



现货基本面偏强，热卷前多继续持有

黑色金属周度策略报告

2017-12-12

主要逻辑：

1. 钢材端：由于地产库存下滑，说明地产需求始终维持在相当水平。且当前利率上行弱于预期，对房地产也是利好。房地产需求向好叠加采暖季限产，仍将支撑钢材持续上行。

2. 铁矿石：到港资源增加，港口库存持续累积，且经过前期补库，钢厂库存回升明显，继续增库意愿较低，铁矿石基本弱势难改。

3. 双焦：焦炭整体走势强于焦煤。焦炭供应持续偏紧，库存整体回落，下游贸易商及钢厂采购较积极，基本面维持偏紧状态。而焦煤需求由于限产趋严，持续偏弱，短期难以改善。

综合来看，环保趋严导致高炉开工率有继续下滑预期，钢材供给端有持续偏紧。而下游需求韧性偏强，现货市场成交量有所好转，库存短期难以有效累积，钢材基本面偏强势。由于螺纹利润远高于热卷导致铁水流向螺纹，热卷产能利用率较螺纹出现明显下滑，上周螺纹产能利用率回升 1.1 个百分点，而热卷则下滑 2 个百分点，热卷供给收缩预期更加强烈，策略上 HC1805 维持多头思路。但后续亦需关注需求端的变化以及限产是否有放松的可能。

➤ **交易策略：HC1805 多单持有。**

操作策略跟踪

类型	合约/ 组合	方向	入场 价格(差)	首次 推荐日	评级	目标 价格(差)	止损 价格(差)	收益 (%)
单边	买 HC1805	多	3943	12-11	3	4337	3746	0.1%

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

工业品组

魏莹

021-80220132

weiy@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：现价坚挺，期价高位震荡

黑色系整体走势偏振幅扩大，现货走势坚挺。持仓方面涨跌互现，其中铁矿石增仓，而螺纹钢、热卷减仓较明显。

一、铁矿石现货动态：

1、铁矿石

本周国内铁矿石市场波动运行，各地区市场表现略有差异。截止 12 月 11 日，普氏指数报价 70.35 美元/吨（较上周-2.03），折合盘面价格 574.3 元/吨（较上周-14.6）。截止 12 月 11 日，青岛港澳洲 61.5%PB 粉车板价 507 元/吨（较上周-6），折合盘面价格 559 元/吨，对应 1801 合约基差为 68，对应 1805 基差为 63；天津港巴西 63.5%粗粉车板价 450 元/吨（较上周-10），折合盘面价 474 元/吨，对应 1801 合约基差为-17，对应 1805 基差为-21。

2、海运市场报价

近期国际海运市场大幅上行。截止 12 月 8 日，巴西线运费 21.07（较上周+0.18），澳洲线运费为 9.66（较上周-0.19）。

二、下游市场动态（主要钢材品种销量、销价情况）：

国内建筑钢材市场价格略有回落，基差均出现走阔。截止 12 月 11 日，上海 HRB400 20mm 为 4900 元/吨（较上周-50），天津 HRB400 20mm 为 4550 元/吨（较上周-100）。螺纹钢 1801 上海基差 753 元/吨（较上周+48），天津基差 392 元/吨（较上周-3），螺纹钢 1805 上海基差 1140 元/吨（较上周+92），天津基差 779 元/吨（较上周+41）。

