

兴证期货.研发中心

2020年9月14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：终端需求恢复迟滞，震荡走势

#### 上周回顾

上周钢材价格宽幅震荡，期螺 2101 合约周跌 93 元每吨，热轧卷板期货 2101 合约的 134 元每吨。钢材库存整体延续下降：截至 9 月 11 日，螺纹钢库存环比下降 0.53%，其中社库增加 0.2%，厂库减少 2.3%，需求明显滑坡。热卷库存持平，社库下降 0.15%，板材消费明显回升。但由于进入 9 月惯例旺季，整体库存去化速度不及市场预期，钢材价格出现大幅回调。

#### 未来展望

上周螺纹产量大幅减少，长短流程钢厂利润均有所滑坡；但螺纹产量减少的主要原因是唐山部分钢厂轧线检修的影响；同时卷螺价差的持续高位也进一步驱动钢厂进行铁水调配。预计本周轧线检修完成，螺纹产量或重新回升。需求上，建材需求环比大幅走跌，表观需求低于去年同期，并未体现出旺季的需求的强度。周末钢坯提涨 30 元每吨，成交明显回升；同时钢银统计的钢材库存时隔两周后再次回落，需求明显复苏。从 4 月开始的工程机械产销大幅增长，8 月挖掘机销量同比增加 51.3%，根据工程机械领先工地开工 6 个月的逻辑推算，四季度建材需求将出现较大程度增加。但从 8 月下旬开始终端企业偏紧的资金将继续限制短期复苏。上周黑色产业链受到美股暴跌影响，悲观情绪压制盘面价格；随着外围市场逐步企稳，盘面悲观预期基本释放。8 月货币数据超预期，关注本周统计局的数据，环比下降的数据或短期对盘面引起整体来说，当前钢材供弱需强，长材需求尚未完全恢复，预计远月存在上涨动力。

#### 策略建议

建议投资者谨慎持多。

#### 风险提示

钢材库存变化，钢厂检修进程，终端需求变化

## 铁矿石：北方限产持续，铁矿上行空间有限

### 上周回顾

上周铁矿高开低走，I2101 周跌 12.0 元/吨。我们认为矿石本周到港仍有增量，同时北方港口卸货进度加快，铁矿价格进一步上涨动力有限。港口库存方面，截至 9 月 11 日，铁矿石港口库存为 11456.45 万吨，周环比增库 82.46 万吨；日均疏港量为 313.83 万吨，环比跌 11.72 万吨。到港量方面，上周全国 45 港到港总量为 2439.3 万吨，环比减少 55.8 万吨；澳洲巴西铁矿发运总量 2374.5 万吨，环比减少 281.1 万吨；澳大利亚发货总量 1631.6 万吨，环比减少 133.4 万吨；其中澳大利亚发往中国量 1356.5 万吨，环比减少 74.5 万吨；巴西发货总量 742.9 万吨，环比减少 147.7 万吨。根据前期发运量预估，本周铁矿到港量预计重新上升。

钢厂方面，截至 9 月 11 日，247 家高炉开工率 90.89%，环比上周减 0.52%。钢厂烧结矿库存为 1651.26 万吨，环比减少 1.32 万吨，烧结粉矿日耗 62.31 万吨，环比减 0.38 万吨。钢厂生产出现下滑，需求有所走弱。

### 未来展望

展望本周，供应方面：上周铁矿石到港量小幅回落，但根据前期发运预估，本周铁矿到港或重新增加，虽然港口压港有所缓解，但港船只数量为 165 条，较前期高点已下降 23 条，但仍处在历史高位，后期港口供应依旧有较大压力。上周澳大利亚和巴西港口检修小幅增加，铁矿石发运量或出现下滑。需求方面，9 月开始国内有较多置换的高炉产能将投产，9 月预计新增产能 867 万吨，净增加 130 万吨，实际增加的铁矿石需求仅为 8 万吨/月，需求增量有限；同时当前 90.89% 的高炉开工率及 94.31% 的产能利用率均位于历年高位，进一步上升空间有限，叠加目前较低的高炉生产利润也会压制钢厂进一步增加对铁矿石的需求。不过海外高炉逐步复产，巴西澳洲发往国内的铁矿比例或逐步下滑，供应的重分配将收紧铁矿到港量；同时上周钢坯生产旺盛，实际需求维持高位；叠加周末市场炒作澳洲减少向国内进口铁矿，但实际落地概率极低，更多是情绪上的推涨。整体来看，铁矿供需双强，短期基本面变化有限，预计盘面延续震荡，但周五夜盘主力合约重新站上 5 日均线，短期可谨慎持多。

