



宏观环境有所改善，钢材端轻仓试多

黑色金属周度策略报告

主要逻辑：

1. 钢材端：需求未有明显恶化，在经济数据转好的情况下市场情绪较好。热卷需求主要集中在制造业，全年走势较为平稳，受季节性因素较小，而螺纹钢需求周期性、季节性特征较为明显。预计卷螺价差有望进一步扩大。

2. 铁矿石：进入9月下旬后，外矿发运增量明显，港存高品占比逐步回升。限产使铁矿石需求遇冷，叠加铁矿石发货量持续上涨，承压依旧明显。

3. 煤焦：供应方面，焦化厂限产政策严格，后期焦炭供应减少。需求方面，目前下游备货较为充足，按需采购，焦炭价格压力较大。

综合来看，节前黑色系下跌是宏观经济数据不佳以及供给侧需求减弱预期双重利空的集中兑现。但是在十九大前维稳防系统性风险以及新公布 PMI 数据较预期好转，叠加环保限产正式实施供给端收缩明确。前期下跌逻辑均受到影响，假期期间钢价攀升亦对此有所印证。在需求未现断崖式下行的情形下，多重利好将使得钢价继续深跌的可能性较小，钢价有望重回震荡上行走势修复之前的下跌空间。在技术面仍未走稳情形下，策略上以轻仓试多为主。

➤ 操作上：RB/HC1801 轻仓试多；买 HC1801-卖 JM1801 组合继续持有。

操作策略跟踪

类型	合约/ 组合	方向	入场 价格(比)	首次 推荐日	评级	目标 价格(差)	止损 价格(差)	收益 (%)
单边	HC1801	买	4030	10-9	3	4180	3880	0
组合	买 HC1801- 卖 JM1801	/	3.29	9-27	3	3.8	3	3.25

评级说明：星级越高，推荐评级越高。3 星表示谨慎推荐；4 星表示推荐；5 星表示强烈推荐。

兴业期货研发部

黑色金属组

何佳佳

021-80220135

hejj@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：钢材小幅探涨，原材料继续下挫

周五黑色系整体小幅回升，有限产利好的品种上涨幅度相对较大。截至下午收盘，热卷上涨 2.53%，螺纹钢上涨 2.47%，焦炭大涨 3.73%。铁矿石、螺纹小幅跟涨。持仓方面黑色系多以减仓为主，其中，螺纹、铁矿减仓较大。

一、炉料现货动态：

1、煤焦

焦炭方面，河北、山东部分钢企下调焦炭采购价，降幅 50 元/吨，多数焦企同意降价。焦煤方面，部分炼焦煤品种价格仍为高位。截止 9 月 30 日，天津港准一级冶金焦平仓价 2260 元/吨(较上周-75)，焦炭 1801 期价较现价升水-315 元/吨；京唐港澳洲主焦煤提库价 1650 元/吨(较上周+0)，焦煤 1801 期价较现价升水-516.5 元/吨。

2、铁矿石

本周国内铁矿石市场持续下滑，部分矿种和地区价格小幅下滑，市场整体仍处于弱势盘整阶段。截止 9 月 29 日，普氏指数报价 62.05 美元/吨（较上周-1.51），折合盘面价格 509 元/吨。截止 9 月 30 日，青岛港澳洲 61.5%PB 粉车板价 487 元/吨(较上周-45)，折合盘面价格 537 元/吨；天津港巴西 63.5%粗粉车板价 490 元/吨(较上周-40)，折合盘面价 518 元/吨。

3、海运市场报价

近期国际海运市场小幅回落。截止 9 月 29 日，巴西线运费 18.255（较上周-0.615），澳洲线运费为 7.473（较上周-0.722）。

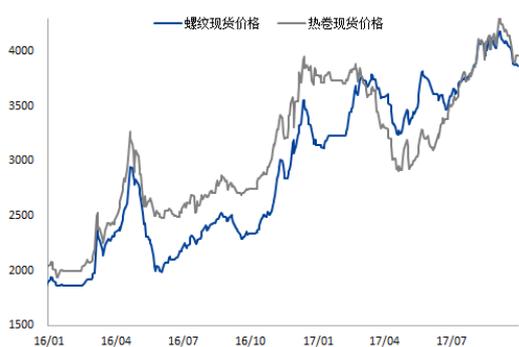
二、下游市场动态（主要钢材品种销量、销价情况）

本周建材市场涨跌互相，钢厂方面表现仍然谨慎，多以盘整观望为主。截止 9 月 30 日，上海 HRB400 20mm 为 3870 元/吨(较上周-20)，螺纹钢 1801 合约较现货升水-295 元/吨。

