

2020年3月23日

星期一

远月转向悲观

钢矿下跌压力逐步加大



联系人：刘亚威

电子邮箱：liu.yw@jyqh.com.cn

电话：021-68555105

视点及策略摘要

品种	观点：远月转向悲观，钢矿下跌压力逐步加大		中期展望
钢矿	上周多空分歧依旧不减，螺纹周内行情波动较为剧烈，截至周五螺纹主力报收于 3359 元/吨。数据方面，供应端唐山产能利用率继续环比回升 1.84 个百分点，全国高炉开工率环比回升 0.56 个百分点，全国建材钢厂螺纹周产量环比增长 9.74%至 272.98 万吨，连续第三周回升，短流程方面亦处于回暖之中。需求端，上海线螺 5 周平均采购量回升至 12840 吨。库存方面，螺纹社库环比前周下滑 1.64%，螺纹总库录得 2068.47 万吨，环比下滑 5.06%。整体来看，复工后产量处于平稳增长过程之中，而终端需求的边际好转，则带动了库存小幅去化，但从实际复工表现来看我们认为当下施工强度依旧偏弱，尚未回归正常水平。短期库存拐点虽已兑现，但市场焦点更多关注库存去化速度，因而绝对量高位的压力不容忽视，另外 2 月房屋销售及新开工数据大幅下降，使得中期用钢需求基本处于滑坡之中。综上，我们认为宏观乐观预期存证伪风险，钢价在需求滑坡的背景下远月悲观压力正在积聚，因此本周建议 5-10 正套继续持有，单边 rb2010 可背靠 3450 元/吨一线试空。 铁矿方面，供应端矿山整体处于边际恢复之中，上周铁矿当港量回升至 958 万吨，而国内钢厂维持正常生产状态，高炉开工继续小幅回升，因此对于铁矿维持刚需，部分钢厂也存在进一步补库需求。目前基本面最大的不确定性来源于海外，随着新冠疫情的持续扩散，供应端海外矿山存在停产或封港风险，而天气扰动的担忧也持续存在，同样如若海外钢厂大幅减产，也势必引发铁矿需求下滑。综上，在供应端无超预期影响下，我们倾向于本周铁矿将跟随钢价一同转弱。		钢矿宽幅震荡
	操作建议：	螺纹 5-10 正套持有，单边试空	
	风险因素：	需求恢复不及预期，海外疫情恶化	

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	662	-17	-2.43	1162732	937102	元/吨
焦炭	1786	-24	-1.30	748378	468630	元/吨
焦煤	1255	-22	-1.68	367538	404340	元/吨
螺纹钢	3359	-169	-4.79	4452292	3224998	元/吨
热卷	3368	-61	-1.78	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

华菱钢铁：2 月份钢产量 200 万吨，铁产量 163 万吨；钢材产量 186 万吨，钢材销量 162 万吨。为减少库存压力，公司 3 月份拟安排一座 1080m³ 高炉为期 21 天的停产检修；

；据淡水河谷官网报道，他们将开始清理 Feijão 开采场 B1 溃坝尾矿的工作，预计到 2023 年，位于 Ferro-Carvão 河谷和 Paraopeba 河汇合处的尾矿将被清理干净；

马钢：3 月 10 日上午马钢集团召开会议，明确 2020 年目标任务，任务显示 2020 年，钢铁产业产值超 1000 亿元；

据外媒报道，伊朗工业、矿业和贸易部部长 Dariush Esmaili 表示，伊朗计划在下一个伊朗年(2020 年 3 月 20 日-2021 年 3 月 19 日)，禁止铁矿石出口或对铁矿石出口征收高额关税，这项决定旨在支持国内钢铁生产，防止未加工铁矿石出口并创造更多的附加价值；

日照：组织实施计划总投资 715 亿元的 113 项重点工业项目，重点抓好日照先进钢铁制造基地产能承接一期项目等 14 个过 10 亿元的项目，实施好山钢日照公司和日钢集团超低排放改造提升项目等一批重点工业技术改造项目；

