

2020年3月2日

星期一

宏观乐观情绪消退

钢矿重回需求不佳主线



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：宏观乐观情绪消退，钢矿重回需求不佳主线	中期展望
钢矿	上周螺纹走势高位反转符合我们此前对于行情的判断。促使行情爆发原因还是主要归结于宏观乐观情绪退潮，周内海外风险资产受疫情传播担忧持续走跌，欧美股市不佳亦带动国内股市走弱，商品之王原油也同样录得大幅下跌。那么在风险偏好回归谨慎后，也使得黑色系重新回归基本面定价，目前螺纹基本面仍维持着供需双弱局面，虽公布的各项企业复工率在不断提升，但从迁徙数据来看仍不及预期，人员短缺使得工地全面复工限制依旧较多，因此短期需求真空的问题显然更为迫切，数据显示本周螺纹整体库存继续增 10.26%至 2037.07 万吨。综上，基本面现货成交不佳，库存高企仍将持续施压钢价，单边方面高位空单建议继续保本持有，价差方面由于复工时点渐临，5-10 价差二次下探后反套逢低止盈为宜。后续风险点主要关注工地复工进度、钢厂减产情况以及宏观预期的变化。 铁矿方面，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前期铁矿超跌修复。目前来看，海外矿山发货有恢复迹象，澳洲发货回升至 1579.9 万吨，巴西回升至 467.7 万吨，北方到港量环比提升 0.7 个百分点，供应端呈现低位回升走势。反观需求端，钢企受库存及利润下滑制约，生产意愿下滑，预计铁水产量短期难以出现大幅改观，矿石需求依旧不佳。综上，供应恢复需求弱势，铁矿边际转弱特征显著，预计本周将延续单边偏空氛围，走势弹性或大于成材。 操作建议：持空 风险因素：复工进度超预期，钢厂大幅减产，宏观预期好转	钢矿宽幅震荡

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	617	-17	-2.61	1162732	937102	元/吨
焦炭	1789	-16	-0.89	748378	468630	元/吨
焦煤	1242	-23	-1.78	367538	404340	元/吨
螺纹钢	3335	-84	-2.46	4452292	3224998	元/吨
热卷	3377	-60	-1.75	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

首钢集团推迟检修，计划于 3 月 3 日对首钢京唐一座 5500m³ 高炉进行停产大修操作，为期 70 天左右，日影响铁水产量约在 1.2 万吨左右；

发改委：全国规模以上工业企业复工率逐步提高，从重点行业看，钢铁企业复工率为 67.4%，有色金属企业复工率为 86.3%。将继续研究出台减税降费措施，帮中小企业度过难关。

澳大利亚 FMG 矿业公司表示铁矿石将保持正常发运，且疫情并未导致客户付款出现问题。FMG 首席执行官 Elizabeth Gaines 在接受记者提问时称：“我们的发货正在按计划进行，我们对中国的经济充满信心；

根据钢联卫星数据显示，2020 年 2 月 10 日-2020 年 2 月 23 日期间，海外 7 个港口铁矿石库存数据总量在 1447.1 万吨，环比上期增加了 113.3 万吨。

中钢协：2020 年 2 月中旬重点钢铁企业钢材库存量为 2134.15 万吨，旬环比增加 282.68 万吨，上升 15.27%，再创历史新高；

2020 年 2 月中旬重点钢企粗钢日均产量 183.49 万吨，旬环比减少 10.45 万吨，下降 5.39%；

本季度 LKAB 北部系统铁矿石产品产量 370 万吨，同比减少 40 万吨（9.8%）；全年北部系统铁矿石产品总产量 1470 万吨，同比减少 30 万吨（2%）。本季度 LKAB 南部系统铁矿石产量 350 万吨，同比增加 90 万吨（34.6%）；全年南部系统铁矿石总产量 1260 万吨，同比增加 70 万吨（5.9%）；

2019 财年日本神户制钢利润暴跌（2019 年 3 月 31 日-2020 年 3 月 31 日），公司预计可归属净亏损为 150 亿日元，营业亏损为 50 亿日元；净销售额为 1.89 万亿，同比去年下降 4.2%。

