴西发货总量 598.9 万吨，环比上期减少 2.7 万吨。根据前期发运量预估，本周铁矿到港量预计继续上升。

钢厂方面，截至 7 月 24 日，247 家高炉开工率 91.02%，环比上周增 0.26%；钢厂产能利用率 93.08%，环比增 0.12%；日均铁水产量 247.76 万吨，环比增 0.32 万吨。钢厂烧结矿库存为 1650.46 万吨，环比增 37.19 万吨，烧结粉矿日耗 62.46 万吨，环比升 0.64 万吨。钢厂生产回升，需求支撑矿价。

### 未来展望

展望本周，供应方面：上周铁矿石到港量环比增加，同时根据前期发运预估，本周铁矿到港或延续上涨趋势，供应仍有一定压力。上周澳大利亚和巴西港口检修环比增加 26 万吨，影响相对有限。上周 Vale、BHP 公布二季度生产情况，铁矿石产量均有大幅上升；但 BHP 的 2021 财年产量预期有所减少，Vale 下调全年球团产量预期，同时全年产量预计处在区间下限，供应的长期上升预期回落。需求方面，高炉生产盈利有所下滑，但上周高炉开工率回升；钢厂烧结矿日耗维持高位，整体铁矿的需求维持。同时唐山港口疏港重新恢复，本周存在短期补库存行为刺激需求。全国港口库存继续累积，预计本周库存继续上升。整体来看，铁矿供应维持高位，但需求边际增长，供需关系边际转紧，存在进一步上升动力。虽然港口块矿和球团库存继续累积，溢价维持低位，但粗粉库存偏低，结构性问题短期尚不能引起铁矿价格大幅下挫。

### 策略建议

建议投资者短期偏多操作。

### 风险提示

巴西供应变化，铁矿到港量大幅增加

## 1. 行情回顾

铁矿石 I2009 合约冲高回落，收于 827.5 元/吨，周涨 8.0 元/吨，涨幅 0.98%；持仓 60.1 万手，持仓减少 6.9 万手。

螺纹钢 RB2010 合约走高后出现回调，收于 3747 元/吨，周涨 36 元/吨，涨幅 0.97%；持仓 134 万手，持仓增加 3.2 万手。

热轧卷板 HC2010 合约小幅走高，收于 3767 元/吨，周涨 26 元/吨，涨幅 0.76%；持仓 42.4 万手，持仓减少 2.4 万手。

图1：铁矿石主力 I2009 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 RB2010 合约行情走势



数据来源：Wind，兴证期货研发部

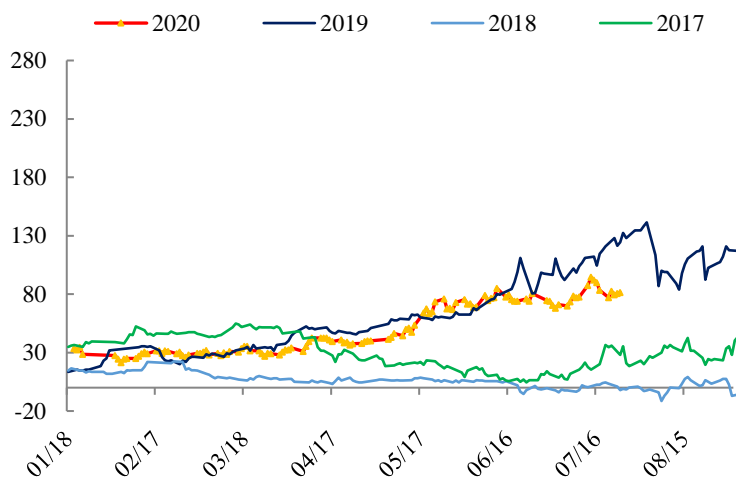
图3：热轧卷板主力 HC2010 合约行情走势



数据来源：Wind，兴证期货研发部

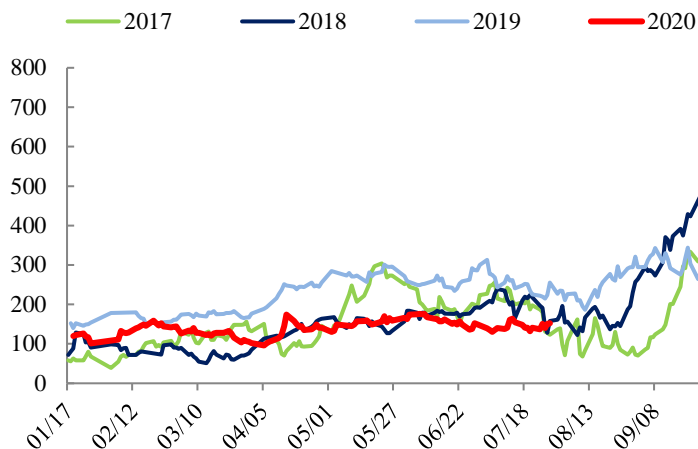
铁矿 9-1 价差小幅走缩，周跌 2.0 元/吨，收 81.5 元/吨；螺纹 10-1 价差扩大 11 元/吨，收 152 元/吨。10 螺纹-热卷价差走扩 6 元/吨，收-20 元/吨。