中国工程机械工业协会：2020 年 1-2 月共计销售各类挖掘机械产品 19222 台，同比涨幅 -37.0%。国内市场销量 14667 台，同比涨幅 -46.5%。出口销量 4555 台，同比涨幅 48.2%；

受疫情影响韩国大部分工地冬季停工后仍尚未复工，具体视疫情情况确定复工时间；汽车业预计一季度销售减量在 44% 左右，且工厂仍处于停工状态，浦项制铁也有对汽车板的减产计划；由于目前造船业尚未发现确诊病例，对造船板需求无影响；

Mysteel 调研：钢铁企业复工进展整体较快，调坯企业复工率已经回升至一个较高水平，产能利用率也明显上升；长流程钢厂在需求缓慢恢复以及厂库压力依旧较大的情况下，出现

了小面积的停减产情况，整体产能利用率受影响不大；短流程钢厂复工艰难，废钢资源不足，成材价格压力均是制约短流程钢厂复工的主要原因，即便艰难复工，从跟踪的情况看生产也极不稳定；

巴西淡水河谷公司发布2019年财务业绩报告。报告称，2019年，淡水河谷形式EBITDA(税息折旧及摊销前利润)达 179.87 亿美元(未包括与布鲁马迪纽矿坝溃坝相关赔偿与开支)，较2018 年同比增长 13.94 亿美元。其中主要收入源于该公司销售价格上涨所带来的利润 59.91 亿美元，以及因汇率变化所产生的 5.71 亿美元收益；

2019 年，淡水河谷铁矿粉和球团矿销量达到 3.125 亿吨，与 3.07 亿~3.12 亿吨的年指导产量保持一致。2019 年，淡水河谷的铁矿粉产量达到 3.02 亿吨，相比 2018 年降低了 21.5%；球团矿产量为 4180 万吨，相比 2018 年降低了 24.4%；

3 月 9 日，淡水河谷（VALE）发布声明，其正在继续监测 Gongo Soco 矿坑斜坡处的移动情况。该矿坑位于 Barão de Cocais 地区，已于 2016 年停产。

三、周度总结

上周多空分歧依旧不减，螺纹周内行情波动较为剧烈，截至周五螺纹主力报收于 3359 元/吨。数据方面，供应端唐山产能利用率继续环比回升 1.84 个百分点，全国高炉开工率环比回升 0.56 个百分点，全国建材钢厂螺纹周产量环比增长 9.74%至 272.98 万吨，连续第三周回升，短流程方面亦处于回暖之中。需求端，上海线螺 5 周平均采购量回升至 12840 吨。库存方面，螺纹社库环比前周下滑 1.64%，螺纹总库录得 2068.47 万吨，环比下滑 5.06%。整体来看，复工后产量处于平稳增长过程之中，而终端需求的边际好转，则带动了库存小幅去化，但从实际复工表现来看我们认为当下施工强度依旧偏弱，尚未回归正常水平。短期库存拐点虽已兑现，但市场焦点更多关注库存去化速度，因而绝对量高位的压力不容忽视，另外 2 月房屋销售及新开工数据大幅下降，使得中期用钢需求基本处于滑坡之中。综上，我们认为宏观乐观预期存证伪风险，钢价在需求滑坡的背景下远月悲观压力正在积聚，因此本周建议 5-10 正套继续持有，单边 rb2010 可背靠 3450 元/吨一线试空。

铁矿方面，供应端矿山整体处于边际恢复之中，上周铁矿当港量回升至 958 万吨，而国内钢厂维持正常生产状态，高炉开工继续小幅回升，因此对于铁矿维持刚需，部分钢厂也存在进一步补库需求。目前基本面最大的不确定性来源于海外，随着新冠疫情的持续扩散，供应端海外矿山存在停产或封港风险，而天气扰动的担忧也持续存在，同样如若海外钢厂大幅减产，也势必引发铁矿需求下滑。综上，在供应端无超预期影响下，我们倾向于本周铁矿将跟随钢价一同转弱。