中钢协：2020 年 2 月中旬，重点统计钢铁企业共生产粗钢 1834.93 万吨、生铁 1727.48

万吨、钢材 1692.66 万吨、焦炭 309.22 万吨；

世界钢协：2020 年 1 月全球 64 个纳入世界钢铁协会统计国家的粗钢产量为 1.544 亿吨，同比提高 2.1%；

中汽协：1 月，汽车产销 176.7 万辆和 192.7 万辆，环比下降 34.1%和 27.5%，同比下降 25.4%和 18.7%。

Mysteel:据不完全统计，截至 2020 年 2 月 26 日，2020 年河北省共批复铁矿石相关项目 6 个，合计处理铁矿石能力 145 万吨/年。

淡水河谷：铁矿石装运船只 MV Stellar Banner 在离开 Ponta da Madeira (PDM)港口后，船头由于搁浅受损，Mysteel 分析，失事船舶原计划 [2020-04-05] 到达青岛港，若后续该航程仍不能及时复航或无替代方案，则短期内将影响中国铁矿石到港节奏，但影响有限，对淡水河谷全年发运目标不会产生较大影响。

三、周度总结

上周螺纹走势高位反转符合我们此前对于行情的判断。促使行情爆发原因还是主要归结于宏观乐观情绪退潮，周内海外风险资产受疫情传播担忧持续走跌，欧美股市不佳亦带动国内股市走弱，商品之王原油也同样录得大幅下跌。那么在风险偏好回归谨慎后，也使得黑色系重新回归基本面定价，目前螺纹基本面仍维持着供需双弱局面，虽公布的各项企业复工率在不断提升，但从迁徙数据来看仍不及预期，人员短缺使得工地全面复工限制依旧较多，因此短期需求真空的问题显然更为迫切，数据显示本周螺纹整体库存继续增 10.26%至 2037.07 万吨。综上，基本面现货成交不佳，库存高企仍将持续施压钢价，单边方面高位空单建议继续保本持有，价差方面由于复工时点渐临，5-10 价差二次下探后反套逢低止盈为宜。后续风险点主要关注工地复工进度、钢厂减产情况以及宏观预期的变化。

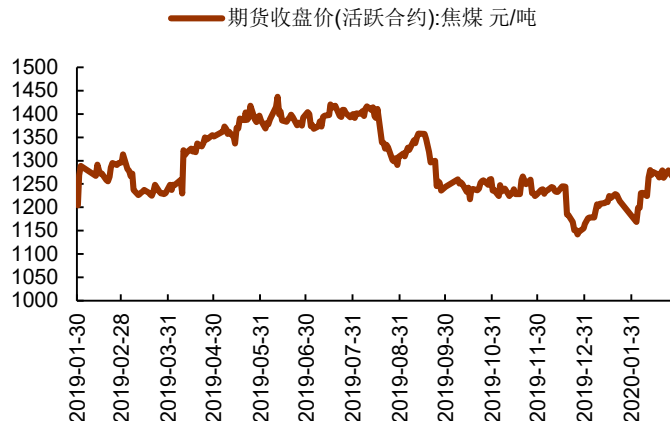
铁矿方面，一方面海外矿山受天气影响发运低于预期，另一方面电炉开工不足导致了成材产量下滑，但前期长流程高炉铁水需求其实好于预期，两方面因素作用促使前期铁矿超跌修复。目前来看，海外矿山发货有恢复迹象，澳洲发货回升至 1579.9 万吨，巴西回升至 467.7 万吨，北方到港量环比提升 0.7 个百分点，供应端呈现低位回升走势。反观需求端，钢企受库存及利润下滑制约，生产意愿下滑，预计铁水产量短期难以出现大幅改观，矿石需求依旧不佳。综上，供应恢复需求弱势，铁矿边际转弱特征显著，本周将延续单边偏空氛围，走势弹性或大于成材。

