

基差修复带动下，短期反弹或将延续

黑色金属周度策略报告

主要逻辑：

1.钢材端：限产提前落实、钢厂开工率持续下滑，叠加期价贴水修复。在宏观环境及需求未有明显恶化情况下，短期钢材上涨趋势有望延续。

2.铁矿石：下周将迎来到港高峰，港口中高品占比增加明显，故铁矿石供应压力依旧较大。而限产将使得铁矿石需求下降明显，铁矿石偏空局面难改。

3.焦煤：钢厂利润尚是上周支撑煤焦上行的主要动力。但随着钢厂限产的不断推进，且当前钢厂煤焦库存尚可，因此煤焦大概率震荡向下。另外，部分炼焦煤价格开始走低，对焦炭成本支撑亦有限。

综合来看，假期后第一天黑色系集体高开，之后经历下跌再上涨的 V 型走势。高开是由于假期间降准、PMI 数据向好以及钢坯价格上涨等利好因素刺激。但受需求悲观预期，盘面整体向下。而 11 日唐山限产政策开始提前实施，市场供给收缩预期再起。叠加周四库存数据回落、黑色系品种期货贴水较大，盘面开始启动基差修复走势。短期内，在宏观环境以及需求未有明显恶化的情况下，上涨有望延续。

➤ 操作上：HC1801、RB1801 多单介入。买 HC801-卖 I1801 组合谨慎持有。

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(比)	止损 价格(比)	收益 (%)
单边	HC1801	买	4029	10-13	3	4250	3900	4.34
组合	买 HC1801- 卖 I1801	/	4.42	10-16	9.02	9.3	4.2	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

何佳佳

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：期价贴水修复，品种间分化明显

周五商品几乎全线走强，黑色系集体爆发，截止下午收盘，热卷封死涨停，焦煤暴涨 7.45%，螺纹钢大涨 6.59%，焦炭、铁矿石大涨逾 5%。周五夜盘黑色系继续上涨。持仓方面，黑色系空头减仓明显。

一、炉料现货动态：

1、煤焦

焦炭方面，河北等地区受环保影响钢企限产幅度较大，执行力度较为严格，加之多数钢企厂内库存已补至偏高水平，焦炭采购需求缩减。钢焦企业限产，影响焦煤需求，山西、山东部分地区销售压力显现，其中部分煤矿已开始有库存堆积，市场预期悲观。截止 10 月 13 日，天津港准一级冶金焦平仓价 2190 元/吨(较上周-70)，焦炭 1801 期价较现价升水-299.5 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-453.5 元/吨。

2、铁矿石

本周国内铁矿石市场略显颓势，进口矿市场频频下跌，对国产矿市场可谓是雪上加霜，随着进口矿的下跌，钢厂的注意力又开始逐渐倾向进口矿，使国产矿市场更加的萧条。截止 10 月 13 日，普氏指数报价 62.95 美元/吨（较上周+0.9），折合盘面价格 509 元/吨。截止 10 月 13 日，青岛港澳洲 61.5%PB 粉车板价 473 元/吨(较上周-17)，折合盘面价格 522 元/吨；天津港巴西 63.5%粗粉车板价 470 元/吨(较上周-20)，折合盘面价 496 元/吨。

3、海运市场报价

近期国际海运市场涨跌互现。截止 10 月 12 日，巴西线运费 17.541（较上周-0.39），澳洲线运费为 8.091（较上周+0.11）。

二、下游市场动态：

1、主要钢材品种销量、销价情况

本周建材市场有较大涨幅。截止 10 月 13 日，上海 HRB400 20mm 为 3990 元/吨(较上周+120)，螺纹钢 1801 合约较现货升水-298 元/吨。

