

钢厂集中限产，钢强矿弱有望延续

黑色金属周度策略报告

主要逻辑：

1.钢材端：供给端，本周北方钢厂采暖季限产即将全面铺开，且钢厂社会库仍处于历史相对低位。需求端，南方地区仍处于施工旺季，北方部分工程亦在抓紧施工，加上汽车家电增速稳定。随着交割的临近1801贴水逐步修复，且供给收缩预期对近月合约更加强烈，策略上以做多螺纹RB1801为主。

2.铁矿石：供给端主流高品矿仍处于高位发货水平，且从发货排船计划来看，暂未见明显下降趋势。钢厂环保限产预期将重燃对矿石需求压缩预期。

3.焦煤：随着钢厂限产，加之焦化利润萎缩，焦化厂或进入主动限产阶段焦煤方面，在山西产量释放后的情况下，现货价格小幅下降。焦化厂消耗前期库存为主，采购并不积极。

综合来看，11月以来黑色系品种在大幅下挫后有企稳迹象，主要原因在于需求悲观预期修正、基差修复带动以及雾霾天来临限产力度加大市场对供给收缩预期强烈。但品种间继续分化，钢材端在限产预期下更加强势。而铁矿石港口库存持续增加，叠加钢厂铁矿石可用天数不断累积，钢厂难以形成集中性补库。后市钢材强铁矿石弱局面仍将维持。

➤ 操作上：买 RB1801-卖 I1801 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 (%)
组合	买 RB1801-卖 I1801	/	8.189	11-10	3	8.67	7.94	1.00
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：品种间继续分化，本周预计钢材强原料弱

周五商品走势分化，截止下午收盘，焦炭下挫 3.39%，铁矿石跌逾 1%，而涨幅方面，热卷涨逾 1%。夜盘走势继续分化，呈现出钢材强原料弱的局面。

一、炉料现货动态：

1、煤焦

国内焦炭市场止跌暂稳。焦煤方面，产地多数煤种表现依旧疲软，煤企调整完价格之后普遍感觉效果不佳，下游依旧多持观望态度。截止 11 月 10 日，天津港一级冶金焦平仓价 1790 元/吨(较上周-100)，焦炭 1801 基差-36.5 元/吨(较上周-136)；截止 11 月 10 日，京唐港山西主焦煤库提价 1650 元/吨(较上周+0)，焦煤 1801 基差 435.5 元/吨(较上周-48)。

2、铁矿石

本周国内铁矿石市场稳中调整，其中进口矿市场涨跌互现，但幅度有限。国产矿方面，在钢材市场震荡运行。截止 11 月 10 日，普氏指数 62.70 美元/吨(较上周-2.65)，折合盘面价格 515 元/吨。截止 11 月 10 日，青岛港澳洲 61.5%PB 粉矿车板价 470 元/吨(较上周-5)，折合盘面价格 518 元/吨。天津港巴西 63.5%粗粉车板价 455 元/吨(较上周+5)，折合盘面价 480 元/吨。

3、海运市场报价

海运市场价格涨跌互现。截止 11 月 9 日，巴西线运费为 19.023(较上周+0.61)，澳洲线运费为 8.277(较上周-0.03)。

二、下游市场动态：

1、主要钢材品种销量、销价情况

今日开市国内建筑钢材市场价格以涨为主。截止 11 月 10 日，上海 HRB400 20mm 为 4090 元/吨(较上周+140)。截止 11 月 10 日，螺纹钢 1801 基差 361.88 元/吨(较上周-57)。

