

信达期货黑色商品五一节前提示

2020年4月30日

核心观点：

陈敏华

研究主管

投资咨询号：Z0012670

金成

黑色研究员

执业编号：F3061509

联系电话：0571-28132639

手机：15757128290（微信）

邮箱：jincheng@cindasc.com

李涛

黑色研究员

执业编号：F3064172

联系电话：0571-28132591

手机：18307211494（微信）

邮箱：litao@cindasc.com

方家驹

黑色研究员

执业编号：F3066474

手机：18810548208（微信）

联系电话：0571-28132639

信达期货有限公司

CINDA FUTURES CO., LTD

杭州市萧山区钱江世纪城天人大厦
19-20层

全国统一服务电话：

4006-728-728

信达期货网址：www.cindaqh.com

●钢矿：当前处于螺纹钢需求旺盛、热卷海外需求偏弱的阶段，每日成交较为活跃、现货价格基本平稳运行，贸易商以平价出货为主。但随着时间的推移，我们需要关注到几点：一、供应恢复速度过快。电弧炉复产及热卷部分产量流入到螺纹中使得螺纹钢产量大幅上升，已升至与去年持平水平。二、五一节后进入中下旬将迎来梅雨季节。去年属于雨量较少年份，建材需求影响较小，若按照往年影响螺纹需求将有明显受挫。根据以上两点情况，供需面较好的螺纹钢将在产量上升及需求走弱的拖累下难以快速去库，本身库存偏高下价格将出现回落，因此我们对近期钢价持相对悲观态度。

●铁矿石：铁矿石基本面强现实弱预期。港口铁矿石库存低位运行，铁矿石2009合约贴水处于历史高位。注意五一假期期间，港口铁矿石到货量。

●煤焦：基本面上看，焦炭价格上涨动能不足，焦煤有望止跌企稳；目前处于疫情期间，对冲宏观经济下滑的政策较多，且目前国外疫情仍未稳定，海外焦煤对国内有一定影响，影响因素难以预测及评估；煤矿限产政策有出台可能，焦煤价格风险加大。

●动力煤：随着动力煤价格的持续下跌，目前市场有关稳价调控的消息明显增多，整体上对悲观的市场预期有所提振作用。减产政策能否落地、进口政策是否有进一步调控等对煤价短期价格运行有一定影响。五一期间煤矿生产端的限产政策、运费调整等短期利多因素出台，此时持有空单过节风险较大，减仓过节。



一、各品种主要观点

1.1 钢材

当前处于螺纹钢需求旺盛、热卷海外需求偏弱的阶段，每日成交较为活跃、现货价格基本平稳运行，贸易商以平价出货为主。但随着时间的推移，我们需要关注到几点：一、供应恢复速度过快。电弧炉复产及热卷部分产量流入到螺纹中使得螺纹钢产量大幅上升，已升至与去年持平水平。二、五一节后进入中下旬将迎来梅雨季节。去年属于雨量较少年份，建材需求影响较小，若按照往年影响螺纹需求将有明显受挫。根据以上两点情况，供需面较好的螺纹钢将在产量上升及需求走弱的拖累下难以快速去库，本身库存偏高下价格将出现回落，因此我们对近期钢价持相对悲观态度。

操作建议：RB2010合约建议反弹至3350-3400区间内中短线抛空，止损3500，第一目标先看3100附近。

1.2 铁矿石

铁矿石基本面强现实弱预期。港口铁矿石库存低位运行，铁矿石2009合约贴水处于历史高位。注意五一假期期间，港口铁矿石到货量。

操作建议：矛盾不突出，保持观望。

1.3 焦煤焦炭

基本面上看，焦炭价格上涨动能不足，焦煤有望止跌企稳；目前处于疫情期间，对冲宏观经济下滑的政策较多，且目前国外疫情仍未稳定，海外焦煤对国内有一定影响，影响因素难以预测及评估；煤矿限产政策有出台可能，焦煤价格风险加大。

观点及操作建议：五一期间价格波动风险加大，减仓过节。

1.4 动力煤

随着动力煤价格的持续下跌，目前市场有关稳价调控的消息明显增多，整体上对悲观的市场预期有所提振作用。减产政策能否落地、进口政策是否有进一步调控等对煤价短期价格运行有一定影响。

