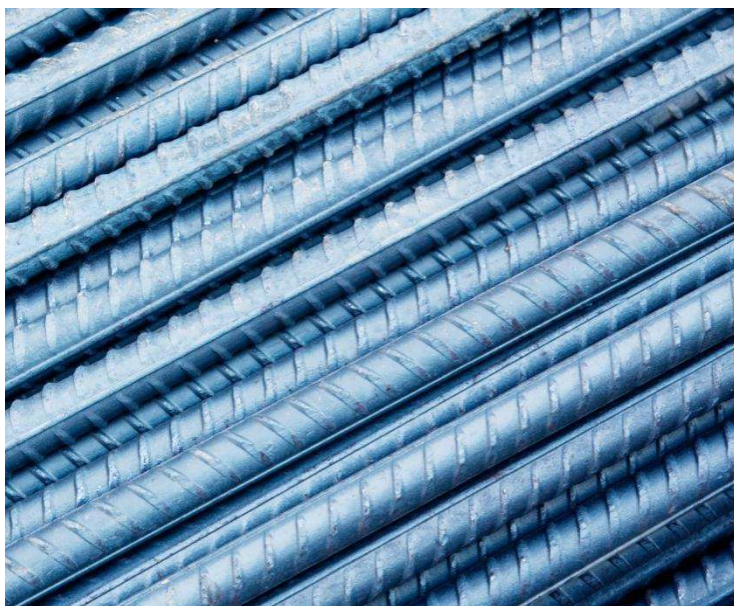




华安期货有限责任公司

HUAAN FUTURES CO., LTD.

# 黑色金属周报



编制日期：2019/9/9

投资咨询部

## 库存加速下滑，期现震荡回暖

### 投资策略建议：

铁矿：供应上来看，本周进口矿到港量在 2104 万吨，周环比略有减少，但高于今年周均到港量 223 万吨；其中澳洲三大矿山力拓、BHP、FMG 均有检修安排，发运量出现下降，而巴西矿山发运量明显增加。从需求上看，受 9 月份环保限产不及预期，国内高炉开工率仍处高位，黑色系商品期货集体强势上涨，下游成品材成交改善，使得矿商信心提振，矿石报价顺势走高。同时，国内多数钢企采购积极，适量补库规避风险，港口矿石库存环比下降，终结此前连续二周累库现象。综合来看，环保限产不及预期，高炉开工率仍处高位，矿石合约涨跌转换较快，预计，下周进口矿行情震荡调整为主。

焦煤：由于焦炭价格下跌导致需求较差，焦企压价较多，上游部分存在累库现象，销售压力加大。下游方面：焦炭两轮降后暂稳，市场交易情绪偏低，多数对后市较不看好，短期继续偏弱运行。综合考虑，焦煤短期继续承压下行，低硫主焦虽率先下跌，但从煤种结构来看后市跌幅有限，预计下周炼焦煤市场持续偏弱，重点关注九月中下旬煤矿安全检查情况。

焦炭：本周需求端钢厂开工小幅上升，供应端本周开工开工小幅下滑，近期环保减产依旧频繁，但无大范围限产要求，短时限产影响居多，情绪受盘面影响贸易商心态回升，但焦企新订单议价压力仍在，预计短期焦炭现货市场仍有承压走弱的可能性，需继续关注环保政策变动以及各环节库变化。

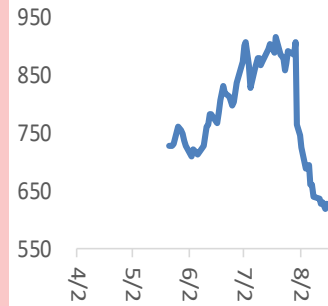
热卷：本周周初黑色商品期货市场开盘拉涨，现货商家随盘拉涨，市场交投活跃，但之后几日高位成交受限，也导致了涨势受阻后继乏力，目前商家操作模式依然是以出货为主，由此也可以看出商家对后期市场并不十分看好，加上本周数据发布，钢厂产量继续增加，总库存降幅收窄，整体依然处于供应、库存双高情况，需求虽然有所回暖，但依然不足以支撑当下的双高压力，后期若无新的政策支持，则价格整体向上空间较为有限，而当市场难以消化高产量时，价格或将有所回落。

