

供给收缩预期增强，新多轻仓入场

黑色金属周度策略报告

主要逻辑：

1.钢材端：总体来看，预计9月国内资金流动性依旧维持紧平衡。而从基本面来看，现货价格坚挺，利润维持高位，需求端进入传统消费旺季。供给端由于钢厂安全事故频发，市场预期安检力度将加大，后市市场供应收缩预期加强，

2.铁矿石：供应端，进入9月发货旺季，国产矿开工有所恢复，高品偏紧格局有所改善。且受到本钢爆炸事件影响，对原料端需求有一定不利影响。但现货商挺价心理明显，短期大概率维持震荡格局。

3.煤焦：煤焦需求方面，钢企利润维持高位的背景下，钢企生产积极，高炉开工高位运行，对焦炭需求稳定。库存方面，焦企开工持稳，厂内焦炭基本无库存，且环保影响短期供应量难以大幅提升。供给方面，开工率均与上周同期基本持平。

综合来看：近期钢厂安全事故吸引市场关注，虽实际涉及产量有限，但因行情正处多头格局，市场解读为后续安监环保政策将进一步加码，迫使钢厂提前检修限产，进而压缩供给。结合盘面，市场气氛已被彻底引爆，核心品种螺纹已涨至新高，黑色链整体续涨为大概率事件，策略上前多持有，新多考虑到止损难以控制，以轻仓入场为主。

➤ **交易策略：**JM1801 多单持有；买 HC1801-卖 RB1801 组合持有；买 JM 1801-卖 RB1801 离场。

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(差)	止损 价格(差)	收益 (%)
单边	JM1801	买	1419	8-31	3	1519	1369	-1.6%
组合	买 HC1801- 卖 RB1801	/	189	9-4	3	250	150	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：品种间有所分化，螺纹、热卷涨势更强

黑色系上周整体上涨，尤其是在本钢消息面刺激下，热卷、螺纹涨幅急剧上升。周五夜盘持续上涨。持仓方面，螺纹、热卷日盘增仓，夜盘减仓。其余各品种均有小幅减仓。

一、炉料现货动态：

1、煤焦

焦炭方面，鉴于下游钢企目前要货情况较为积极，加之焦企订单仍然偏紧，部分焦企今日仍有提涨意向。焦煤方面，下游钢焦企业库存偏低，补库意愿仍较强烈，产地煤源偏紧，尤其是优质资源，订单较多，限量拉运，价格大幅探涨。截止 9 月 1 日，天津港准一级冶金焦平仓价 2250 元/吨(较上周+125)，焦炭 1801 期价较现价升水 116 元/吨；京唐港澳洲主焦煤提库价 1550 元/吨(较上周+65)，焦煤 1801 期价较现价升水-107.5 元/吨。

2、铁矿石

本周国内铁矿石市场稳中趋弱，其中进口矿市场小幅回落，但幅度仍有限。国产矿方面，虽然周内个别钢厂小幅下调采购价格，个别地区价格略有小幅下滑，但幅度有限。截止 9 月 1 日，普氏指数报价 76.85 美元/吨（较上周+1.95），折合盘面价格 628 元/吨。截止 9 月 1 日，青岛港澳洲 61.5%PB 粉车板价 590 元/吨(较上周-7)，折合盘面价格 648 元/吨；天津港巴西 63.5%粗粉车板价 580 元/吨(较上周-15)，折合盘面价 615 元/吨。

3、海运市场报价

近期国际海运市场稍有回落。截止 8 月 31 日，巴西线运费 16.214（较上周-0.509），澳洲线运费为 7.171（较上周+0.335）。

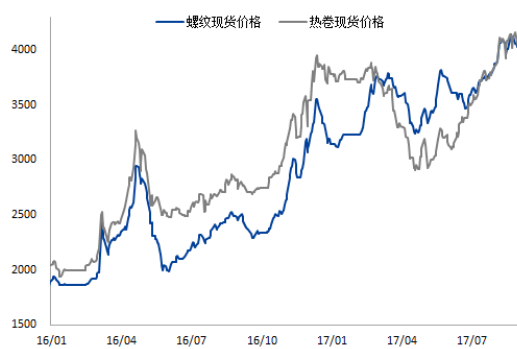
二、下游市场动态：（主要钢材品种销量、销价情况）

全国钢市现货价格跟随期货价格震荡调整后大幅提升，整体保持强势状态。截止 9 月 1 日，上海 HRB400 20mm 为 4120 元/吨(较上周-10)，螺纹钢 1801 合约较现货升水-185 元/吨。