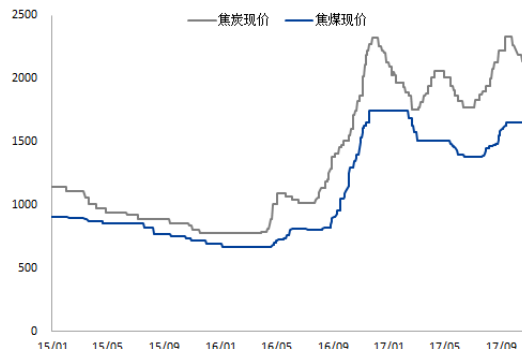
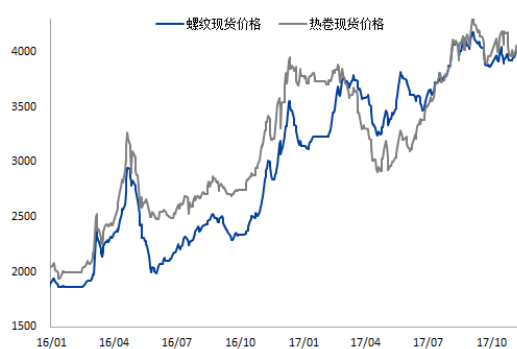
今日国内热轧价格小幅上涨。截止 11 月 10 日，上海热卷 4.75mm 为 4070 元/吨(较上周+90)，热卷 1801 基差 49 元/吨(较上周-140)。

2、主要钢材品种模拟利润情况

钢厂利润有所上涨。截止 11 月 10 日，螺纹利润(原料成本滞后 4 周) 834 元/吨(较上周+102)，热轧利润 731 元/吨(较上周+58)。

图 1 钢材现价维持高位

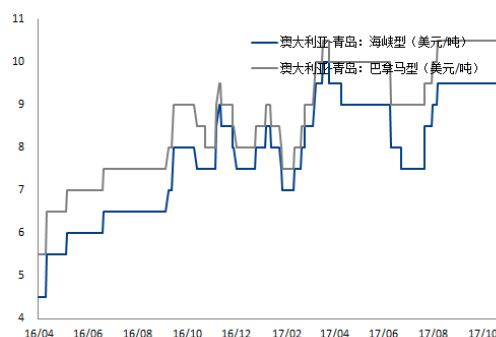
图 2 焦煤现价坚挺，焦炭持续下行



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 3 铁矿石价格低位调整

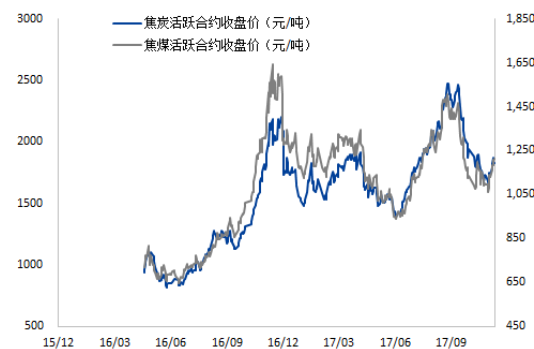
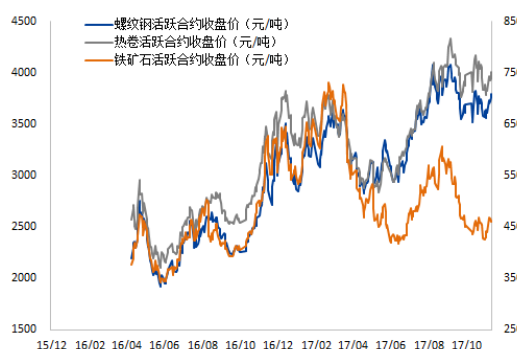
图 4 运费高位运行



