

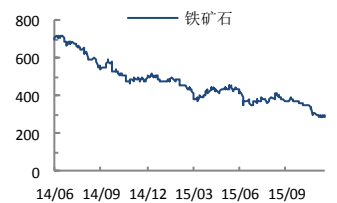
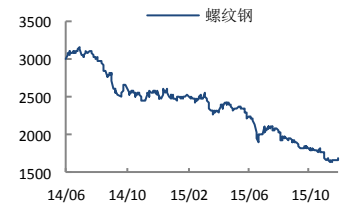
## 补库预期推动 黑色金属短期反弹

### 主要观点

- 行情回顾。**本周黑色金属总体呈上涨态势，周度数据来看，05 合约中，螺纹钢上涨 54 元/吨，涨幅 3.26%，收于 1712 元/吨，重回 1700 元以上；铁矿石上涨 13.5 元/吨，涨幅 4.7%，收于 300.5 元/吨，重回 300 元。
- 需求淡季下，螺纹钢价格上行动力不足。**进入冬季，工地开工难有起色，制约螺纹钢需求改善，需求萎缩将继续制约价格上行。
- 补库预期难持续。**春节前钢厂存在补库的可能性，但在终端需求制约下，补库行为也是未来需求的透支。
- 后市展望。**我们认为黑色金属空头趋势没有改变，短期的上涨更多是情绪引起的技术性反弹，之后仍然会回归偏空的基本面，建议仍然以高位反弹做空为主，注意追多风险。

报告日期 2015-12-18

### 主力合约



### 研究所

李梦杰

黑色金属分析师

从业资格号: F3012436

limengjie@guodu.cc

### 相关研究

《黑色转暖尚待时日》

《黑色品种虚火暂退》

《铁矿石上冲提供做空机会》

《“钢强矿弱”格局已经逆转》

《铁矿石“跌跌不休”》

## 目 录

一、行情回顾 .....	5
二、螺纹钢 .....	5
(一) 现货市场 .....	5
(二) 基本面分析 .....	5
三、铁矿石 .....	8
(一) 现货市场: .....	8
(二) 基本面分析: .....	8
四、后市展望 .....	10

## 插图

图 1 螺纹钢主力合约 K 线图 .....	5
图 2 铁矿石主力合约 K 图 .....	5
图 3 螺纹钢现货价格 (HRB400 20mm) .....	6
图 4 螺纹钢盘面利润 .....	6
图 5 螺纹钢生产利润 .....	6
图 6 rb1605 合约期现价差 .....	6
图 7 rb1605 与 rb1601 价差 .....	6
图 8 rb1605 与 i1605 比价 .....	6
图 9 钢厂高炉开工率 .....	7
图 10 钢厂盈利比例 .....	7
图 11 铁水成本 .....	7
图 12 线螺采购量 .....	7
图 13 日均粗钢产量 .....	7
图 14 社会钢材库存 .....	7
图 15 螺纹钢社会库存 .....	8
图 16 重点企业钢材库存 .....	8
图 17 普氏铁矿石价格指数:62%Fe:CFR 中国北方 .....	8
图 18 铁矿石现货价格 .....	8
图 19 中国铁矿石价格指数 (CIOPI) .....	9
图 20 进口盈亏 .....	9
图 21 i1605 合约期现价差 .....	9
图 22 i1605 与 i1601 价差 .....	9
图 23 国外港口发运量 .....	9
图 24 国内港口库存 .....	9
图 25 国外港口库存 .....	10

图 26 钢厂铁矿石库存可用天数.....	10
图 27 国内矿山开工率.....	10
图 28 不同规模矿山生产情况.....	10
图 29 国内矿山产量.....	10
图 30 国内矿山库存.....	10

## 一、行情回顾

本周黑色金属总体呈上涨态势，周度数据来看，05合约中，螺纹钢上涨54元/吨，涨幅3.26%，收于1712元/吨，重回1700元以上；铁矿石上涨13.5元/吨，涨幅4.7%，收于300.5元/吨，重回300元。

