



政策面偏空，多单离场观望

黑色金属周度策略报告

主要逻辑：

1.钢材端：本周螺纹盘面价格冲高回落，现货价格跟随上涨。钢材价格高位使得钢厂现金利润拉大，盘面利润持续攀升至高位。钢厂开工率与产能利用率小幅回升，市场供需维持紧平衡。

2.铁矿石：随着外矿发货恢复，主流高品占比回升，矿石结构性矛盾继续累积概率不大。从当前高低品位矿价差不断收窄亦可侧面印证高品矿稀缺状况得到改善。而国内矿山由于成本过高，在铁矿石价格持续低位的情况下矿山开工率继续下跌。

3.煤焦：钢材利润持续高水平，钢企生产积极性高，对焦炭需求稳定。部分地区钢企焦炭库存下降明显，对焦炭采购积极。此外，焦企开工率持稳微降，叠加厂内焦炭库存不高，环保影响短期供应量难以大幅提升。炼焦煤方面，因为大庆以及保安全内蒙地区火供品仍在管制，乌海地区井工矿也都基本处于停产状态，煤源紧张状态仍在持续。

消息面：上海期货交易所调整螺纹钢相关合约平今仓交易手续费标准和交易限额，具体措施螺纹钢 RB1710 合约、RB1801 合约日内平今仓交易手续费从成交金额的万分之一调整为成交金额的万分之五。非期货公司会员、客户在螺纹钢 RB1710 和 RB1801 合约日内开仓交易的最大数量为 8000 手。套期保值交易不受此限制。

综合来看，上周首先中钢协发声要求钢价平稳运行，此后上期所也对螺纹钢期货限制日内开仓上限及提高日内交易保证金，导致从政策面对多头情绪造成影响。除政策面利空外，技术面螺纹钢也跌破关键位支撑，表现亦偏空。但行情是否反转还需看现货面以及宏观预期的变化。周末钢坯价格已率先止跌回升，体现现货面影响暂不明显，而宏观预期暂无较大变化。因此，判断行情尚无明显转跌信号。建议交易者，可以关注这两日走势，如偏强现货无法使得盘面出现企稳，则中线见顶概率将较大。

操作上：RB、JM 多单离场观望

兴业期货研发部

黑色金属组

沈皓

021-80220135

shenh@cifutures.com.cn

更多资讯内容

请关注本司网站

<http://www.cifutures.com.cn/>

1、黑色金属周度行情回顾

1.1 量价关系：现价持续上涨，期价高位回调

黑色系周一开始保持上涨态势，相对强势格局未变。但临近周末，黑色系期盘受到重挫。铁矿石、螺纹、热卷大幅下跌。持仓方面涨跌互现，其中，螺纹增仓相对明显。

一、炉料现货动态：

1、煤焦

国内焦炭市场涨势不断。焦炭市场经过几轮上涨后，仍未有停涨迹象，各地焦炭价格均延续不同程度的上涨。焦煤在焦炭的带动下继续上涨。截止 8 月 11 日，天津港准一级冶金焦平仓价 2000 元/吨(较上周+60)，焦炭 1801 期价较现价升水 157 元/吨；京唐港澳洲主焦煤提库价 1465 元/吨(较上周+15)，焦煤 1801 期价较现价升水-196.5 元/吨。

2、铁矿石

本周国内铁矿石市场呈现波动盘整态势。截止 8 月 11 日，普氏指数报价 75.05 美元/吨(较上周+0.45)，折合盘面价格 615 元/吨。截止 8 月 11 日，青岛港澳洲 61.5%PB 粉车板价 603 元/吨(较上周+33)，折合盘面价格 663 元/吨；天津港巴西 63.5%粗粉车板价 593 元/吨(较上周+28)，折合盘面价 630 元/吨。

3、海运市场报价

近期国际海运市场有所上涨。截止 8 月 10 日，巴西线运费 14.571 (较上周+0.638)，澳洲线运费为 6.4 (较上周-0.1)。

二、下游市场动态（主要钢材品种销量、销价情况）：

上周钢材价格大幅上行。截止 8 月 11 日，上海 HRB400 20mm 为 4100 元/吨(较上周+190)，螺纹钢 1801 合约较现货升水-365 元/吨。