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 5 钢矿期价显企稳迹象

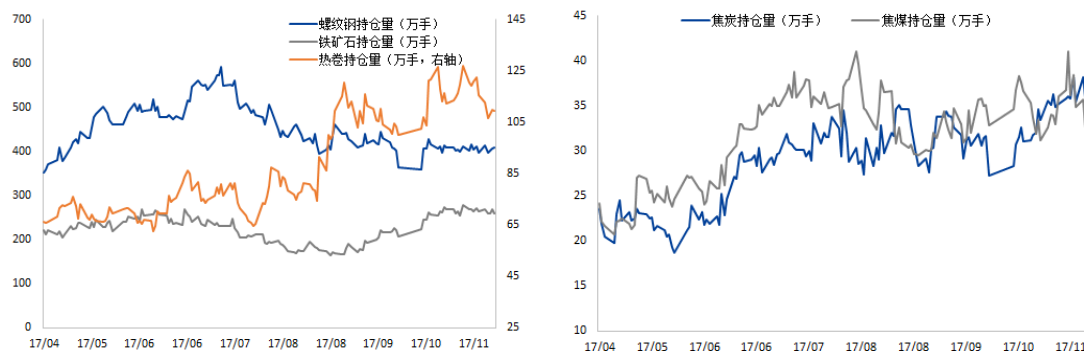
图 6 焦煤相对坚挺，焦炭较弱



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 7 钢矿小幅减仓

图 8 煤炭持仓量震荡向下



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

1.2 价差关系：基差逐步收敛，反套格局被打破

期现套利：基差逐步收敛。截至 11 月 10 日，螺纹钢基差 420.5 (较上周-39.5)，热卷基差 59 (较上周-98)，铁矿石基差 53 (较上周-1)，焦炭基差-36.5 (较上周-197.5)，焦煤基差 225.5 (较上周-84.5)。

跨期套利：反套格局被打破。截至 11 月 10 日，螺纹近远月价差 RB1801-RB1805 为 38 (较上周+82)，热卷近远月价差 HC1801-HC1805 为 111 (较上周+20)，铁矿石近远月价差 I1801-I1805 为-19 (较上周+2.5)，焦炭近远月价差 J1801-J1805 为-84 (较上周-9.5)，焦煤近远月价差 JM1801-JM1805 为-17.5 (较上周+19.5)。

跨品种套利：卷螺价差持续收窄。截至 11 月 10 日，热卷减螺纹价差 HC1801-RB1801 为 211 (较上周-46)，螺纹与铁矿石比价 RB1801/I1801 为 8.290 (较上周+0.071)，螺纹与焦炭比价 RB1801/J1801 为 2.090 (较上周+0.135)，焦炭与焦煤比价 J1801/JM1801 为 1.504 (较上周-0.026)。

图 9 螺卷基差在合理区间内运行

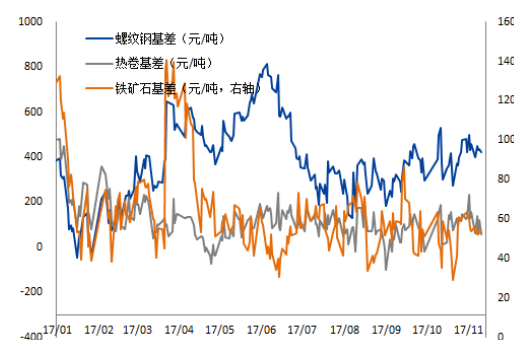
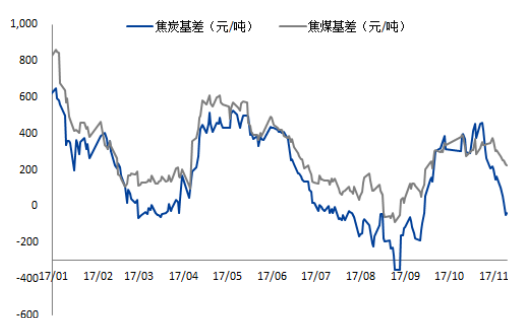


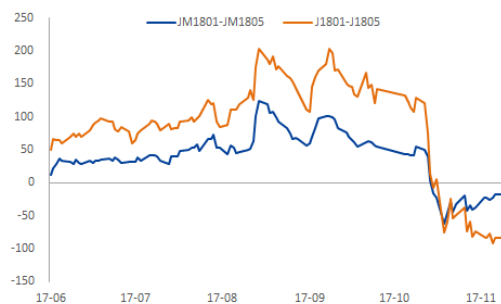
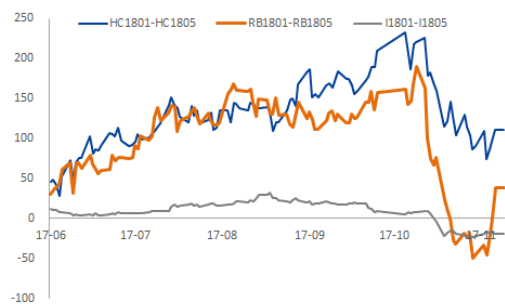
图 10 煤炭基差低位运行



