

央行释放流动性提振市场，但钢厂盈利继续下行

主要观点

行情回顾 上周铁矿石块矿溢价升高，带动盘面走强，成材受原料带动有小幅上升。上周结束时，铁矿石主力合约收于 511.00 元/吨，周涨跌幅 3.34%，成交量增加 51 万手，持仓量增加 11 万手。螺纹钢期货主力合约收于 3,455.00 元/吨，周涨幅 1.74%，成交量减少 45 万手，持仓量减少 22 万手。

基本面分析-铁矿石 上周铁矿石港口库存 14,288.16 万吨，较前值增加 131.73 万吨，巴西矿增加较多。近几周巴西和澳大利亚发货持续增加，且到港量持续上行，铁矿石供给端压力增大。需求端，钢厂铁矿石库存上升明显，对铁矿价格有一定支撑。但目前处于钢材淡季，钢厂生产减弱，铁矿库存消费比上升，供需偏紧的局面有所缓解。现货市场生铁和钢坯的价格都有所下调，钢厂盈利连续两个月下滑，在当前环境下，作为原材料的铁矿溢价空间有限。

基本面分析-螺纹钢 钢材淡季，叠加环保限产的影响，钢厂高炉开工率下滑。螺纹钢产量处于下行趋势，冬储期间，钢厂焦炭、铁矿等原材料库存都有所上行。因近期冬储和北材南下，北方螺纹价格小幅上升，南方螺纹价格一直在下降，南北方价差目前没有太多调整空间。上周螺纹钢社会库存 335.14 万吨，环比上升 20.23 万吨；钢厂库存 195.83 万吨，环比上升 6.19 万吨，钢厂库存和社会库存因冬储不断垒库。目前宏观环境承压，房地产销售冷清，财政政策虽偏宽松，但效果仍未传导到终端消费，螺纹钢成交主要取决于冬储的情况。但上周央行决定在 1 月降准 1% 释放流动性提振市场情绪，料钢铁市场价格会受消息面影响有所波动。

后市展望 钢材淡季，叠加环保限产的影响，钢厂高炉开工率下滑。钢厂库存和社会库存因冬储不断垒库。宏观环境承压，房地产销售冷清，财政政策虽偏宽松，但效果仍未传导到终端消费，螺纹钢成交主要取决于冬储的情况。螺纹钢价格预期不强，整体偏弱震荡。原料方面，港口库存连续两周垒库，近几周发货量和到港量都持续上行，未来一段时间铁矿供给预计会增加。在钢材淡季，钢厂生产减弱，铁矿库存消费比上升，供需偏紧的局面有所缓解。现货市场生铁和钢坯的价格都有所下调，钢厂盈利连续两个月下滑，在当前环境下，作为原材料的铁矿溢价空间有限，可逢高沽空。品种走势受基本面影响较大，但近期央行释放流动性预计会给市场带来一定波动，谨慎操作。