板材表现和长材类似，止跌反弹。截止 9 月 1 日，上海热卷 4.75mm 为 4150 元/吨(较上周+30)，热卷 1801 合约较现货升水-78 元/吨。

图 1 钢材现价高位震荡

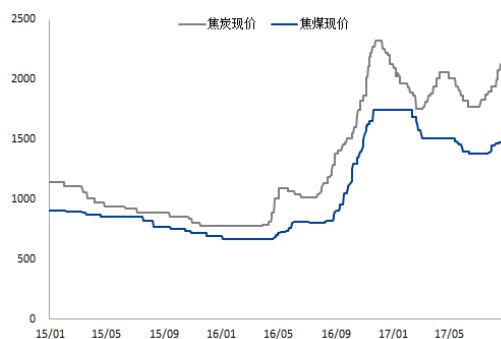
图 2 铁矿石现价涨后回落



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 3 煤焦现价持续上涨

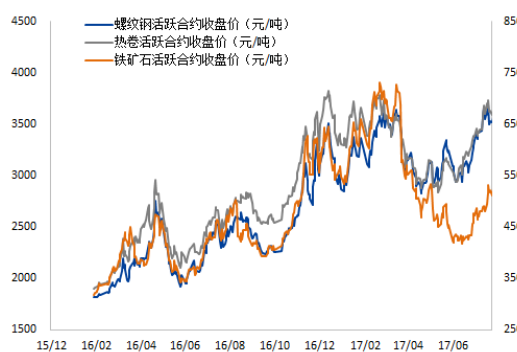
图 4 运费持续回落



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 5 钢矿保持涨势

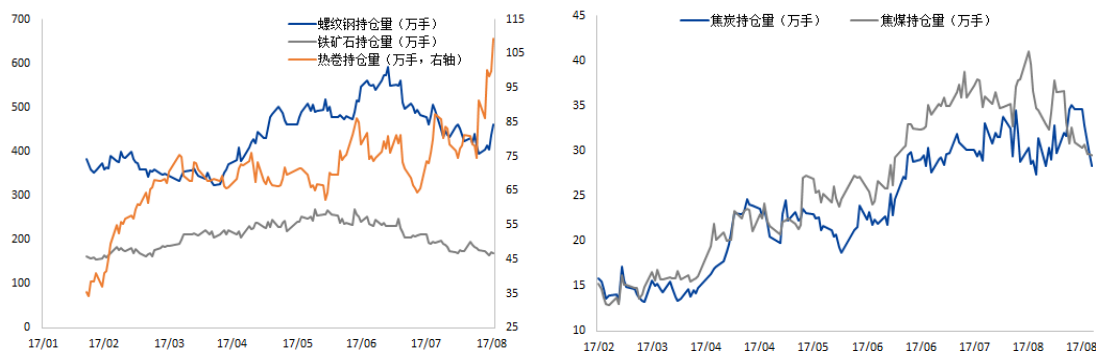
图 6 煤焦期价坚挺



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 7 热卷持续大幅增仓

图 8 煤炭小幅减仓



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

1.2 价差关系：整体反套难改，卷螺价差有望触底回升

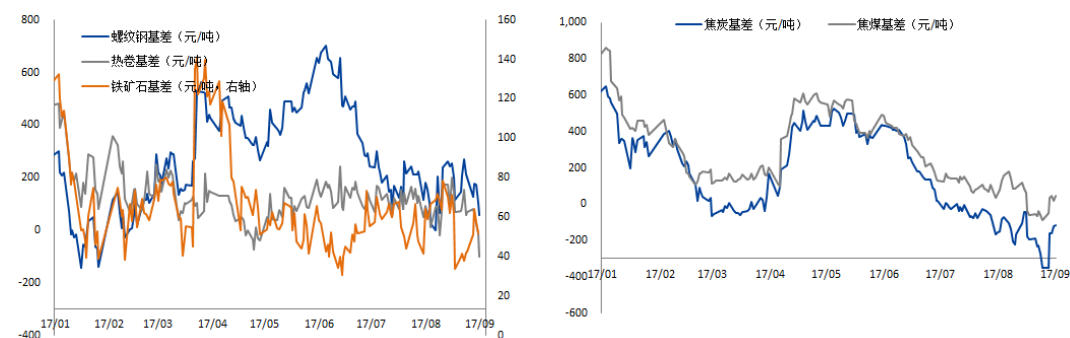
期现套利：截至 9 月 1 日，螺纹钢基差 58(较上周-142)，热卷基差-101(较上周-171)，铁矿石基差 52(较上周+10)，焦炭基差-116(较上周+233.5)，焦煤基差 47.5(较上周+133)

跨期套利：黑色系除铁矿石外反套格局明显。截至 9 月 1 日，螺纹近远月价差 RB1710-RB1801 为 70(较上周-15)，热卷近远月价差 HC1710-HC1801 为 57(较上周-9)，铁矿石近远月价差 I1709-I1801 为 40.5(较上周+16)，焦炭近远月价差 J1709-J1801 为-242.5(较上周-49.5)，焦煤近远月价差 JM1709-JM1801 为-137(较上周-57)。

跨品种套利：卷螺价差触底回升。截至 9 月 1 日，热卷减螺纹价差 HC1710-RB1710 为 189(较上周+69)，螺纹与铁矿石比价 RB1710/I1709 为 6.967(较上周+0.255)，螺纹与焦炭比价 RB1710/J1709 为 1.735(较上周+0.147)，焦炭与焦煤比价 J1710/JM1709 为 1.623(较上周-0.021)。