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 11 螺纹反套被打破

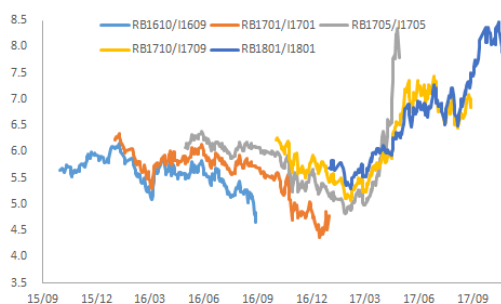
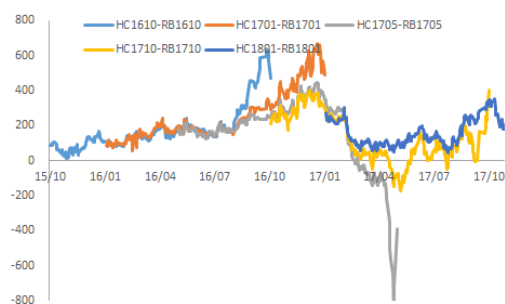
图 12 焦炭反套，焦煤正套



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 13 卷螺价差持续回落

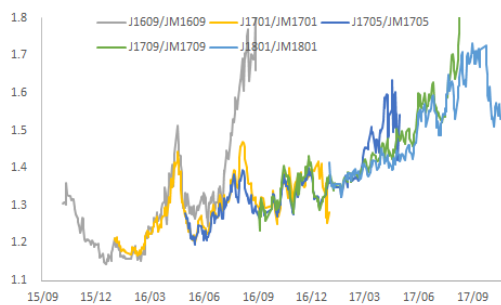
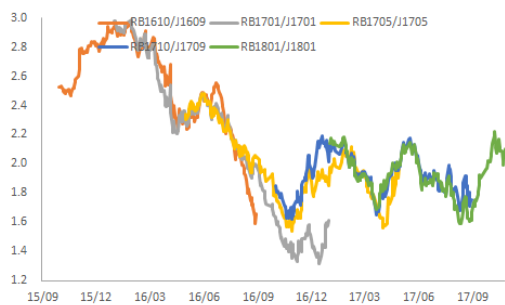
图 14 螺矿比高位震荡



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 15 螺纹比焦炭值小幅回落

图 16 焦炭跌幅大于焦煤



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：RB1801 做多安全边际最高

供给端，本周北方钢厂采暖季限产即将全面铺开，钢厂高炉开工率持续下降。其次，钢厂社会库存持续下降，仍处于历史相对低位。需求端，南方地区仍处于施工旺季，北方部分工程亦在抓紧施工，加上汽车家电增速稳定。整体供需格局仍偏紧，对钢价走势有一定提振作用。随着交割的临近 1801 贴水逐步修复，且供给收缩预期对近月合约更加强烈，策略上以做多螺纹 RB1801 为主。

图 17 房地产需求韧性

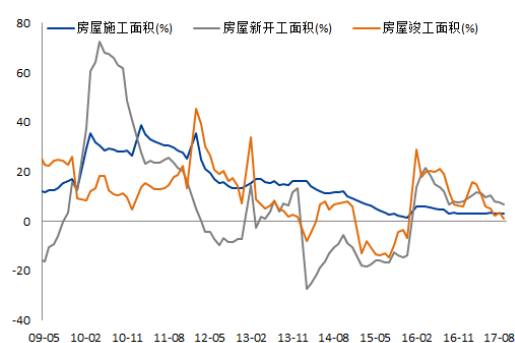
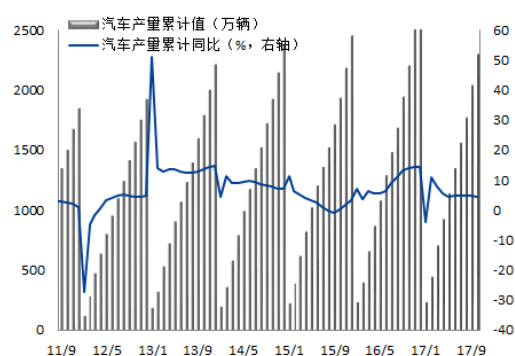