螺纹：本周高炉厂在旺季来临前例行检修增多，故本周产量整体大幅下降，而价格回涨，使得电炉利润小有恢复，叠加部分停产周期结束，电炉产量有所增加，短期产量降幅或有收窄；需求来看，终端客户采购有所增加，叠加宏观利好消息的刺激，盘面、现货价格均呈涨势，投机需求也积极入场，同时本月工作日较少，部分工地存在赶工期，需求会提前释放，短期需求或表现尚可；综合来看，预计下周市场库存降幅或有收窄，价格上行空间有限，或震荡调整为主。

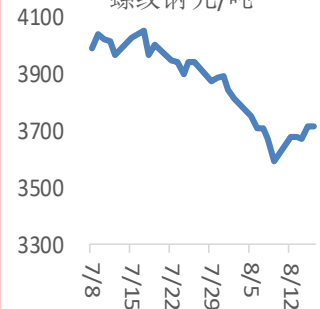
2019. 9. 2-2019. 9. 8

投资咨询部

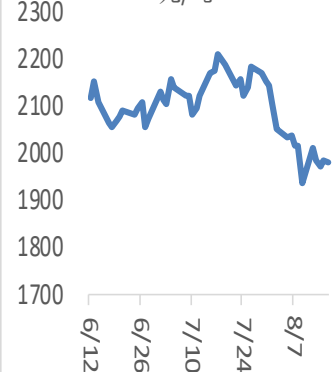
铁矿石收盘 元/吨



期货收盘价(活跃合约):  
螺纹钢 元/吨



期货收盘价(活跃合约):焦炭  
元/吨



下周关注:

1. 钢材库存数据
2. 唐山及山西地区环保政策

## L. 宏观资讯

1. 8月财新中国通用服务业经营活动指数（服务业PMI）录得52.1，较7月回升0.5个百分点，创三个月新高。
2. 为推动党中央、国务院重大决策部署落地生效，国务院决定开展第六次大督查。按照统一安排，从9月2日起，16个国务院督查组分赴16个省（区、市）进行实地督查。根据中央经济工作会议部署和《政府工作报告》提出的目标任务，围绕稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险、保稳定政策措施贯彻落实，国务院第六次大督查重点就减税降费、稳定和扩大就业、深化“放管服”改革优化营商环境、推进创新驱动发展、合理扩大有效投资等五个方面工作情况开展督促检查。
3. 近期中国地方债发行节奏密集，截至8月30日，今年中国地方债发行总量已达39626.08亿元，发行规模已接近去年全年累计发行地方债41651.67亿元。不过与去年同期地方债发行规模相比，今年7月及8月单月发行规模均不及去年同期。其中8月地方债发行规模达到5695亿元人民币，略高于上月的5559亿元。
4. 2019年8月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为49.5%，比上月小幅回落0.2个百分点，前值为49.7%。8月份，非制造业商务活动指数为53.8%，比上月微升0.1个百分点，显示非制造业总体保持扩张势头，增速略有加快。8月份，综合PMI产出指数为53.0%，比上月微落0.1个百分点，连续5个月在53.0%-53.4%区间小幅波动，表明我国企业生产经营活动总体保持平稳发展。
5. 中国汽车流通协会发布的“中国汽车经销商库存预警指数调查”显示，2019年8月汽车经销商库存预警指数为59.4%，环比下降2.8个百分点，同比上升7.2个百分点，库存预警指数继续位于警戒线之上。

## L. 行业资讯

1. 据中物联钢铁物流专业委员会调查及最新发布报告，2019年7月国内钢铁行业PMI指数为47.9%，较上月下降0.3个百分点。分项指数显示，市场需求增势放缓，企业生产经营活动有所下降，产成品库存回升，钢厂采购活动也处于收缩状态。综合来看，虽然有限产政策的影响，但钢市仍存在一定的供过于求，钢市呈现趋缓走势。
2. 今年前7月，山西省出口焦炭12万吨，比去年同期（下同）增长129.1%；按照收发货单位口径统计，今年前7月，山西省出口焦炭占中国焦炭出口的56.4%。山西焦炭全部采用一般贸易方式出口。其中，7月份出口量大幅增长。当月山西省出口焦炭4万吨，同比增加730.2%，环比增长1649.7%。