日K线图来看，螺纹钢1605合约本周初试探20日均线，周三突破20日均线，随后在前期高点1680处承压，周五突破该位置，直逼40日均线。铁矿石1605合约也在周五突破了20日均线，收于300元整数关口。

图1 螺纹钢主力合约K线图



数据来源：Wind、国都期货研究所

图2 铁矿石主力合约K线图



数据来源：Wind、国都期货研究所

## 二、螺纹钢

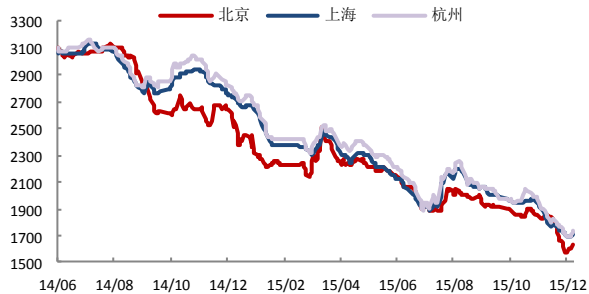
### (一) 现货市场

本周螺纹钢现货价格有所上涨，北京地区螺纹钢现货上涨30元/吨，上海地区与上周持平，杭州地区上涨20元/吨。相比而言，期货价格下跌幅度不大，期现价差继续收窄，当前价差较小。

### (二) 基本面分析

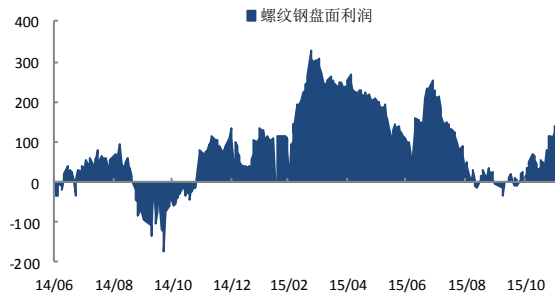
本周钢厂高炉开工率为75.83%，下降0.41%；钢厂盈利为4.29%，下降0.61%。高炉开工率与盈利比例双降的情况仍然在持续。临近春节，在盈利恶化的情况下，钢厂可能采取提前放假等措施进一步缩减产能，但在需求淡季下，工地开工较少，未来螺纹钢需求难有改善。我们认为螺纹钢短期上涨的动力不足，技术上的反弹难以持续，短期螺纹钢走势可能偏震荡，下行趋势没有改变，仍然建议以反弹做空的思路参与。

图3 螺纹钢现货价格 (HRB400 20mm)



