



旺季需求不及预期，维持逢反弹抛空策略建议

一、主要内容

1. 本周消息与数据

消息方面：（1）1—8月份，全国固定资产投资同比下降0.3%，降幅比1—7月份收窄1.3个百分点，其中基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比下降0.3%，降幅比1—7月份收窄0.7个百分点。（2）1—8月份全国房地产开发投资88454亿元，同比增长4.6%，增速比1—7月份提高1.2个百分点。房屋新开工面积139917万平方米，下降3.6%，降幅收窄0.9个百分点。

数据方面：（1）本周Mysteel周产量1097.26万吨（+4.08），钢厂加社会库存合计2233.78万吨（-8.48）。（2）247家高炉产能利用率94.25%（-0.06%），日均铁水量250.87万吨（-0.17），102家电炉产能利用率62.88%（-1.57%）；（3）港口铁矿库存11492.81（+36.36）万吨，疏港317.6（+3.77）万吨，压港船只142（-23）条。

2. 后市观点分析

钢材方面，9月第三周Mysteel五大钢材表观需求1105.74万吨，与去年同期基本持平，远低于4-5月高峰水平，其中螺纹表需388万吨，与4-5月高峰时期的周均458万吨相差甚远，市场对“金九银十”旺季预期部分落空。中期来看，高产量是对价格的最大压制，目前虽然炼钢利润非常低但由于产业链利润仍然较高，加上旺季到来，钢厂主动减产意愿低。按Mysteel口径周产量1090-1100万吨的水平基本与当前需求持平，那么如果到了11月份产量仍然居高不下而需求步入季节性淡季，则可预见库存会在年底前大量累积，从而对冬储价格和01合约形成巨大压力，因此目前的产业发展逻辑还是要倒逼钢厂减产，对于01合约价格利空。宏观方面，由于今年社融总量已经框定，按照剩余的信贷和政府债券额度计算，预计9-12月平均新增社融增量比1-8月份下降5000亿左右，即使单月有超量表现，总的趋势已经确定为环比收缩。01合约面临冬储估价，减产越晚发生对01价格越利空。

铁矿当前基本面和基差逻辑较为清晰。基本上，下游面临着终端钢材需求不及预期的压力，上游供应问题也因为卸港加快、钢厂配比调整而显著缓解。供需对比上看，在钢厂产能利用率保持94%以上高位的水平下铁矿库存仍然呈现累积，说明近期供应大于需求的格局已经确立，因此基本面指向利空方向。当前下跌唯一的阻碍是基差较大，目前港口卡拉拉、金布巴粉折合盘面分别为965、980，现货价格居高与09合约逼仓导致的价格泡沫以及交割品粉矿溢价过高相关（结合粉块价差以及交割品牌与非品牌价差评估约比正常水平高40+）。由于铁矿供应趋于刚性，因此供应不足或过剩所导致的价格波动非常剧烈，目前价格远离成本，下方仍有较大空间，目前盘面下跌受大贴水牵制，需要等待现货压力的显化和累积才能更顺畅，因此策略仍然维持逢反弹抛空，若快速下可考虑部分仓位适当滚动。