上周热卷价格上涨幅度大。截止 8 月 11 日，上海热卷 4.75mm 为 4110 元/吨(较上周+200)，热卷 1801 合约较现货升水-173 元/吨。

图 1 钢材现价持续上涨

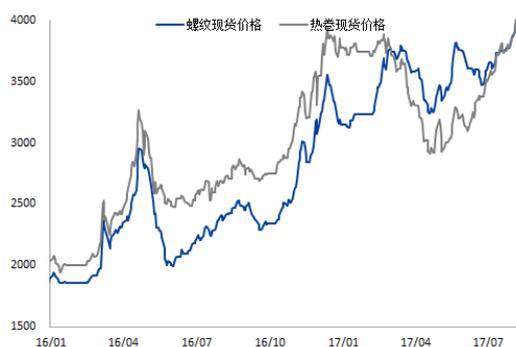


图 2 铁矿石价格企稳回升



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图3 煤焦现价上涨

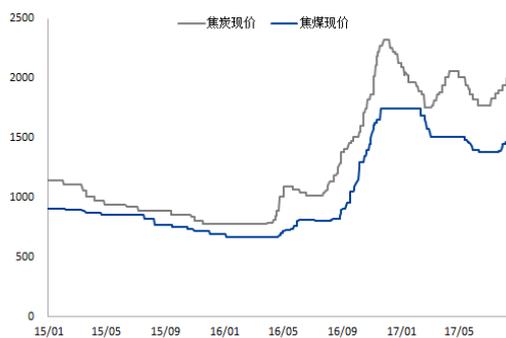
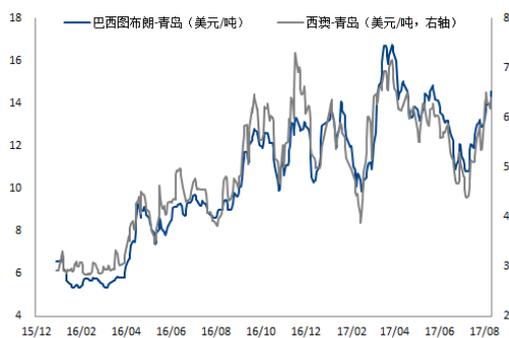


图4 运费持续好转



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图5 螺纹、热卷涨幅有所回落

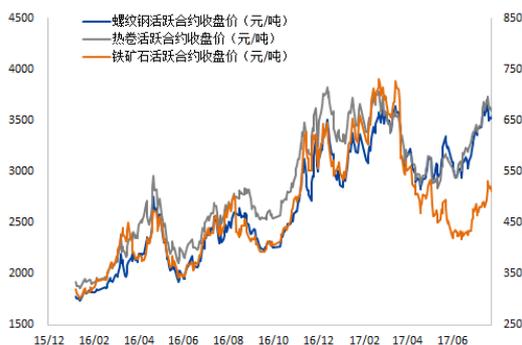
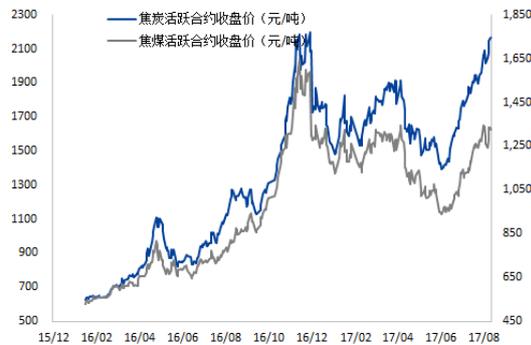


图6 煤焦期价涨幅明显

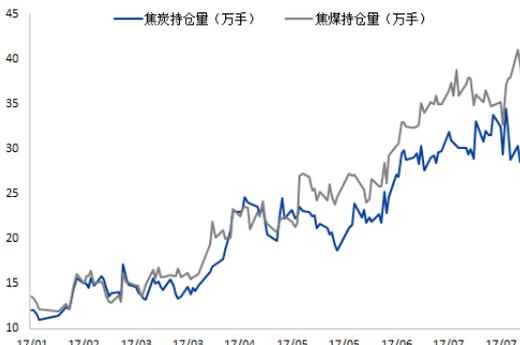


数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图7 钢矿减仓明显



图8 焦炭减仓焦煤增仓



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

1.2 价差关系：卷螺价差有望扩大

期现套利：由于临近交割，移仓换月导致本周基差变动幅度较大。截至8月11日，螺纹钢基差238(较上周+210)，热卷基差173(较上周+160)，铁矿石基差78(较上周+12)，焦炭基差-166.5(较上周-94)，焦煤基差92.5(较上周-66.5)

跨期套利：截至 8 月 11 日，螺纹近远月价差 RB1710-RB1801 为 83 (较上周-25)，热卷近远月价差 HC1710-HC1801 为 68 (较上周-37)，铁矿石近远月价差 I1709-I1801 为 34.5 (较上周+9)，焦炭近远月价差 J1709-J1801 为-59 (较上周-83.5)，焦煤近远月价差 JM1709-JM1801 为-9.5 (较上周-32)。