报告日期 2019-01-07

研究所

王琼玮

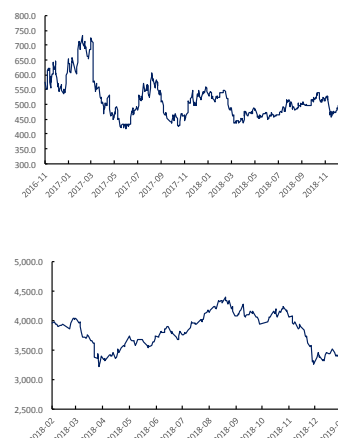
黑色金属分析师

从业资格号: F3048777

电话: 010-84183054

邮件: wangqiongwei@guodu.cc

主力合约行情走势



目 录

一、行情回顾	5
二、基本面分析	5
(一) 上游铁矿石	5
(二) 下游钢材	7
(三) 套利分析	7
三、后市展望	10

插图

图 1 铁矿石连续 (元/吨)	5
图 2 螺纹钢连续 (元/吨)	5
图 3 铁矿石主力合约成交量及持仓量 (手)	5
图 4 螺纹钢主力合约成交量及持仓量 (手)	5
图 5 普式 62% 价格指数	6
图 6 新加坡交易所铁矿石掉期结算价	6
图 7 港口库存周数据 (万吨)	6
图 8 当月海运贸易量 (万吨)	6
图 9 进口矿烧结粉矿库存消费比	6
图 10 铁矿石青岛港现货价格	6
图 11 沪市线螺终端采购量 (吨)	7
图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨)	7
图 13 螺纹钢-钢厂库存 (万吨)	7
图 14 螺纹钢-社会库存 (万吨)	7
图 15 钢厂原料库存天数	8
图 16 中钢协重点企业旬度日均粗钢产量	8
图 17 铁矿石基差 (元/吨)	8
图 18 螺纹钢基差 (元/吨)	8
图 19 螺纹钢铁矿石比价	9
图 20 螺纹钢焦炭比价	9
图 21 螺纹钢热卷轧板差价	9
图 22 热卷与铁矿石比价	9
图 23 铁矿石合约 9 月-1 月	9
图 24 铁矿石合约 1 月-5 月	9
图 25 铁矿石合约 5 月-9 月	10

图 26 螺纹钢合约 10 月-1 月	10
图 27 螺纹钢合约 1 月-5 月	10
图 28 螺纹钢合约 5 月-10 月	10

一、行情回顾

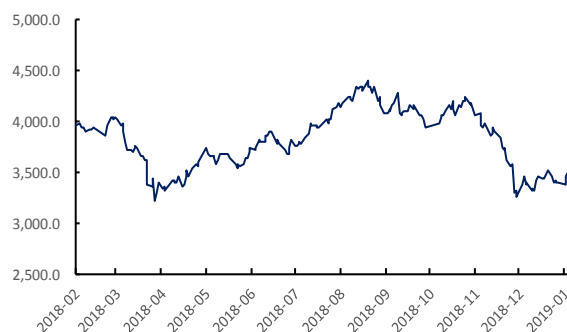
上周铁矿石块矿溢价升高，带动盘面走强，成材受原料带动有小幅上升。上周结束时，铁矿石主力合约收于511.00元/吨，周涨跌幅3.34%，成交量增加51万手，持仓量增加11万手。螺纹钢期货主力合约收于3,455.00元/吨，周涨幅1.74%，成交量减少45万手，持仓量减少22万手。