图4：铁矿 9-1 价差走势



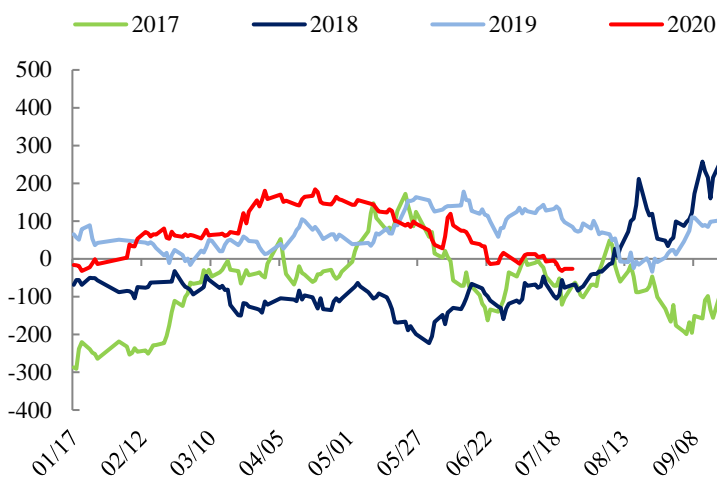
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图5: 螺纹 10-1 价差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图6: 10 螺纹-热卷价差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

## 2. 现货价格

铁矿石现货方面, 普氏 62% 指数收于 109.55 美元/吨, 周跌 0.90 美元/吨。青岛港 61.5% 品位 PB 粉矿收于 855 元/吨, 周涨 16 元/湿吨。

钢材现货方面, 北京螺纹钢现货收于 3740 元/吨, 周持稳; 上海螺纹钢现货收于 3660 元/吨, 周涨 30 元/吨; 广州螺纹钢现货收于 4000 元/吨, 周涨 30 元/吨。

图7：普氏指数：美元/吨



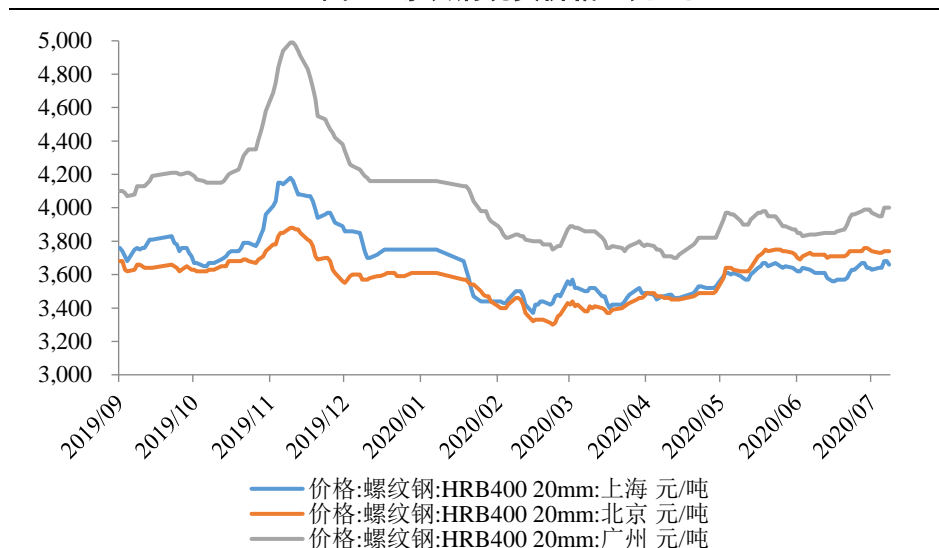
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图8：铁矿石现货价格：元/吨



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图9：螺纹钢现货价格：元/吨



数据来源：Wind，兴证期货研发部

### 3. 基本面

#### 3.1 矿石库存

上周全国 45 个港口铁矿石库存为 11325.13 万吨，周环比上升 277.69 万吨，库存继续累积；日均疏港量为 280.35 万吨，环比大降 30.24 万吨。截至 7 月 10 日，国内矿山铁精粉库存为 134.38 万吨，环比上升 1.63 万吨。

