

春节节前提示：市场风险偏好提升，盘面震荡偏强为主

2020年02月17日

核心观点：

臧加利

执业编号：F3049542

投资咨询号：Z0015613

方家驹

执业编号：F3066474

联系电话：18810548208

李涛

执业编号：F3064172

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

● **钢材**：资本市场风险偏好提升，钢材节后震荡偏强。从目前的供需推演来看，五大品种钢材的累库压力要高于螺纹钢；从价格结构来看，市场对05合约有一定的乐观预期溢价。宏观政策上“不急转弯”，从需求的延续性和重复性来说，21年上半年的需求可能没有20年上半年那么旺盛，因此我们维持在3月份将存在钢材大调整的判断。

● **铁矿石**：铁矿石掉期小幅上涨，节后盘面震荡偏强为主。从供需平衡表来看，铁矿石发货量和到货量处于一季度中性偏高的水平，而国内外铁元素补库进入尾声，因此驱动向下。从价格结构来看，基差和5-9月间价差双双处于历史最高水平。从铁矿石品种间来看，近期块矿和球团矿对粉矿的溢价仍在提升。基于对钢材大调整的判断，因此未来的3月份铁矿石也存在大幅下行的风险。

● **煤焦**：2、3月现货虽有下跌预期，但预计跌幅在200-300以内，由于J05合约走预期，目前贴水幅度较大，继续向下空间有限，短期暂无向上驱动，预计区间震荡；可以关注09远期做多机会，目标2800-2900，入场2400-2500，止损2350。

● **动力煤**：现货仍有下跌空间，ZC05有望止跌底部震荡，需求端，天气逐渐转暖、工业用电逐渐下降，下游需求环比走弱；供应端，进口大幅增长，国内产量小幅增速，供需边际走弱，现货进入下行周期。期货走预期，目前盘面从深度Back结构走成平水结构，预计05合约在600有一定支撑。鉴于现货还有下跌空间，期货暂无向上驱动，预计ZC05底部震荡。中长期继续看多，关注07-09正套机会，入场0-8，目标35，止损-5。

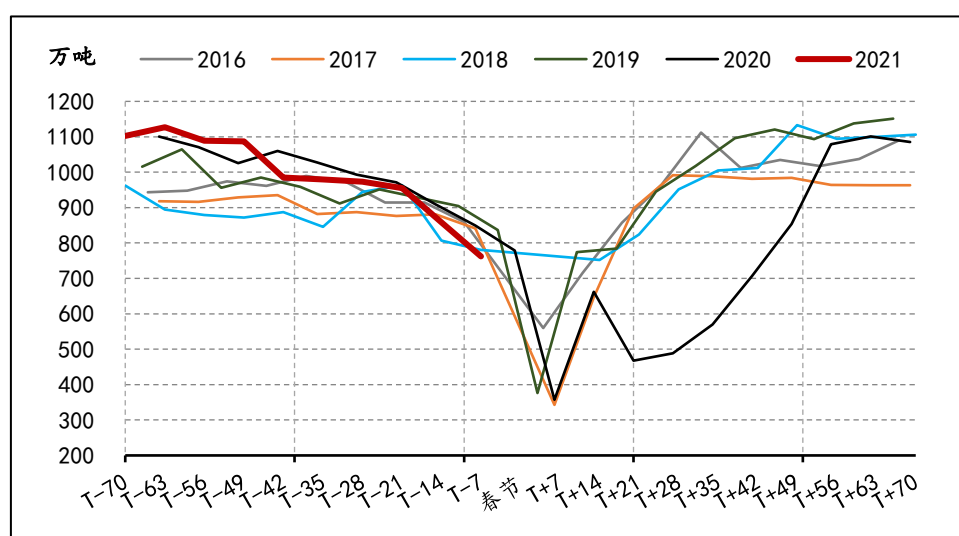
1.1 钢材：弱现实和强预期博弈，钢材高位震荡为主

资本市场风险偏好提升，钢材节后震荡偏强：从目前的供需推演来看，五大品种钢材的累库压力要高于螺纹钢；从价格结构来看，市场对05合约有一定的乐观预期溢价。宏观政策上“不急转弯”，从需求的延续性和重复性来说，21年上半年的需求可能没有20年上半年那么旺盛，因此我们维持在3月份将存在钢材大调整的判断。

观点建议：观望为主

风险事件：钢材超预期累库、疫情再次规模性爆发

图1：五大品种钢材表观需求（农历）



数据来源：Wind、Mysteel、信达期货研发中心

1.2 铁矿石：铁矿石掉期小幅上涨，节后盘面震荡偏强为主

铁矿石掉期小幅上涨，节后盘面震荡偏强为主：从供需平衡表来看，铁矿石发货量和到货量处于一季度中性偏高的水平，而国内外铁元素补库进入尾声，因此驱动向下。从价格结构来看，基差和5-9月间价差双双处于历史最高水平。从铁矿石品种间来看，近期块矿和球团矿对粉矿的溢价仍在提升。基于对钢材大调整的判断，因此未来的3月份铁矿石也存在大幅下行的风险。