图1 铁矿石连续（元/吨）



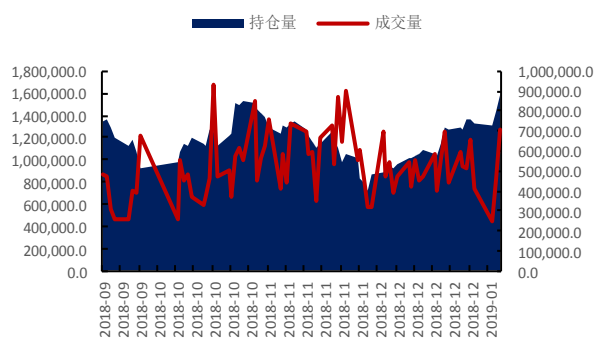
数据来源：Wind、国都期货研究所

图2 螺纹钢连续（元/吨）



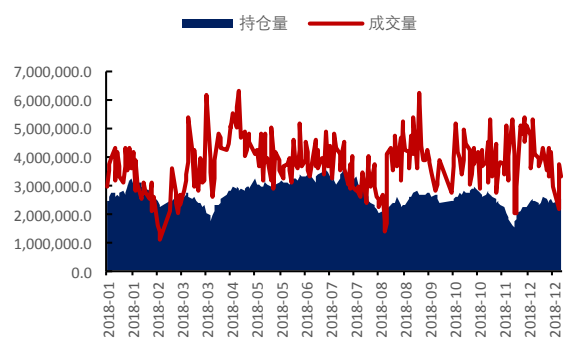
数据来源：Wind、国都期货研究所

图3 铁矿石主力合约成交量及持仓量（手）



数据来源：Wind、国都期货研究所

图4 螺纹钢主力合约成交量及持仓量（手）



数据来源：Wind、国都期货研究所

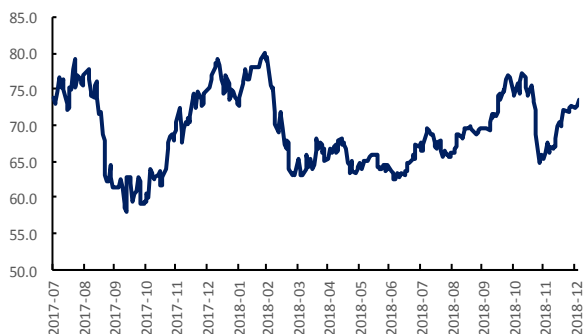
二、基本面分析

（一）上游铁矿石

截止到上周五，普式62%铁矿石指数报收73.45美元/吨，周内上涨1.60美元/吨，涨跌幅2.23%。新交所铁矿石掉期当月结算价为72.27美元/吨，周涨跌幅4.00%，铁矿石掉期六个月结算价位66.94美元/吨，周涨跌幅1.49%。当月与六月价差5.33美元/吨，近一周铁矿石远近期价差预期扩大。

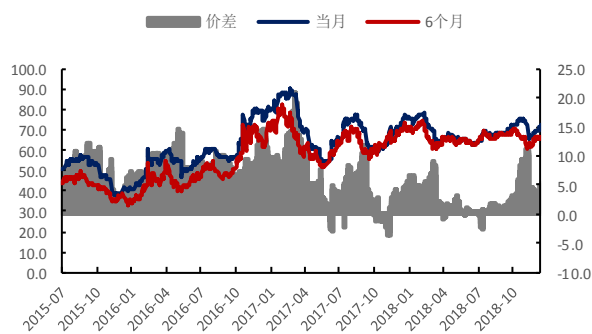
上周铁矿石港口库存14,288.16万吨，较前值增加131.73万吨，巴西矿增加较多。近几周巴西和澳大利亚发货持续增加，且到港量持续上行，铁矿石供给端压力增大。需求端，钢厂铁矿石库存上升明显，对铁矿价格有一定支撑。但目前处于钢材淡季，钢厂生产减弱，铁矿库存消费比上升，供需偏紧的局面有所缓解。现货市场生铁和钢坯的价格都有所下调，钢厂盈利连续两个月下滑，在当前环境下，作为原材料的铁矿溢价空间有限。

图5 普式62%价格指数



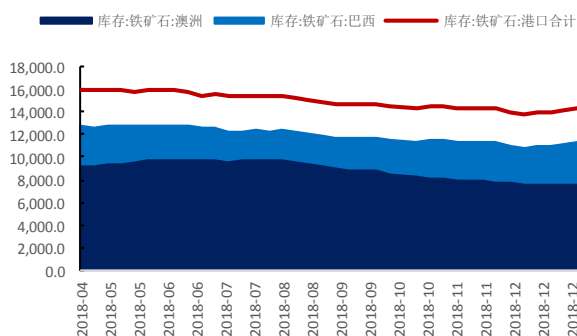
数据来源: Wind、国都期货研究所

图6 新加坡交易所铁矿石掉期结算价



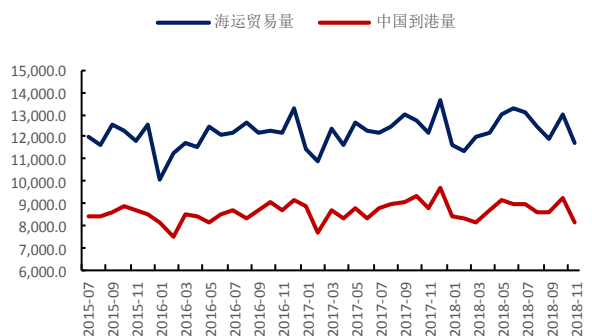
数据来源: Wind、国都期货研究所

图7 港口库存周数据 (万吨)