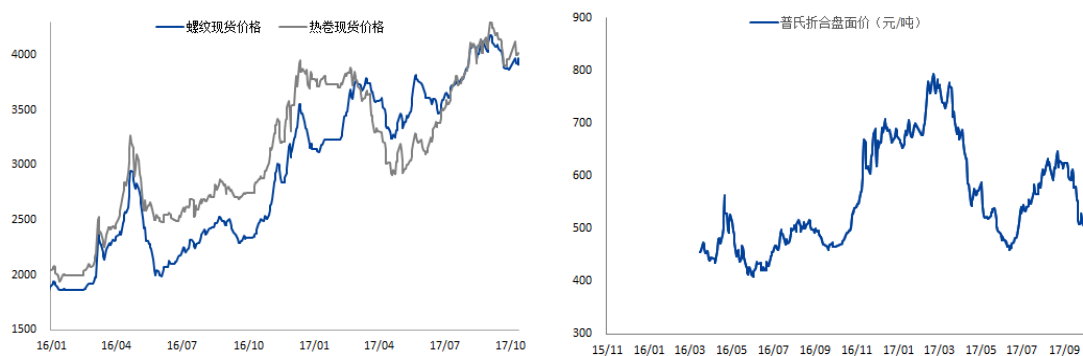
本周热卷价格有一定上行。截止 10 月 13 日，上海热卷 4.75mm 为 4140 元/吨(较上周+180)，热卷 1801 合约较现货升水 12 元/吨。