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

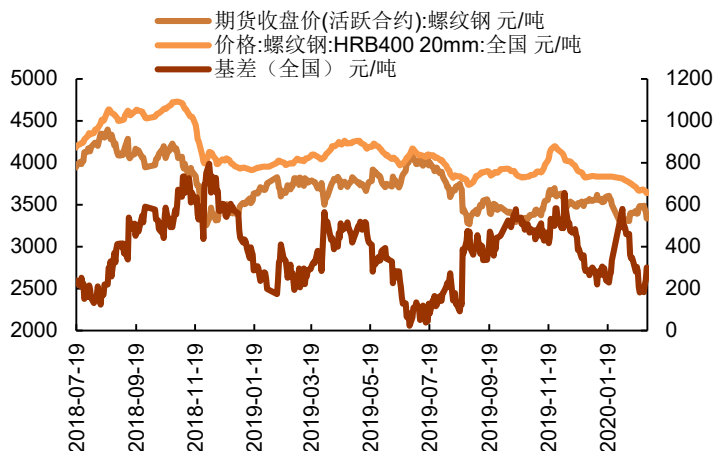


图表 5 热卷主力走势

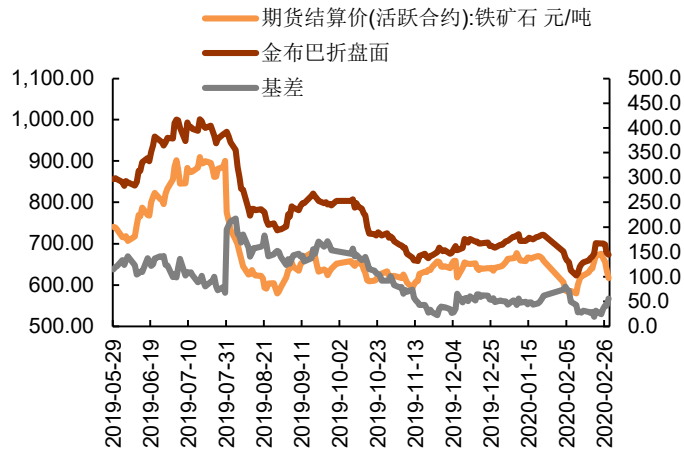


数据来源: Wind, Mysteel, 西本新干线, 铜冠金源期货

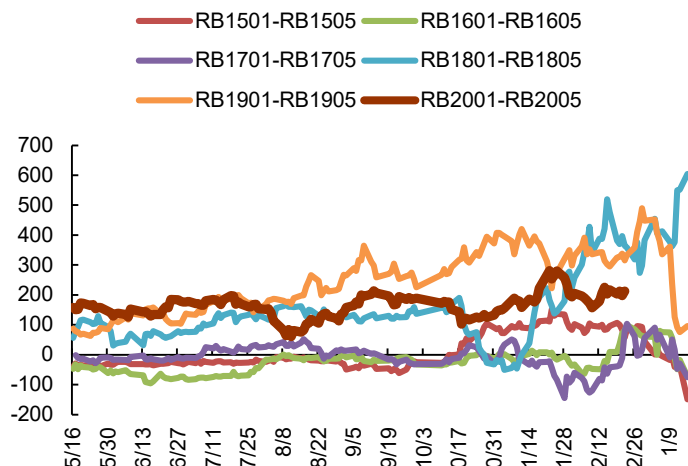
图表 6 螺纹钢基差



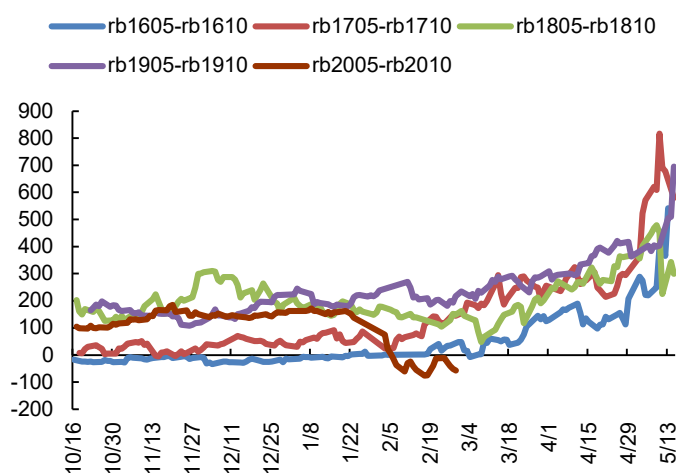