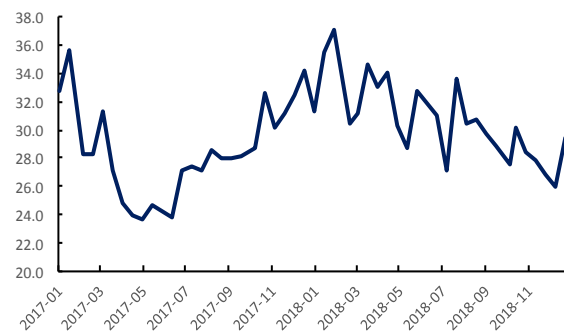
数据来源: Wind、国都期货研究所

图8 当月海运贸易量 (万吨)



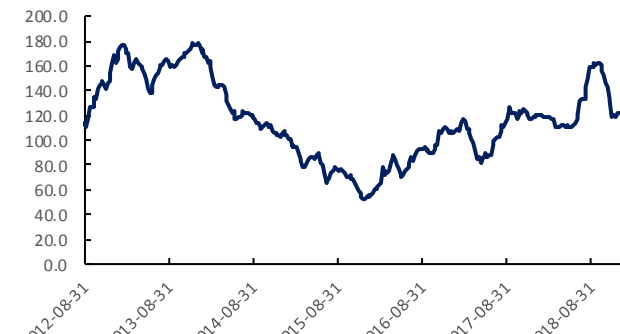
数据来源: Wind、国都期货研究所

图9 进口矿烧结粉矿库存消费比



数据来源: Wind、国都期货研究所

图10 铁矿石价格指数:65%球团矿:CFR 青岛港



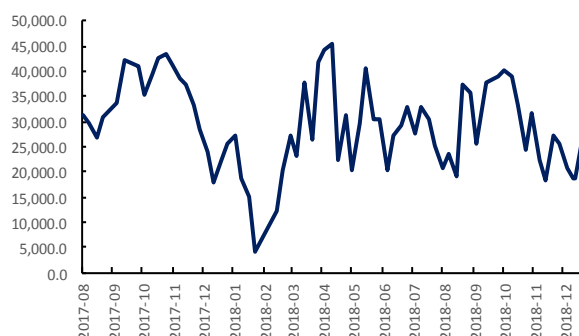
数据来源: Wind、国都期货研究所

(二) 下游钢材

上周螺纹钢现货市场成交价格偏弱震荡，成交量小幅上升。截止上周五，螺纹钢HRB400材质20mm现货北京均价3700.00元/吨，周内涨跌-20.00元/吨；上海均价3780.00元/吨，周内涨跌-30.00元/吨；广州均价4270.00元/吨，周内涨跌-40.00元/吨。

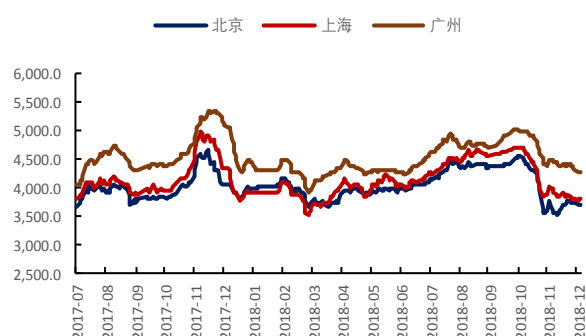
钢材淡季，叠加环保限产的影响，钢厂高炉开工率下滑。螺纹钢产量处于下行趋势，冬储期间，钢厂焦炭、铁矿等原材料库存都有所上行。因近期冬储和北材南下，北方螺纹价格小幅上升，南方螺纹价格一直在下降，南北方价差目前没有太多调整空间。上周螺纹钢社会库存335.14万吨，环比上升20.23万吨；钢厂库存195.83万吨，环比上升6.19万吨，钢厂库存和社会库存因冬储不断垒库。目前宏观环境承压，房地产销售冷清，财政政策虽偏宽松，但效果仍未传导到终端消费，螺纹钢成交主要取决于冬储的情况。但上周央行决定在1月降准1%释放流动性提振市场情绪，料钢铁市场价格会受消息面影响有所波动。

