

2020年2月24日

星期一



乐观情绪高涨

静待转弱后试空时机

联系人： 刘亚威

电子邮箱： liu.yw@jyqh.com.cn

电话： 021-68555105

要点

品种	观点：乐观情绪高涨，静待转弱后试空时机	中期展望
钢矿	<p>现阶段螺纹基本面总体处于供需两弱的局面，近两周供应端整体呈现收缩态势，上周唐山高炉开工率环比下滑 5.1 个百分点至 60.14%，全国高炉开工率环比下滑 0.9 个百分点至 61.88%，全国建材钢厂螺纹周产量环比下滑 6 个百分点至 248.38 万吨。需求方面，螺纹 3 周平均表观消费量 51.12 万吨，环比小幅改善，同比大幅下滑 46%。螺纹总库存环比继续大增 14.07% 至 1847.49 万吨，大幅超越历史同期水平。本周盘面走势来看，多头表现出了压倒性势头，我们认为宏观情绪修复是助推本轮行情上涨的主要驱动力。而基本面来看，供应减量不及需求滑坡，且当下工地全面复工尚需时日，恐出现不及预期的情况，因此接下来一段时间内天量库存仍是钢价面临的重大上行阻力。那么在此情绪高涨阶段，我们延续年前偏空观点，继年后空单止盈后本周可能重新出现空单进场时机。策略方面，受复工逻辑驱动，上周远月转弱勢头有望延续，因此我们建议本周重点关注远月 2010 合约 3437 元/吨一线的反转试空机会。</p> <p>铁矿方面，上周涨势相对成材更为凌厉，一方面海外矿山受天气影响发运低于预期，另一方面电炉开工不足导致了成材产量下滑，但前期长流程高炉铁水需求其实好于预期，两方面因素作用促使铁矿走势超跌修复，而做空螺矿比以打压高炉利润的策略则进一步起到了推波助澜作用。后市来看，若钢厂胀库风险得不到解决，铁水产量仍存在下滑预期，铁矿上行同样面临阻力。本周走势预计以跟成材为主，策略方面暂无较好入市时机，观望为宜。</p>	钢矿宽幅震荡
	操作建议： 静待时机试空	
	风险因素： 复工进度超预期，钢厂大幅减产	

一、交易数据

上周主要期货市场收市数据

合约	收盘价	涨跌	涨跌幅/%	总成交量/手	总持仓量/手	价格单位
铁矿石	676	9	1.27	1162732	937102	元/吨
焦炭	1867	-8	-0.43	748378	468630	元/吨
焦煤	1264	-16	-1.21	367538	404340	元/吨
螺纹钢	3485	25	0.72	4452292	3224998	元/吨
热卷	3484	29	0.84	870108	761952	元/吨

注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(2) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(3) 涨跌幅= (周五收盘价-上周五收盘价) / 上周五收盘价*100%；

(4) LME 为 3 月期价格；COMEX 为连三价格；上海 SHFE 为 3 月期货价格。

数据来源：Wind，铜冠金源期货

二、消息面

中钢协：2月上旬，20个城市5大品种钢材社会库存1471万吨，比1月增加652万吨，增长79.6%，比上年12月增加789万吨，增长115.7%；重点统计钢铁企业共生产粗钢1939.43万吨、生铁1797.47万吨、钢材1759.04万吨、焦炭322.50万吨。本旬平均日产，粗钢193.94万吨，环比下降2.68%、同比增长3.16%；生铁179.75万吨，环比下降1.15%、同比增长0.91%；钢材175.90万吨，环比下降9.09%、同比增长2.51%。

力拓：受热带气旋影响，将其在皮尔巴拉地区2020年目标发运量从原来的3.3亿吨至3.43亿吨之间降低至3.24亿吨至3.34亿吨之间；

中钢协：2月上旬重点钢企粗钢日均产量下降2.68%至193.94万吨。与此同时，重点企业钢材库存量暴增544.72万吨或41.69%至1851.47万吨，创历史新高。

截止2月18日江苏省22家建筑钢材生产钢厂，目前设备正常生产的钢厂4家。不饱和生产的力度也在加大，9家钢厂安排了高炉、产线的检修，另外8家钢厂建筑钢材处于停产状态，除调坯和电炉企业外，本周高炉企业也有1家全面停产，另外1家钢厂处在复产中。据统计，目前22家钢厂螺纹钢综合产能利用率40.2%，盘螺的产能利用率50.5%，应该是有统计以来的最低值；