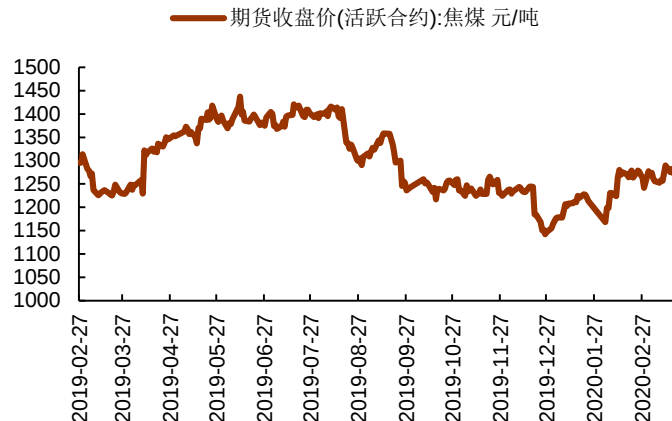
风险点：需求恢复不及预期，海外疫情恶化

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

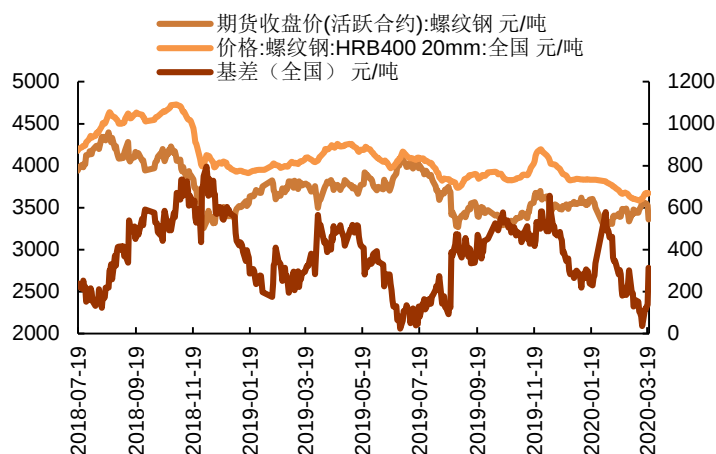


图表 5 热卷主力走势

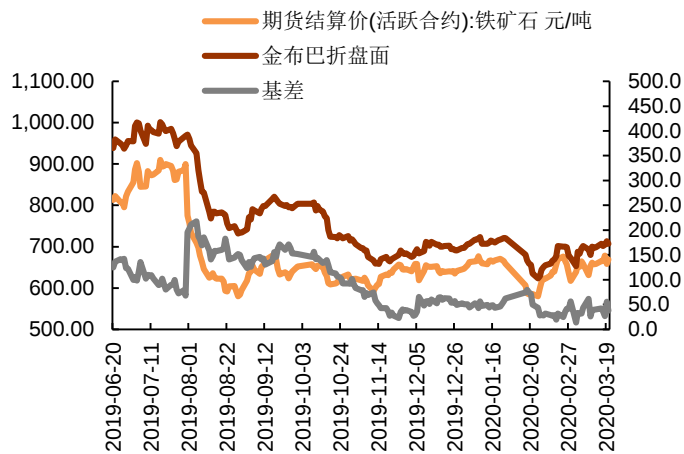


数据来源: Wind, Mysteel, 西本新干线, 铜冠金源期货