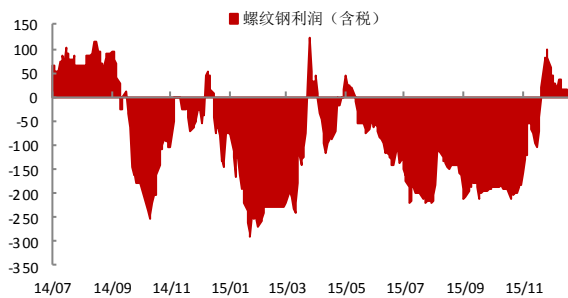
数据来源: Wind、国都期货研究所

图4 螺纹钢盘面利润



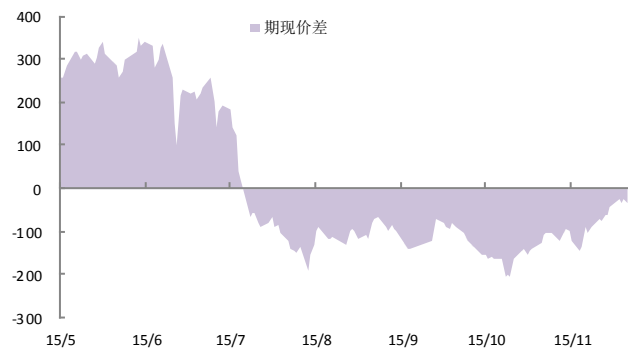
数据来源: Wind、国都期货研究所

图5 螺纹钢生产利润



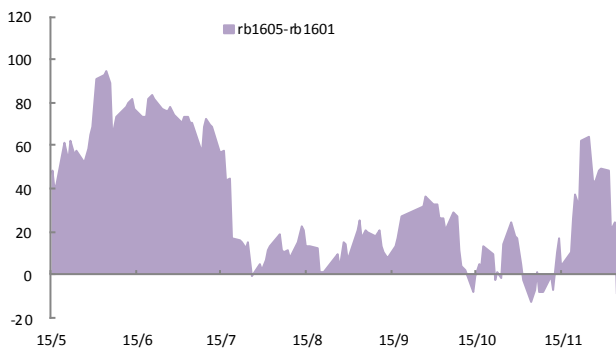
数据来源: Wind、国都期货研究所

图6 rb1605 合约期现价差



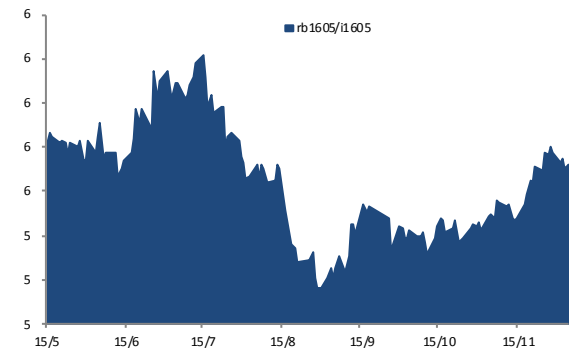
数据来源: Wind、国都期货研究所

图7 rb1605 与 rb1601 价差



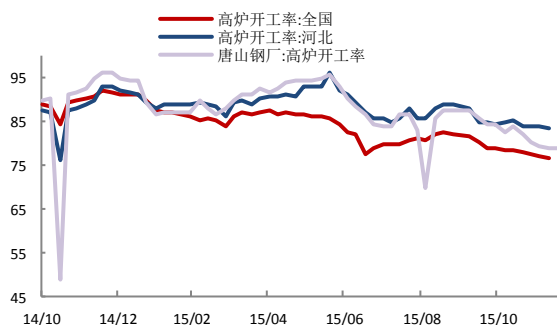
数据来源: Wind、国都期货研究所

图8 rb1605 与 i1605 比价



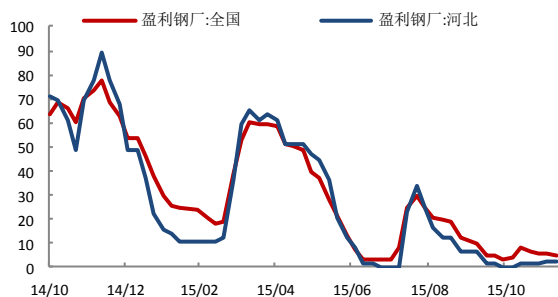
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 9 钢厂高炉开工率



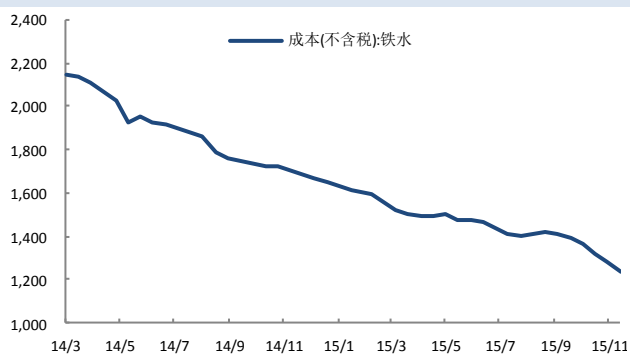
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 10 钢厂盈利比例