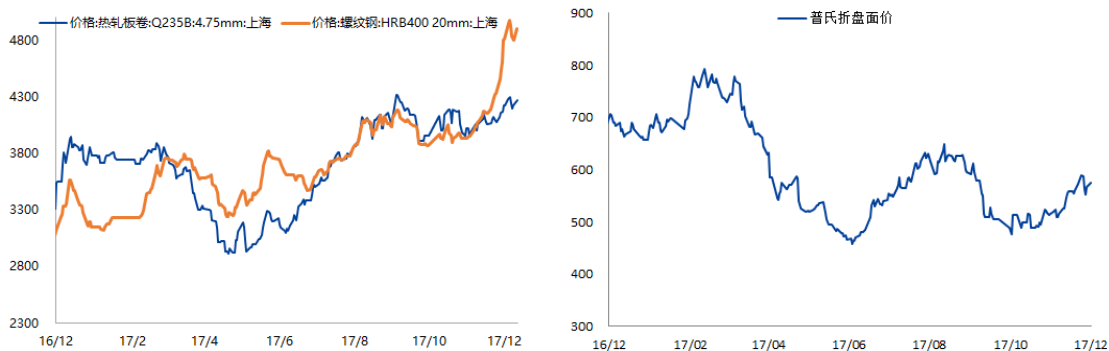
国内热轧价格小幅上涨，基差继续走阔。截止 12 月 11 日，上海热卷 4.75mm 为 4270 元/吨（较上周-10）。热卷 1801 基差 143 元/吨（较上周+83），热卷 1805 基差 349 元/吨（较上周+143）。