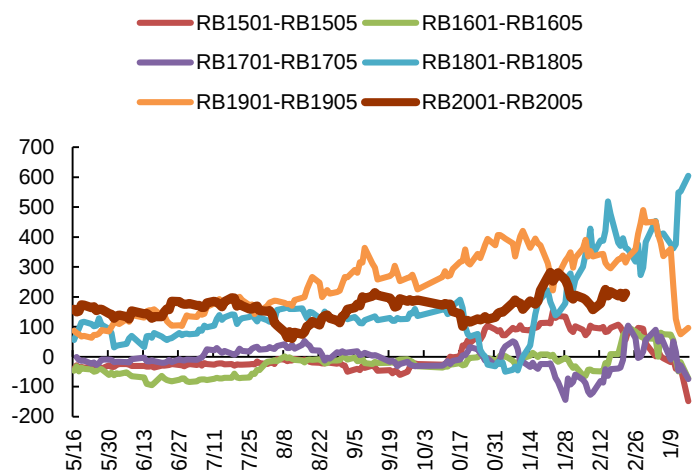
图表 6 螺纹钢基差



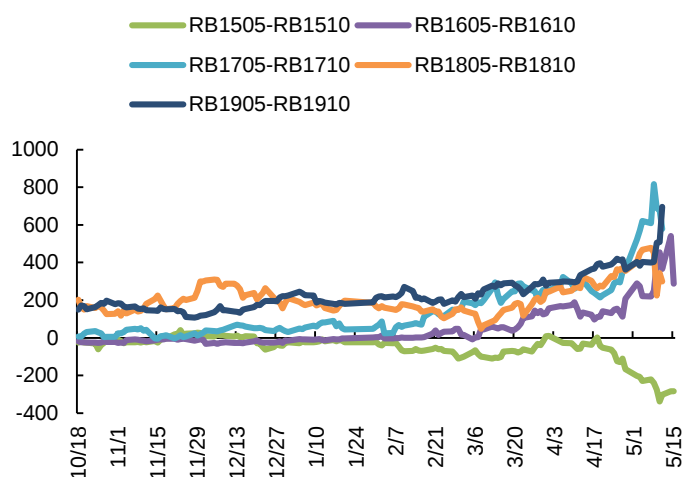
图表 7 铁矿石基差



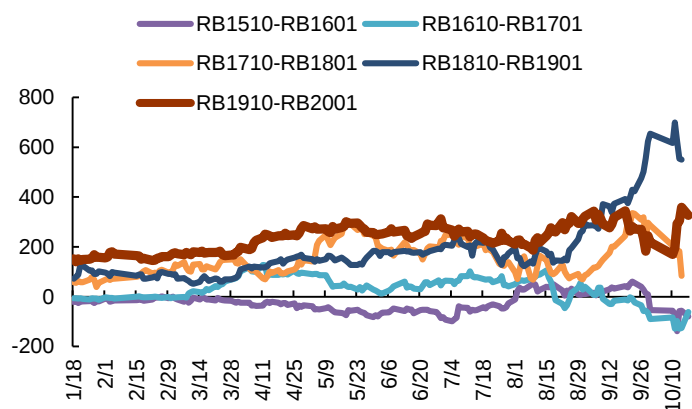
图表 8 螺纹钢 1-5 价差



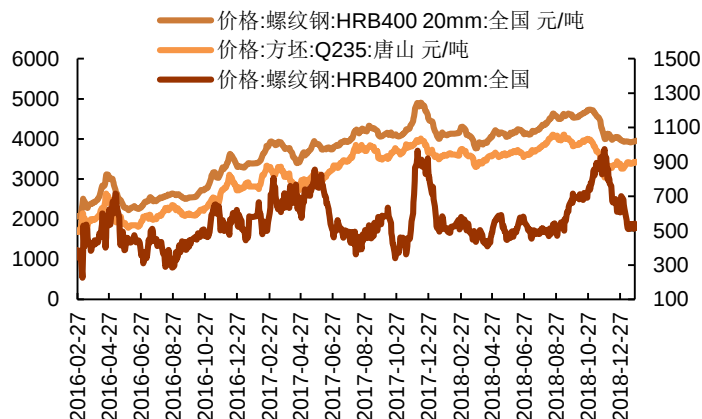
图表 9 螺纹钢 5-10 价差