### 策略建议

建议投资者中期区间操作，短期偏多操作。

### 风险提示

海外供应变化，铁矿到港量大幅增加

## 1. 行情回顾

铁矿石 I2101 合约冲高回落，收于 837.0/吨，周跌 12.0 元/吨，跌幅 1.41%；持仓 72.7 万手，持仓增加 1.9 万手。

螺纹钢 RB2101 合约大幅下挫，收于 3665 元/吨，周跌 93 元/吨，跌幅 2.47%；持仓 119 万手，持仓增加 5.4 万手。

热轧卷板 HC2101 合约冲高回落，收于 3779 元/吨，周跌 134 元/吨，跌幅 3.42%；持仓 33.2 万手，持仓减少 0.2 万手。

图1：铁矿石主力 I2101 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 RB2101 合约行情走势



数据来源：Wind，兴证期货研发部

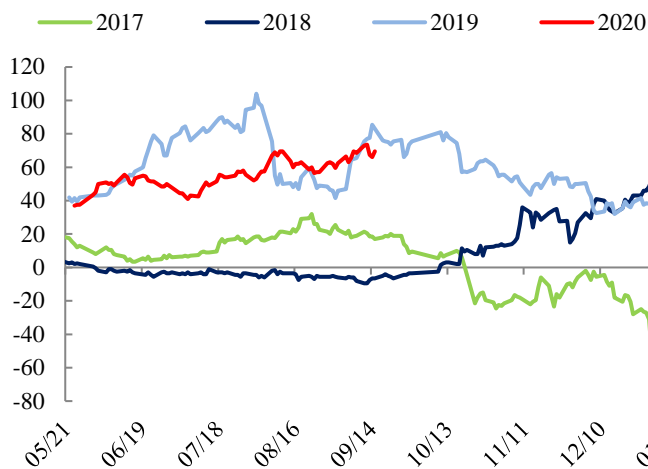
图3：热轧卷板主力 HC2101 合约行情走势



数据来源：Wind，兴证期货研发部

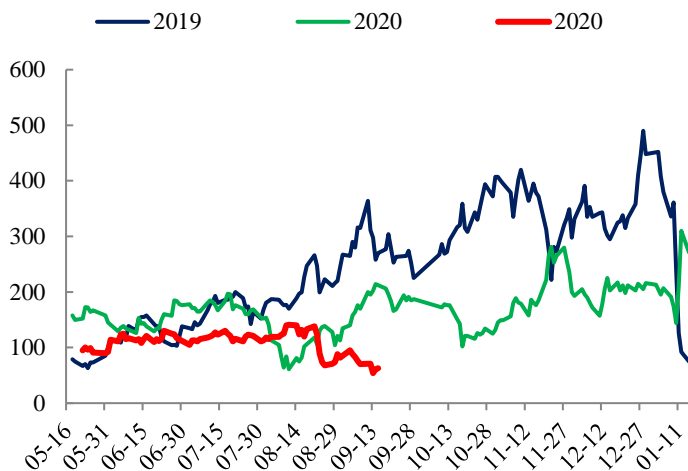
铁矿 1-5 价差走扩，周涨 1.0 元/吨，收 69.5 元/吨；螺纹 10-1 价差小幅走缩 7 元/吨，收 63 元/吨。01 螺纹-热卷价差走缩 42 元/吨，收-114 元/吨。

图4：铁矿 1-5 价差走势



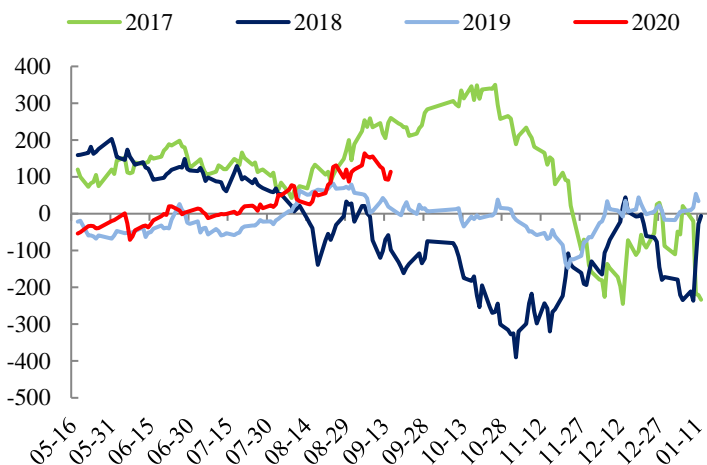
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图5: 螺纹 1-5 价差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图6: 01 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 129.05 美元/吨, 周涨 0.35 美元/吨。青岛港 61.5% 品位 PB 粉矿收于 932 元/吨, 周跌 16 元/湿吨。