2、主要钢材品种模拟利润情况

钢材利润大幅上涨，热轧卷板利润上涨幅度相对更大。截止 10 月 13 日，螺纹利润 827 元/吨(较上周+64)，热轧利润 832 元/吨(较上周+141)。

图 1 钢材现价窄幅震荡上行

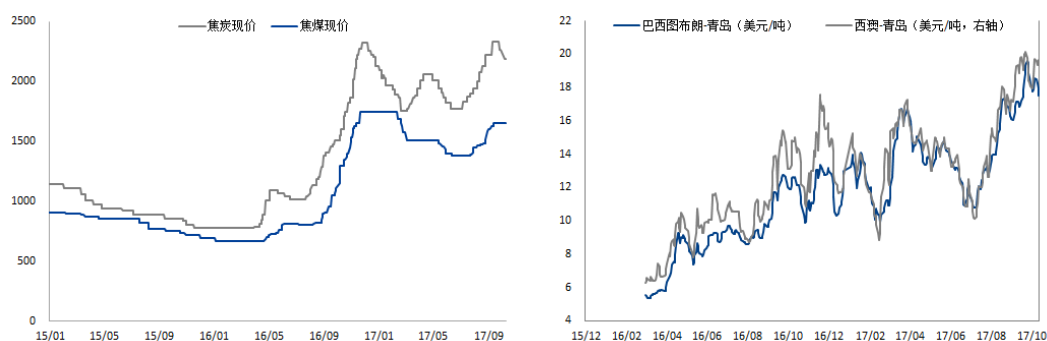
图 2 铁矿石现货价格低位震荡



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 3 煤焦高位回调

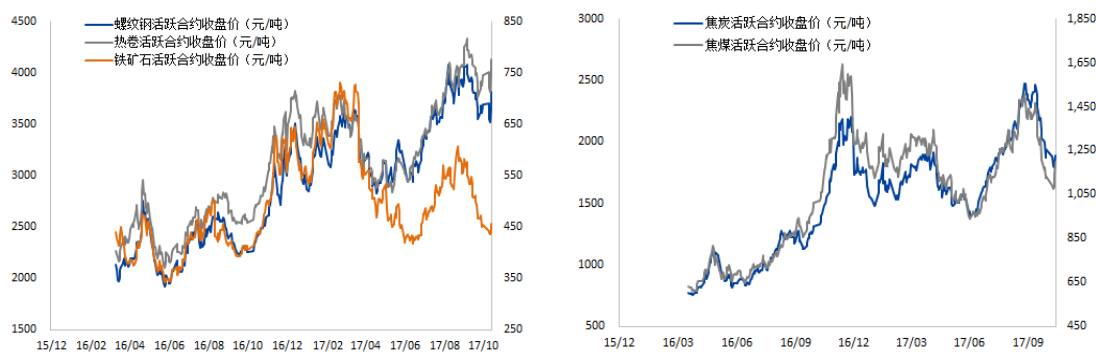
图 4 运费震荡回调



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 5 钢矿先抑后扬

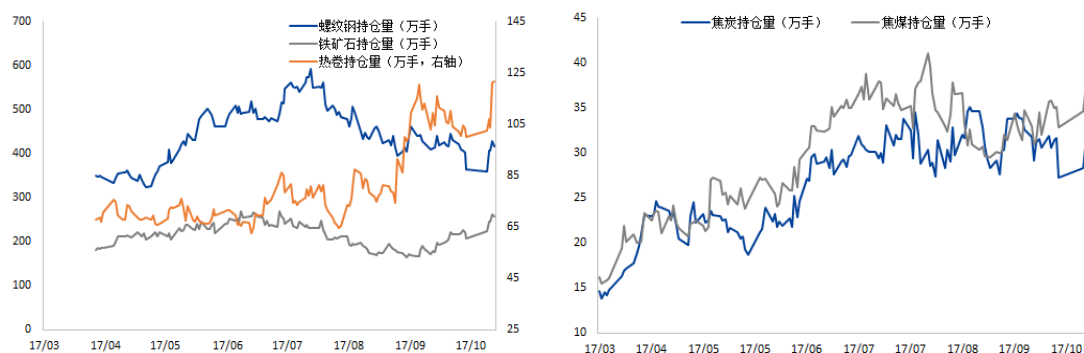
图 6 煤焦期价显回落迹象



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 7 钢矿持仓不断上行

图 8 煤炭持仓呈下行趋势



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

1.2 价差关系：钢材端面走势相对较强

期现套利：截至 10 月 13 日，螺纹钢基差 175(较上周+0)，热卷基差 12(较上周+30)，铁矿石基差 59(较上周+8)，焦炭基差 299.5(较上周-25.5)，焦煤基差 273.5(较上周-63)

跨期套利：截至 10 月 13 日，螺纹近远月价差 RB1801-RB1805 为 190(较上周+33)，热卷近远月价差 HC1801-HC1805 为 221(较上周+12)，铁矿石近远月价差 I1801-I1805 为 8(较上周-1.5)，焦炭近远月价差 J1801-J1805 为 55(较上周-0)，焦煤近远月价差 JM1801-JM1805 为 128.5(较上周-4)。

跨品种套利：煤炭在黑色系品种间相对较强。截至 10 月 13 日，热卷减螺纹价差 HC1801-RB1801 为 313(较上周+30)，螺纹与铁矿石比价 RB1801/I1801 为 8.375(较上周+0.246)，螺纹与焦炭比价 RB1801/J1801 为 2.018(较上周+0.118)，焦炭与焦煤比价 J1801/JM1801 为 1.58(较上周-0.136)。

图 9 钢矿期价贴水不断修复

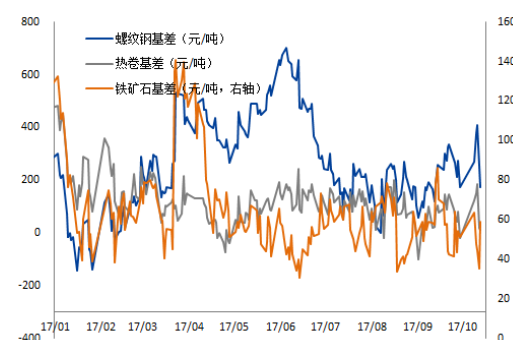
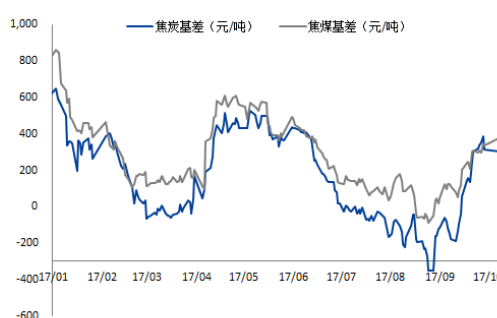