2、主要钢材品种模拟利润情况

钢厂利润继续维持在高位。截止 12 月 11 日，螺纹利润（原料成本滞后 4 周）1573 元/吨（较上周-4），热轧利润 1049 元/吨（较上周+1）。

图 1 钢材现价上涨

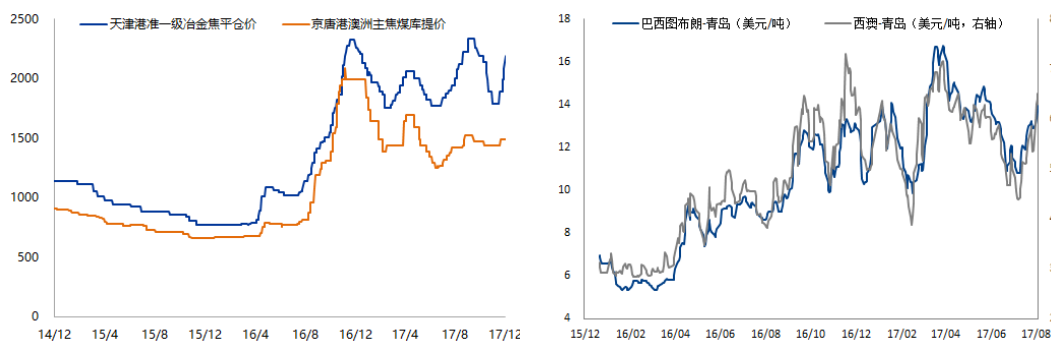
图 2 铁矿石价格小幅回升



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图3 煤焦现价上涨

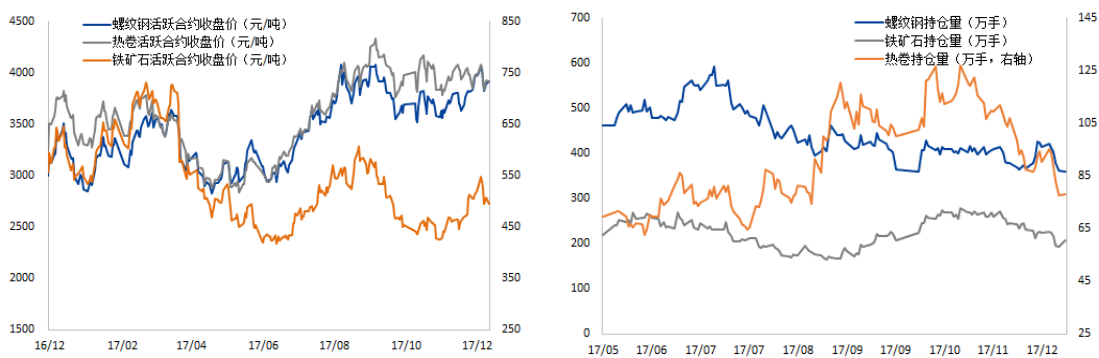
图4 运费持续好转



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图5 螺纹、热卷期价小幅回落

图6 钢材持仓量小幅回落



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

1.2 价差关系：钢材基差偏高，近月合约上涨幅度较大

期现套利：成材端基差偏高，尤其螺纹钢基差进一步扩大，为多头提供有力保护。截至12月11日，螺纹钢05基差988（较上周-59），热卷05基差349（较上周+143），铁矿石05基差78（较上周+46）。（铁矿石现货选择铁矿石价格指数：62%Fe）

跨期套利：截至 12 月 11 日，螺纹近远月价差 RB1801-RB1805 为 108 (较上周-15)，热卷近远月价差 HC1801-HC1805 为 105 (较上周-46)，铁矿石近远月价差 I1709-I1801 为 25.5 (较上周+6)。

跨品种套利：近月合约走势相对较强。截至 12 月 11 日，螺纹近远月价差 RB1801-RB1805 为 206 (较上周+60)，热卷近远月价差 HC1801-HC1805 为 387 (较上周+44)。螺纹与铁矿石比价 RB1801/I1805 为 8.756 (较上周+0.699)，RB1805/I1805 为 7.895 (较上周+0.494)，螺纹与焦炭比价 RB1805/J1805 为 1.859 (较上周+0.006)，焦炭与焦煤比价 J1801/JM1801 为 1.71 (较上周+0.13)，J1805/JM1805 比价为 1.65 (较上周+0.06)。

图 7 螺纹 1805 合约贴水幅度有所回落

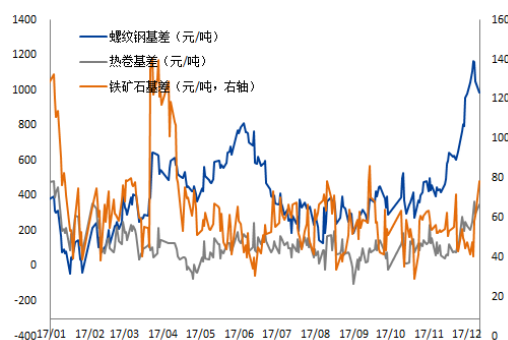
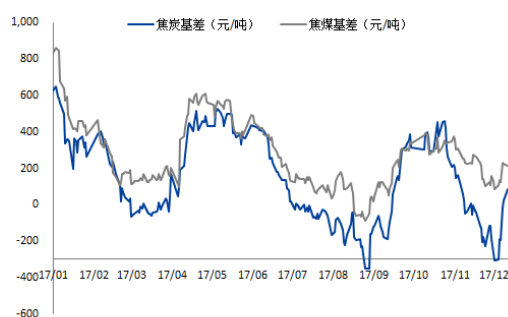


图 8 焦炭主力合约重回贴水状态



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 9 螺纹 1-5 价差维持高位

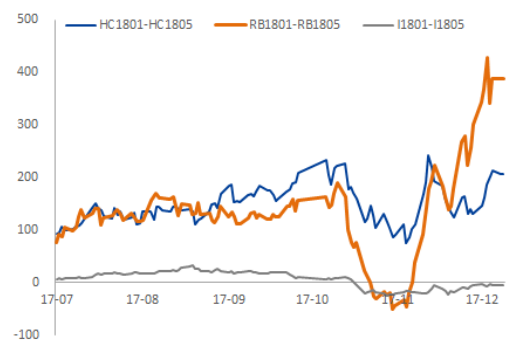
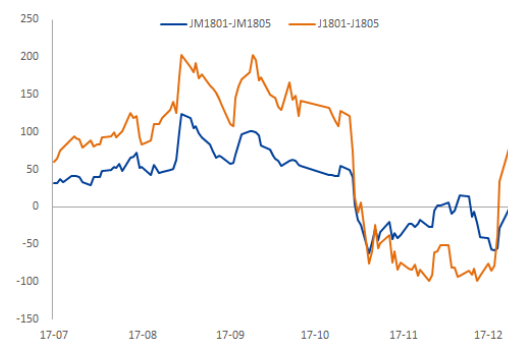