图 11 沪市线螺终端采购量 (吨)



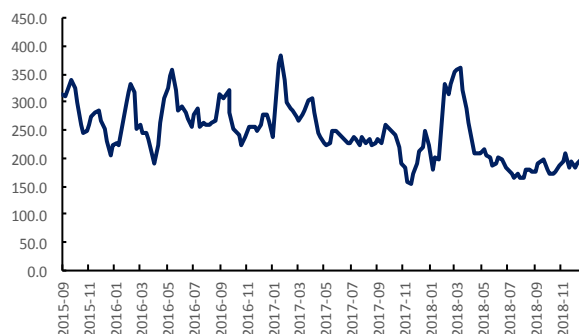
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨)



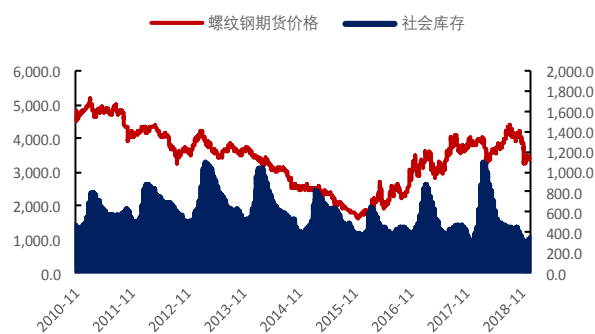
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 13 螺纹钢-钢厂库存 (万吨)

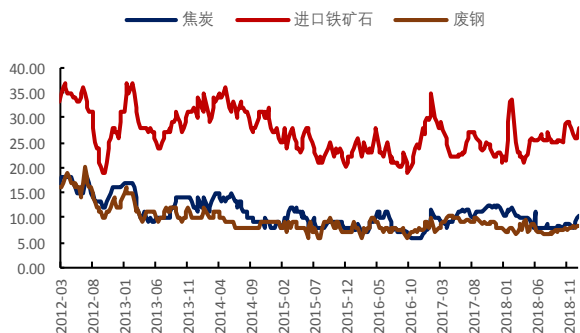


数据来源: Wind、国都期货研究所

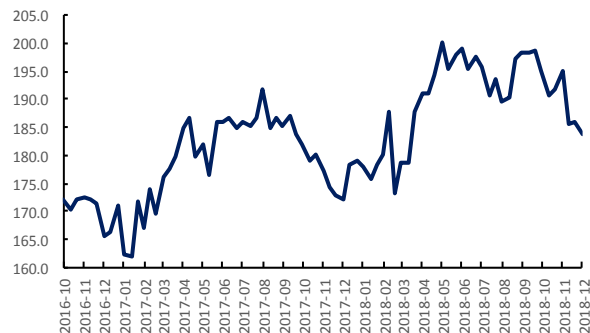
图 14 螺纹钢-社会库存 (万吨)