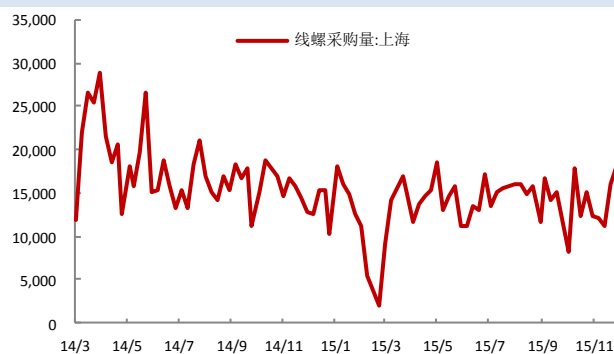
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 11 铁水成本



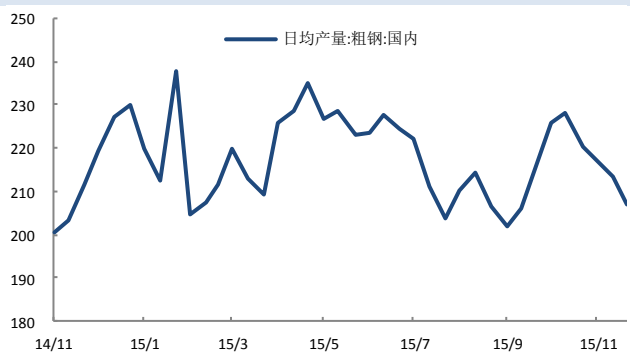
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 12 线螺采购量



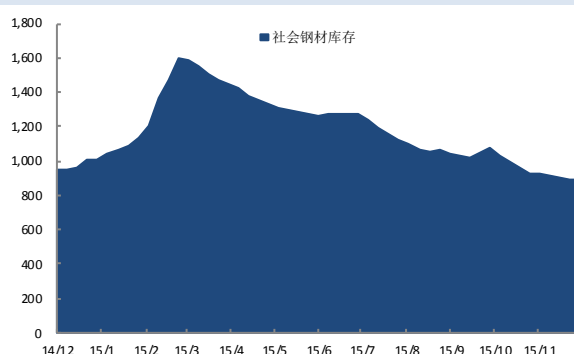
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 13 日均粗钢产量