图10：国内铁矿石港口库存：万吨

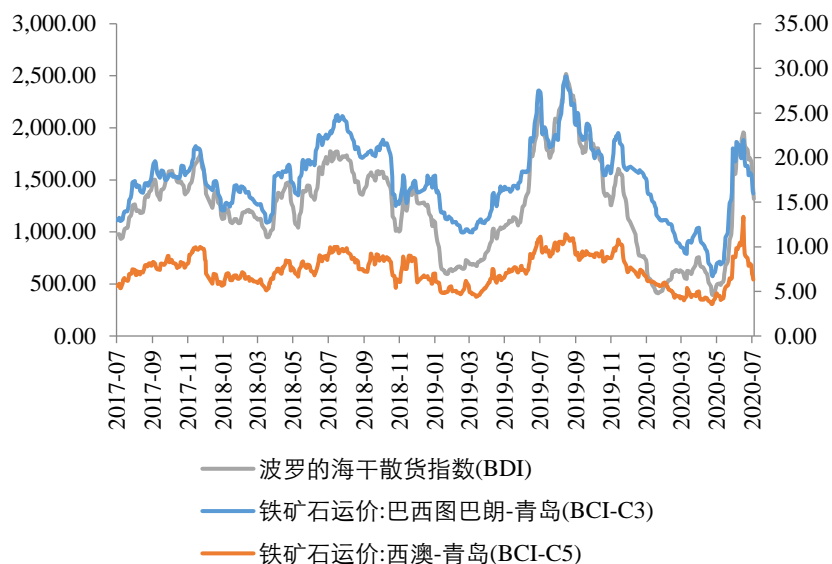


数据来源：Wind，兴证期货研发部

### 3.2 航运指数与运费

波罗的海国际干散货海运指数收于 1710，周跌 100。巴西到青岛的运费为 15.995 美元/吨，周跌 2.30 美元/吨。澳洲到青岛运费为 6.336 美元/吨，周跌 1.796 美元/吨。

图 11：航运指数与铁矿石运费：美元/吨



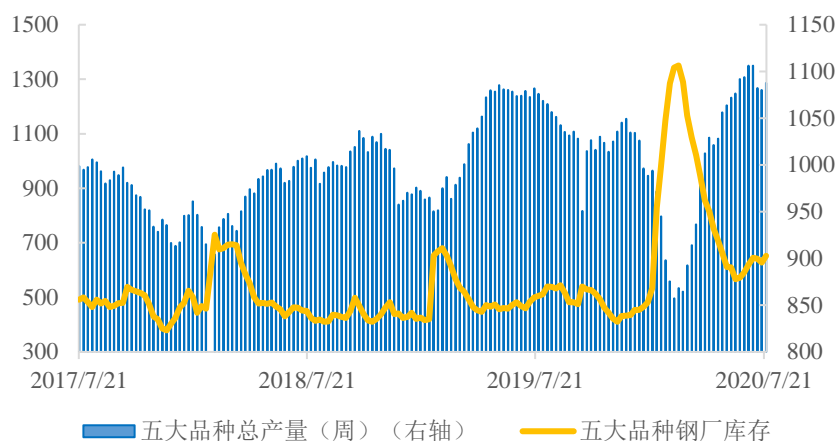
数据来源：Wind，兴证期货研发部

### 3.3 钢材产量及钢材库存

据我的钢铁网统计，2019 年 7 月 24 日当周，全国样本钢厂五大品种钢材产量为 1087.71 万吨，环比增加 7.53 万吨，增幅 0.70%，产量重新增加；样本钢厂钢材库存为 651.95 万吨，环比增加 24.17 万吨，增幅 3.85%；螺纹钢钢厂库存 342.62 万吨，环比增加 12.01 万吨；热卷钢厂库存 113.22 万吨，环比增加 5.43 万吨，厂库明显累积。



图12: 钢材产量与钢厂库存: 万吨



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

### 3.4 高炉开工率和钢厂盈利情况

截至7月24日, 全国163家钢厂高炉开工率70.17%, 环比上周增0.28%; 钢厂盈利比例为81.60%, 与上周持平。

图13: 高炉开工率和钢厂盈利



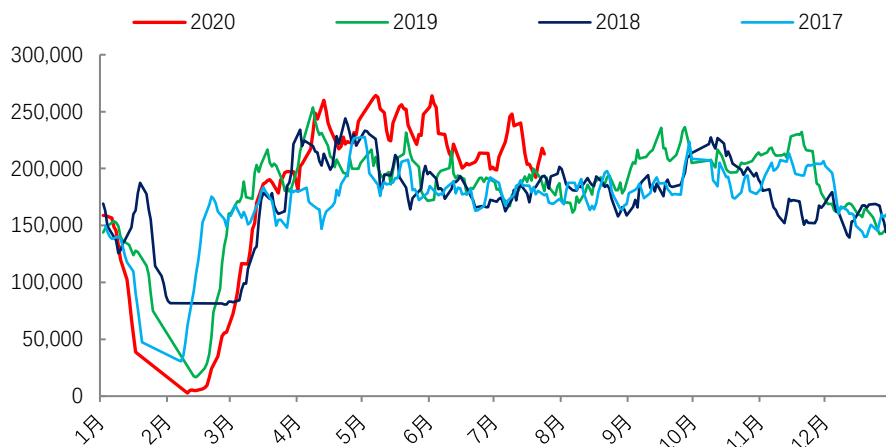
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