观点及策略建议：虽然动力煤价格短期仍有向下动力，五一期间煤矿生产端的限产政策、运费调整等短期利多因素出台，此时持有空单过节风险较大，减仓过节。

二、五一节前钢材基本面梳理

2.1 钢材：价格缺乏向上驱动，产量承压下预计期现走弱。

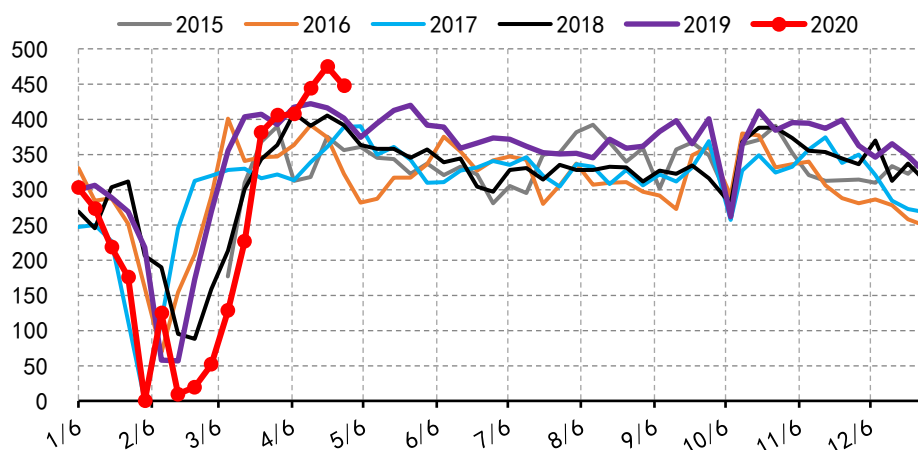
电炉产量快速恢复，螺纹供应压制价格：螺纹钢产量在连续几周的快速上升之



后，已基本接近去年同期水平，而热卷端产量距离去年仍有较大差距。其主要原因在于：一、产量的恢复主要得益于电弧炉钢厂的快速复产，电弧炉以生产螺纹钢为主；二、当前热卷销售不畅、利润较低，部分热卷生产厂家取消轧线轧制转为出售钢坯的方式。使得热卷产量向螺纹钢流动。按照目前来看，废钢价格处于相对偏低水平，其相比于铁水的性价比有所回暖，钢厂利润正常下主动添加废钢比例，短期钢材产量仍有进一步上升的空间。

需求高位震荡，节后雨季干扰：建材每日成交在20-25万吨区间内徘徊，处于相对旺盛阶段，按照现货的成交而看，短期螺纹钢表观需求将维持在450万吨附近的可能性较大。板材方面，1-3月的出口并未受到明显冲击，但从各终端贸易商反馈来看，4月份板材出口需求已下滑至冰点，在海外疫情被进一步遏制之前板材需求仍难乐观。那么对于节后而言，自5月份开始逐步进入每年的梅雨季节，去年雨量相对较小下今年同比建材需求将会有明显回落，从而使得建材去库速度进一步趋缓。

图1：螺纹钢周度表观需求量



数据来源：Mysteel、信达期货研发中心

当前处于螺纹钢需求旺盛、热卷海外需求偏弱的阶段，每日成交较为活跃、现货价格基本平稳运行，贸易商以平价出货为主。但随着时间的推移，我们需要关注到几点：一、供应恢复速度过快。电弧炉复产及热卷部分产量流入到螺纹中使得螺纹钢产量大幅上升，已升至与去年持平水平。二、五一节后进入中下旬将迎来梅雨季节。去年属于雨量较少年份，建材需求影响较小，若按照往年影响螺纹需求将有明显受挫。根据以上两点情况，供需面较好的螺纹钢将在产量上升及需求走弱的拖累下难以快速去库，本身库存偏高下价格将出现回落，因此我们对近期钢价持相对悲观态度。