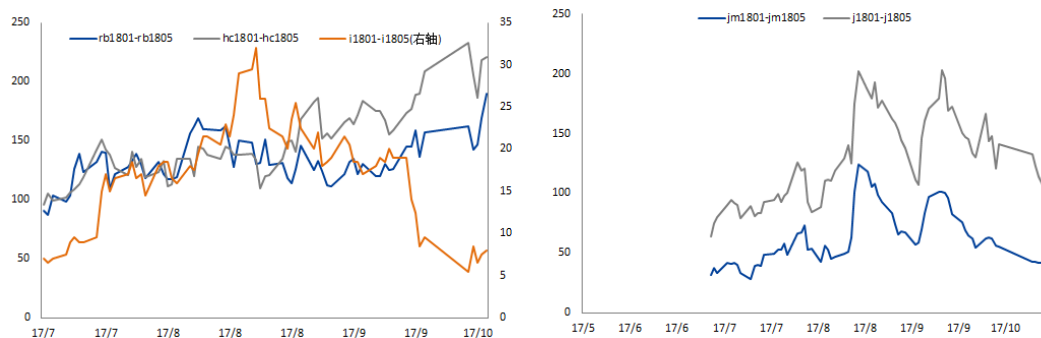
图 10 煤炭基差先扬后抑



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 11 卷螺正套明显

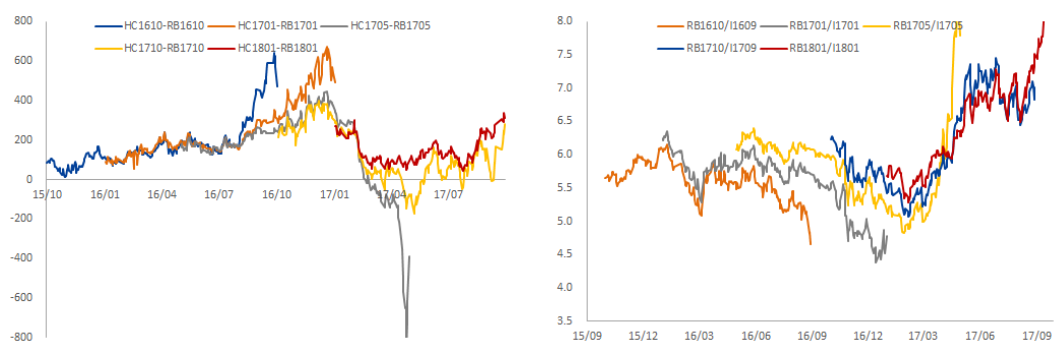
图 12 煤焦正套有望延续



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 13 卷螺价差持续上涨

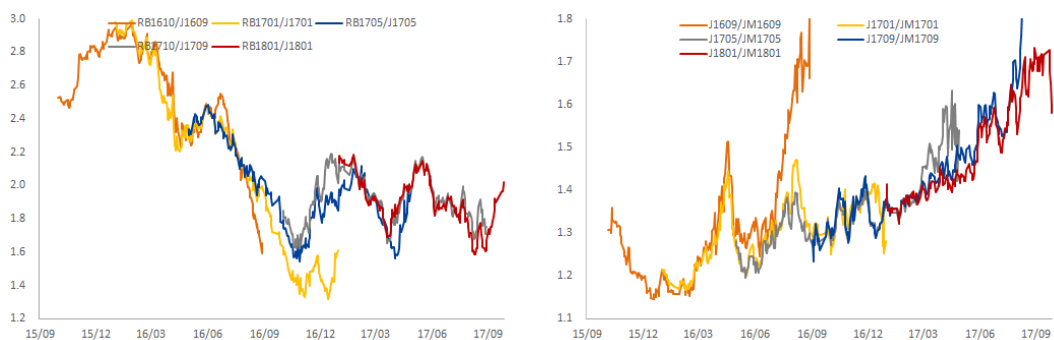
图 14 螺矿比有所上升



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 15 螺纹比焦炭值上行

图 16 煤焦比高位回落



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：基本面无明显恶化，反弹或将延续

本周钢材端出现先抑后扬的走势。当前钢市基本面并未发生实质性变化，影响钢价的主要因素是供需预期的转变。房地产数据下滑、基建托底作用下降是影响螺纹钢长期需求的重要因素，国庆节后钢材库存增加也印证了眼下需求疲软的事实。但上周唐山地区提前落实限产，钢材开工率数据持续下降，整体来说钢材供应整体偏紧难改。