钢材现货方面, 北京螺纹钢现货收于 3700 元/吨, 周跌 30 元/吨; 上海螺纹钢现货收于 3740 元/吨, 周跌 10 元/吨; 广州螺纹钢现货收于 4030 元/吨, 周跌 30 元/吨。

图7：普氏指数：美元/吨



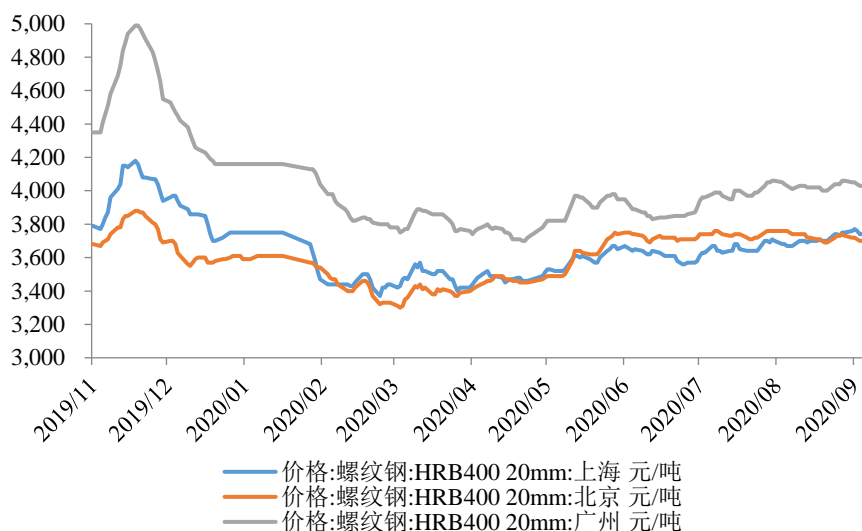
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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 11456.45 万吨，周环比增库 82.46 万吨；日均疏港量为 313.83 万吨，环比跌 11.72 万吨。截至 9 月 4 日，国内矿山铁精粉库存为 136.78 万吨，环比上升 0.99 万吨。

图10：国内铁矿石港口库存：万吨

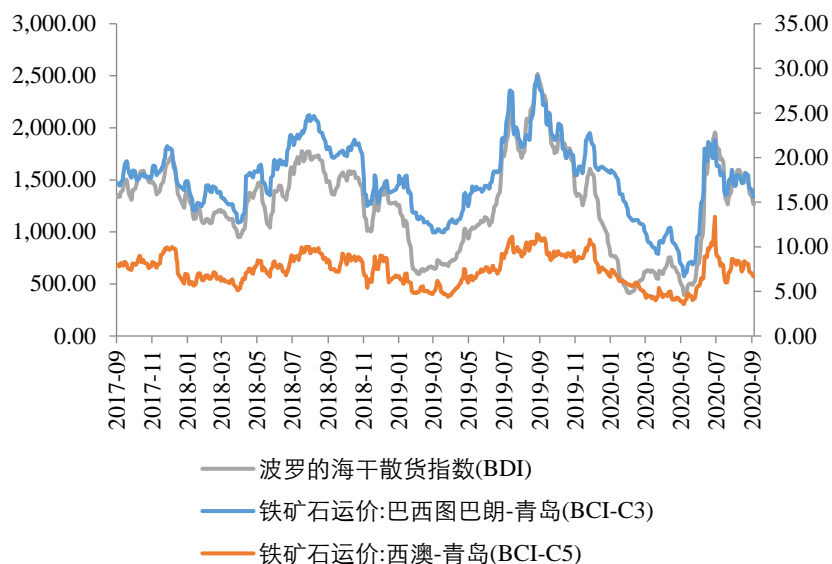


数据来源：Wind，兴证期货研发部

### 3.2 航运指数与运费

波罗的海国际干散货海运指数收于 1267，周跌 95。巴西到青岛的运费为 15.63 美元/吨，周跌 0.88 美元/吨。澳洲到青岛运费为 6.682 美元/吨，周跌 0.46 美元/吨。