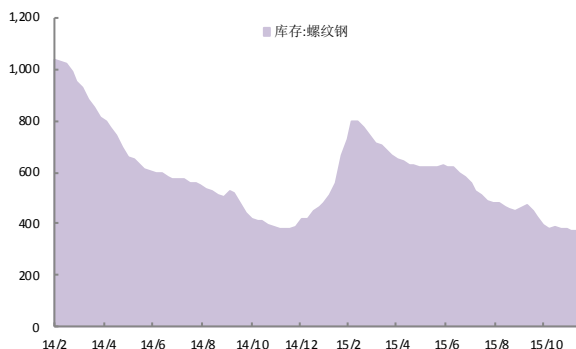


数据来源: Wind、国都期货研究所

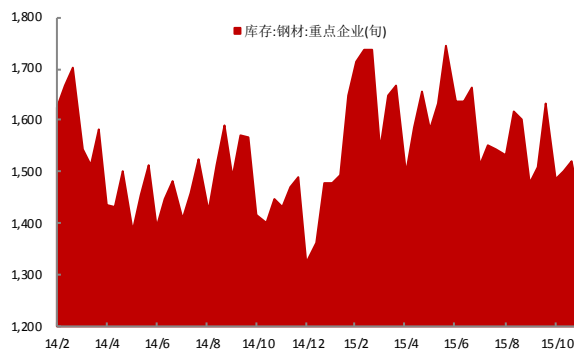
图 14 社会钢材库存



数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 15 螺纹钢社会库存**


数据来源：Wind、国都期货研究所

**图 16 重点企业钢材库存**


数据来源：Wind、国都期货研究所

### 三、铁矿石

#### (一) 现货市场：

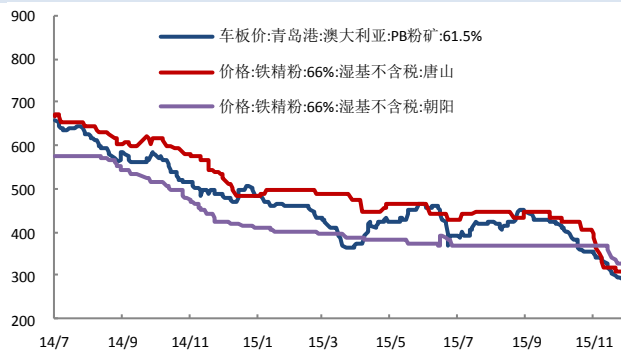
本周普氏指数前期阴跌趋势有所企稳，青岛港进口铁矿石现货价格、唐山等产地现货价格本周也有所企稳。受期货价格企稳回升幅度大于现货，连铁1605合约期现价差进一步收窄，当前期现价差较小。

#### (二) 基本面分析：

本周全国41个主要港口铁矿石库存为9429，较上周五增220万吨，较本周二增180万吨，日均疏港总量244万吨（上周247万吨）。本周库存上升的主要原因是到货增多并且北方主港压港情况有所缓解，部分港口反馈称近期到货集中有贸易商和钢厂囤货现象，以备后期过节等期间到货偏少。但我们认为在终端需求淡季下，钢厂开工率难有大的改观，此外，部分钢厂还采取提前放假等措施。而且，如果终端需求没有改善，短期的补库也只是对未来需求的透支，后期矿石下行趋势仍将持续，建议反弹做空思路参与。

**图 17 普氏铁矿石价格指数:62%Fe:CFR 中国北方**

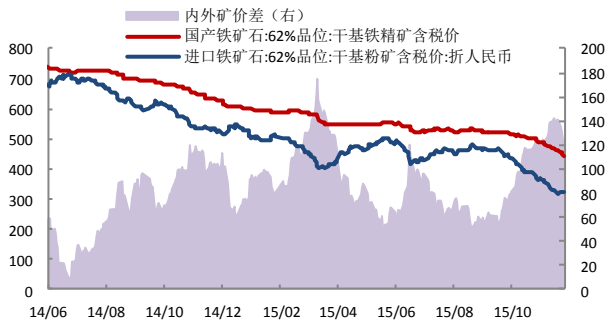

数据来源：Wind、国都期货研究所

**图 18 铁矿石现货价格**


数据来源：Wind、国都期货研究所

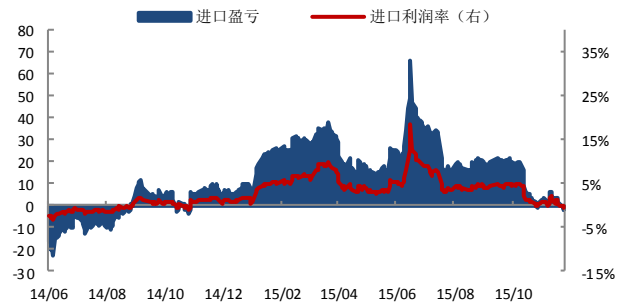


图 19 中国铁矿石价格指数 (CIOPI)



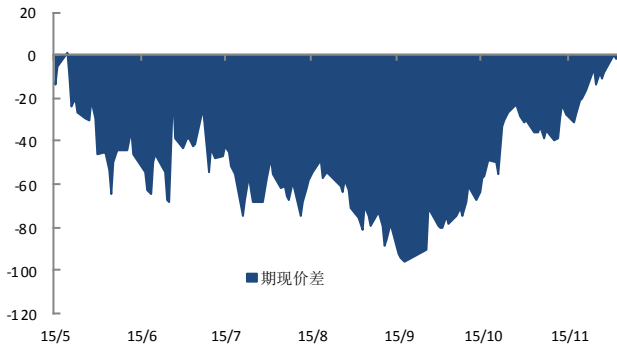
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 20 进口盈亏