图表 10 螺纹钢 10-1 价差

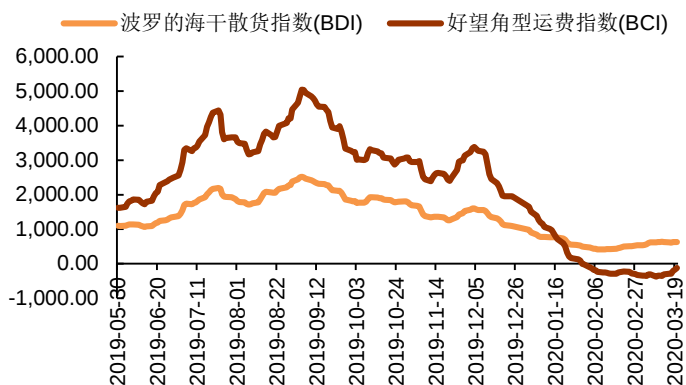


图表 11 螺纹钢-钢坯

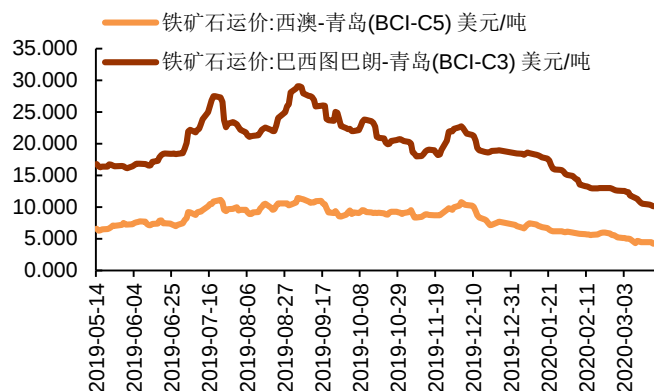


数据来源: Wind, Mysteel, 西本新干线, 铜冠金源期货

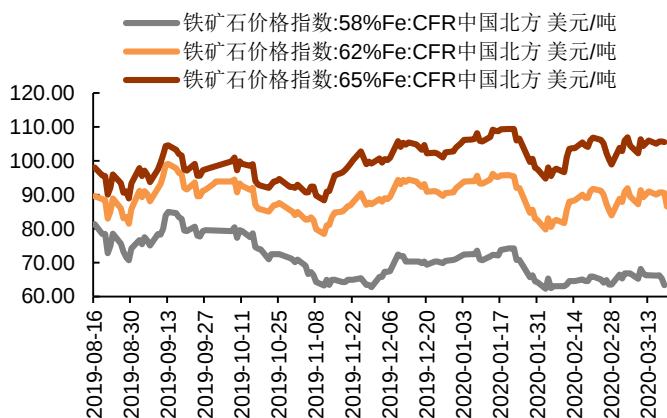
图表 12 海运指数



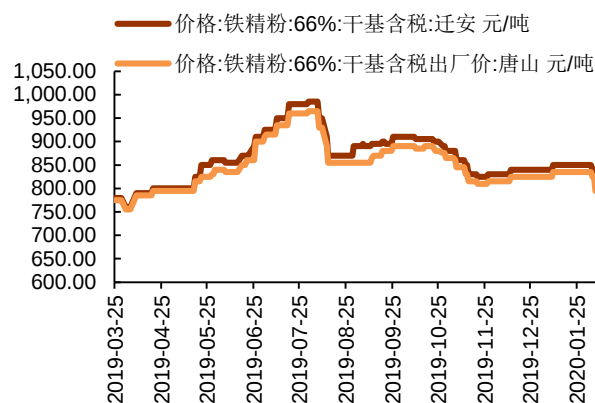