图 11：航运指数与铁矿石运费：美元/吨



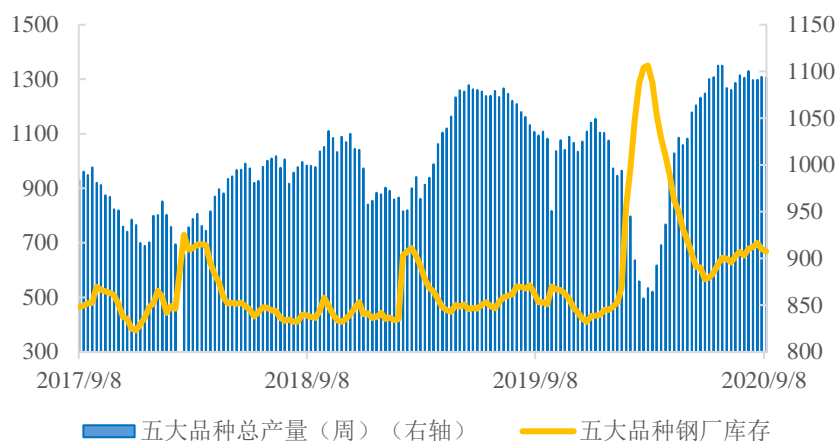
数据来源：Wind，兴证期货研发部

### 3.3 钢材产量及钢材库存

据我的钢铁网统计，2019 年 9 月 11 日当周，全国样本钢厂五大品种钢材产量为 1093.18 万吨，环比下降 0.93 万吨，降幅 0.09%，产量小幅下降；样本钢厂钢材库存为 669.16 万吨，环比下降 7.95 万吨，降幅 1.17%；螺纹钢钢厂库存 358.17 万吨，环比下降 8.63 万吨；热卷钢厂库存 120.60 万吨，环比增加 0.39 万吨，库存有所去化。



图12: 钢材产量与钢厂库存: 万吨

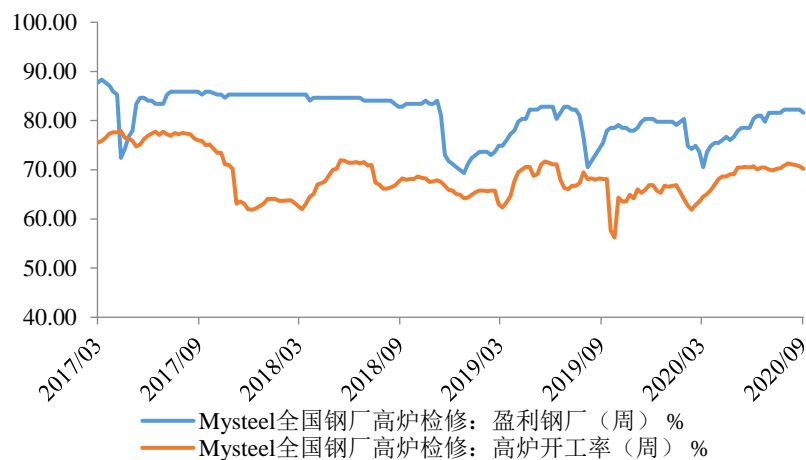


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

### 3.4 高炉开工率和钢厂盈利情况

截至9月11日, 全国163家钢厂高炉开工率70.17%, 环比上周减0.55%; 钢厂盈利比例为81.60%, 环比降0.61%。

图13: 高炉开工率和钢厂盈利



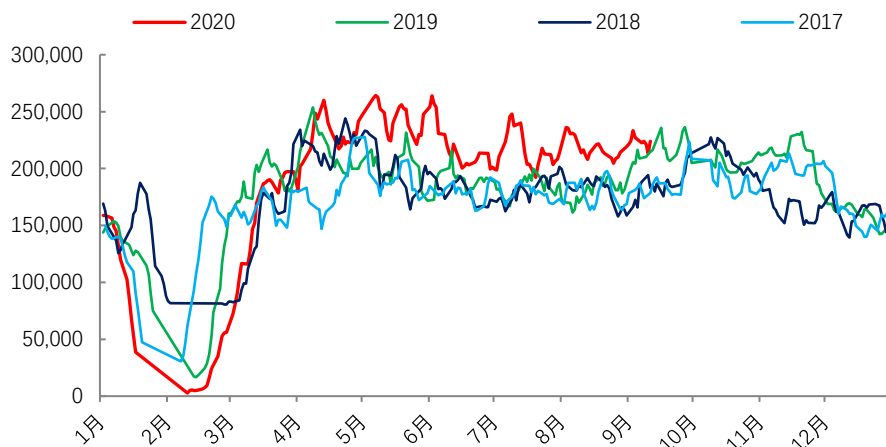
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