观点建议：观望为主。

风险事件：钢材超预期累库

1.3 煤焦：供需双增

焦炭供需双增：铁水产量出现季节性小幅回升；钢材利润亏损，预计铁水产量继续回升幅度有限；焦化厂开工率持平，截止目前100家独立焦化厂本周开工率为

77.51%；受焦化行业利润高企，焦化行业开工率仍然维持在高位。年前补库需求减弱，但下游环节焦炭库存依然维持低位，年后焦炭现货下跌幅度有限。

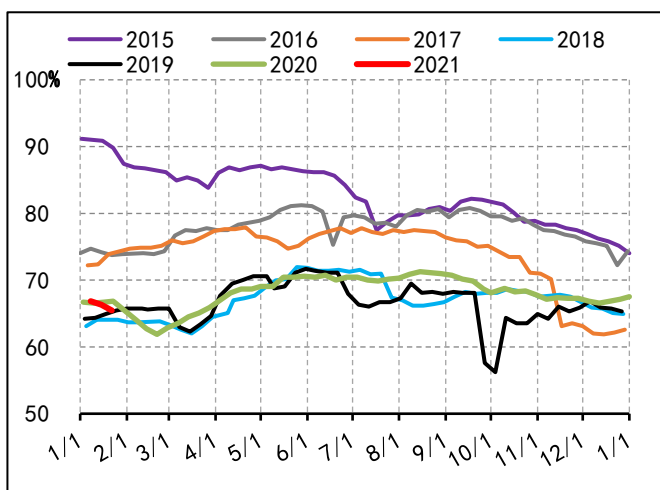
焦炭观点总结：2、3月现货虽有下跌预期，但预计跌幅在200-300以内，由于J05合约走预期，目前贴水幅度较大，继续向下空间有限，短期暂无向上驱动，预计区间震荡；可以关注09远期做多机会，目标2800-2900，入场2400-2500，止损2350。

操作建议：布局J09多单，目标2800。

焦煤供减双增：多数国产矿正常生产，民营矿山恢复生产，预计春节期间焦煤产量环比增加。目前结构性煤种紧缺现象依然存在，优质煤种供应依旧紧张，煤价高位暂稳运行；1/3焦煤等煤种报价暂稳，订单量尚可，煤企库存压力较小。**下游补库需求走弱：**下游焦企采购节奏放缓，焦企库存处于较高水平，暂以按需采购为主，春节后钢厂、焦化厂主要以消耗库存为主。

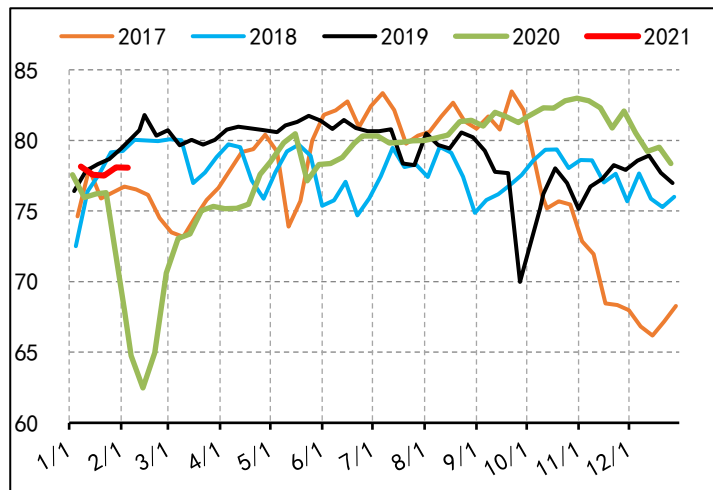
进口维持低位水平：进口澳煤方面，澳煤通关政策尚未放松，澳煤供应受限，国内采购谨慎态度居多，澳煤价格偏弱运行。蒙煤方面，口岸通关量震荡运行，近期海关铅封增加，抢车现象加剧，运费有所上调，蒙煤价格高位暂稳运行，且多有价无市。

图2：全国高炉开工率



数据来源：Wind、信达期货研发中心

图3：独立焦企开工率



数据来源：Wind、信达期货研发中心

综合来看，预计短期内炼焦煤市场将偏稳运行；现货继续向下空间有限，期货贴水，J05期货下跌空间有限，但向上暂无驱动，所以暂时观望。

观点建议：观望为主。



风险事件：澳煤进口政策变动

1.4 动力煤：现货仍有下跌空间、期货底部震荡

下游需求环比下降：冬季最冷天气逐渐过去，气温缓慢回升，采暖用电逐渐下滑；春节前工厂逐渐停工，工业用电下降；鉴于电厂库存处于低位水平，下游仍有补库需求，但采购需求边际已走弱。

产地产量小幅增长，进口大幅增长：进口煤年底大幅放开，12月进口量3900万吨，预计年初进口量依然维持在较高水平；发运利润为负，北方港口调入量下降。

综合来看：现货仍有下跌空间，ZC05有望止跌底部震荡，需求端，天气逐渐转暖、工业用电逐渐下降，下游需求环比走弱；供应端，进口大幅增长，国内产量小幅增速，供需边际走弱，现货进入下行周期。期货走预期，目前盘面从深度Back结构走成平水结构，预计05合约在600有一定支撑。

操作建议：ZC05已到目标，鉴于现货还有下跌空间，期货暂无向上驱动，预计ZC05底部震荡；中长期继续看多，关注07-09正套机会，入场0-8，目标35，止损-5.

风险事件：澳煤进口政策变动、疫情再次规模性爆发。

【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 17 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、萧山 10 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】



【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	浙江省台州市路桥区路北街道双水路 669 号华能国际 10-2 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	浙江省宁波市鄞州区姚隘路 796 号 9 楼 9-3-2、9-4 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	中国（上海）自由贸易试验区民生路 118 号 2201A	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	浙江省温州市乐清市城东街道旭阳路 6688 号总部经济园 2 幢 803-1 室	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
	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、财政状况或需要。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。