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 15 钢厂原料库存天数


数据来源: Wind、国都期货研究所

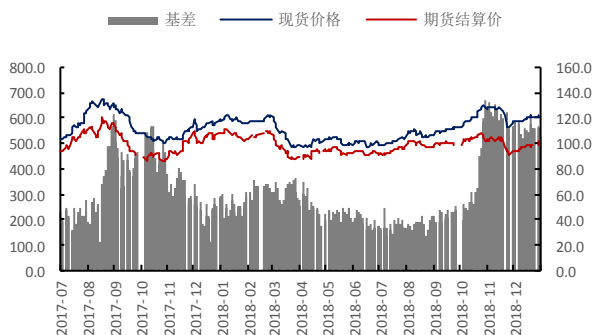
图 16 中钢协重点企业旬度日均粗钢产量


数据来源: Wind、国都期货研究所

(三) 套利分析

根据我们的模型,螺纹钢05合约基差目前已处于合理区间,但铁矿石基差过大,有缩小的预期。目前铁矿期货价格走势相较现货价格较弱,基差可能是向下修复。

跨品种套利方面,热卷铁矿比价整体处于下降趋势。12月制造业PMI继续回落,制造业各分项指标全线下跌,制造业前景不乐观,叠加热卷库存有所回升,预计热卷铁矿比价有进一步下降空间。

图 17 铁矿石基差 (元/吨)


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 18 螺纹钢基差 (元/吨)


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 19 螺纹钢铁矿石比价



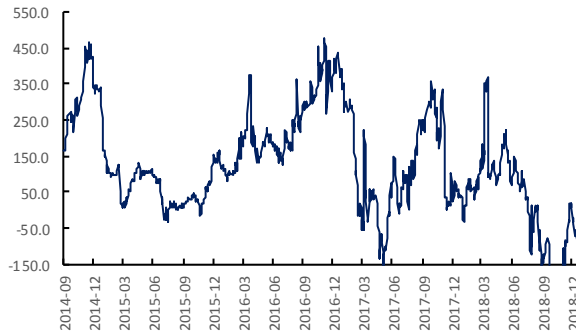
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 20 螺纹钢焦炭比价



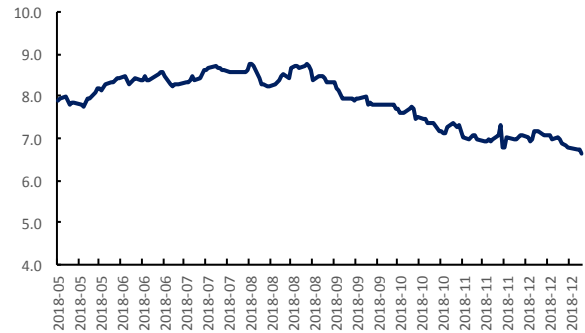
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 21 螺纹钢热卷轧板差价



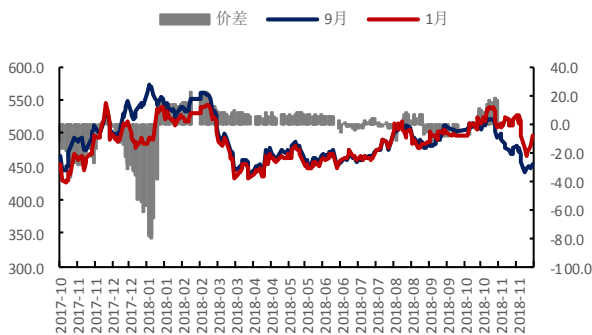
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 22 热卷与铁矿石比价



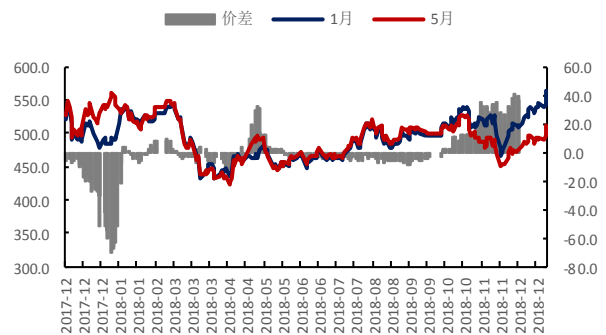
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 23 铁矿石合约 9月-1月