本周板材同样呈现单边下跌势头。截止 9 月 30 日，上海热卷 4.75mm 为 3960 元/吨(较上周+50)，热卷 1801 合约较现货升水 18 元/吨。

图 1 钢材现价窄幅震荡上行

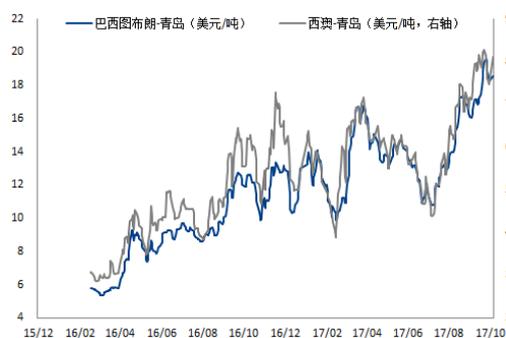
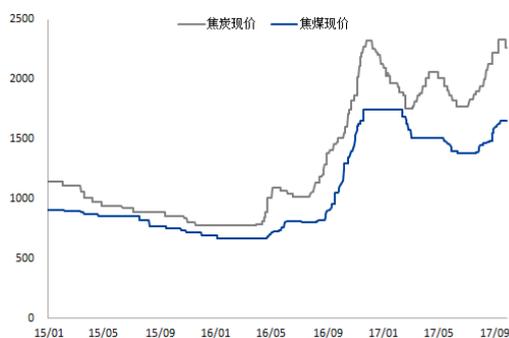
图 2 铁矿石现货价格下跌



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 3 煤焦现价高位小幅回落

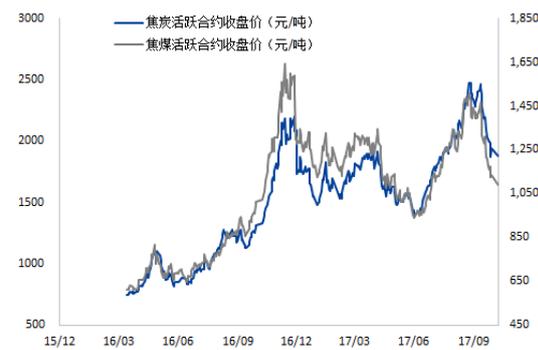
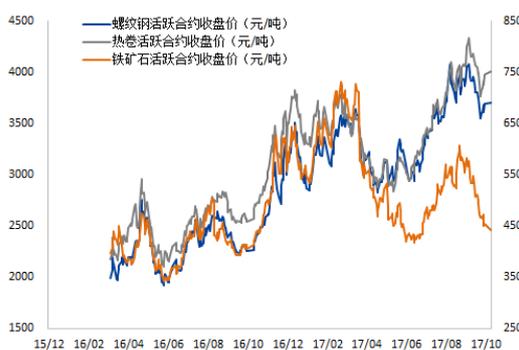
图 4 运费呈上涨趋势



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 5 卷螺小幅探涨，铁矿石持续下挫

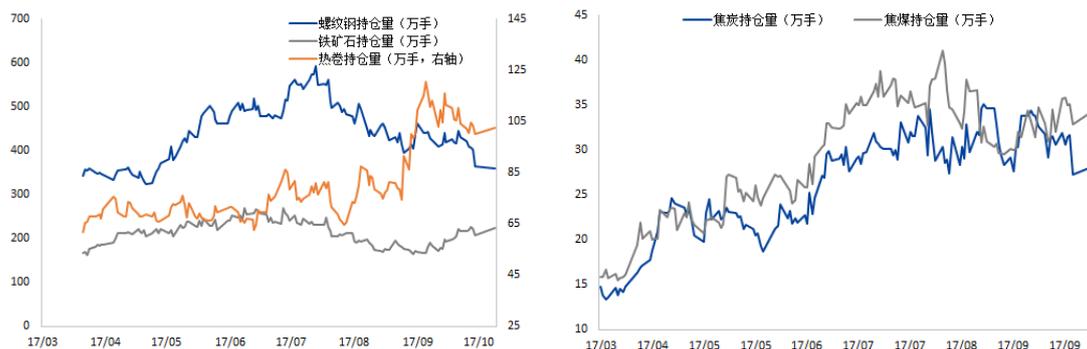
图 6 煤焦期价下降



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 7 钢矿持仓量较为平稳

图 8 煤炭持仓增加



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

1.2 价差关系：卷螺价差持续缓慢扩大

期现套利：由于钢材端期货价格上涨，炉料端期货下跌，故基差钢材端下跌，原料端上行。截至9月29日，螺纹钢基差175（较上周-161），热卷基差-18（较上周-163），铁矿石基差51（较上周+9），焦炭基差315（较上周+12），焦煤基差336（较上周+27）