图 9 螺卷基差在合理区间内运行

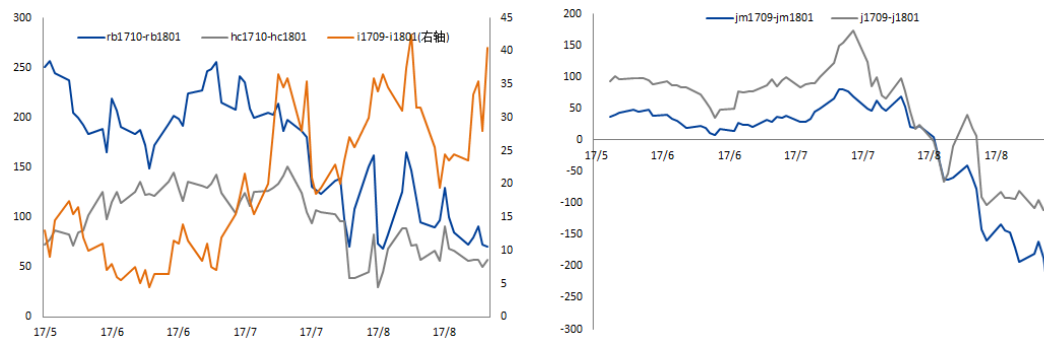
图 10 煤炭基差不断收窄



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 11 铁矿石正套明显

图 12 焦煤反套格局明显



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 13 卷螺价差触底回升

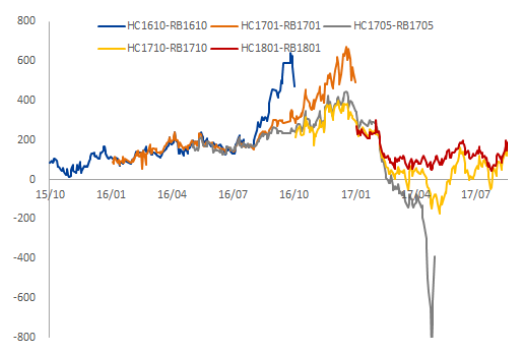
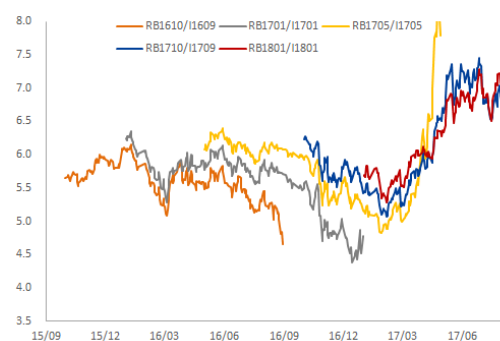


图 14 螺矿比有所上升



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 15 螺比炭低位反弹



图 22 焦炭涨幅长期高于焦煤格局被打破