图 18 汽车低于预期但未有明显恶化

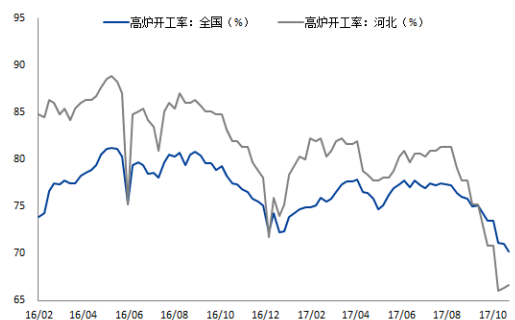


数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 19 钢厂利润小幅上行



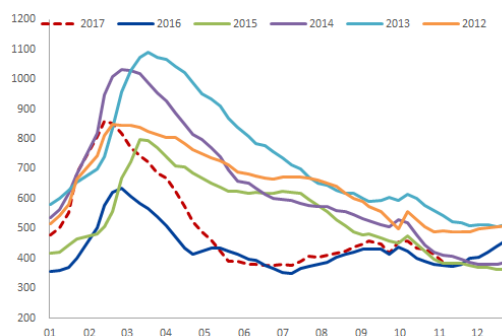
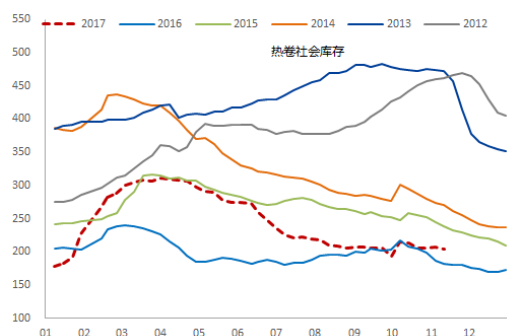
图 20 高炉开工率持续下行



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 21 热卷社会库存小幅下降

图 22 螺纹社会钢库存持续下降



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询

2.2 铁矿石：供需偏弱，以震荡运行为主

供给端主流高品矿仍处于高位发货水平，且从发货排船计划来看，暂未见明显下降趋势。加上铁矿石港口库存持续高企，始终会制约铁矿石价格上涨。而需求端随着本周正式进入到环保限产时间节点，钢厂环保限产对矿石需求压缩预期重燃。供需矛盾使得铁矿石基本面持续偏弱。但在环保限产导致的钢材强势背景下，矿石向下深跌的可能性较低。预计短期内铁矿石将以震荡运行为主。

图 23 国内矿山开工率缓慢下降

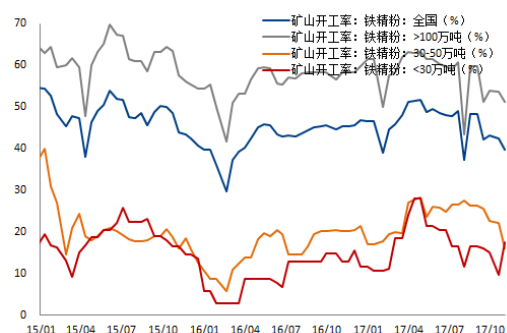
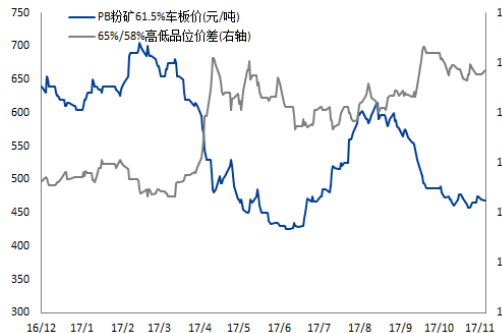


