



钢材追高空间有限，煤焦正套安全性强

黑色金属周度策略报告

2017-07-17

主要逻辑：

1. 钢材端：热卷、螺纹钢库存有所分化，热卷去库速度较快而螺纹钢库存显累积迹象。此外，螺纹钢终端需求房地产虽较预期好转，但仍处于消费淡季。而热卷下半年因2018年购置税优惠取消带来的部分提前消费，2017年下半年乘用车消费增速环比将出现回升。

2. 炉料端：铁矿石库存高企，短期颓势难以减弱。而就煤焦来说，近期煤焦正套走强。主要逻辑在于市场对环保限产政策对煤焦产能收缩的预期不断加大，而普遍认为一季度煤焦需求偏弱。

综合来看，螺纹钢现货仍处淡季，持续上涨的期货盘面并未带来现货市场的火爆，但市场远期预期则非常强势。一为供给端电炉产能释放不及预期，且冬季又有“2+26”采暖季限产政策；二为房地产市场需求超出市场预期，下半年终端需求持稳概率较大。结合资金面，期价在上冲至3600后，面临前期高贴水明显收窄，以及周五主力资金出现离场信号。后市在乐观预期下，确有继续冲高可能性，但盈亏比较差，中长线多单不建议入场。交易者可尝试稳健的煤焦正套、及801合约的买卷抛螺。

➤ **交易策略：单边观望，买 JM1709-卖 JM1801、买 HC1801-卖 RB1801 组合可继续入场。**

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(比)	止损 价格(比)	收益 (%)
套利	买 JM1709-卖 JM1801	/	66	7-17	3	45	75	0
套利	买 HC1801-空 RB1801	/	7.17	7-17	3	6.8	7.3	0
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。								

兴业期货研究部

黑色金属组

沈皓

021-80220133

guoyf@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

上周黑色链品种大幅上扬后，周五回落明显（见图 1、2）。持仓方面，黑色系上周均有小幅下跌（见图 3、4）。目前，由于期货盘面不断上涨，基差不断收窄，焦炭收敛至平水，螺纹、热卷等基差也已修复至正常水平。（见图 5、6）。跨月价差上，螺纹和热卷已经形成反套格局，双焦正套格局持续上涨（见图 7、8）。

图 1 钢矿期价持续上行

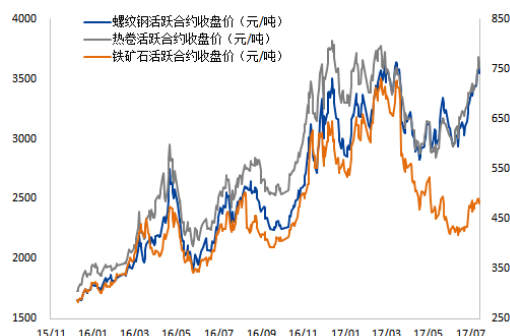


图 2 煤焦期价上涨明显



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 3 螺纹、热卷减仓明显

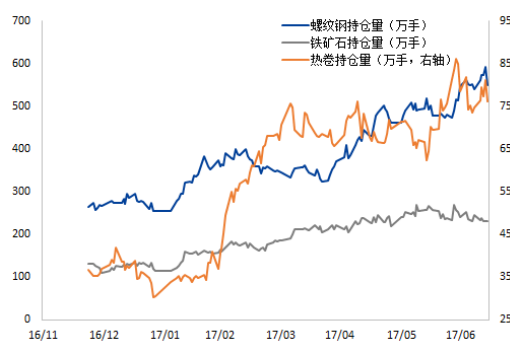


图 4 双焦持仓量下降



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 5 钢矿基差持续收窄

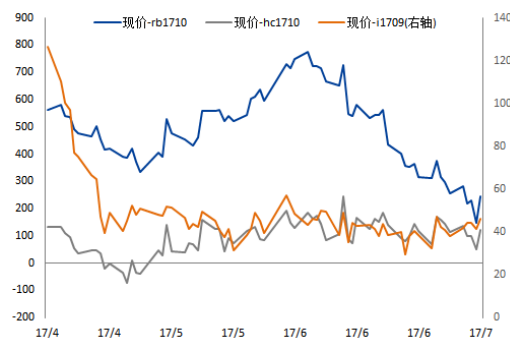
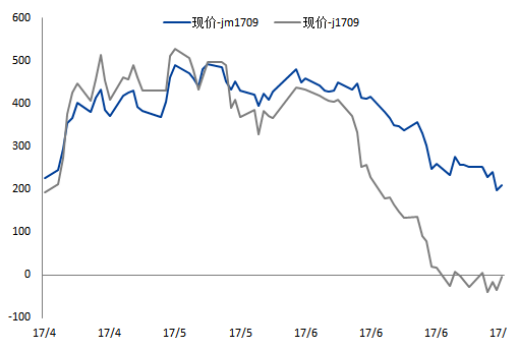


图 6 焦炭平水，焦煤小幅贴水



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部



图 7 螺矿呈反套

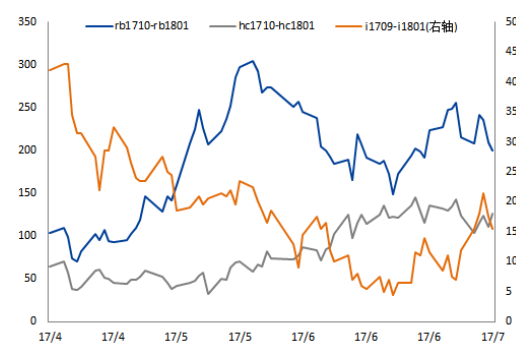
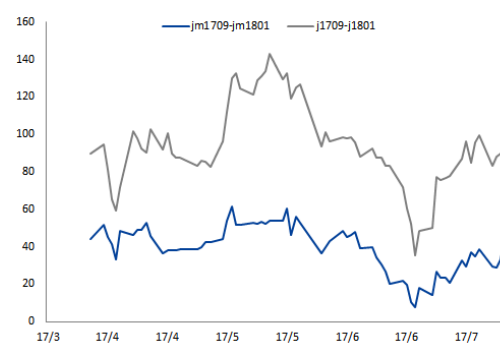