图表 7 铁矿石基差



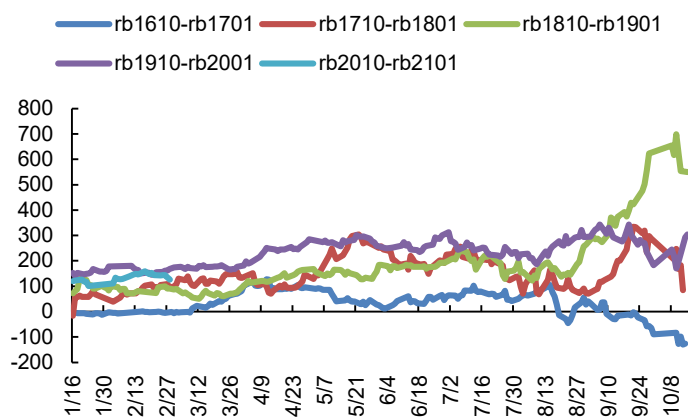
图表 8 螺纹钢 1-5 价差



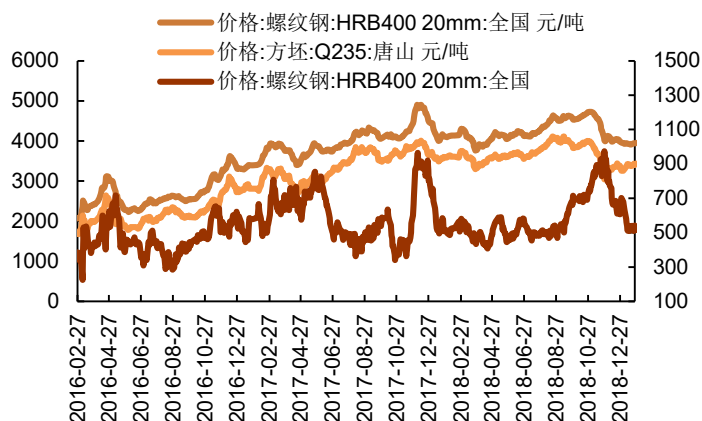
图表 9 螺纹钢 5-10 价差



图表 10 螺纹钢 10-1 价差

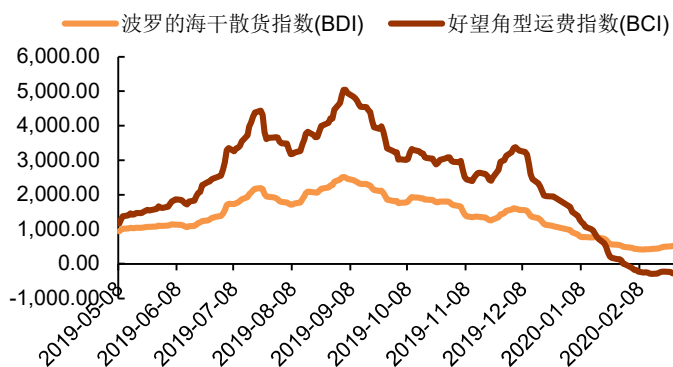


图表 11 螺纹钢-钢坯

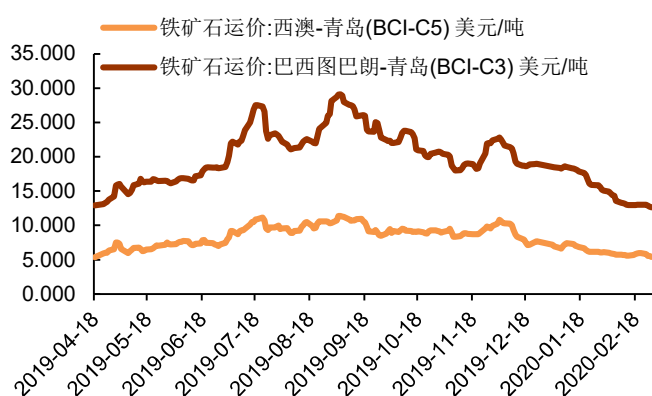


数据来源: Wind, Mysteel, 西本新干线, 铜冠金源期货