3. 日前，30家上市钢企半年报已经全部披露完毕，宝钢股份以1408.76亿元的营业收入和61.87亿元的归属上市股东净利润排在首位。半年报显示，大多数钢企净利同比下滑。多家半年报显示，钢材售价下降、铁矿石及燃料价格快速上涨是净利润大幅下滑的主要原因。
4. 唐山限产方案显示，此次的管控时间比前几个月延长，为自9月1日至10月4日；管控行业包括钢铁、焦化、水泥、玻璃、铸造等工业企业。武安市调控方案显示，调控时间为9月1日-9月30日。
5. 据中钢协统计数据显示，2019年7月下旬重点钢企粗钢日均产量194.57万吨，旬环比减少7.19万吨，下降3.56%。截至7月下旬末，重点钢铁企业钢材库存量为1135.86万吨，旬环比减少129.18万吨，下降10.21%。

## 1. 现货交易概况

1. 6日国内建筑钢材价格窄幅震荡，主要城市螺纹钢均价3842元/吨，较上一交易日上涨1元/吨，Mysteel螺纹钢价格指数3786，较上一交易日上涨1。分区域来看，华东区域冲高回落，东北、西北继续反弹，其他区域持稳运行。具体到今日市场，早盘报价偏强，盘中成交一般，受午后螺冲高回落影响，成交转淡，部分地区价格出现松动。就近期情况而言，市场仍在消化库存压力，价格冲高持续性受限，理性调整是必然
2. 本周国内热轧板卷市场价格震荡上涨。全国24个主要市场3.0mm热轧板卷价格均价为3804元/吨，较上周上涨32元/吨；4.75mm热轧板卷均价为3745元/吨，较上周上涨31元/吨。
3. 本周焦炭市场暂稳运行，市场多处于观望状态。焦企整体开工情况基本持平，部分焦炭库存稍有增加。山西10月1日起执行焦化行业特别排放限值，环保检查力度有增加趋势，后续情况有待继续跟进；下游钢厂焦炭库存相对较高，多维持按需采购。总体来看，短期焦炭价格持稳运行，后续仍有下行可能。
4. 本周国内炼焦煤现货市场弱势下行，主产区降价范围扩大。市场方面：山西多地价格下跌，其中长治地区瘦主焦降60元/吨，低硫主焦降20元/吨，贫瘦煤降30-40元/吨不等，新签订单偏少，个别执行量价优惠；晋中中硫主焦降40元/吨，高硫瘦煤降25元/吨，灵石肥煤降30元/吨；吕梁硫分偏高主焦累降幅度超100元/吨，S2.0主焦因缺货价格暂稳，低硫主焦降40元/吨；临汾乡宁瘦精、原煤分别降50-70元/吨不等；河津市场部分洗煤厂未复产订单量偏低，短期观望市场；太原低硫主焦降40元/吨，原煤价格暂稳。山东市场主流煤矿挂牌价下调70元/吨，地销价格降30元/吨，周边煤矿跟降执行。内蒙乌海地区精煤降20-50元/吨不等。西南地区1/3及主焦精煤降20-50元/吨不等。
5. 本周进口矿市场价格上涨明显，截止9月5日，普氏62%铁矿石指数为90.2美元/吨，周环比上涨8.75美元/吨。截止本周五，全国主要港口铁矿石库存约12104万吨，较上周末库存降低40万吨。

【华安解读】

本周国内钢材市场价震荡趋强，随着周初期盘回暖，加之坯料方面的小幅上涨提振，现货盘面出现联动，成交情况稍有好转，因此商家报价上调。周中，部分品种高位成交乏力，继续追涨动力不足，操作出货为主，报价方面也逐步转为盘整观望。不过从邻近周末的库存数据来看，本周主流品种厂库及社库均有下降，市场心态稍好，但目前终端需求放量依旧依托于期盘及坯料回暖刺激，实际性的好转并未出现。