唐山：自2020年2月18日12时起全市启动重污染天气Ⅱ级应急响应，解除时间另行通知。

热带气旋达明（Damien）过境后，力拓在西澳皮尔巴拉的铁矿业务正在逐步恢复，力拓皮尔巴拉2020年的出货量现预计将在3.24-3.34亿吨之间，而之前的预期在3.3-3.43亿吨之间。力拓正在与客户合作，以最大程度地减少供应中断。

发改委：广东、江苏、上海等地规模以上企业复工率超过 50%，涉及疫情防控相关物资复工复产成效明显。37 家重点监测的粮油加工企业已经复工 36 家，有色金属行业重点企业复工率 80%；

邯郸：自 2 月 19 日 18 时起启动 II 级应急响应，在确保安全和疫情防控的前提下，全市域严格按照《邯郸市重污染天气应急预案》有关要求，落实各项应急减排措施；

中国工程机械工业协会：2020 年 1 月纳入统计的 25 家主机制造企业，共计销售各类挖掘机械产品 9942 台，同比下降 15.4%。国内市场销量 7758 台，同比下降 23.5%。出口销量 2184 台，同比涨幅 35.3%。

中钢协：2020 年 2 月上旬，重点统计钢铁企业共生产粗钢 1939.43 万吨、生铁 1797.47 万吨、钢材 1759.04 万吨、焦炭 322.50 万吨

三、周度总结

现阶段螺纹基本面总体处于供需两弱的局面，近两周供应端整体呈现收缩态势，上周唐山高炉开工率环比下滑 5.1 个百分点至 60.14%，全国高炉开工率环比下滑 0.9 个百分点至 61.88%，全国建材钢厂螺纹周产量环比下滑 6 个百分点至 248.38 万吨。需求方面，螺纹 3 周平均表观消费量 51.12 万吨，环比小幅改善，同比大幅下滑 46%。螺纹总库存环比继续大增 14.07%至 1847.49 万吨，大幅超越历史同期水平。本周盘面走势来看，多头表现出了压倒性势头，我们认为宏观情绪修复是助推本轮行情上涨的主要驱动力。而基本面来看，供应减量不及需求滑坡，且当下工地全面复工尚需时日，恐出现不及预期的情况，因此接下来一段时间内天量库存仍是钢价面临的重大上行阻力。那么在此情绪高涨阶段，我们延续年前的偏空观点，继年后空单止盈后本周可能重新出现空单进场时机。策略方面，受复工逻辑驱动，上周远月转弱勢头有望延续，因此我们建议本周重点关注远月 2010 合约 3437 元/吨一线反转试空机会。

铁矿方面，上周涨势相对成材更为凌厉，一方面海外矿山受天气影响发运低于预期，另一方面电炉开工不足导致了成材产量下滑，但前期长流程高炉铁水需求其实好于预期，两方面因素作用促使铁矿走势超跌修复，而做空螺矿比以打压高炉利润的策略则进一步起到了推波助澜作用。后市来看，若钢厂胀库风险得不到解决，铁水产量仍存在下滑预期，铁矿上行同样面临阻力。本周走势预计以跟成材为主，策略方面暂无较好入市时机，观望为宜。