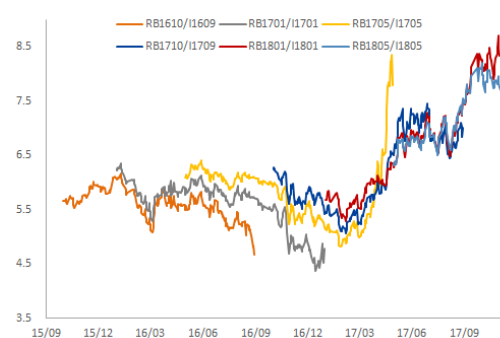
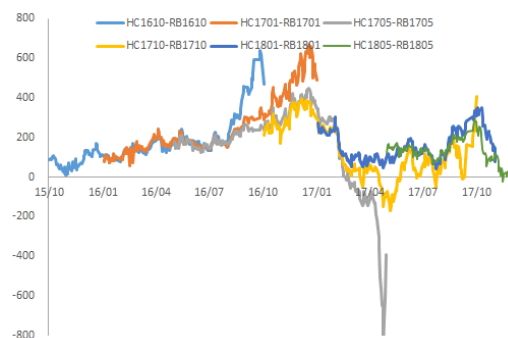
图 10 双焦逐步走向反向市场



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 11 卷螺价维持低位

图 12 5 月螺矿比震荡下乡



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 13 螺纹、焦炭涨幅较一致

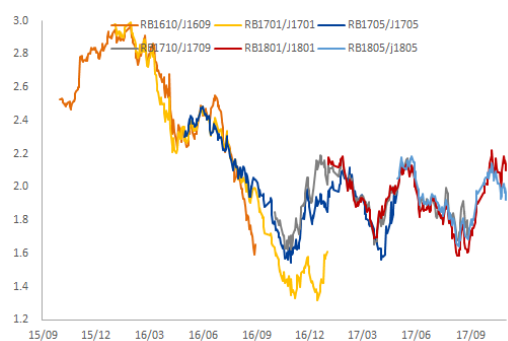
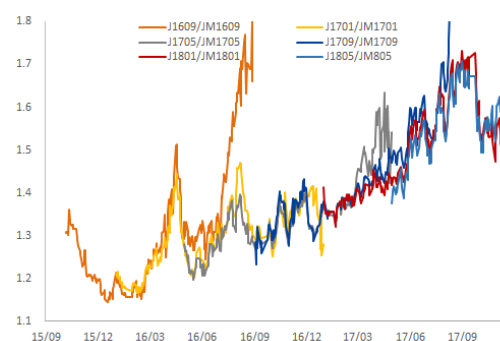


图 14 炭比煤趋势性向上



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：供应收缩预期增强，热卷 5 月合约多单持有

本周盘面走势依旧是成材表现较为强势，供需紧张局面持续。上周公布的进出口数据均表现较为强劲，需求端仍有一定支撑。受到限产停工的因素有限，叠加钢材整体库存持续走低，供给紧张现象仍较为明显，而下游需求韧性较强，钢材预计将继续维持强势。由于螺纹利润远高于热卷导致铁水流向螺纹，热卷产能利用率较螺纹出现明显下滑，上周螺纹产能利用率回升 1.1 个百分点，而热卷则下滑 2 个百分点，热卷供给收缩预期更加强烈，策略上 HC1805 维持多头思路。