跨品种套利：螺纹本周期价有所回落。截至 8 月 11 日，热卷减螺纹价差 HC1710-RB1710 为 60 (较上周+45)，螺纹与铁矿石比价 RB1710/I1709 为 6.915 (较上周+0.152)，螺纹与焦炭比价 RB1710/J1709 为 1.825 (较上周-0.077)，焦炭与焦煤比价 J1710/JM1709 为 1.700 (较上周+0.113)。

图 9 螺卷基差收窄

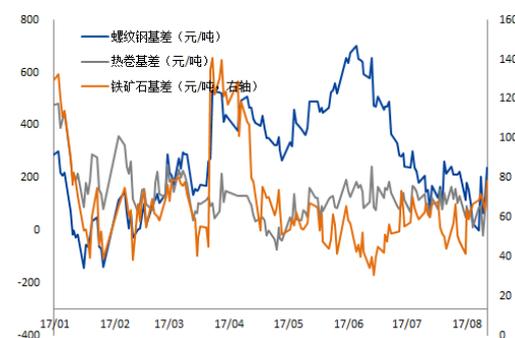


图 10 煤焦现价贴水幅度减小



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 11 铁矿石正套继续回落

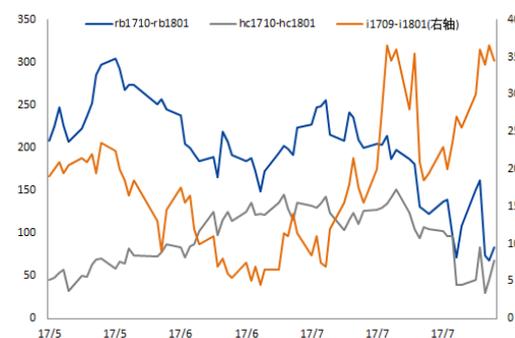
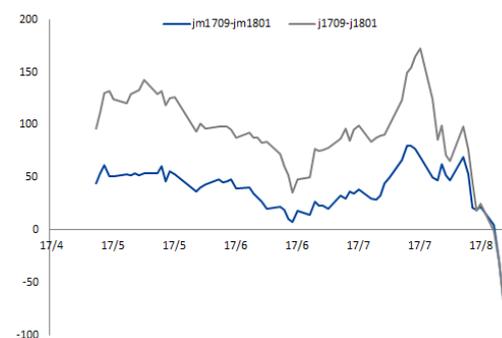


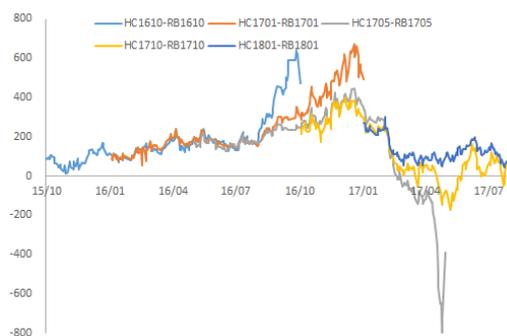
图 12 煤焦反套格局被打破



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 13 卷螺价差大概率触底反弹

图 14 螺矿比趋稳运行



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 15 螺纹、焦炭涨幅较一致

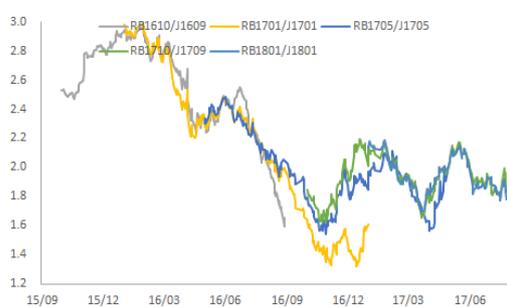
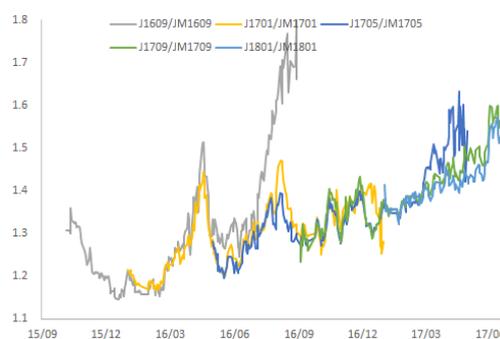