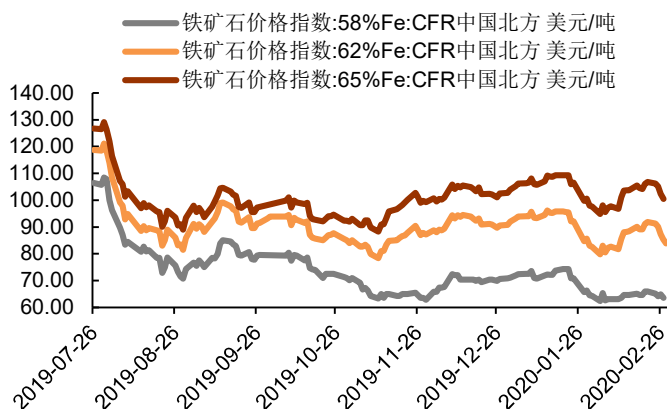
图表 12 海运指数



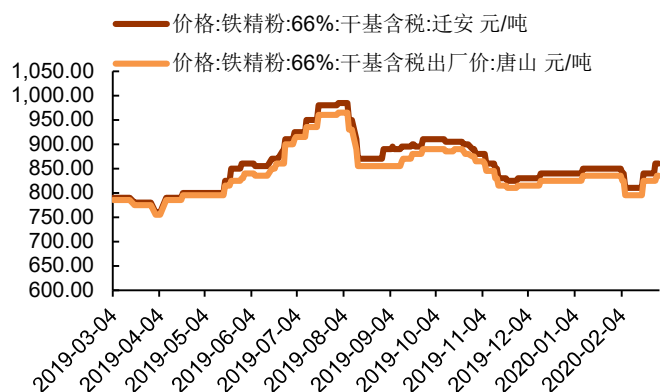
图表 13 航线运价



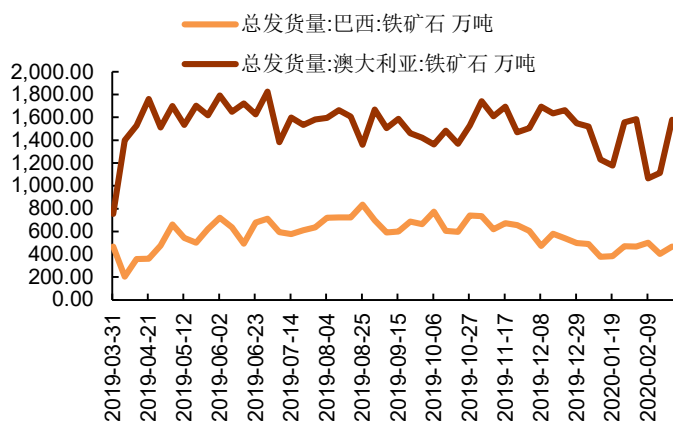
图表 14 普氏指数



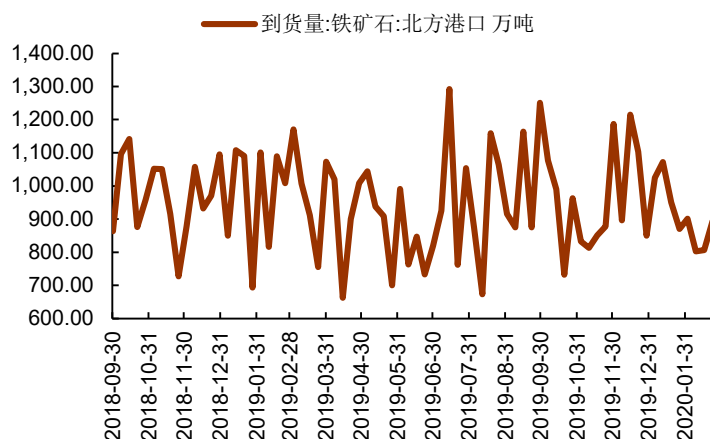
图表 15 铁精粉价格



图表 16 海外发货量



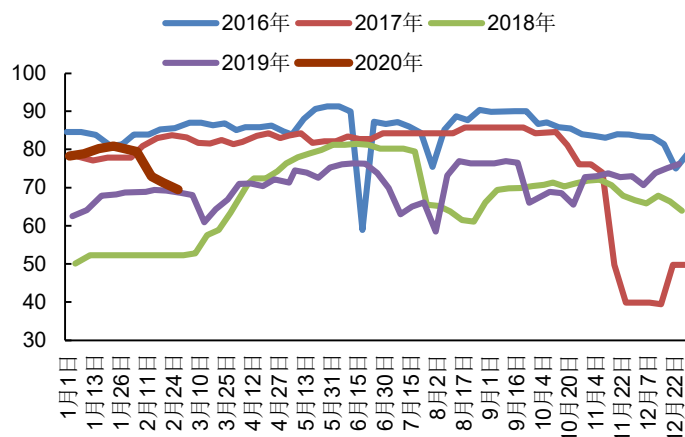