跨期套利：截至9月29日，螺纹钢近远月价差RB1801-RB1805为157（较上周+31），热卷近远月价差HC1801-HC1805为233（较上周+74），铁矿石近远月价差I1801-I1805为42（较上周+1.5），焦炭近远月价差J1801-J1805为55（较上周+2），焦煤近远月价差JM1801-JM1801为141.5（较上周+11.5）。

跨品种套利：钢材在黑色系品种间相对较强。截至9月29日，热卷减螺纹钢价差HC1801-RB1801为283（较上周+72），螺纹钢与铁矿石比价RB1801/I1801为8.13（较上周+0.511），螺纹钢与焦炭比价RB1801/J1801为1.900（较上周+0.151），焦炭与焦煤比价J1801/JM1801为1.716（较上周+0.037）。

图9 钢矿基差持续上行

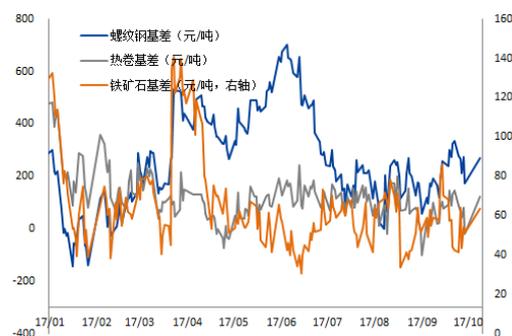
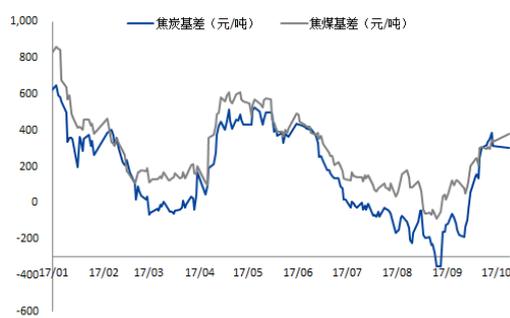