图 22 炭比煤趋势性向上



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

2、黑色链供需展望

2.1 钢材端：钢材库存小幅累积，供给预期受限未改

本周螺纹盘面价格冲高回落，现货价格跟随上涨。钢材价格高使钢厂现金利润拉大，盘面利润持续攀升至高位。钢厂开工率与产能利用率小幅回升，盈利水平维持高位。市场供需维持紧平衡，价格高位后资源在贸易商间倒手为主，下游对绝对高位接受仍需时间。叠加市场上，螺纹库存已经开始出现累积现象，短期价格或难继续上行。

图 17 房地产新开工面积缓慢下行

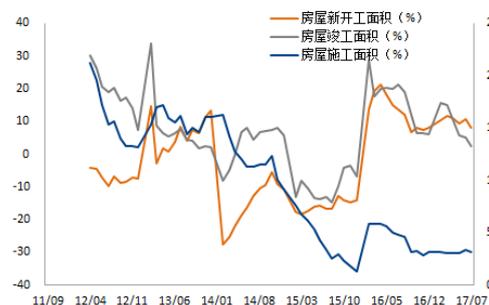


图 18 商品房销售面积缓慢下滑



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 19 钢厂利润持续攀升

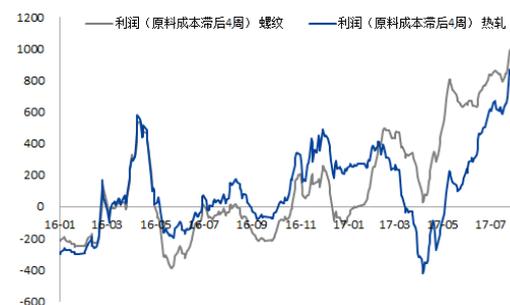


图 20 高炉开工率保持平稳



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 21 热卷去化较为顺畅

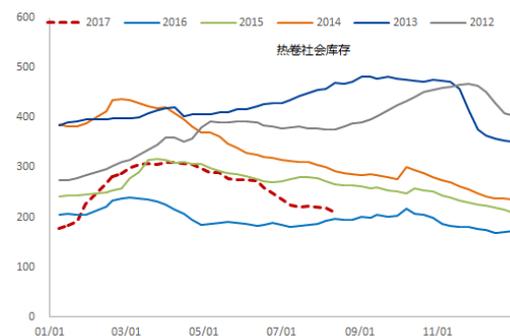
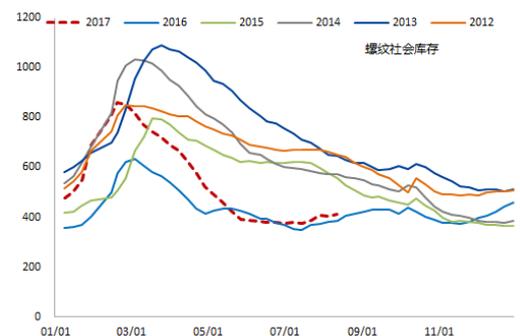


图 22 螺纹钢库存小幅累积



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询

2.2 铁矿石：港口库存高企，结构有所改善

随着外矿发货恢复，主流高品占比回升，矿石结构性矛盾继续累积概率不大。从当前高低品位矿价差不断收窄可知高品矿稀缺状况得到改善。国内矿山由于成本过高，在铁矿石价格持续低位的情况下矿山开工率继续下跌。当前，部分地区要求烧结限产30%，对现货高品价格有所支撑，加之港口贸易商挺价意愿强，故现货依旧易涨难跌，期货受政策影响或弱势震荡。

图 23 矿山开工率大幅下降

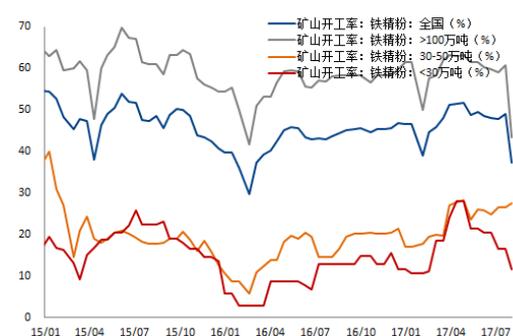


图 24 高低品位矿价差收窄



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 25 铁矿石港口库存高企



图 26 国内大中型钢厂铁矿石库存累积



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

2.3 煤焦：资源相对紧缺

钢材利润持续高水平，钢企生产积极性高，对焦炭需求稳定。部分地区钢企焦炭库存下降明显，对焦炭采购积极。此外，焦企开工率持稳微降，叠加厂内焦炭库存不高，环保影响短期供应量难以大幅提升。炼焦煤方面，因为大庆以及保安全内蒙地区火供品仍在管制，乌海地区井工矿也都基本处于停产状态，煤源紧张状态仍在持续。