风险点：复工进度超预期，钢厂大幅减产

四、相关图表

图表 1 铁矿石主力走势



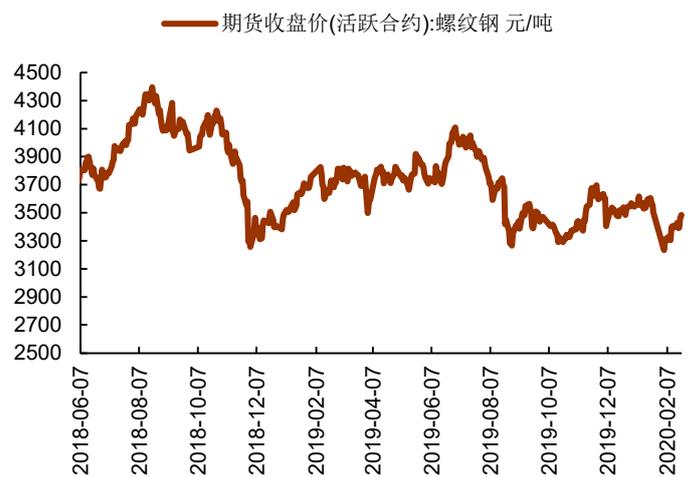
图表 2 焦煤主力走势



图表 3 焦炭主力走势



图表 4 螺纹钢主力走势



图表 5 热卷主力走势



数据来源: Wind, Mysteel, 西本新干线, 铜冠金源期货

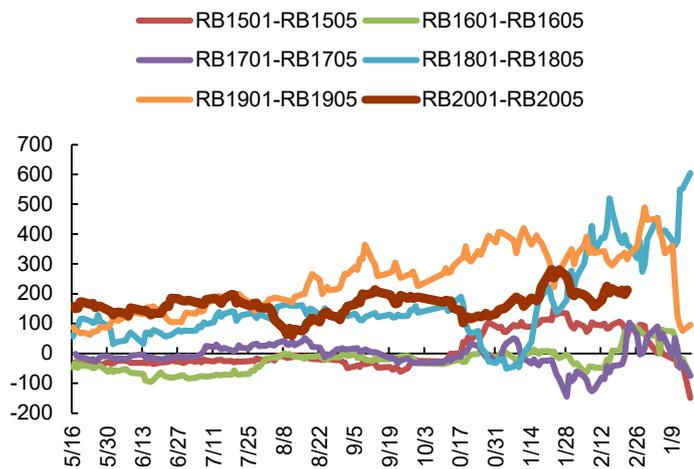
图表6 螺纹钢基差



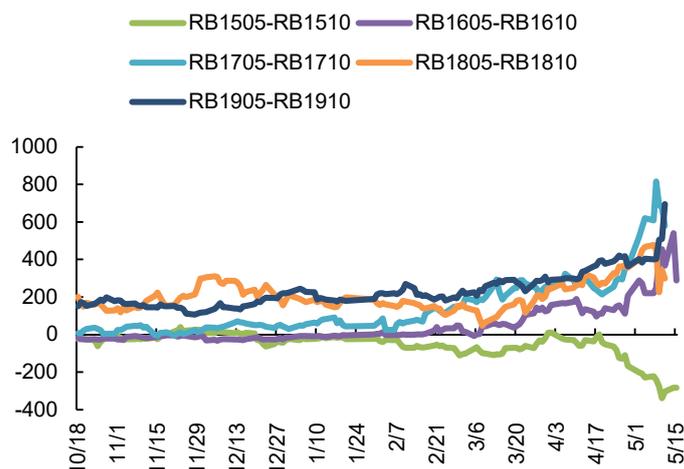
图表7 铁矿石基差



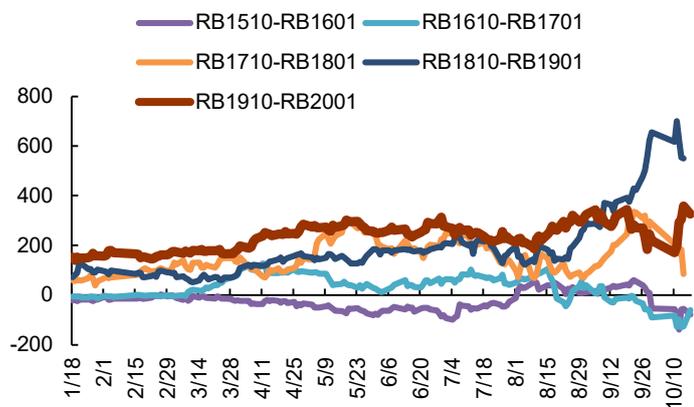