图 17 房地产销售下滑带动投资下滑

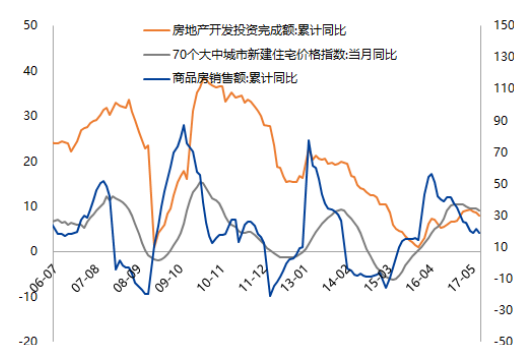
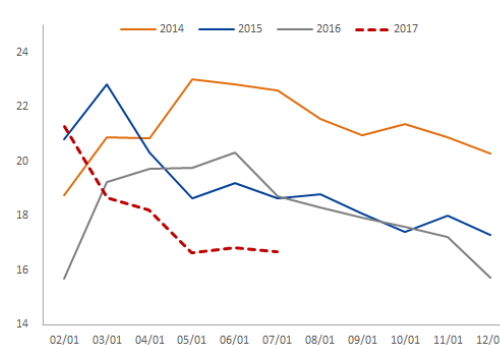


图 18 基建短期难以大幅上涨



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 19 钢厂利润维持高位震荡

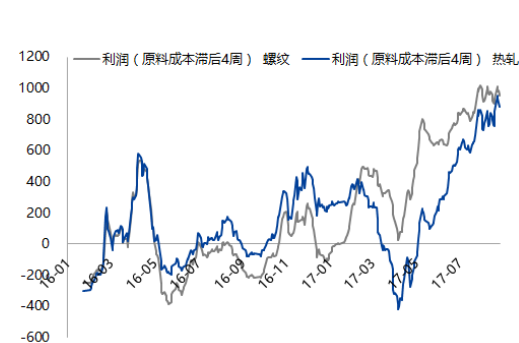


图 20 高炉开工率继续下挫



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 21 螺纹社会库存微微上行

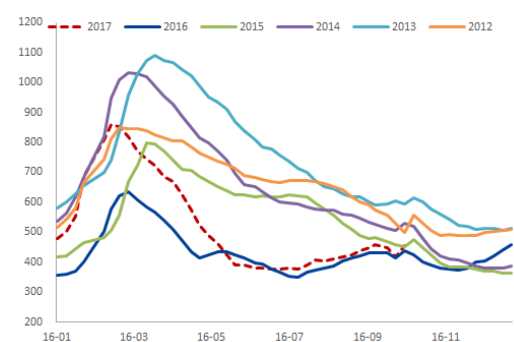
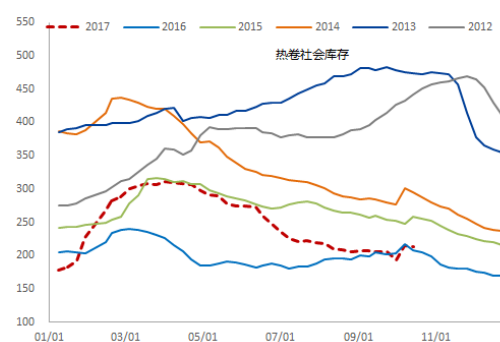


图 22 热卷社会库存未有明显累积



2.2 铁矿石：需求承压，市场情绪悲观

本周铁矿石现货整体弱势，钢厂节后补库力度在采暖季限产预期下不及往年，钢厂原料库存天数不降反升。下周将迎来到港高峰，港口中高品占比增加明显，故铁矿石供应压力依旧较大。现货价格弱势跟随盘面波动。当前成材在限产提前利好下启动修复贴水行情，铁矿整体弱势跟随，受制于过剩加剧格局，后期反弹力度弱于其余品种。短期关注高品成交及高低品价差，在外矿无大幅扩产计划，采暖季限产未大幅超预期前提下，若高低品价差持续收窄，可关注远月做多机会。

图 23 铁矿石供给充足

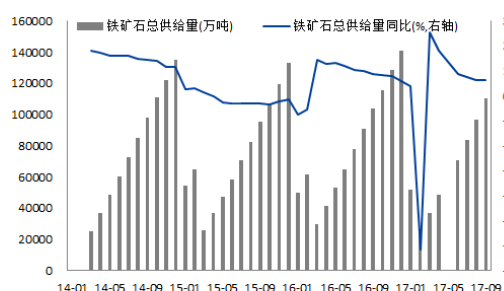
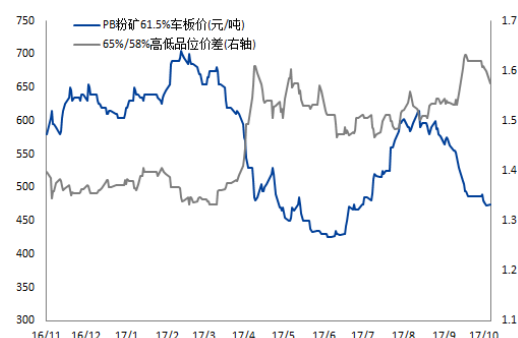