二、图表与数据呈现

1、现货与基差

图 1：螺纹现货价格走势

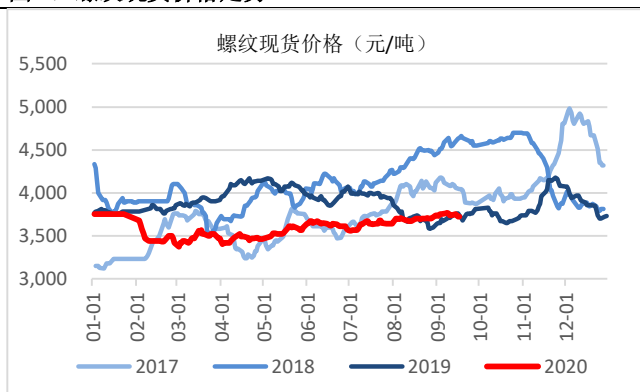


图 2：热卷现货价格走势

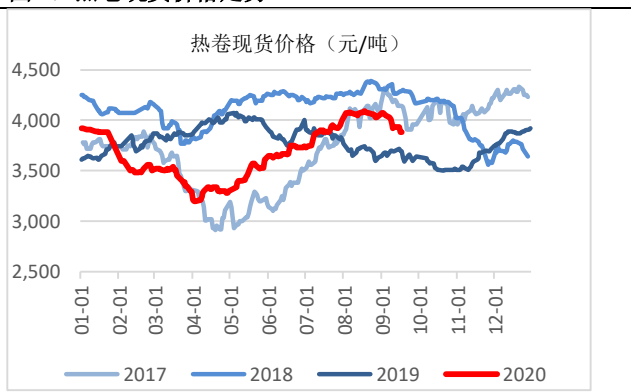


图 3：上海与广州螺纹价差

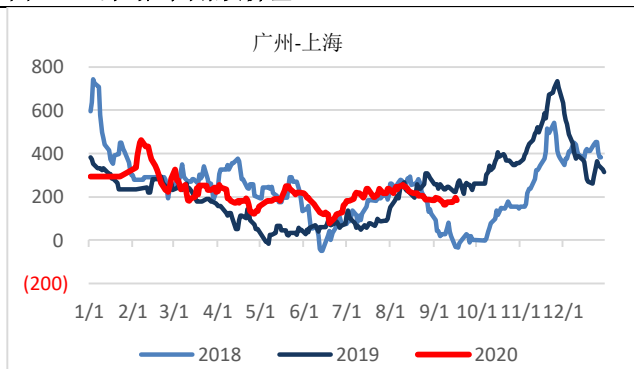


图 4：上海与北京螺纹价差

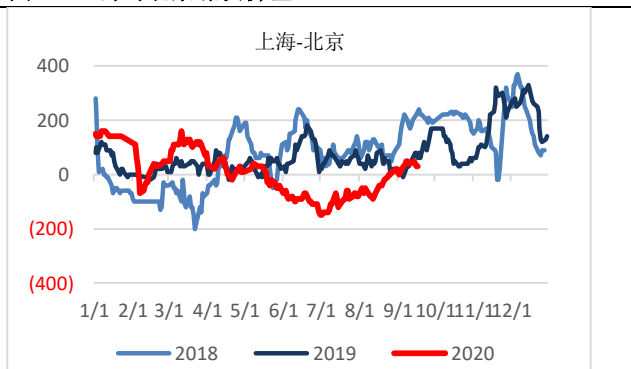