### 3.5 全国建材成交量

截至9月11日, 全国日均建材成交量为22.39万吨, 环比下降0.31万

吨，同比 2019 年增加 0.62 万吨。

图14：全国建材成交量：吨

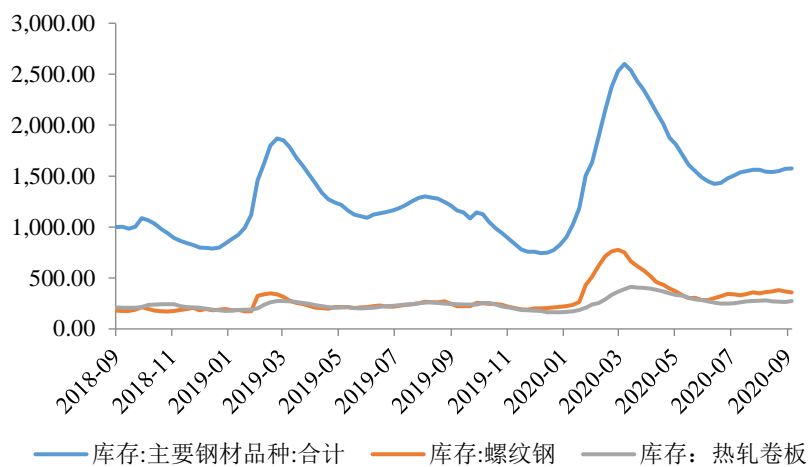


数据来源：Wind，兴证期货研发部

### 3.6 钢材社会库存

截至 9 月 11 日，全国主要钢材品种库存总量为 1573.10 万吨，周环比上升 2.59 万吨，增幅 0.16%。分品种来看，螺纹钢库存上升 0.22%，线材库存减少 1.22%，热卷库存减少 0.15%，冷轧库存下降 0.62%。

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：

上周螺纹产量大幅减少，长短流程钢厂利润均有所滑坡；但螺纹产量减少的主要原因是唐山部分钢厂轧线检修的影响；同时卷螺价差的持续高位也进一步驱动钢厂进行铁水调配。预计本周轧线检修完成，螺纹产量或重新回升。需求上，建材需求环比大幅走跌，表观需求低于去年同期，并未体现出旺季的需求的强度。周末钢坯提涨 30 元每吨，成交明显回升；同时钢银统计的钢材库存时隔两周后再次回落，需求明显复苏。从 4 月开始的工程机械产销大幅增长，8 月挖掘机销量同比增加 51.3%，根据工程机械领先工地开工 6 个月的逻辑推算，四季度建材需求将出现较大程度增加。但从 8 月下旬开始终端企业偏紧的资金将继续限制短期复苏。上周黑色产业链受到美股暴跌影响，悲观情绪压制盘面价格；随着外围市场逐步企稳，盘面悲观预期基本释放。8 月货币数据超预期，关注本周统计局的数据，环比下降的数据或短期对盘面引起整体来说，当前钢材供弱需强，长材需求尚未完全恢复，预计远月存在上涨动力。建议投资者谨慎持多。

### 矿石观点：

展望本周，供应方面：上周铁矿石到港量小幅回落，但根据前期发运预估，本周铁矿到港或重新增加，虽然港口压港有所缓解，但港船只数量为 165 条，较前期高点已下降 23 条，但仍处在历史高位，后期港口供应依旧有较大压力。上周澳大利亚和巴西港口检修小幅增加，铁矿石发运量或出现下滑。需求方面，9 月开始国内有较多置换的高炉产能将投产，9 月预计新增产能 867 万吨，净增加 130 万吨，实际增加的铁矿石需求仅为 8 万吨/月，需求增量有限；同时当前 90.89% 的高炉开工率及 94.31% 的产能利用率均位于历年高位，进一步上升空间有限，叠加目前较低的高炉生产利润也会压制钢厂进一步增加对铁矿石的需求。不过海外高炉逐步复产，巴西澳洲发往国内的铁矿比例或逐步下滑，供应的重分配将收紧铁矿到港量；同时上周钢坯生产旺盛，实际需求维持高位；叠加周末市场炒作澳洲减少向国内进口铁矿，但实际落地概率极低，更多是情绪上的推涨。整体来看，铁矿供需双强，短期基本面变化有限，预计盘面延续震荡，但周五夜盘主力合约重新站上 5 日均线，短期可谨慎持多。建议投资者中期区间操作，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。