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：供给收缩确定，钢材持续向好

总体来看，预计 9 月国内资金流动性依旧维持紧平衡。而从基本面来看，现货价格坚挺，利润维持高位，需求端进入传统消费旺季。供给端由于钢厂安全事故频发，市场预期安检力度将加大。需求稳中向好，供给端收缩较为确定，中短期内钢材依旧向好。

图 17 房地产投资小幅下行

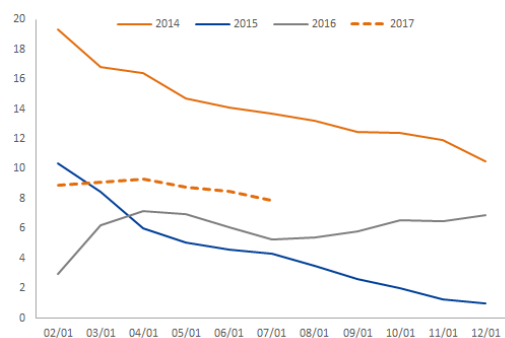
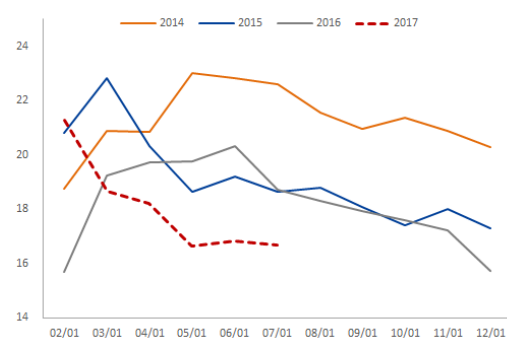


图 18 基建处于历史低位



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 19 钢厂利润维持高位

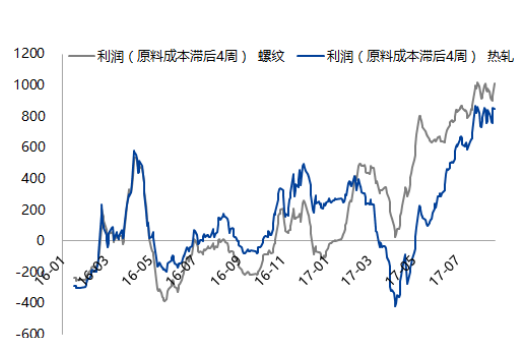
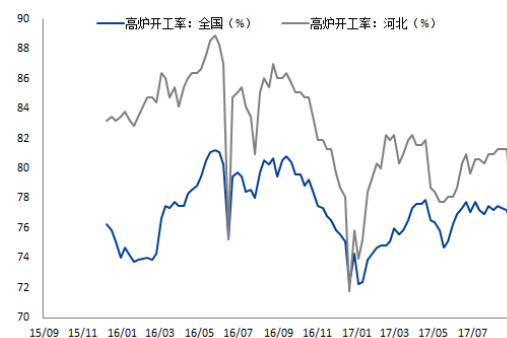