图表8 螺纹钢 1-5 价差



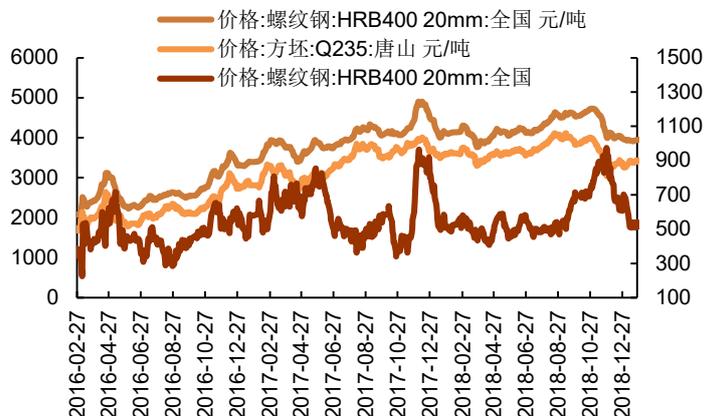
图表9 螺纹钢 5-10 价差



图表10 螺纹钢 10-1 价差

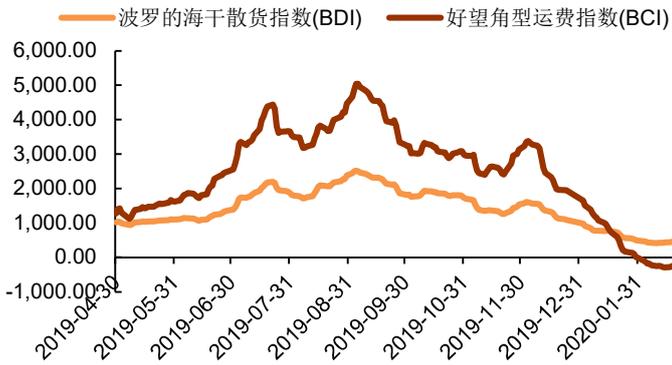


图表11 螺纹钢-钢坯

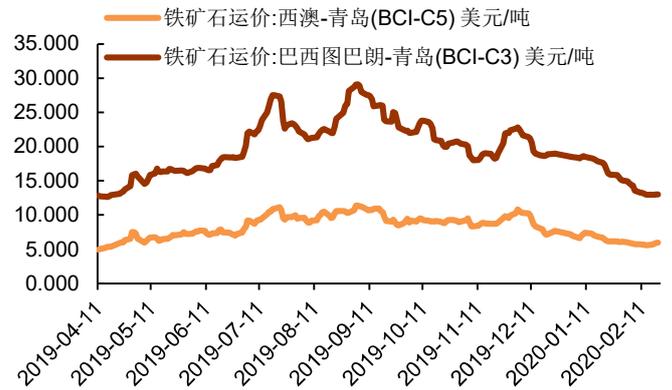


数据来源: Wind, Mysteel, 西本新干线, 铜冠金源期货

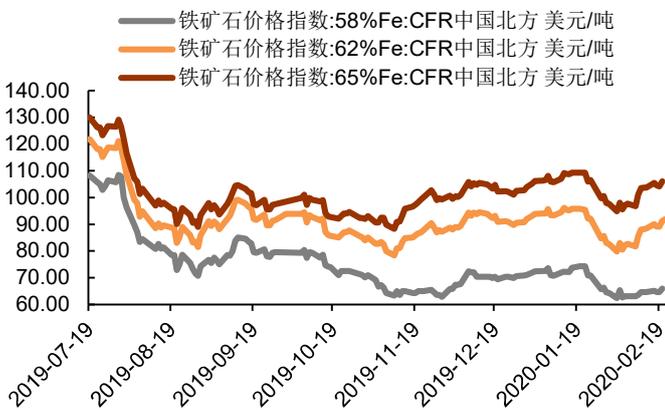
图表 12 海运指数



图表 13 航线运价



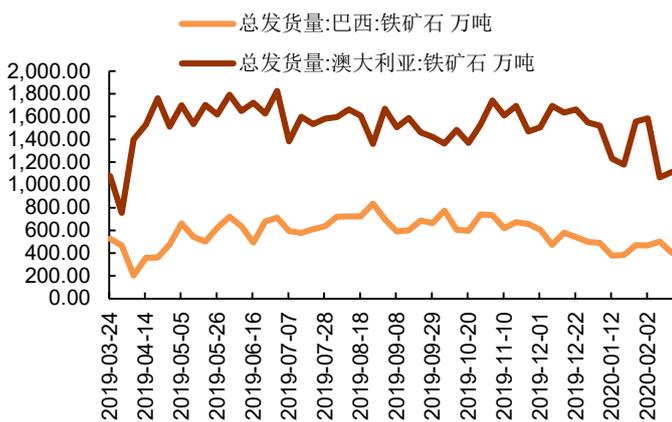