### 3.5 全国建材成交量

截至7月24日, 全国日均建材成交量为21.28万吨, 环比上升0.91万

吨，同比 2019 年增加 3.62 万吨。

图14：全国建材成交量：吨

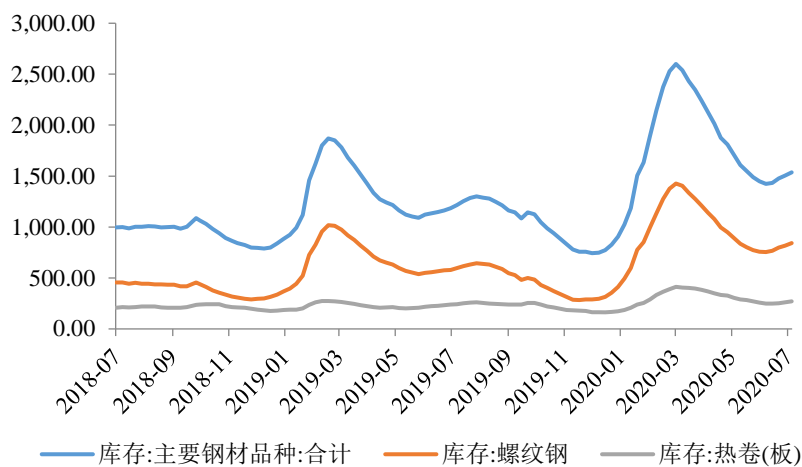


数据来源：Wind，兴证期货研发部

### 3.6 钢材社会库存

截至 7 月 24 日，全国主要钢材品种库存总量为 1548.97 万吨，周环比增加 13.29 万吨，增幅 0.87%。分品种来看，螺纹钢库存增加 1.57%，线材库存减少 0.60%，热卷库存增加 1.18%，冷轧库存减少 1.38%。

图15：钢材社会库存：万吨



数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 4. 总结

### 螺纹钢观点：

上周建筑钢材产量出现小幅回升，高炉、电炉开工率均有所增加，但废钢价格维持高位，电炉利润继续收缩，短期建材产量或难有增长；同时唐山限产执行时间延长，整体钢材产量难有变化。上周建材需求小幅增加，但复苏力度不及市场预期。华北、西南地区工地需求仍然受限，终端需求消化力度不佳。同时基建资金流转不畅，地产新开工在上半年的负增长影响逐步显现，三季度需求的回升或持续低于预期。上周美国部分政治人物渲染所谓“中国威胁”论调，引起市场恐慌。由于宏观不确定性增加，工业品振幅或增大。但钢材需求主要在国内，产业基本面基本不受影响，但需关注情绪对盘面的影响。整体来说，当前钢材供需双弱，需求高预期进入证伪期，宏观不稳增加市场不确定性，建议短期观望。建议投资者谨慎持仓，区间操作为宜。

### 矿石观点：

展望本周，供应方面：上周铁矿石到港量环比增加，同时根据前期发运预估，本周铁矿到港或延续上涨趋势，供应仍有一定压力。上周澳大利亚和巴西港口检修环比增加 26 万吨，影响相对有限。上周 Vale、BHP 公布二季度生产情况，铁矿石产量均有大幅上升；但 BHP 的 2021 财年产量预期有所减少，Vale 下调全球团产量预期，同时全年产量预计处在区间下限，供应的长期上升预期回落。需求方面，高炉生产盈利有所下滑，但上周高炉开工率回升；钢厂烧结矿日耗维持高位，整体铁矿的需求维持。同时唐山港口疏港重新恢复，本周存在短期补库存行为刺激需求。全国港口库存继续累积，预计本周库存继续上升。整体来看，铁矿供应维持高位，但需求边际增长，供需关系边际转紧，存在进一步上升动力。虽然港口块矿和球团库存继续累积，溢价维持低位，但粗粉库存偏低，结构性问题短期尚不能引起铁矿价格大幅下挫。建议投资者短期偏多操作。

### 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。本报告清晰准确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。