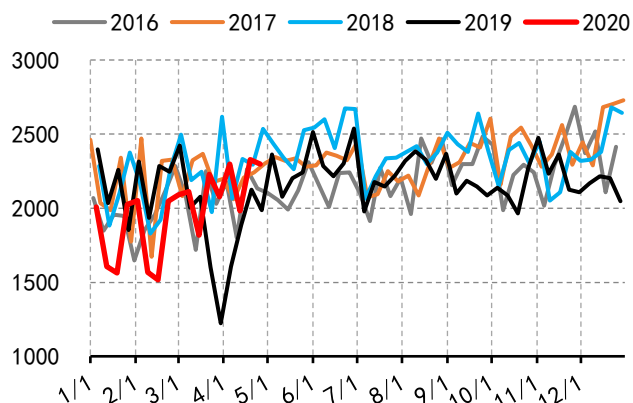
操作建议：10合约建议反弹至3350-3400区间内中短线抛空，止损3500，第一目标先看3100附近。



2.2 铁矿石：基本面驱动不强，跟随钢材走势

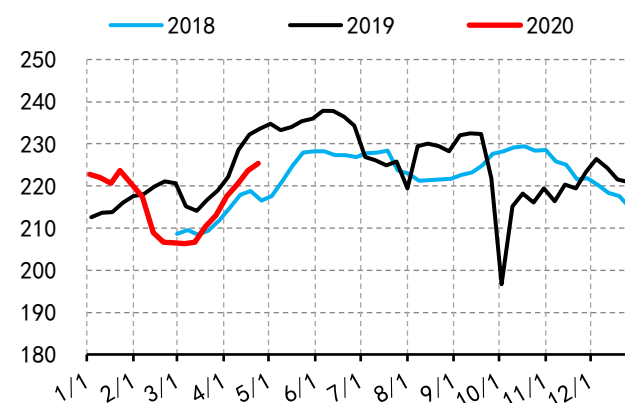
发货量回暖增加、铁水产量增速放缓：春节后铁矿石价格大跌的逻辑在于，国内疫情爆发，市场预计国外的铁矿石供给不会受到影响。目前而言巴西疫情不容乐观，新增确诊病例仍在增加，但对铁矿石生产以及发运影响不大。预计五一假期期间，基本面偏稳运行。

图2：巴西和澳洲铁矿石发货量（万吨）



数据来源：Mysteel、Wind、信达期货研发中心

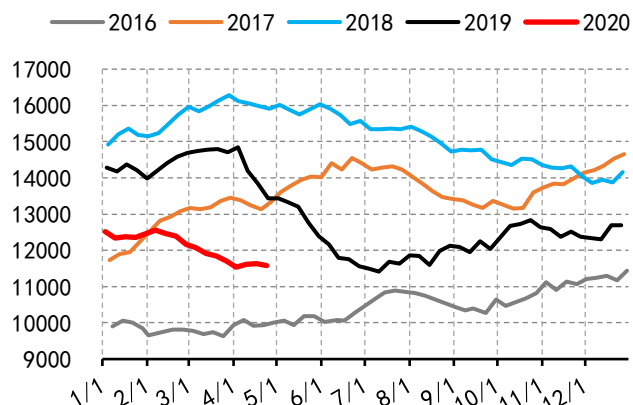
图3：Mysteel 247家钢厂日均铁水产量（万吨）



数据来源：Mysteel、Wind、信达期货研发中心

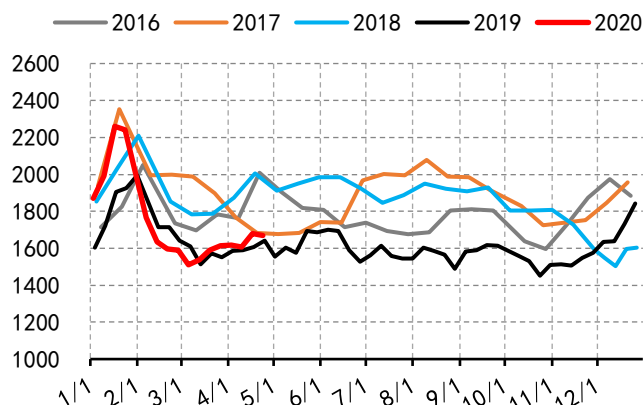
港口库存偏低运行、钢厂库存小幅增加：由于前期铁矿石发货量同比减少幅度较大，同时钢厂持续补库，造成港口铁矿石库存持续下降。目前发货量回升，疏港量保持高位，短期港口库存继续低位运行。