图表 14 普氏指数



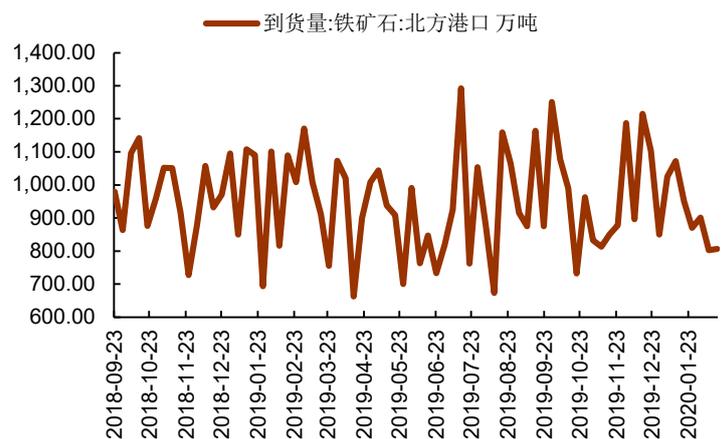
图表 15 铁精粉价格



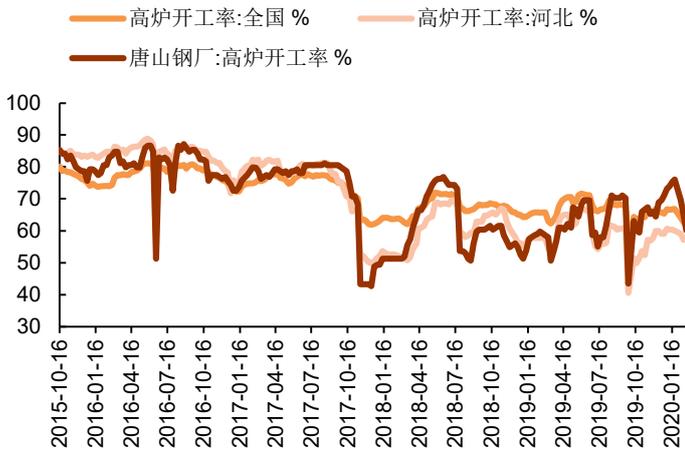
图表 16 海外发货量



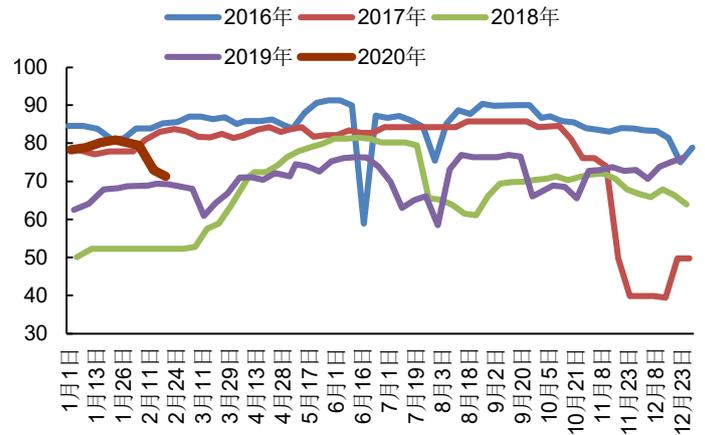
图表 17 北方到港量



图表 18 高炉开工情况



图表 19 唐山钢厂产能利用率



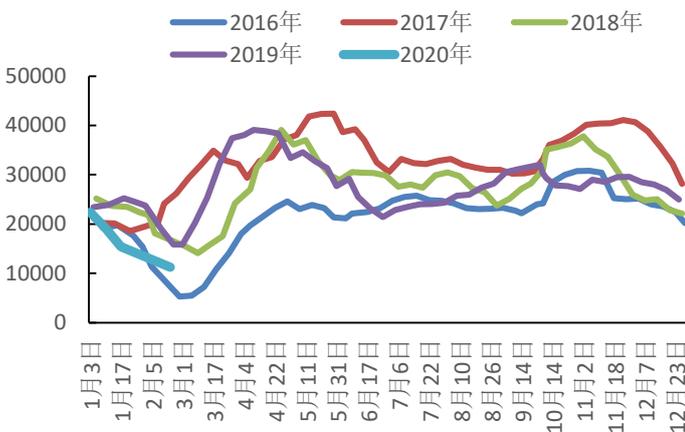
图表 20 铁矿石疏港量



图表 21 螺纹钢周产量



图表 22 上海线螺周度采购量(5周平均)