图 15 房地产需求下滑

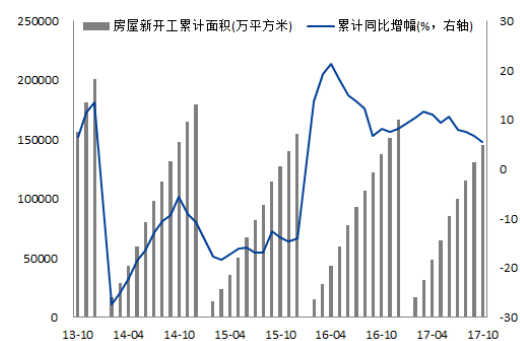
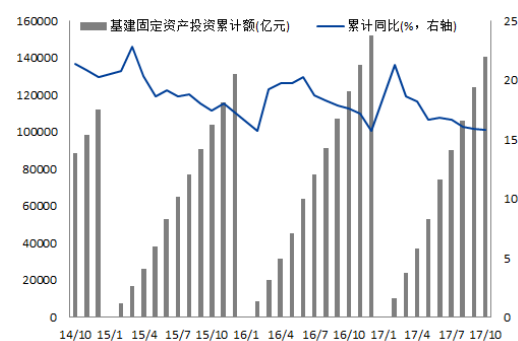


图 16 基建投资下滑



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 17 钢厂利润高位回调

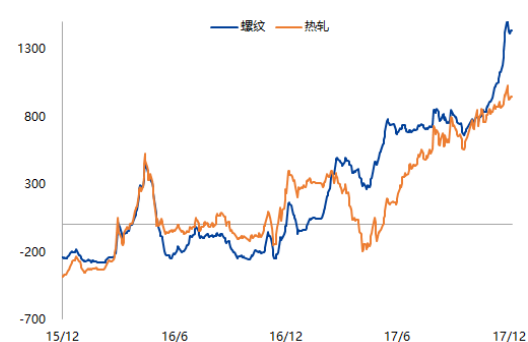
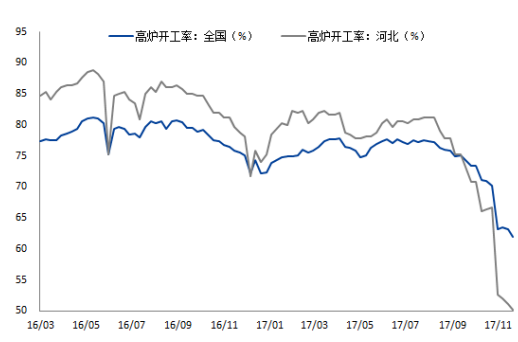


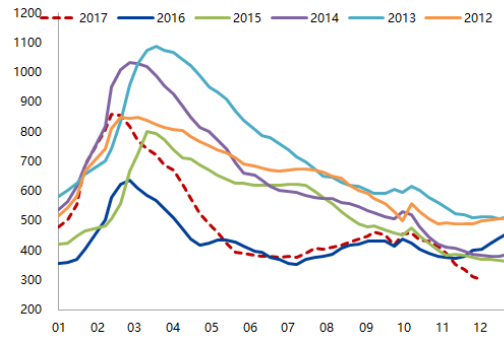
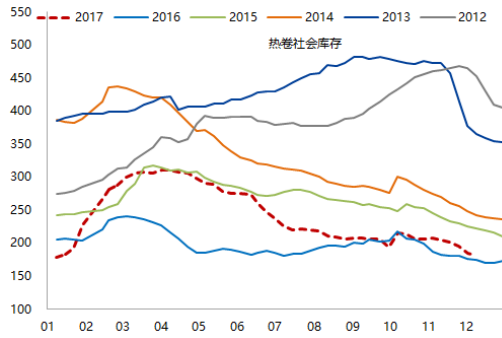
图 18 高炉开工率保持平稳



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 19 热卷库存降幅收窄

图 20 螺纹钢库存降幅收窄



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询

2.2 铁矿石：港口库存高企，基本面偏弱运行

就供给端来看，供给端海外铁矿石供应处于旺季，铁矿石到港量较高，其中主流高品占比亦有所提高。港口库存持续累积，高低品位矿价差有所收窄。需求端钢厂限产趋严，并且钢厂前期已经着手铁矿石补库，补库效果较好，未来继续补库空间有限。结合来看，12月铁矿石基本面恐弱勢难改。