图 20 高炉开工率下行



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 21 热卷社会库存小幅累积

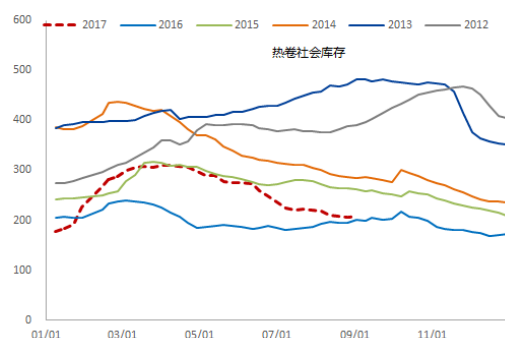
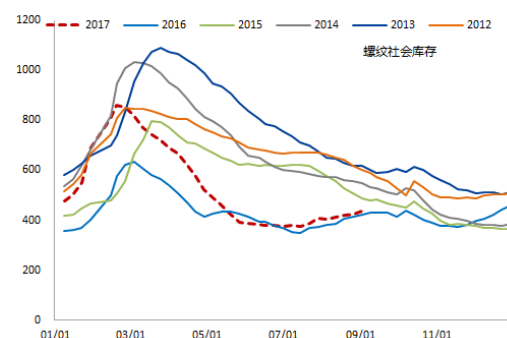


图 22 螺纹社会库存缓慢累积



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询

2.2 铁矿石：现货挺价心理明显，短期维持震荡格局

铁矿基本面上，从短期矛盾来看，钢厂受采暖季限产影响，生产力度难减，短期需求依旧向好。同时焦炭价格处于高位，依旧较为偏好高品，铁矿石结构性价差难改。供应端，进入9月发货旺季，国产矿开工有所恢复，高品偏紧格局有所改善。且受到本钢爆炸事件影响，钢厂安检力度将逐步加大，供给收缩预期加强，对铁矿石需求有一定不利影响。但目前大贸易商持有主流货比例较高，现货挺价心理明显，对现货价格形成一定支撑，短期大概率维持震荡格局。

图 23 矿山开工率保持高位

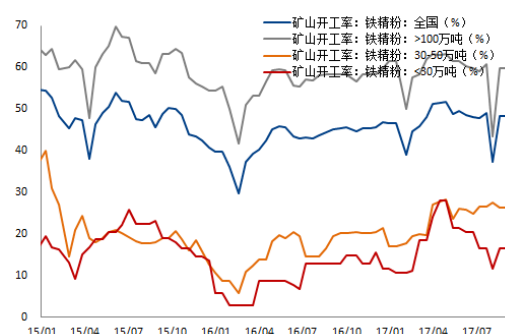


图 24 高低品位矿价差继续拉大



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 25 铁矿石港口库存下降明显

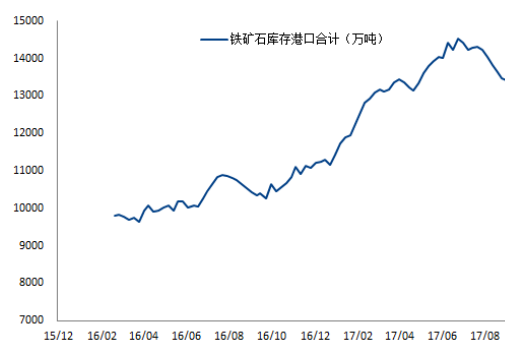
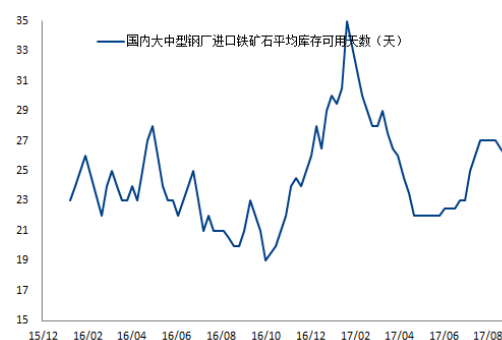


图 26 国内大中型钢厂铁矿石库存持续下行



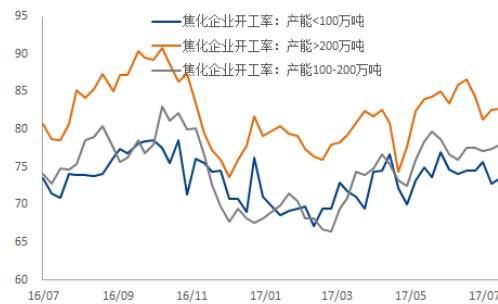
数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