图 24 高低品位矿价差继续拉大



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 25 铁矿石港口库存持续下降

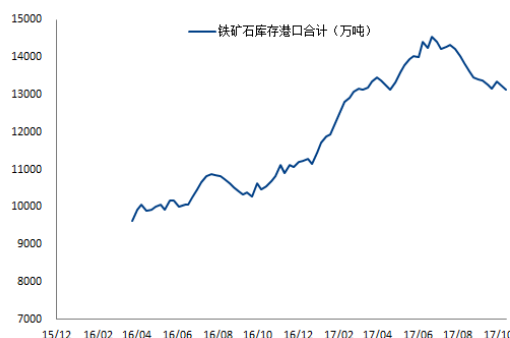


图 26 国内大中型钢厂铁矿石库存上行



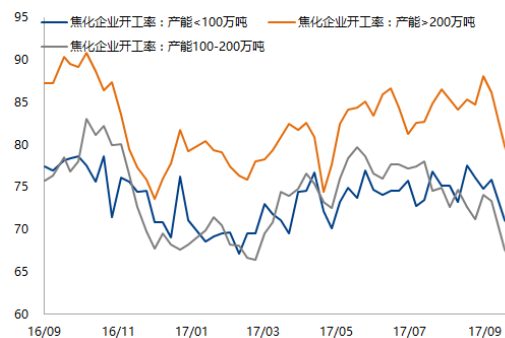
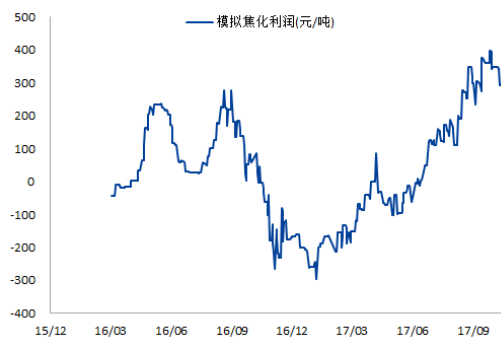
数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

2.3 煤焦：钢厂库存高位，煤焦弱势难改

钢厂利润尚可可是支撑煤焦上行的主要动力。供给方面，焦企开工率较国庆前均有较大幅度下滑。需求方面，随着钢厂限产的不断推进，对煤焦需求有明显利空作用。从上下游库存数据可以看出，焦炭的社会库存呈增加趋势。而部分炼焦煤价格开始走低，对焦炭成本支撑亦有限。故预计短期内，煤焦弱势难改。

图 27 模拟焦化厂利润有所下滑

图 28 焦化厂开工率下降



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 29 焦炭港口库存低位震荡

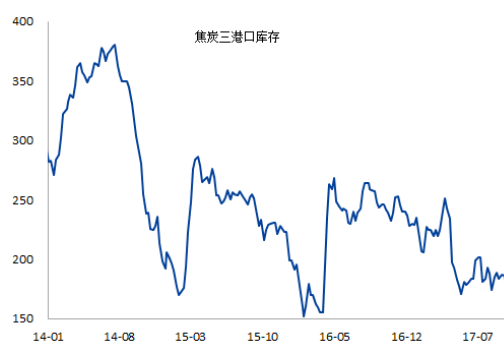


图 30 国内大中型钢厂煤焦库存上行



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，假期后第一天黑色系集体高开，之后经历下跌再上涨的 V 型走势。高开是由于假期间降准、PMI 数据向好以及钢坯价格上涨等利好因素刺激。但受需求悲观预期，盘面整体向下。而 11 日唐山限产政策开始提前实施，市场供给收缩预期再起。叠加周四库存数据回落、黑色系品种期货贴水较大，盘面开始启动基差修复走势。短期内，在宏观环境以及需求未有明显恶化的情况下，上涨有望延续。

操作上：HC1801、RB1801 多单介入。买 HC801-卖 I1801 组合谨慎持有。

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 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