图表 13 航线运价



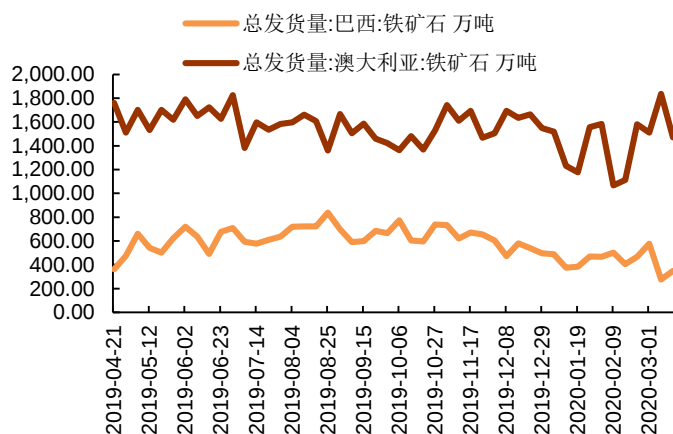
图表 14 普氏指数



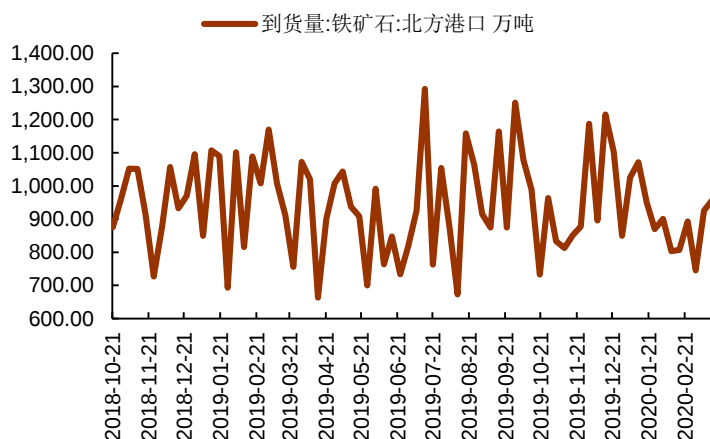
图表 15 铁精粉价格



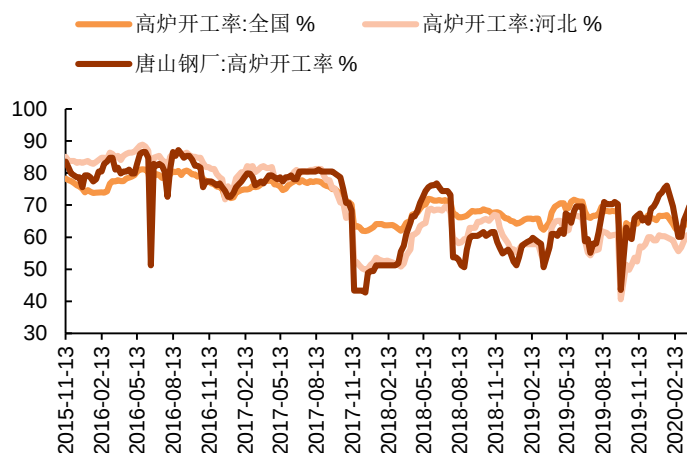
图表 16 海外发货量



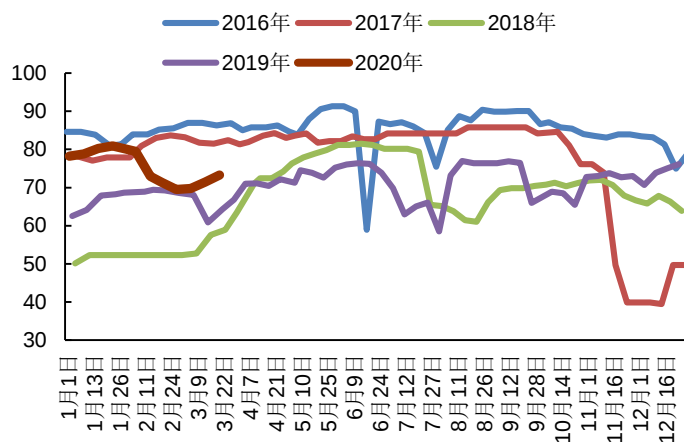
图表 17 北方到港量