2.3 煤焦：需求稳定，煤焦易涨难跌

煤焦需求方面，钢企利润维持高位的背景下，钢企生产积极，高炉开工高位运行，对焦炭需求稳定。库存方面，焦企开工持稳，厂内焦炭基本无库存，且环保影响短期供应量难以大幅提升。供给方面，开工率均与上周同期基本持平。此外，运输仍处于偏紧状态，火运车皮难请，持续影响下游钢企的焦炭到货量。

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 焦炭港口库存处相对低位

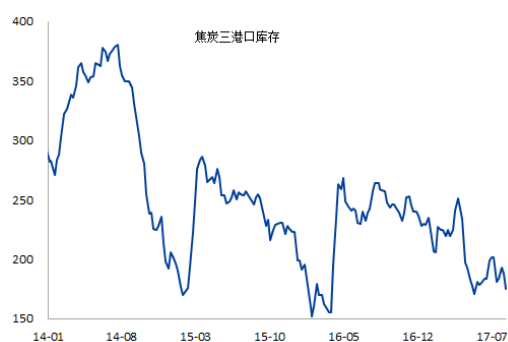
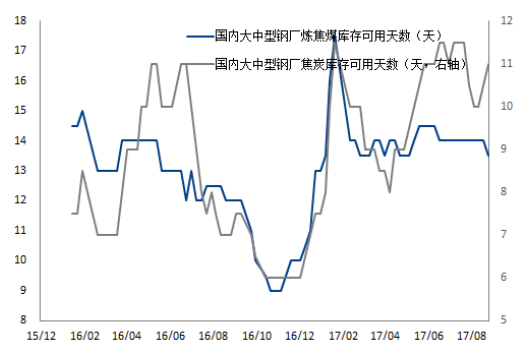


图 30 国内大中型钢厂煤焦库存持稳



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

3、热点事件与政策分析

突发事件：本钢厂内 10 点半左右，1 号 2350 立方米的高炉爆炸，单日影响成品材产量 4500-5000 吨，月 15 万吨上下，但具体高炉受损程度尚待观察，暂无人员受伤的消息。

突发事件点评：本钢高炉发生安全生产事故，从单体的实际钢材影响供给量上来看，影响并不大。日均不足 5000 吨的产量，不会有大的影响。但这件事给整体钢铁行业敲响了警钟。

由于当前国内钢材价格涨到了近 5 年内的高点，且钢厂利润丰厚，合规钢厂基本都在满负荷生产，争取利润最大化。对于设备检修，或多或少有忽视的情况，部分企业安排的检修计划因为高价格、高利润而出现推迟的现象。另外，今年国务院在 6 月底发布了在全国范围内、各领域开展安全生产大检查的通知。而 8 月 30 日记者从国家安全生产监督管理总局了解到，国务院安全生产委员会近日发出通知，将于 9 月份组织 31 个综合督查组，分赴 31 个省区市和新疆生产建设兵团，开展安全生产大检查综合督查，并将考评结果纳入省级政府安全生产工作考核总评分。在如此关键的时间点出了安全事故，非常有可能导致各省市安全生产检查力度加大，促使钢厂开始对相关生产设备进行检修，进而可能影响钢材供给量，这种预期刺激了今日期货价格的大幅暴涨。



4、策略跟踪与展望

综合来看：近期钢厂安全事故吸引市场关注，虽实际涉及产量有限，但因行情正处多头格局，市场解读为后续安监环保政策将进一步加码，迫使钢厂提前检修限产，进而压缩供给。结合盘面，市场气氛已被彻底引爆，核心品种螺纹已涨至新高，黑色链整体续涨为大概率事件，策略上前多持有，新多考虑到止损难以控制，以轻仓入场为主。

操作上：JM1801 多单持有；买 HC1801-卖 RB1801 组合持有；买 JM1801-卖 RB1801 离场。

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