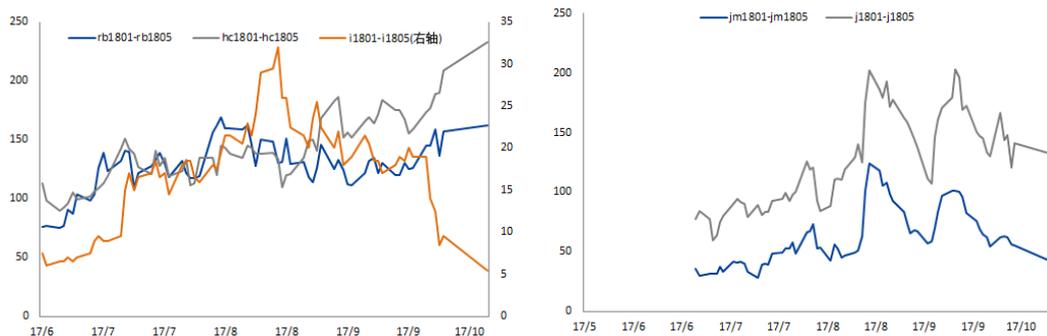
图10 煤炭基差上涨幅度放缓



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图11 铁矿石反套，螺卷正套

图12 煤焦反套格局



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 13 卷螺价差缓慢上行

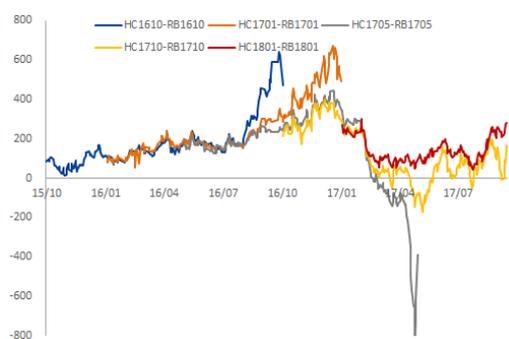


图 14 螺矿比持续上升

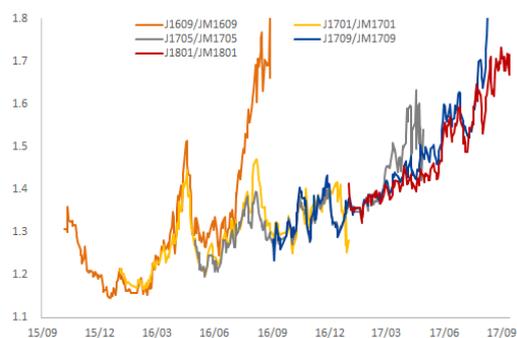


数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 15 螺纹比焦炭值上行



图 16 焦煤跌幅相对较大



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：宏观数据向好，钢材有望反弹上涨

国庆节前一周钢材现货成交放量，社会库存大幅下降。国庆假期间，因丰润区对 23 家未完成煤改气的轧钢企业实行断电措施，唐山地区领涨现货市场。现货表现对节后开盘走势起到一定提振作用，且当前需求未有明显走弱，叠加宏观经济数据 PMI 转好，钢材端短期内将大概率向上反弹。不过在环保政策导致供需双弱的情况下，黑色系整体反弹幅度或将有限。

图 17 房地产开发保持低速增长

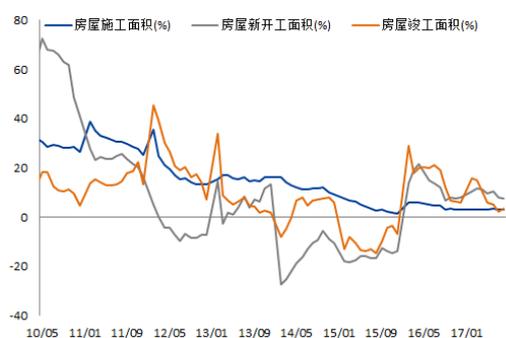
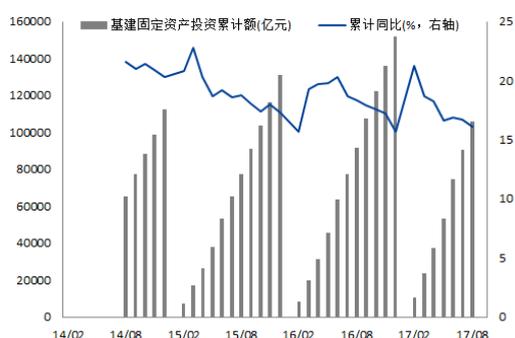


图 18 基建投资未有明显下滑



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 19 钢厂利润回升

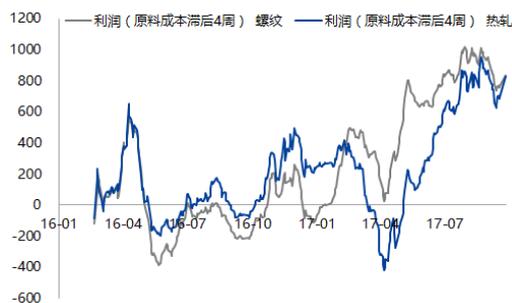


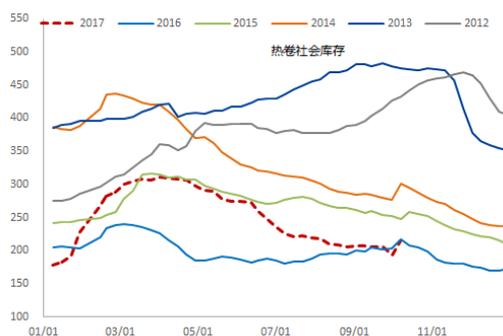
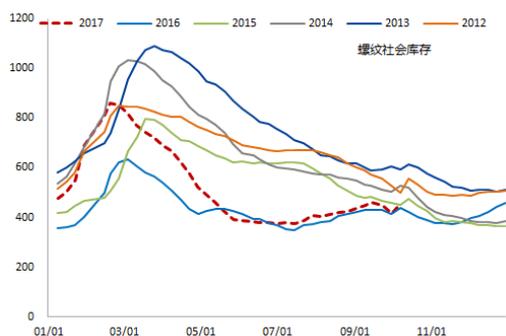
图 20 高炉开工率继续下行