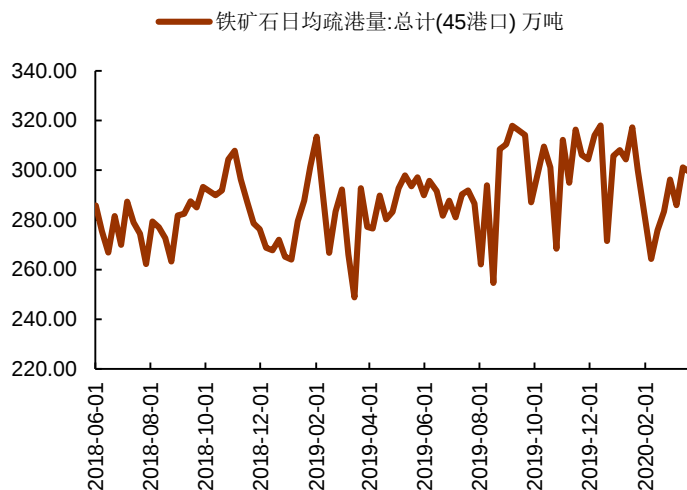
图表 18 高炉开工情况



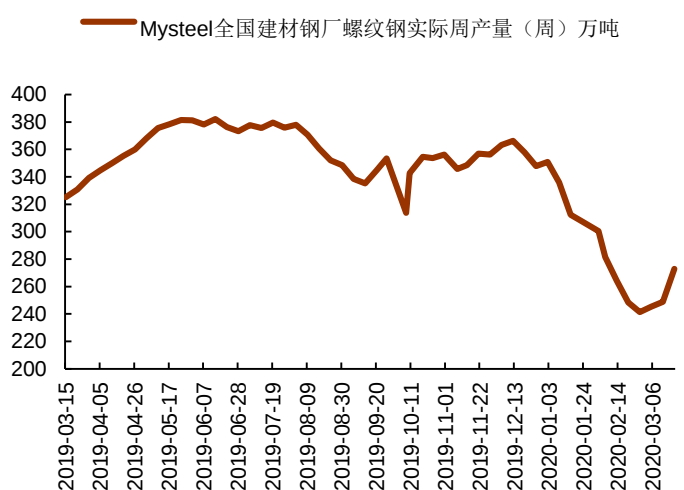
图表 19 唐山钢厂产能利用率



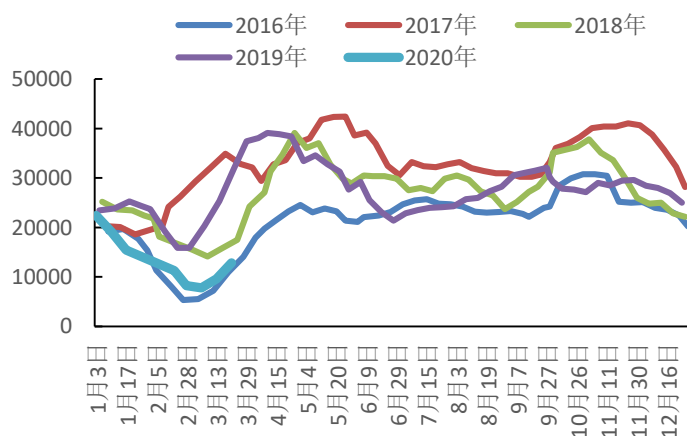
图表 20 铁矿石疏港量



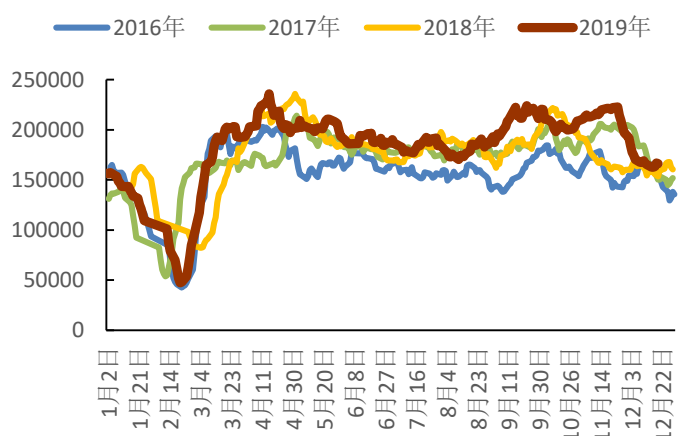
图表 21 螺纹钢周产量



图表 22 上海线螺周度采购量(5周平均)