## 库存

### 1. 库存情况

图 1，铁矿石库存

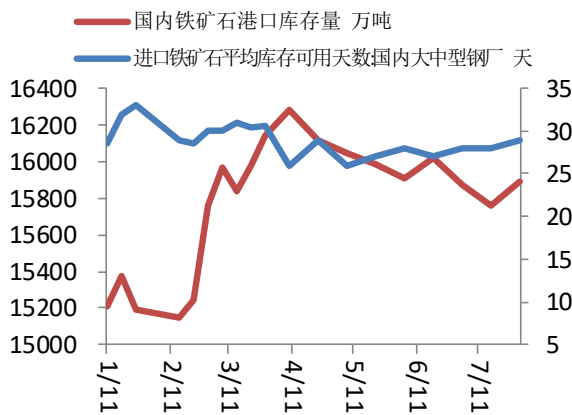
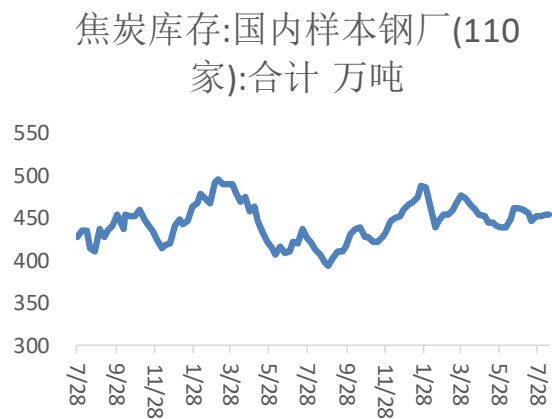


图 2，焦炭库存



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

表 1：钢材五大品种库存总表

指标	分项	本周	上周	周环比	上月同期	月环比
钢厂+社库 (万吨)	螺纹钢	834.95	879.38	-44.43	910.72	-75.77
	线材	231.88	246.54	-14.66	243.47	-11.59
	热轧板卷	344.25	343.09	1.16	357.59	-13.34
	冷轧板卷	137.77	138.49	-0.72	142.85	-5.08
	中厚板	181.44	185.28	-3.84	184.90	-3.46
	总计	1730.29	1792.78	-62.49	1839.53	-109.24

数据来源：Mysteel、华安期货投资咨询部

本周五大品种库存总量为 1730.29 万吨，周环比减少 62.49 万吨，降速 3.5%，上周减少 18.11 万吨，降速 1.0%。本周五大品种除热卷总库微增，其余均出现降库，其中建材本周降库 59.09 万吨，上周降库 14.67 万吨，板材本周降库 3.4 万吨，上周本周降库 3.44 万吨。本周建筑钢材钢厂库存和社会库存降幅扩大，厂库下降原因在于：1、当前代理商向钢厂订货投机情绪高于实际需求。2、西南、华

南、华北等区域工程需求量回升，钢厂直发情况转好。社库下降原因在于：1、多数高炉企业停产检修，供应减量，流入市场资源相对减少。全国市场投放量周环比降幅约 2.23%，其中东北和中南平均降幅约 21%；2、全国主流贸易商日均成交量增加，现货价格和盘面价格上涨，提振贸易商情绪，相对减轻了贸易商亏损的压力。因此，在需求逐渐回暖，市场心态转好的前提下，社库将继续保持下降趋势。但受部分地区多雨天气和供应逐步回升影响，降幅或收窄。

## 一. 基差

### 1. 基差情况

图 3，铁矿石基差

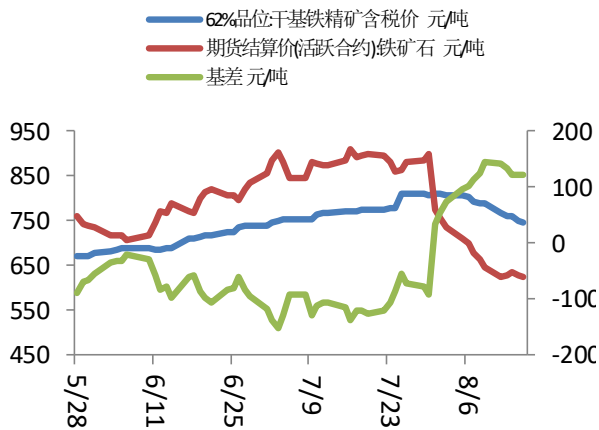
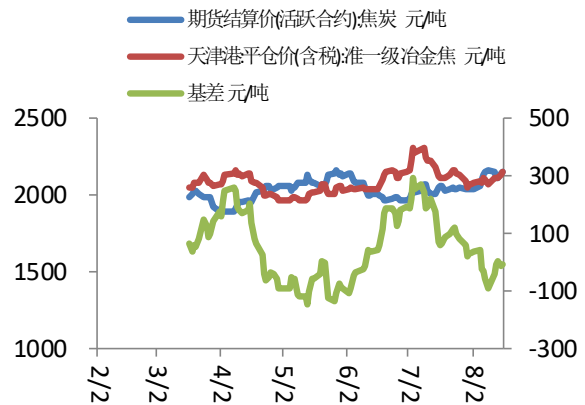