图 21 矿山开工率大幅下降

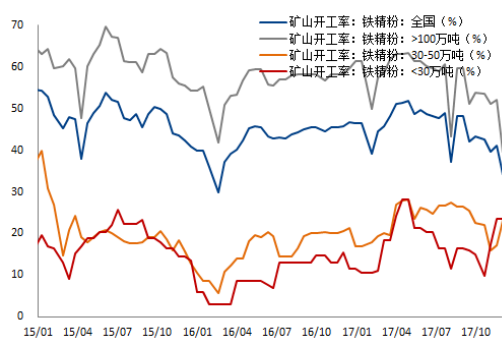


图 22 高低品位矿价差收窄



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 23 铁矿石港口库存持续增加

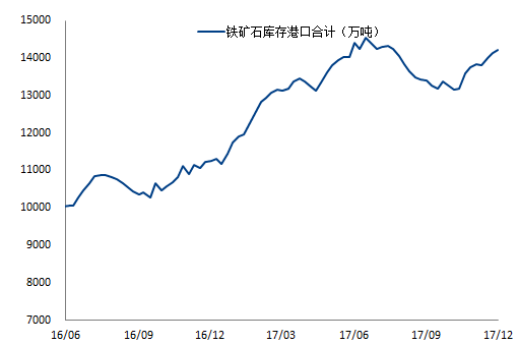


图 24 国内大中型钢厂铁矿石补库效果较好



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

2.3 双焦：焦炭供需维持紧平衡，整体走势强于焦煤

受环保限产影响焦化厂开工率整体下降，焦化厂厂内库存大幅下降，叠加叠加运力紧张导致的焦炭到港资源有限，焦炭供应持续偏紧。而钢企冬储压力增加，贸易商积极采购，需求端亦有支撑，焦炭供需重回偏紧状态。

随着焦化利润改善以及吨钢利润维持高位，焦煤需求压力有所缓解，但由于近期焦钢企业环保限产趋严，焦煤绝对需求仍然偏弱。

图 25 焦化厂盈利改善

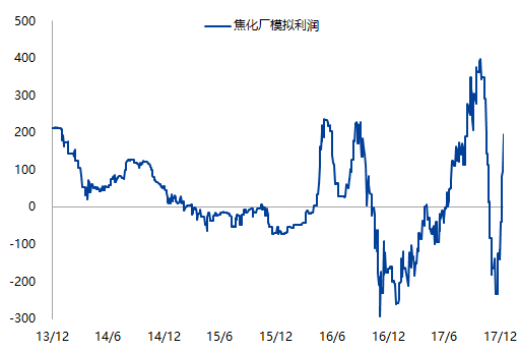
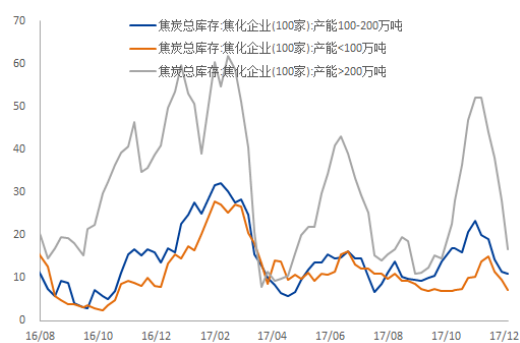