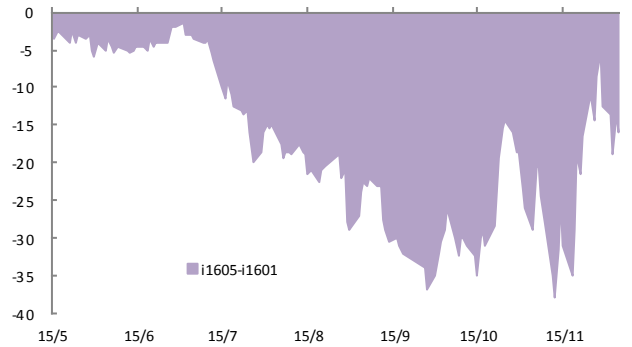
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 21 i1605 合约期现价差



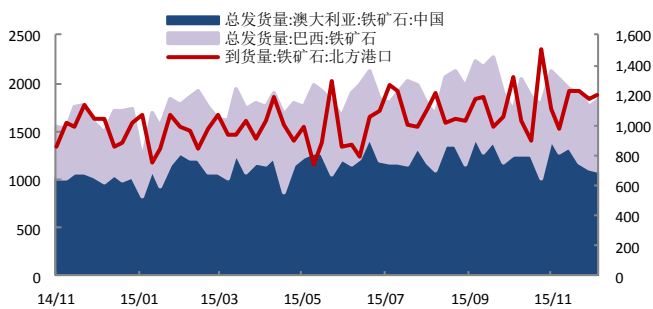
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 22 i1605 与 i1601 价差



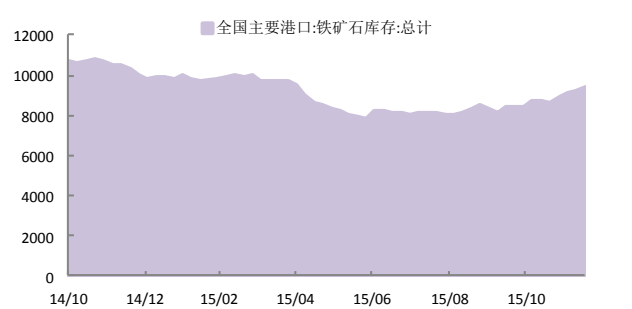
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 23 国外港口发运量



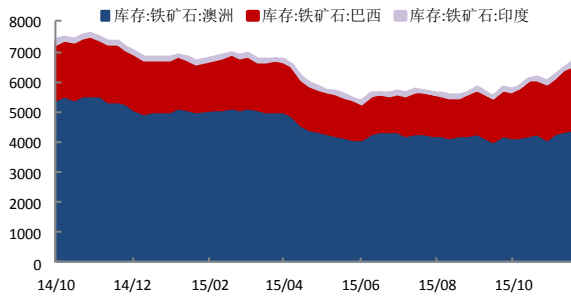
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 24 国内港口库存



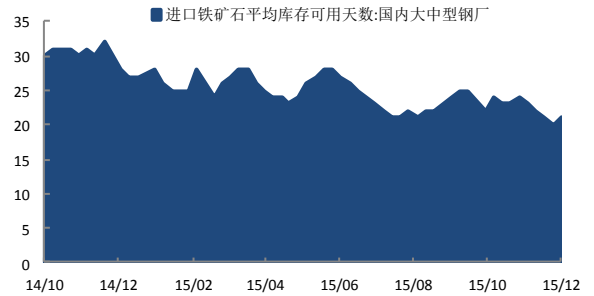
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 25 国外港口库存