图 4，焦炭基差



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

图 5，热卷基差

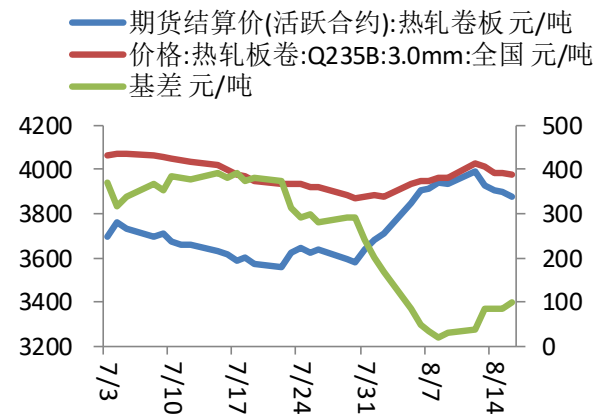
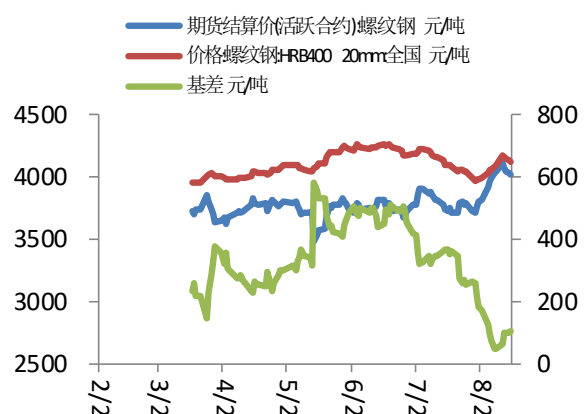


图 6，螺纹基差



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

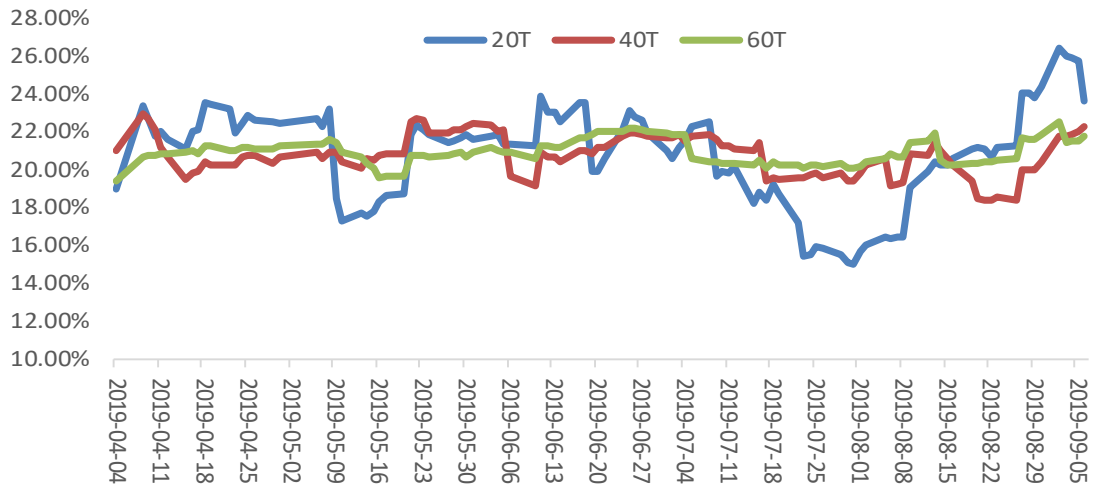
受盘面钢价震荡下跌影响，现货报价稳中有跌，其中螺纹均价涨 1 元/吨，各区域涨跌互现，热卷均价跌 10 元/吨，多地均为下跌态势，成交量环比较差；虽然本周产业数据较好，但盘面获利盘较多，加之后市预期较为悲观，盘面价格仍有回落，从本周运行来看，黑色系整体反弹，产业调整加快，