图 5：螺纹与热卷价差

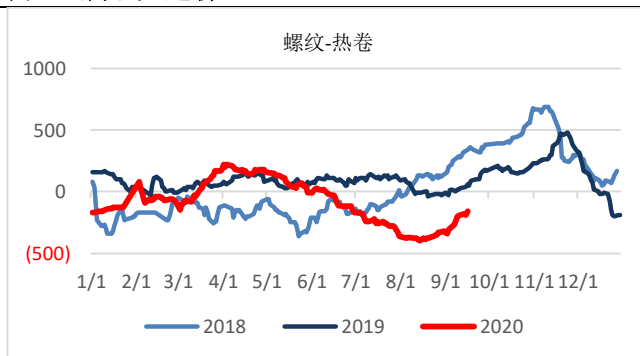


图 6：螺纹与钢坯价差

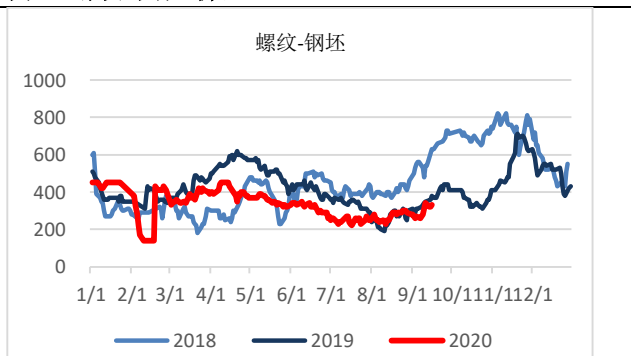


图 7：螺纹现货与期货价差

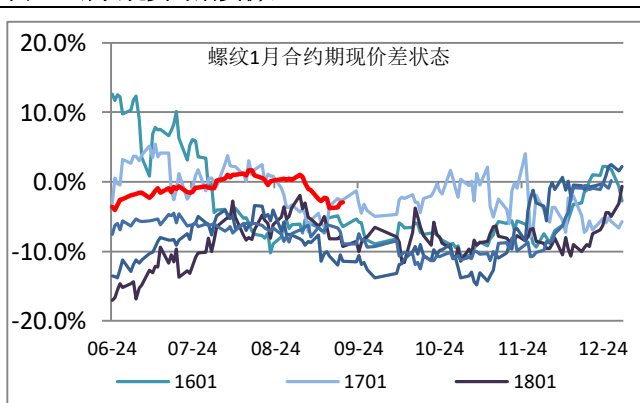
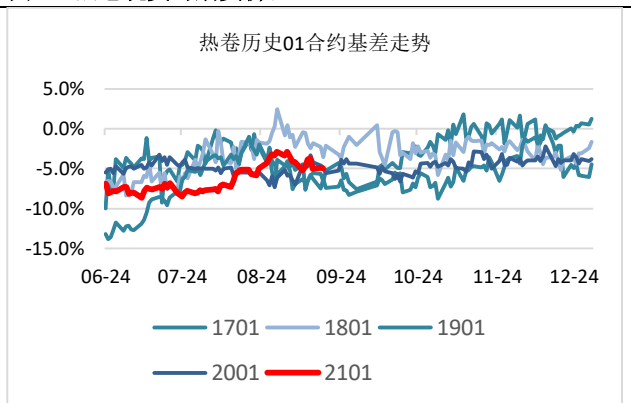