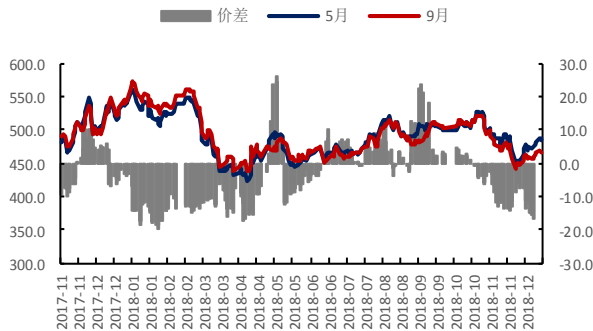


数据来源: Wind、国都期货研究所

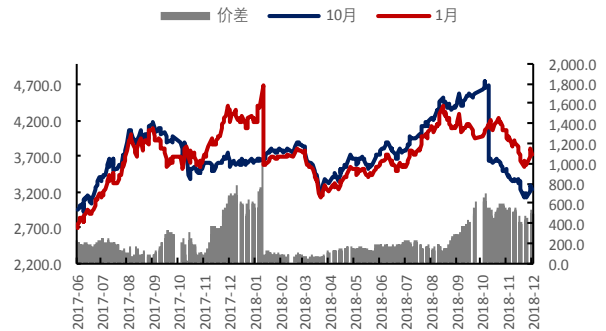
图 24 铁矿石合约 1月-5月



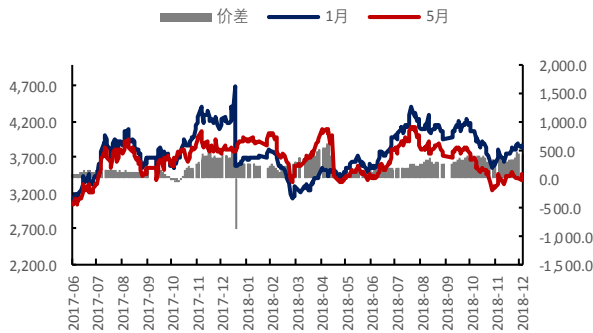
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 25 铁矿石合约 5 月-9 月


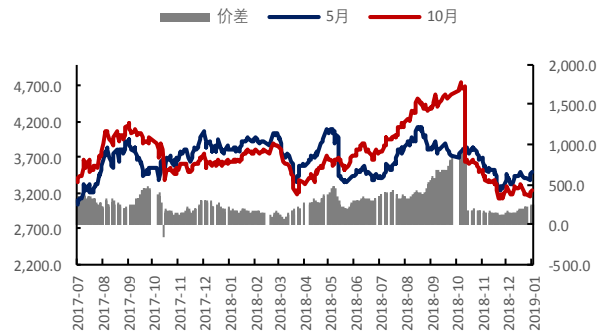
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 26 螺纹钢合约 10 月-1 月


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 27 螺纹钢合约 1 月-5 月


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 28 螺纹钢合约 5 月-10 月


数据来源: Wind、国都期货研究所

三、后市展望

钢材淡季，叠加环保限产的影响，钢厂高炉开工率下滑。钢厂库存和社会库存因冬储不断垒库。宏观环境承压，房地产销售冷清，财政政策虽偏宽松，但效果仍未传导到终端消费，螺纹钢成交主要取决于冬储的情况。螺纹钢价格预期不强，整体偏弱震荡。原料方面，港口库存连续两周垒库，近几周发货量和到港量都持续上行，未来一段时间铁矿供给预计会增加。在钢材淡季，钢厂生产减弱，铁矿库存消费比上升，供需偏紧的局面有所缓解。现货市场生铁和钢坯的价格都有所下调，钢厂盈利连续两个月下滑，在当前环境下，作为原材料的铁矿溢价空间有限，可逢高沽空。品种走势受基本面影响较大，但近期央行释放流动性预计会给市场带来一定波动，谨慎操作。

分析师简介

王琼玮，EDHEC 金融硕士学历，国都期货研究所黑色金属分析师。

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：010-64000083。