图 24 高低品位矿价差持稳



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上涨

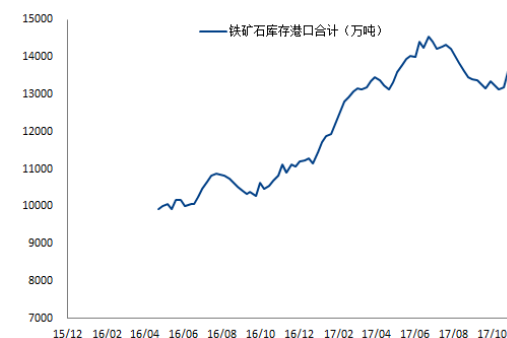


图 26 国内大中型钢厂铁矿石库存下行



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

2.3 煤焦：焦炭跌幅有限，焦煤短期下调

随着钢厂限产，加之焦化利润萎缩，焦化厂或进入主动限产阶段，预计后市焦炭降幅有限。焦煤方面，在山西产量释放后的情况下，现货价格小幅下降。焦化厂消耗前期库存为主，采购并不积极。焦煤基本面偏弱，预计短期以震荡向下为主。

图 27 模拟焦化厂利润持续下行

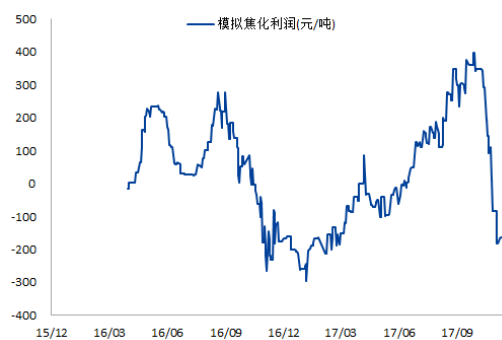
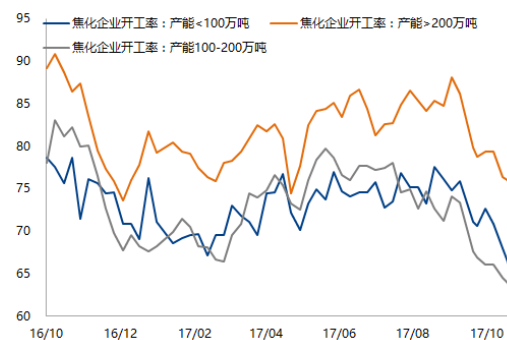


图 28 焦化厂开工率持续下降



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

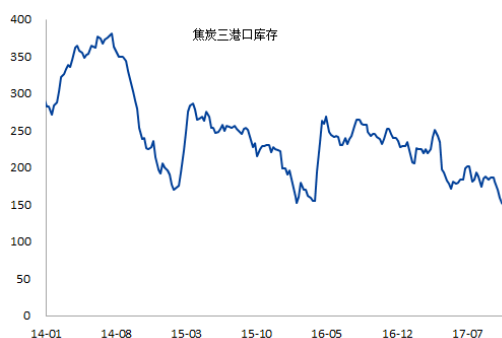
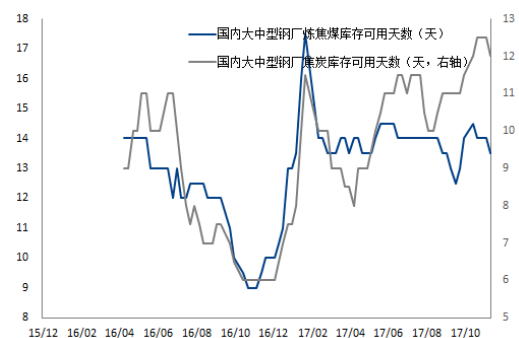


图 30 国内大中型钢厂煤焦库存持稳



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部



3、策略跟踪与展望

综合来看，11月以来黑色系品种在大幅下挫后有企稳迹象，主要原因在于需求悲观预期修正、基差修复带动以及雾霾天来临限产力度加大市场对供给收缩预期强烈。但品种间继续分化，钢材端在限产预期下更加强势。而铁矿石港口库存持续增加，叠加钢厂铁矿石可用天数不断累积，钢厂难以形成集中性补库。后市钢材强铁矿石弱局面仍将维持。

操作上：买 RB1801-卖 I1801 组合持有。

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