图4：铁矿石港口库存（万吨）



数据来源：Mysteel、Wind、信达期货研发中心

图5：进口矿烧结粉矿总库存（万吨）



数据来源：Mysteel、Wind、信达期货研发中心

铁矿石强现实弱预期、短期矛盾不显著。铁矿石的绝对估值偏高，普氏指数以及主流品种价格在高位，铁矿石2009合约贴水处于历史高位。边际驱动转弱，但短期变动不明显。港口库存累积明显，基本面完全转弱后，现货价格崩塌，期货价格才有进一步下降空间。

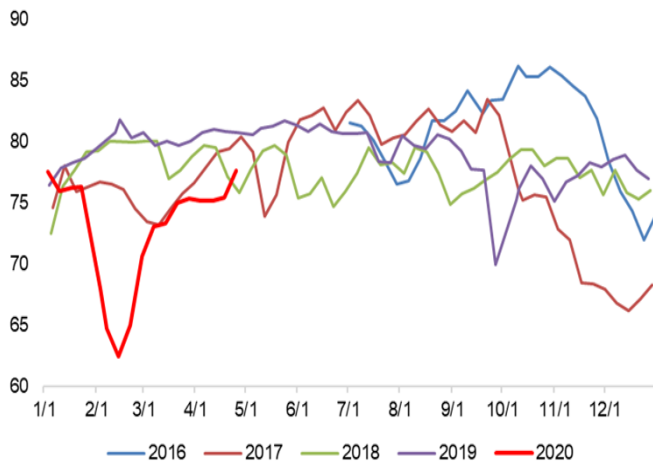
操作建议：矛盾不突出，保持观望。



2.3 煤焦：焦化厂开工率大幅上行，焦炭有望走弱

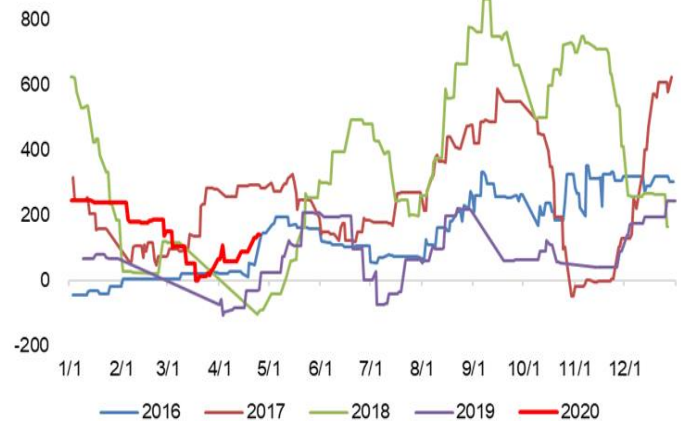
焦化厂开工率大幅回升：目前独立焦化厂开工率为77.6%，较上月同期75.3%，上升2.3pct；4月焦化行业开工率继续回升，随着原料供应逐渐恢复正常，焦煤价格持续下跌，焦化厂利润开始回升，同时钢材下游需求持续走好，高炉开工率持续回升，焦化厂开工率继续回升；展望5月，钢材下游需求继续回升力度较弱，后续焦化厂开工率上升力度减弱。