后市或进一步转好，短期钢价维持震荡调整态势；预计下周盘面钢价宽幅震荡，现货价格盘整运行。

## └.波动率

### 1. 波动率情况

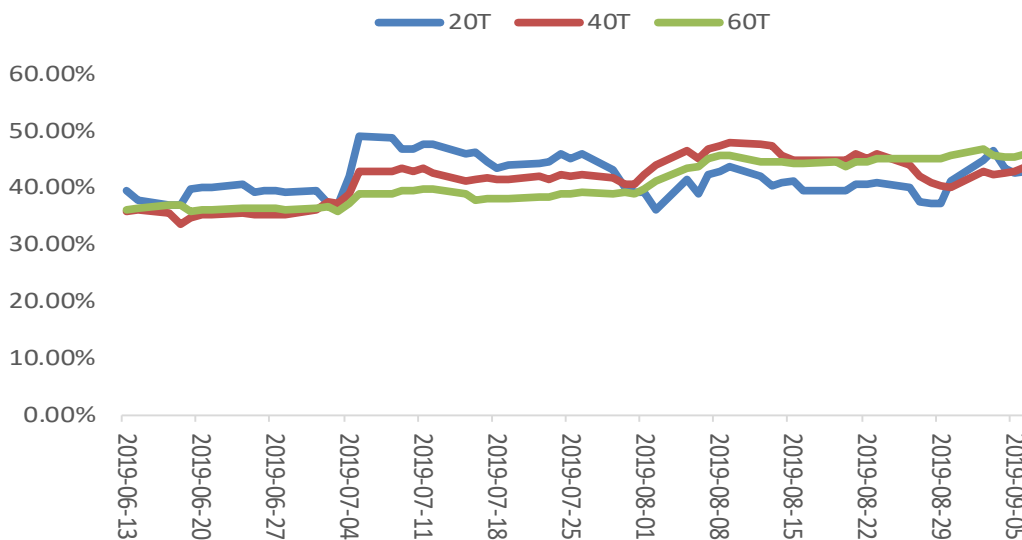
图 7，螺纹钢



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

螺纹波动率总体回落，短时间内或延续回落趋势，可利用短期跌幅交易。

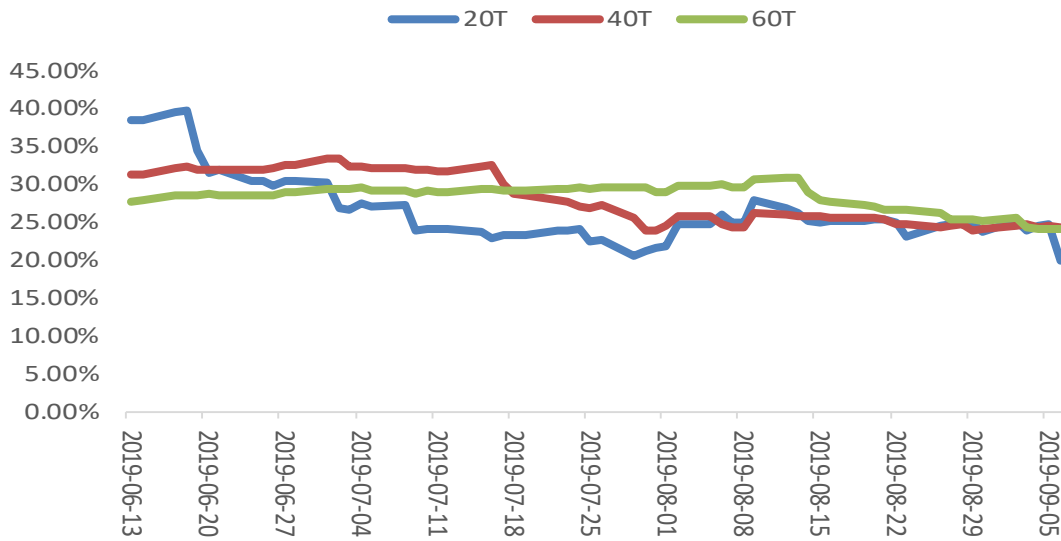
图 8，铁矿石



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

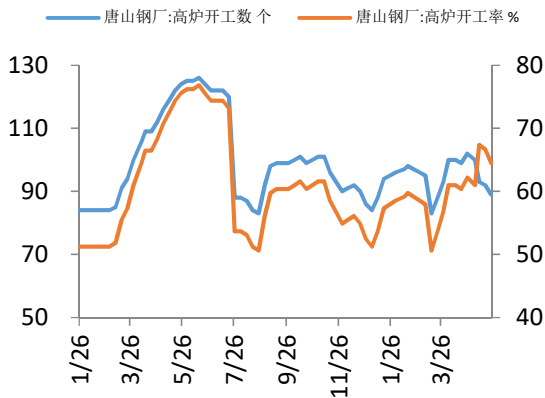
铁矿波动率上行，本周连铁合约一直高位持稳运行，警惕波动率下行。

图9, 焦炭



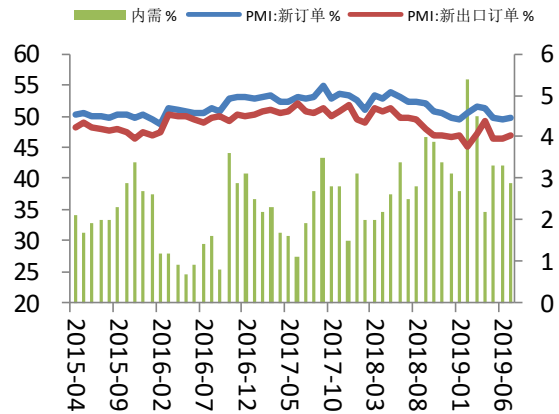