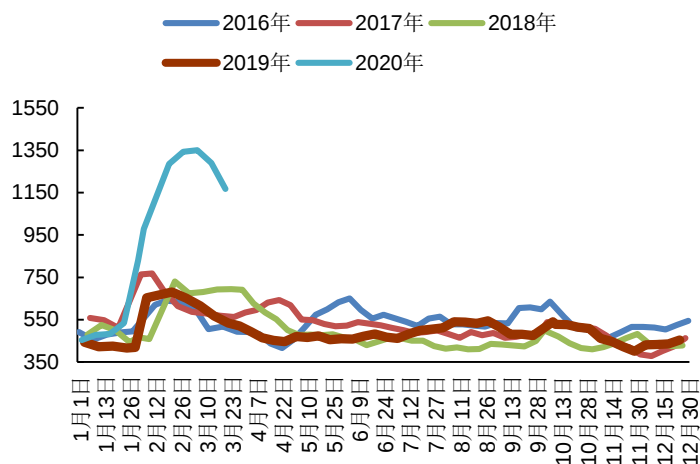


图表 23 全国建筑钢材成交量:主流贸易商(10日平均)

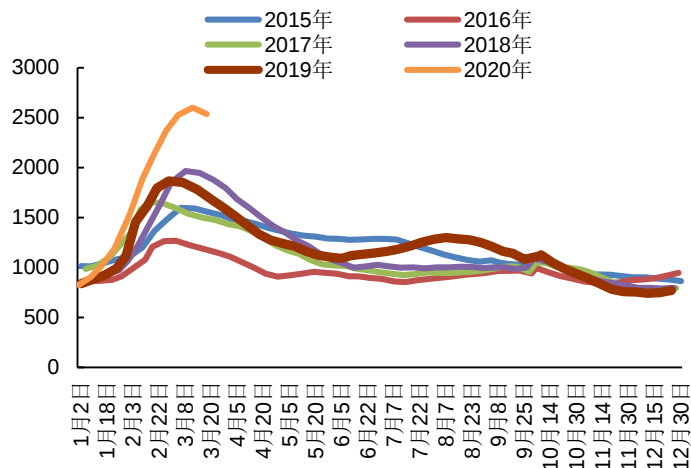


数据来源: Wind, Mysteel, 西本新干线, 铜冠金源期货

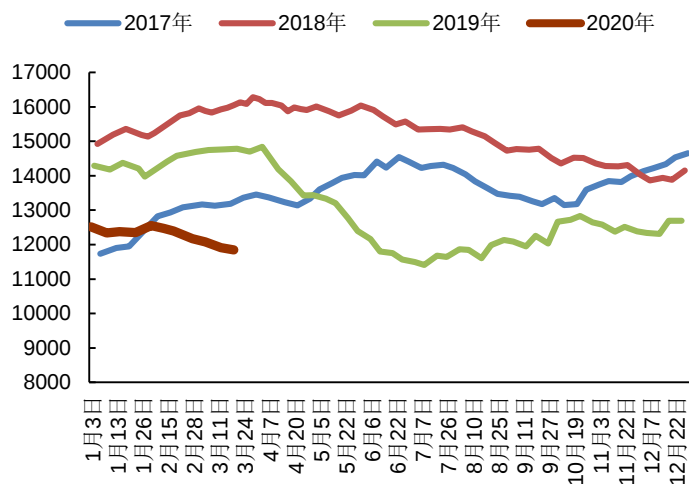
图表 24 Mysteel 厂库



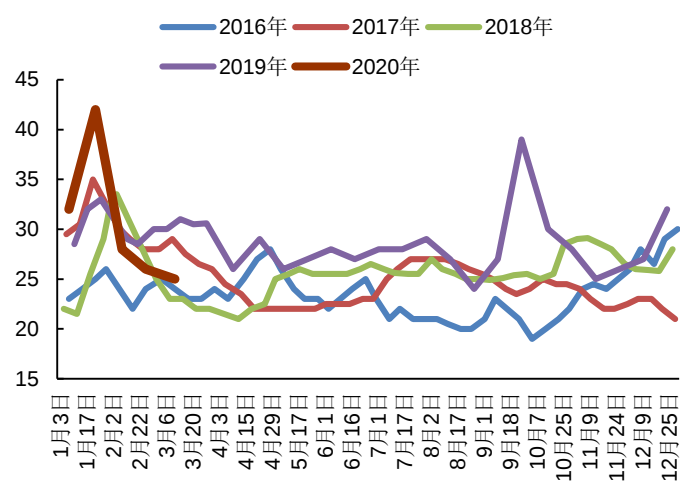
图表 25 Mysteel 社库



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。