图6：独立焦化厂利润



数据来源：Wind、信达期货研发中心

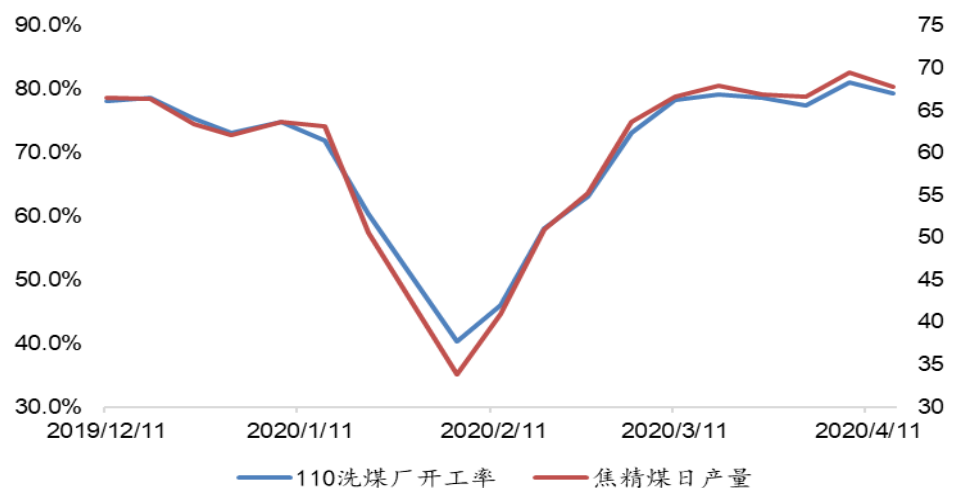
图7：05合约盘面炼焦利润



数据来源：Wind、信达期货研发中心

洗煤厂开工率小幅上升：根据MySteel调研数据，全国110家洗煤厂开工率79.3%较上月同期78.6%月环比增加0.7pct，日均产量67.7万吨，月环比增加0.7万吨。洗煤厂开工率回升趋缓，洗煤厂开工率有拐头向下趋势，预计随着下游焦化厂开工率的上升，洗煤厂开工率将继续小幅回升。

图8：洗煤厂开工率



数据来源：MySteel、信达期货研发中心

4月焦煤供应将出现弱平衡：供应方面，主流煤企已基本完成复工，供应持续恢复，随着洗煤厂开工率开始大于下游焦化厂开工率，供应偏紧局面将得到缓解；



需求方面，随着下游钢材需求的逐步好转，高炉开工率逐步上升，独立焦化厂开工率逐步回升，4月份焦煤的需求有会上升，但力度较弱；预期4月份，焦煤供需格局为弱平衡，价格将区间震荡。

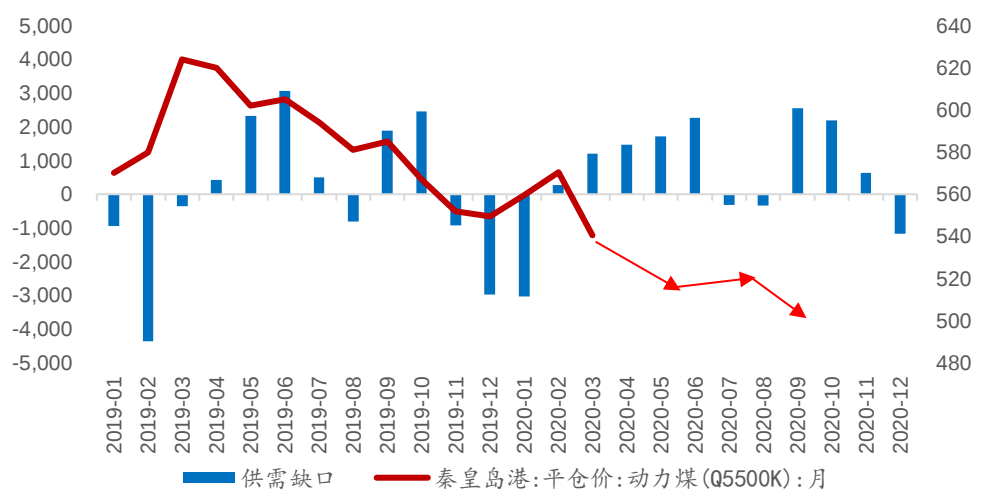
观点及操作建议：基本面上看，焦炭价格上涨动能不足，焦煤有望止跌企稳；目前处于疫情期间，对冲宏观经济下滑的政策较多，且目前国外疫情仍未稳定，海外焦煤对国内有一定影响，影响因素难以预测及评估，五一期间价格波动风险加大，减仓过节。

2.4 动力煤：5 月份供应继续过剩，关注生产端政策

动力煤短期价格运行方向及节奏：5、6月份动力煤继续过剩，从动力煤的短期生产及需求的特性可以大致看出，5、6月份，动力煤的供应继续过剩，过剩的量在逐步扩大。7、8月份动力煤价格有望止跌企稳，7、8月份，夏季高温的制冷耗电需求快速上升，对动力煤的需求拉动作用较为明显，但是在整体经济活动恢复较慢，且动力煤的产能释放，7、8月份供需弱平衡，预计7月份价格开始止跌小幅反弹，但反弹幅度小且力度较弱。

短期价格仍有下跌动力，价格的低迷会导致供应的相应收缩，预计现货5月现货将继续下跌，但跌幅会趋缓；目前09合约大幅升水，预计期货将继续震荡下跌，但上涨驱动不足，目前保持观望。