数据来源: Wind、华安期货投资咨询部

唐山高炉开工数及开工率



数据来源: Wind、华安期货投资咨询部

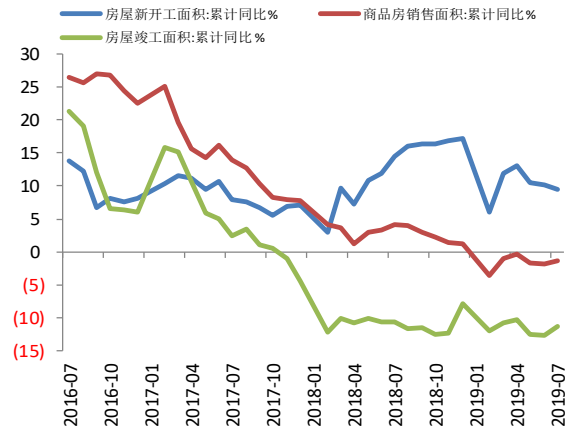
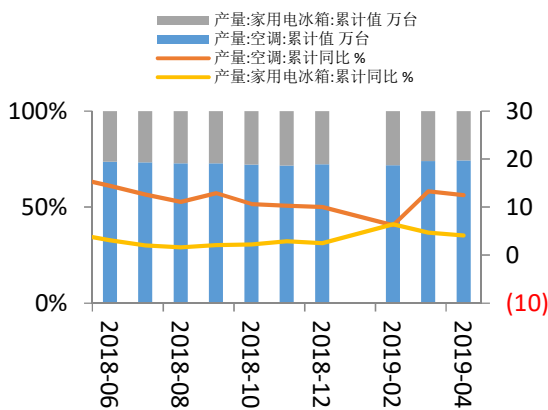
PMI 数据



家电数据

房地产数据





数据来源: Wind、华安期货投资咨询部

### 免责声明:

本报告中的信息均来源于公开可获得资料, 华安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。

### 编制:

孙亚伟 分析师 F3055991

闫丰 首席分析师 F0251054/Z0001643

网址: [www.haqh.com](http://www.haqh.com)

Email: [tzzx@haqh.com](mailto:tzzx@haqh.com)

电话: 0551-62839067