图 27 模拟焦化厂利润上涨

图 28 焦化厂开工率微降



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 29 焦炭港口库存下降

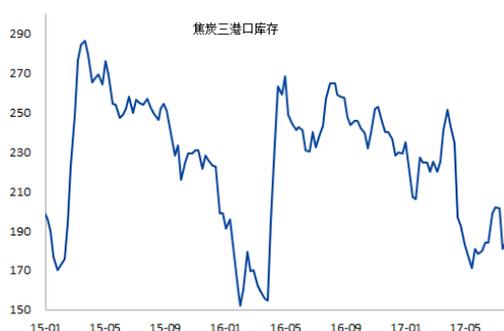


图 30 国内大中型钢厂煤焦库存下降



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

3、热点事件及政策面因素

上海期货交易所于8月11日颁布有关调整螺纹钢相关合约平今仓交易手续费标准以及对螺纹钢品种实施交易限额的通知。具体措施如下：螺纹钢RB1710合约、RB1801合约日内平今仓交易手续费从成交金额的万分之一调整为成交金额的万分之五；根据《上海期货交易所风险控制管理办法》的有关规定，经研究决定，自2017年8月15日起，非期货公司会员、客户在螺纹钢RB1710和RB1801合约日内开仓交易的最大数量为8000手。套期保值交易不受此限制。16年以来上海期货交易总共有三次调整螺纹钢期货规则，第一次为3月5日，期盘在此后两天有大幅跳涨后震荡回落至正常水平，震荡行情大约一周后即按照原有趋势上涨。第二次在11月9日，下跌一周后也按照既有趋势向上。故，本此上期所调整规则大概率使得螺纹钢涨势回落，而后再综合观察基本面以及技术面等变化确定是否见顶回落。

图 31 上期所更改螺纹钢交易规则后期价变动



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

4、策略跟踪与展望

综合来看，上周首先中钢协发声要求钢价平稳运行，此后上期所也对螺纹钢期货限制日内开仓上限及提高日内交易保证金，导致从政策面对多头情绪造成影响。除政策面利空外，技术面螺纹钢也跌破关键位支撑，表现亦偏空。但行情是否反转还需看现货面以及宏观预期的变化。周末钢坯价格已率先止跌回升，体现现货面影响暂不明显，而宏观预期暂无较大变化。因此，判断行情尚无明确转跌信号。建议交易者，可以关注这两日走势，如偏强现货无法使得盘面出现企稳，则中线见顶概率将较大。

操作上：RB、JM 多单离场观望

免责条款

负责本研究报告内容的期货分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

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做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何形式的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面授权，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为兴业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

公司总部及分支机构

总部

地址：浙江省宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼 邮编：315040

上海市浦东新区银城中路 68 号时代金融中心 31 楼

联系电话：0574-87716560/021-80220211

上海分公司

上海市浦电路 500 号上海期货大厦 1501A 室

联系电话：021—68401108

浙江分公司

宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼

联系电话：0574-87703291

北京营业部

北京市朝阳区朝阳门北大街 20 号兴业银行大厦 25 层

联系电话：010-69000862

深圳营业部

深圳市福田区深南大道 4013 号兴业银行大厦
3A 层

联系电话：0755—33320775

杭州营业部

杭州市下城区庆春路 42 路兴业银行大厦 1002 室

联系电话：0571-85828718

福州营业部

福州市鼓楼区五四路 137 号信和广场 25 层
2501 室

联系电话：0591-88507863



广州营业部

广州市天河区天河路 101 号兴业银行大厦 8 楼 801 自编 802 室

联系电话：020-38894240

济南营业部

济南市市中区纬二路 51 号山东商会大厦 A 座 23 层 2301-2 单元

联系电话：0531-86123800

台州营业部

台州市椒江区云西路 399 号金茂中心 24 楼

联系电话：0576-88210778

温州营业部

温州市汤家桥路大自然家园 1 幢 1504 室

联系电话：0577-88980635

成都营业部

成都市高新区世纪城路 936 号烟草兴业大厦 20 楼

联系电话：028-83225058

南京营业部

南京市长江路 2 号兴业银行大厦 10 楼

联系电话：025-84766979

天津营业部

天津市经济技术开发区第三大街金融服务西区 51 号 W5-C1-2 层

联系电话：022-65631658

郑州营业部

郑州市金水区未来路与纬四路交叉口未来大厦 1506 室