图表 17 北方到港量



图表 18 高炉开工情况



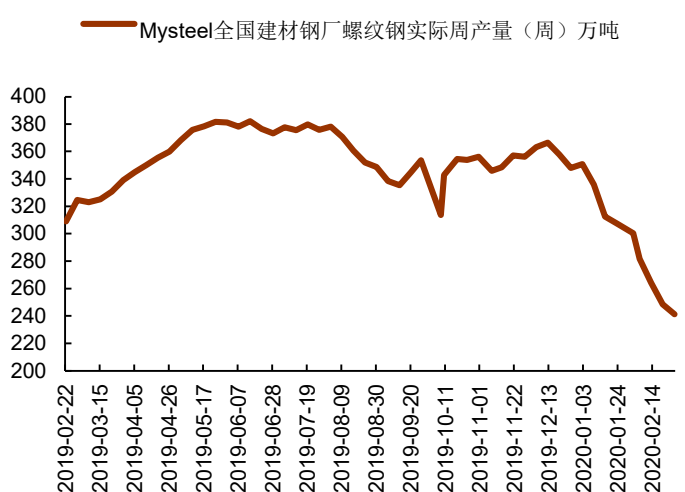
图表 19 唐山钢厂产能利用率



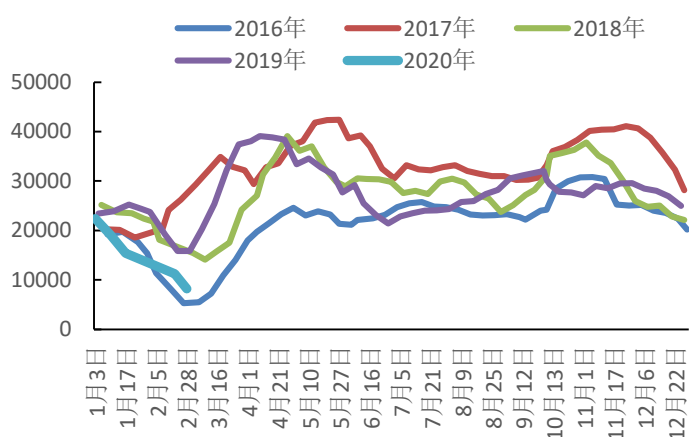
图表 20 铁矿石疏港量



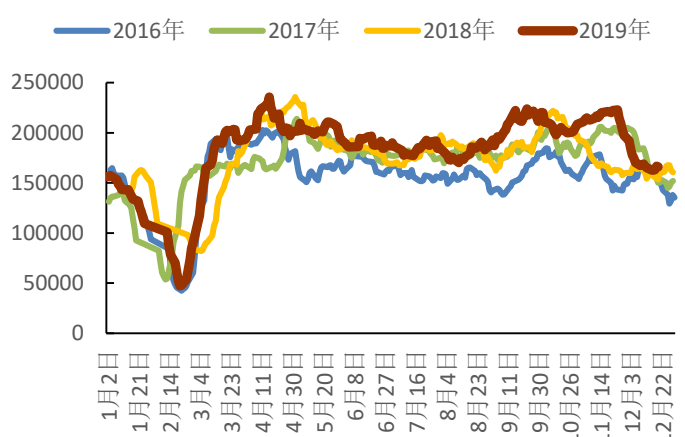
图表 21 螺纹钢周产量



图表 22 上海线螺周度采购量（5 周平均）

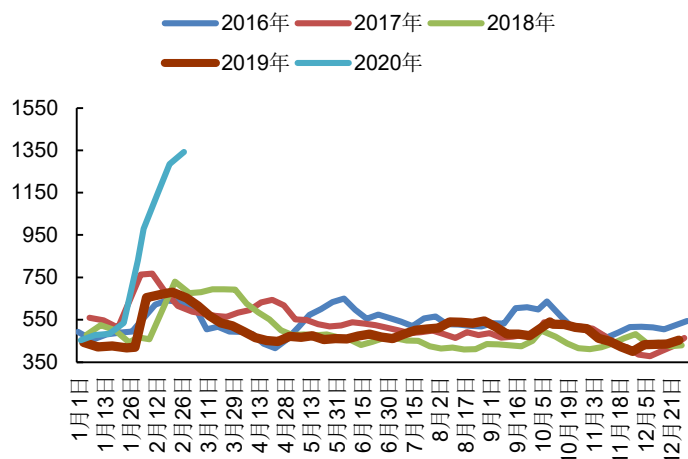