图 8：热卷现货与期货价差



数据来源：wind 国盛期货



2. 供需格局

图 9: Mysteel 五大钢材周产量

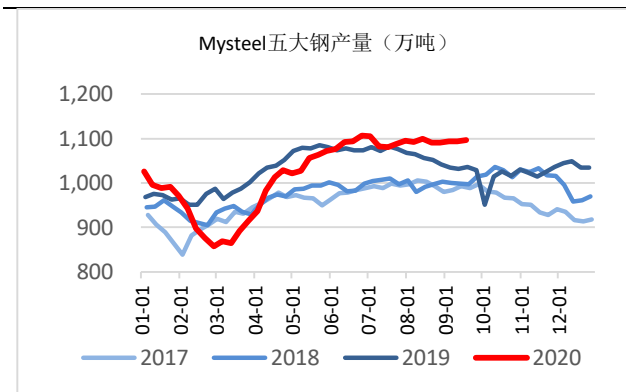


图 10: Mysteel 五大钢材表观需求量

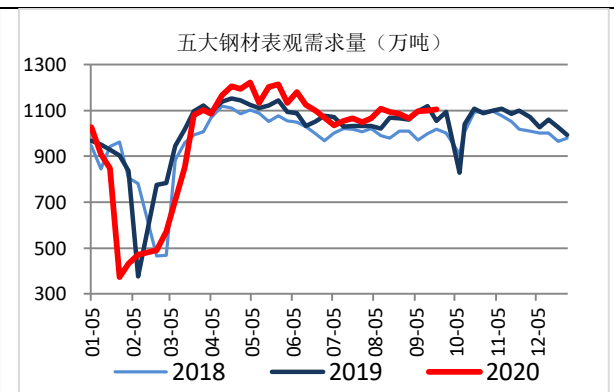


图 11: Mysteel 螺纹钢周产量

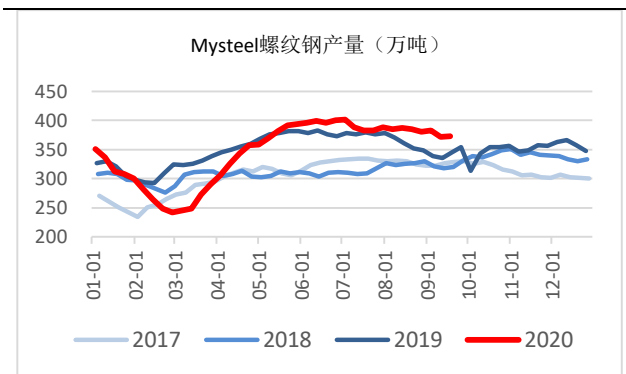


图 12: Mysteel 螺纹钢表观需求量

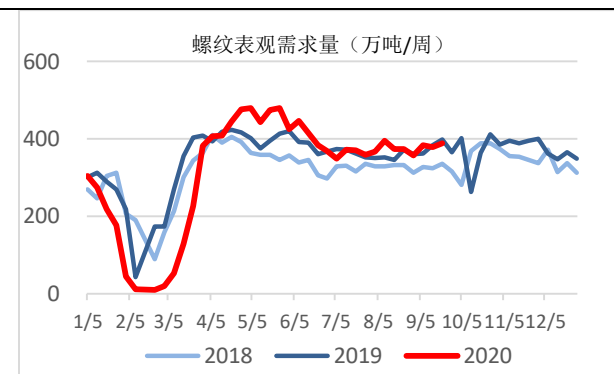


图 13: Mysteel 热卷板周产量

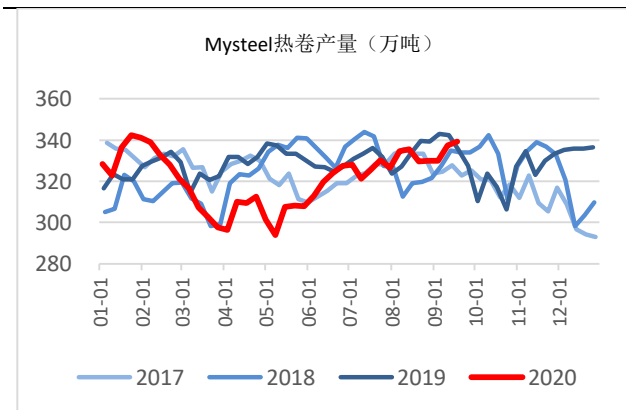


图 14: Mysteel 热卷表观需求量