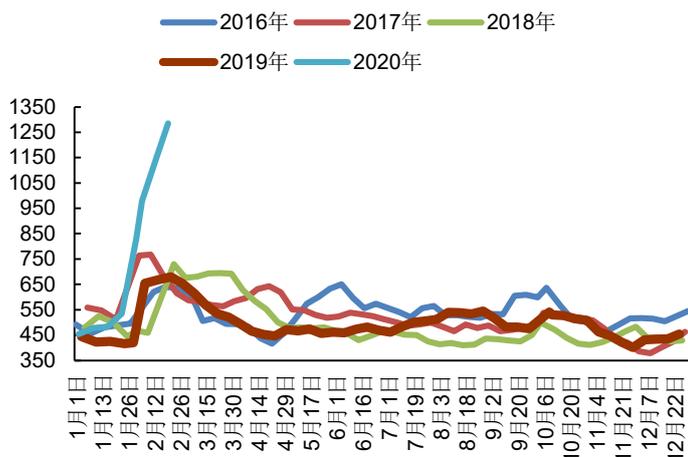


图表 23 全国建筑钢材成交量: 主流贸易商(10日平均)

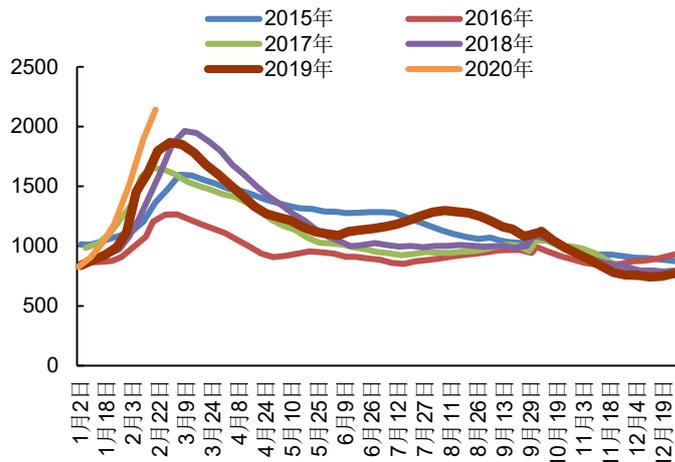


数据来源: Wind, Mysteel, 西本新干线, 铜冠金源期货

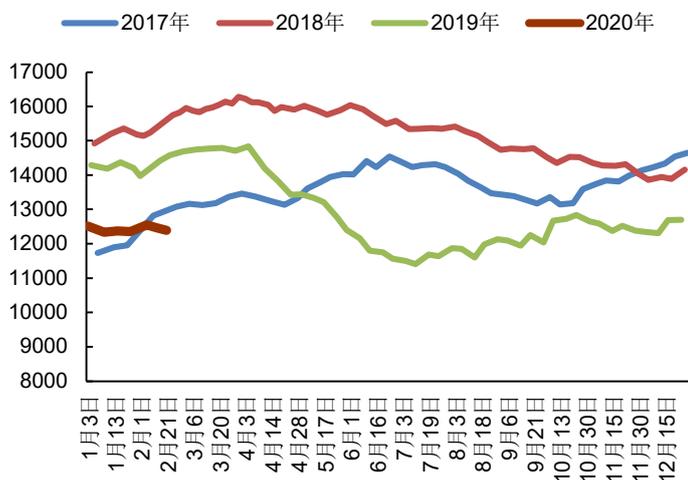
图表 24 Mysteel 厂库



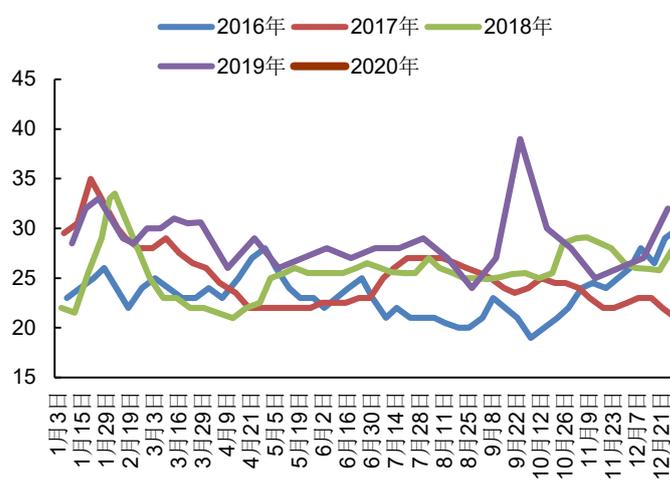
图表 25 Mysteel 社库



图表 26 铁矿石港口库存



图表 27 钢厂进口铁矿平均库存可用天数



图表 28 利润测算



数据来源: Wind, Mysteel, 西本新干线, 铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号
305、307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。