图表 23 全国建筑钢材成交量：主流贸易商（10 日平均）

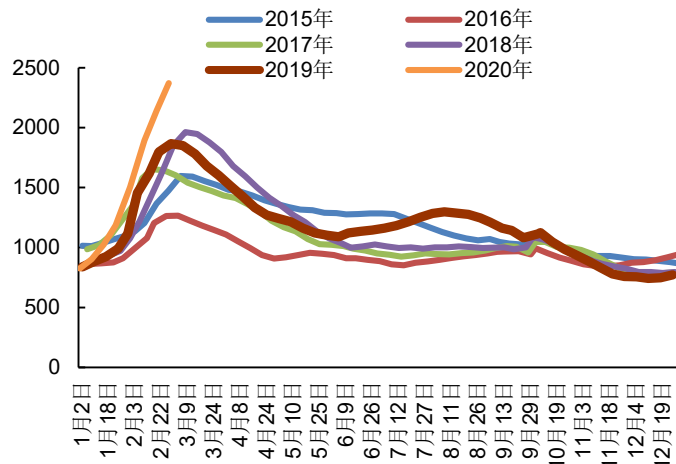


数据来源：Wind, Mysteel, 西本新干线, 铜冠金源期货

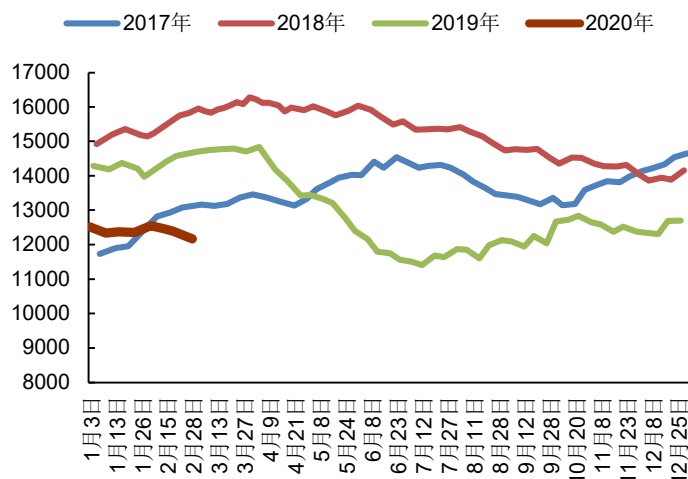
图表 24 Mysteel 厂库



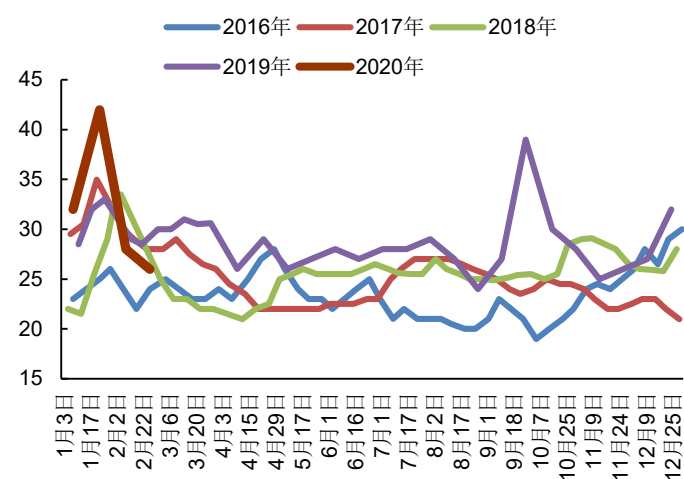
图表 25 Mysteel 社库



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。