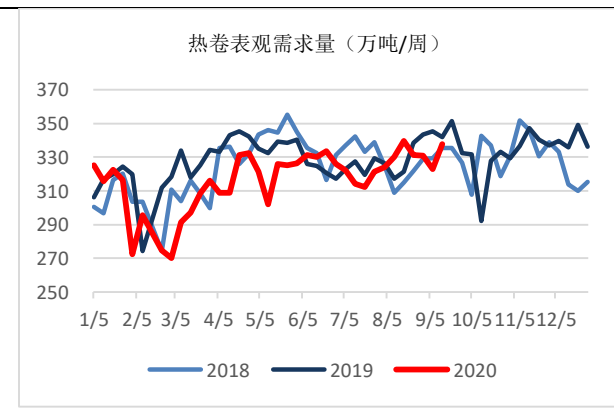


图 15: 华东地区螺纹长流程毛利

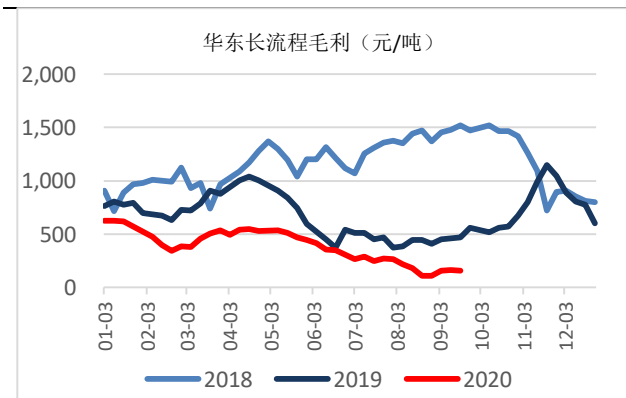


图 16: 华东地区短流程峰电毛利

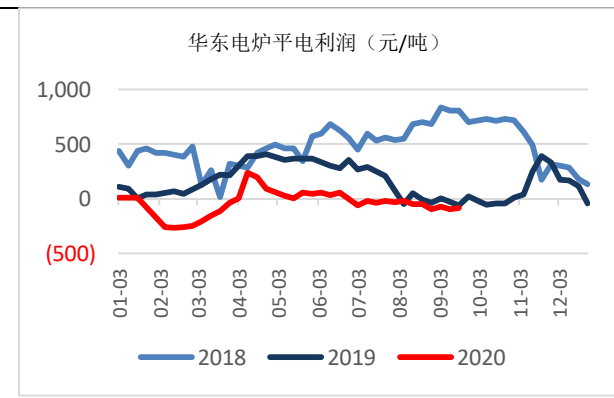




图 17: 长流程开工率

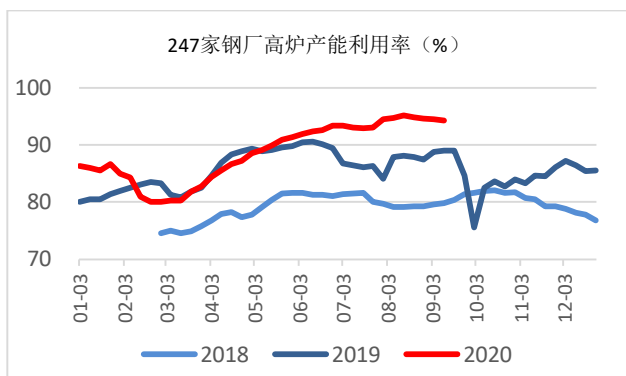


图 18: 铁水产量

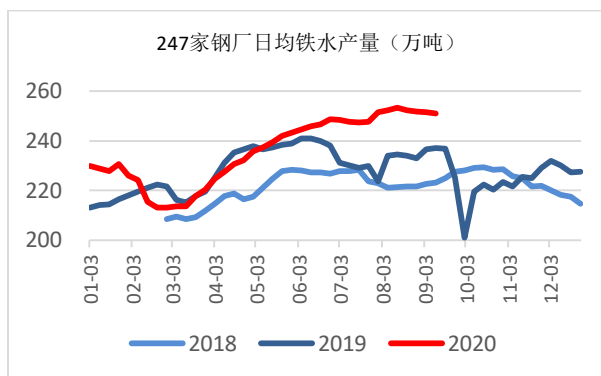


图 19: Mysteel 五大钢材社会库存

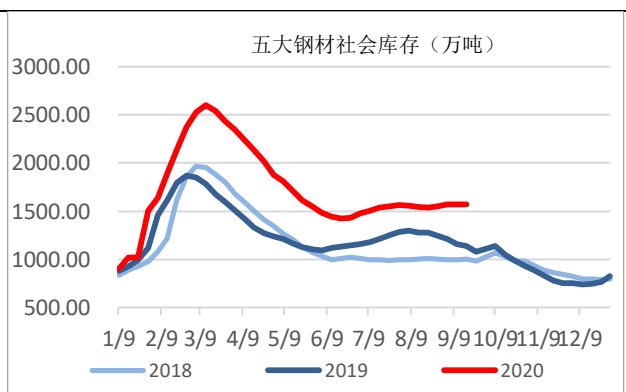
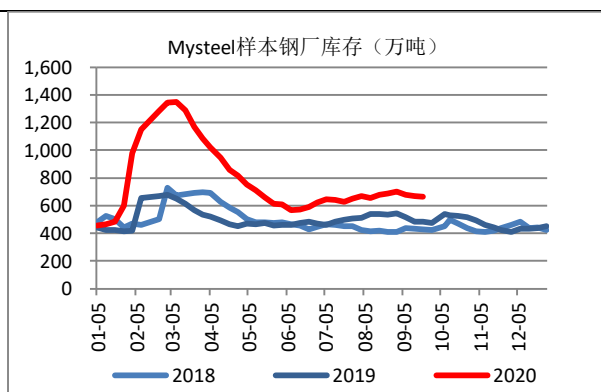