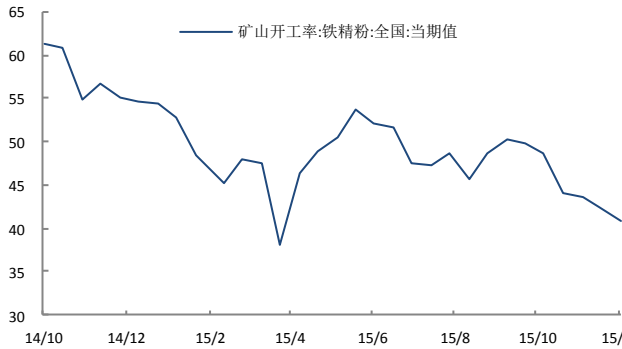
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 26 钢厂铁矿石库存可用天数



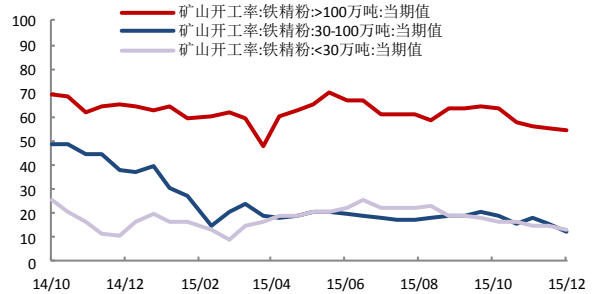
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 27 国内矿山开工率



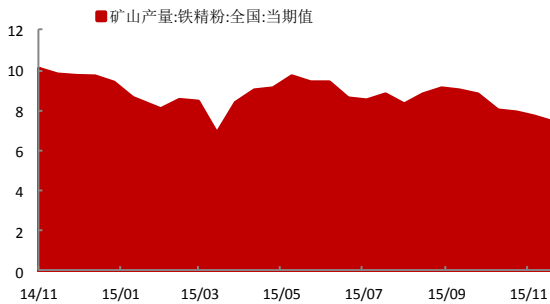
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 28 不同规模矿山生产情况



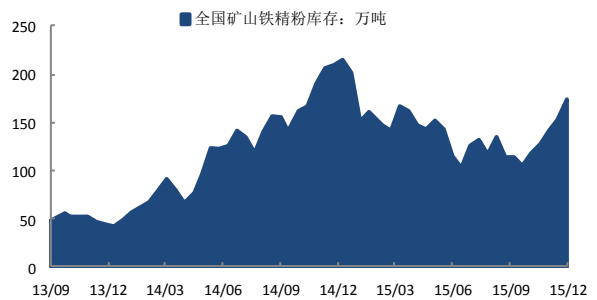
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 29 国内矿山产量



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 30 国内矿山库存



数据来源: Wind、国都期货研究所

## 四、后市展望

我们认为黑色金属空头趋势没有改变,短期的上涨更多是情绪引起的技术性反弹,之后仍然会回归偏空的基本面,建议仍然以高位阻力位反弹做空为主,注意追多风险。

### 分析师简介

李梦杰，毕业于中国矿业大学（北京），获矿物加工工程硕士学位。主要负责黑色金属的品种研究。持续关注黑色产业链，对煤焦钢产业链各技术、贸易环节均有较深的理解。擅长产业链基本面研究。

### 国都期货研究所简介

国都期货研究所拥有一支由多名博士、硕士组成的高水平研究团队，成员来自澳洲国立大学、中国人民大学等海内外一流名校，具有丰富的衍生品投资经验，一直坚守“贴近市场、客观分析、独立判断、创造价值”的核心理念，为机构客户、产业客户提供研究分析、交易咨询、产品设计、风险管理等专业服务。本土智慧，全球视野，国都期货研究所始终与投资者在一起，携手共赢。

### 免责声明

如果您对本报告有任何意见或建议，请致信于国都信箱(yfb@guodu.cc)，欢迎您及时告诉我们您对本刊的任何想法！

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的投资建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。国都期货研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略，并鼓励投资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。

版权声明：（c）本报告版权为国都期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经国都期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其他任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。涉及版权的所有问题请垂询：-。