图 26 焦化厂焦炭库存大幅下降



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 27 焦炭港口库存较低

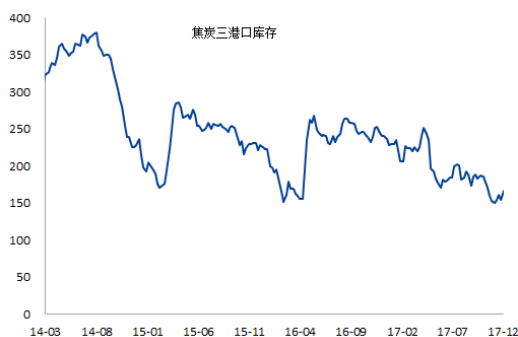
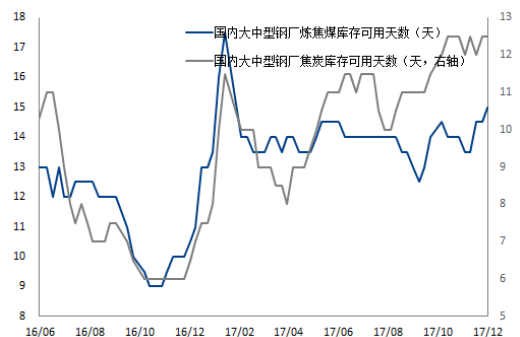


图 28 国内大中型钢厂煤焦库存明显回升



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

3、热点事件回顾

3.1 工信部：钢铁去产能将达五年目标上限，将公布新置换产能政策。

工信部原材料司钢铁处处长徐文立表示，“十三五”的前两年，钢铁完成去产能已超过1.15亿吨，距离“十三五”1.5亿吨的上限目标，还剩几千万吨的规模，2018年要做好重点地区的去产能工作，巩固号取缔“地条钢”的成果，防止产能反弹，做好职工安置和债务处理。目前，在钢铁产能置换方面存在着置换范围不清晰、没有严格执行产能置换比例要求，普钢特钢产能折算系数差别较大等问题。为此工信部已经制定了新的产能置换文件。

明年，钢铁行业去产能的重点任务将围绕产能置换展开。首先，产能置换的原则是减量置换，将进一步压缩钢材总产能。京津冀、长三角、珠三角等敏感地区的产能置换比例为1:1.25，即新建产能将在原油产能基础上削减25%。其次，产能置换符合国家的整体战略。京津冀地区环保准入门槛将会越来越高。最后，产能置换有助于推动产业升级改造。

3.2 武安地区钢厂自2012年12月10日至2017年12月31日烧结停产。

在烧结排放指标超标的情况下，钢厂烧结将进行相残，个别钢厂11日游烧结停产计划。

3.3 12月11日，武汉地区预拌混凝土企业自发组织全面停工。

近期，受大气污染防治政策影响及原材料日益紧张，武汉混凝土协会各片区会员单位发组织起来，于12月11日上午八点全面停工，各会长单位及片区骨干企业带头执行。

3.4 河北省10市启动重污染天气II级应急响应。

河北省大气办日前印发《关于启动区域一和区域二的应急响应》，要求石家庄、保定、廊坊、邢台、衡水、邯郸、唐山、沧州和定州、辛集市，于12月12日24时启动重污染天气II级应急响应，建议预警解除时间可根据临近空气质量预报结果自行调整。



4、策略跟踪与展望

综合来看，环保去产能叠加高炉开工率继续下滑，钢材供给端有进一步收紧的预期。而下游需求韧性偏强，而南方工地仍有赶工情况，现货市场成交量有所好转，库存短期难以有效累积，钢材基本面偏强势。由于螺纹利润远高于热卷导致铁水流向螺纹，热卷产能利用率较螺纹出现明显下滑，上周螺纹产能利用率回升 1.1 个百分点，而热卷则下滑 2 个百分点，热卷供给收缩预期更加强烈，策略上 HC1805 维持多头思路。但后续亦需关注需求端的变化以及限产是否有放松的可能。

操作上：HC1805 前多继续持有。

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

联系电话：0574-87716560

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

台州营业部

浙江省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



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

南京营业部

江苏省南京市长江路 2 号兴业银行大厦 10 楼
联系电话：025-84766990

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

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