图 20: Mysteel 五大钢材钢厂库存



数据来源: wind Mysteel 终端 国盛期货

3、原料

图 21: 巴西发货

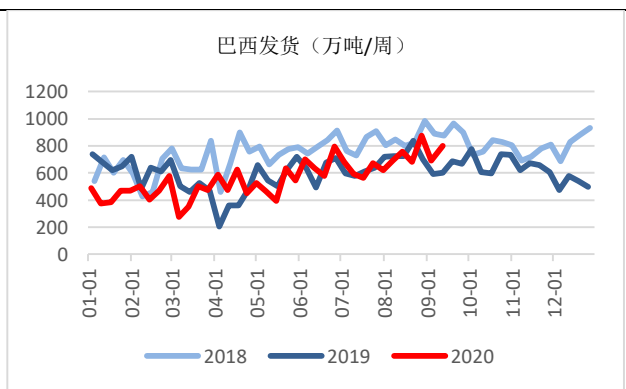


图 22: 澳洲发货

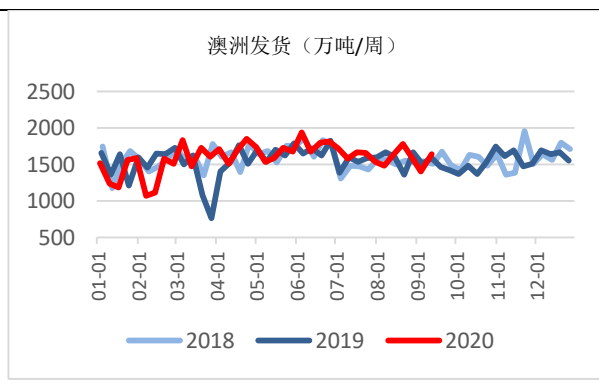


图 23: 到港预测

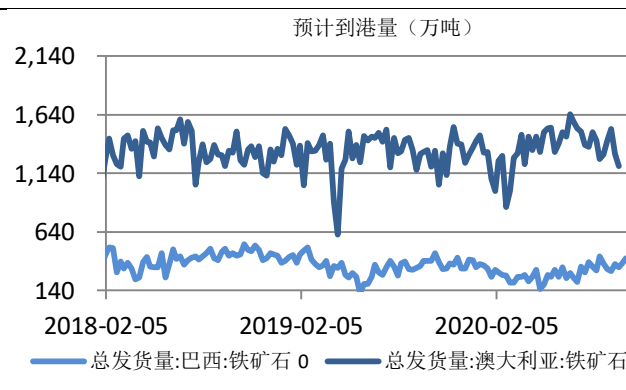


图 24: 国内港口压港船只

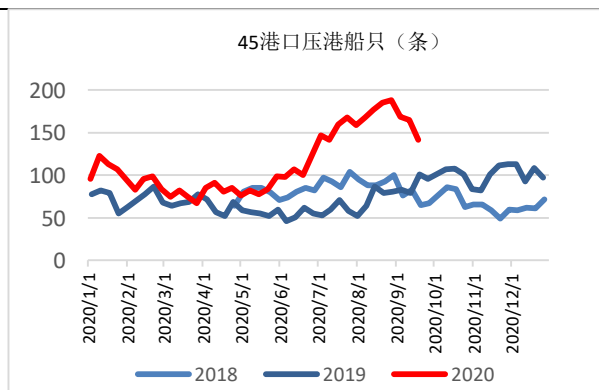




图 25: 铁矿到港情况

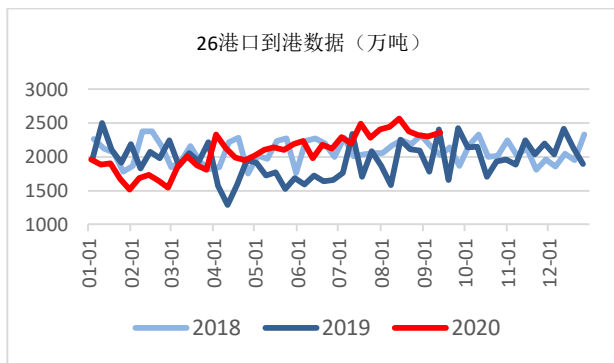


图 26: 铁矿疏港情况

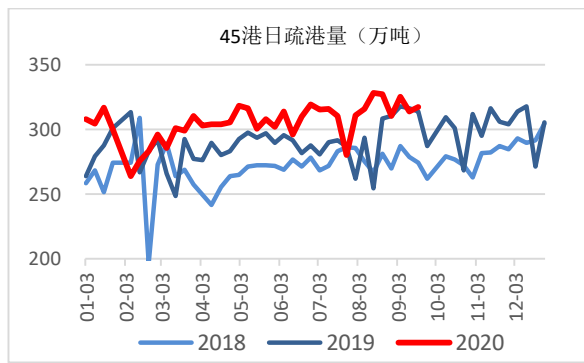


图 27: 港口铁矿库存

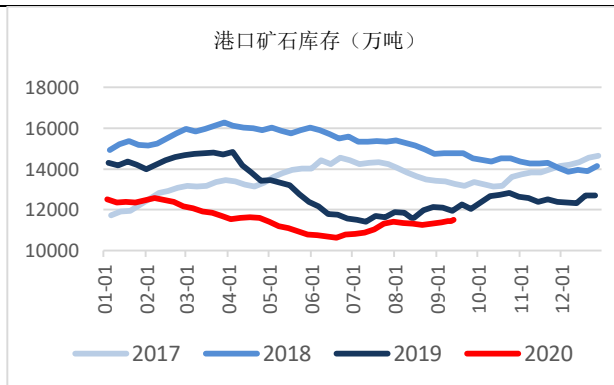


图 28: 钢厂铁矿库存

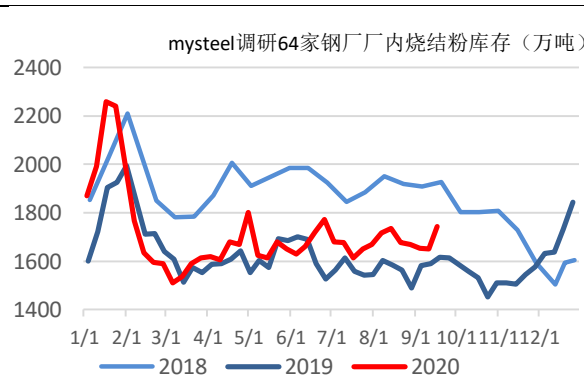


图 29: 国内矿山开工率

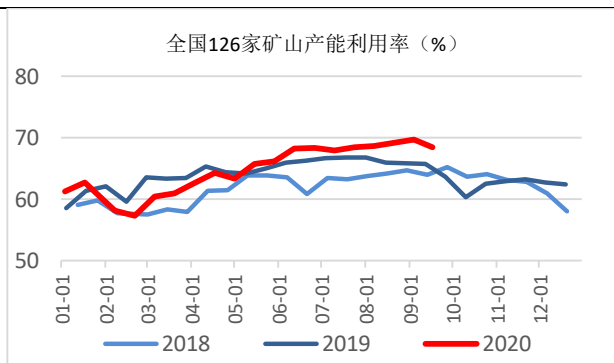
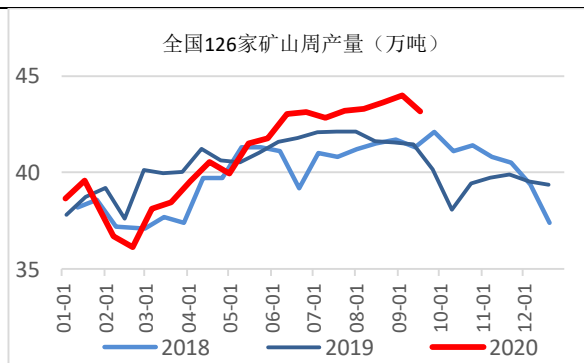


图 30: 国产精粉产量



数据来源: wind Mysteel 终端 国盛期货

免责声明

期货市场风险莫测, 交易务请谨慎从事

本报告的著作权属于国盛期货有限责任公司。未经国盛期货有限责任公司书面授权, 任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发, 须注明出处为国盛期货有限责任公司, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告基于国盛期货有限责任公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法, 但国盛期货有限责任公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证, 且国盛期货有限责任公司不保证所这些信息不会发生任何变更。

本报告中的信息以及所表达意见, 仅作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 国盛期货有限责任公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保, 投资者根据本报告作出的任何投资决策与国盛期货有限责任公司及本报告作者无关。

若有任何疑问, 欢迎咨询!

联系人: 王英 从业资格号: F3074527 投资咨询号: Z0015489 E-mail: wangying@guoshengqh.com