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 21 螺纹社会库存季节性增加

图 22 热卷社会库存小幅增加



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询

2.2 铁矿石：需求承压，市场情绪悲观

假期铁矿石现货市场整体偏强运行，新交所掉期跟随上涨。从当前铁矿结构性供需上看，前期外矿高品货源相对紧张。但进入9月下旬后，外矿发运增量明显，港存高品占比逐步回升。整体来看，节假日后在现货或钢材带动下铁矿石有望小幅补涨。但进入采暖季铁矿自身矛盾愈发凸显。

图 23 大矿山开工率上升，小矿山下降

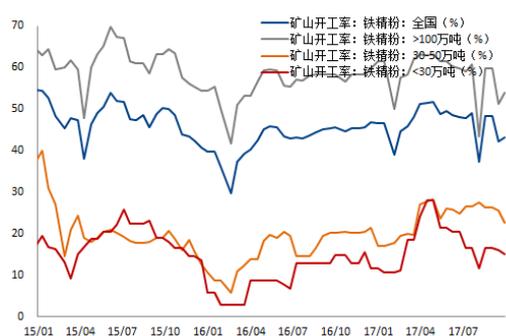


图 24 高低品位矿价差升至高位



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 25 铁矿石港口库存小幅累积

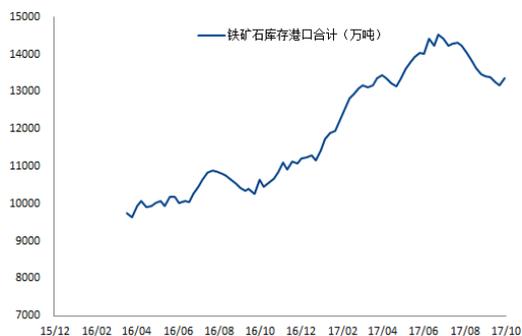


图 26 国内大中型钢厂铁矿石库存小幅上行



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

2.3 煤焦：焦炭下游备货充足，焦煤需求萎缩

焦化厂限产政策较为严格，后期焦炭供应减少。需求方面，目前下游备货较为充足，按需采购，焦炭价格压力较大。焦煤供应方面，随着十九大的临近，煤矿生产以安全为主，供应偏紧。需求方面，限产政策严厉，部分焦化企业出焦时间均延长至36小时以上，需求萎缩。因此，节后焦煤价格或将下滑，但供应偏紧支撑，大跌可能较小。

图 27 模拟焦化厂利润上涨

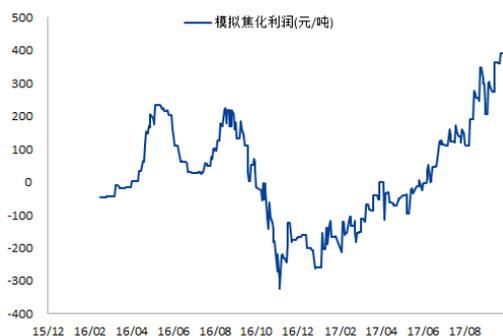


图 28 大型焦化厂开工率较高



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 29 焦炭港口库存处相对低位

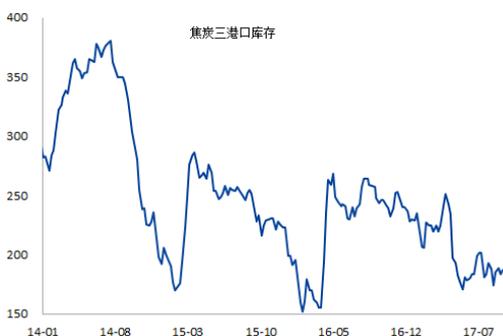


图 30 国内大中型钢厂煤焦库存较高



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部



3、策略跟踪与展望

综合来看,节前黑色系下跌是宏观经济数据不佳以及供给侧需求减弱预期双重利空的集中兑现。但是在十九大前维稳防系统性风险以及新公布 PMI 数据较预期好转,叠加环保限产正式实施供给端收缩明确。前期下跌逻辑均受到影响,假期期间钢价攀升亦对此有所印证。在需求未现断崖式下行的情形下,多重利好将使得钢价继续深跌的可能性较小,钢价有望重回震荡上行走势修复之前的下跌空间。在技术面仍未走稳情形下,策略上以轻仓试多为主。

操作上:RB/HC1801 轻仓试多;买 HC1801-卖 JM1801 组合继续持有。

免责声明

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 号兴业银行大厦 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