图 8 双焦正套走强



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

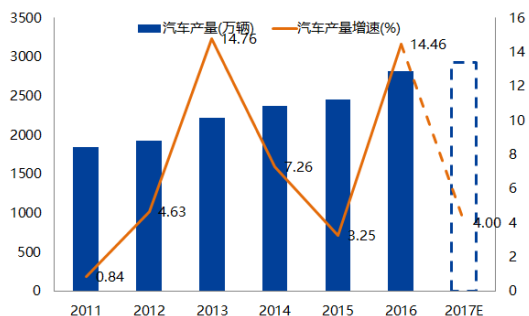
2、后市行情展望及核心逻辑

终端需求房地产投资虽有所下滑，但新开工面积较预期向好，能够对钢价起到一定支撑作用（见图9）。四季度为传统汽车消费旺季，叠加2018年购置税优惠取消带来的部分提前消费，2017年下半年乘用车消费增速环比将出现回升（见图10）。

图 9 房地产新开工面积较预期偏好



图 10 汽车需求存爆发性点



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

受惠于汽车、制造业等终端需求向好，热卷去库速度相对较快。而由于近期为传统钢材消费淡季，去库速度放缓，显示出一定的库存累积迹象（见图11、12）。

图 11 螺纹钢库存小幅累积

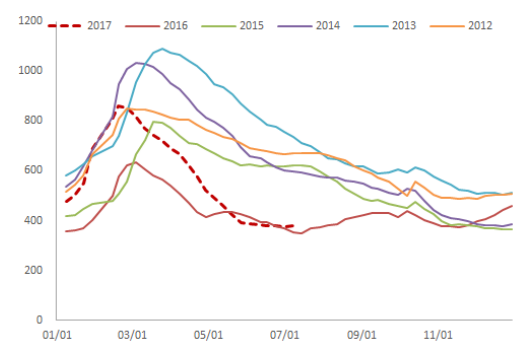
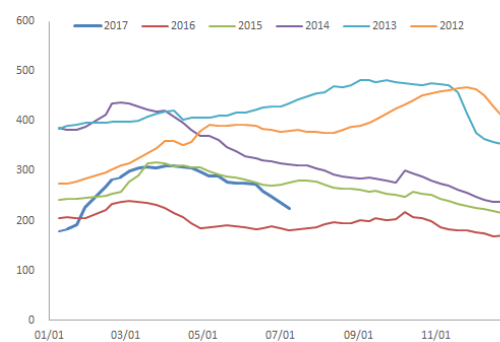


图 12 热卷去库速度相对较快



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

钢材现货价格仍然十分坚挺，钢厂盈利处于历史最高水平（见图13）。由于供给侧改革



政策的实施制约了钢企复产，故在如此高盈利的情况下，高炉开工率并没有大幅提升（见图14）。

图 13 钢厂利润持续高位

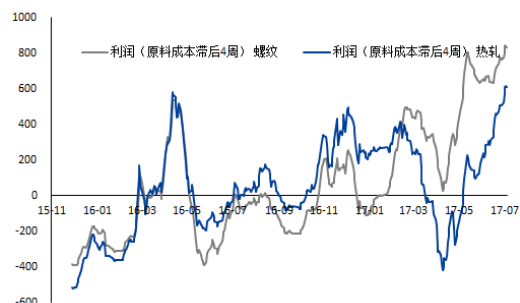


图 14 高炉开工率未有明显上涨



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

对于炉料自身供给端，铁矿石港口库存依旧高企，亦加重了钢厂进口铁矿石库存过剩情况。综合来看，铁矿石供需矛盾十分突出，短期内库存高企的现状难以解决（见图15、16）。

图 15 铁矿石港口库存依旧高企



图 16 国内大中型钢厂库存明显上行



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

煤焦供给端表现压力相对较小，港口库存持续下降（见图17）。钢厂的煤焦库存整体有小幅下降，主要原因可能为钢厂利润向好，愿意保持较高开工率，故对原料的需求较好，但是整体供给承压格局未变（见图18）。

图 17 煤焦港口库存持续下降



图 18 钢厂煤焦原料库存仍居高位



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

3 . 周度交易策略

综合来看,螺纹钢现货仍处淡季,持续上涨的期货盘面并未带来现货市场的火爆,但市场远期预期则非常强势。一为供给端电炉产能释放不及预期,且冬季又有“2+26”采暖季限产政策;二为房地产市场需求超出市场预期,下半年终端需求持稳概率较大。结合资金面,期价在上冲至 3600 后,面临前期高贴水明显收窄,以及周五主力资金出现离场信号。后市在乐观预期下,确有继续冲高可能性,但盈亏比较差,中长线多单不建议入场。交易者可尝试稳健的煤焦正套、及 801 合约的买卷抛螺。

操作上,单边观望,买 JM1709-卖 JM1801、买 HC1801-卖 RB1801 组合可继续入场。

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：0576-84274548

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