图9：动力煤月度供需平衡表及价格走势



数据来源：Wind、信达期货研发中心

近期煤炭生产端政策较多：随着动力煤价格的持续下跌，目前市场有关稳价调控的消息明显增多，整体上对悲观的市场预期有所提振作用。减产政策能否落地、进口政策是否有进一步调控等对煤价短期价格运行有一定影响，由于政策有许多不确定性，

观点及策略建议：虽然动力煤价格短期仍有向下动力，五一期间煤矿生产端的政策、运费调整等短期利多因素出台，持有空单过节风险较大，逢低减仓。

【信达期货简介】

信达期货有限公司是专营国内期货业务的有限责任公司，系经中国证券监督管理委员会核发《经营期货业务许可证》，浙江省工商行政管理局核准登记注册（统一社会信用代码：913300001000226378，由信达证券股份有限公司全资控股，注册资本 5 亿元人民币，是国内规范化、信誉高的大型期货公司之一。公司全新改版后的新网站 www.cindaqh.com 将以更快捷、更丰富的信息竭诚为您提供最优的服务。公司总部设在杭州，下设 19 家分支机构：包括深圳、金华、台州、苏州、四川、福建、宁波 7 家分公司以及上海、北京、广州、大连、沈阳、哈尔滨、石家庄、乐清、富阳、绍兴、临安、萧山 12 家营业部，公司将以合理的地域布局和快捷的网络系统竭诚为各地期货投资者服务。

【雄厚金融央企背景】



信达证券的主要出资人及控股股东是中国信达资产管理股份有限公司。中国信达资产管理股份有限公司的前身是中国信达资产管理公司，成立于 1999 年 4 月 19 日，是经国务院批准，为化解金融风险，支持国企改革，由财政部独家出资 100 亿元注册成立的第一家金融资产管理公司。2010 年 6 月，在大型金融资产管理公司中，中国信达率先进行股份制改造，2012 年 4 月，首家引进战略投资者，注册资本 365.57 亿元人民币。2013 年 12 月 12 日，中国信达在香港联交所主板挂牌上市，成为首家登陆国际资本市场的中国金融资产管理公司。



【全国分支机构】

分公司	金华	浙江省金华市中山路 331 号海洋大厦 8 楼 801-810	0579-82300876
	台州	台州市路桥区银安街 679 号耀江广场商务楼 501-510 室	0576-82921160
	深圳	深圳市福田区福田街道福安社区民田路 171 号新华保险大厦 2305A	0755-83739066
	苏州	苏州工业园区星桂街 33 号凤凰国际大厦 2311 室	0512-62732060
	四川	成都市青羊区横小南街 8 号 1 栋 1 单元 15 层 21 号、22 号、23 号	028-85597078
	福建	厦门市思明区湖滨南路 357-359 号海晟国际大厦 11 层 1101 单元	0592-5150160
	宁波	宁波市江东区姚隘路 792 号东城国际 212-217 室	0574-28839988
营业部	北京	北京市朝阳区和平街东土城路 12 号院 3 号楼怡和阳光大厦 C 座 1606 室	010-64101771
	上海	上海市静安区北京西路 1399 号信达大厦 11 楼 E 座	021-58307723
	广州	广州市天河区体育西路 189 号 20A2	020-89814589
	沈阳	沈阳市皇姑区黑龙江街 25 号 4 层	024-31061955
	哈尔滨	黑龙江省哈尔滨南岗集中区长江路 157 号欧倍德中心 4 层 18 号	0451-87222486
	石家庄	河北省石家庄市平安南大街 30 号万隆大厦 5 层	0311-89691960
	大连	辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座 2408 房间	0411-84807776
	乐清	温州市乐清市双雁路 432 号七楼	0577-27868777
	富阳	浙江省杭州市富阳区富春街道江滨西大道 57 号 1002 室	0571-23255888
	绍兴	绍兴市凤林西路 300 号环宇大厦 1402、1403	0575-88122652
	临安	浙江省临安市钱王大街 392 号钱王商务大厦 8 楼	0571-63708180
	萧山	浙江省杭州市萧山区北干街道金城路 358 号蓝爵国际中心 5 幢 3903-2 室	0571-82752636

【重要声明】

- 报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，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情况。期市有风险，入市需谨慎。
- 未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

