

目前钢材基本面较稳，观望旺季的到来

主要观点

行情回顾 上周矿山事件炒作情绪降温，部分投机仓退出，铁矿石价格小幅回落。而成材因库存高增，价格受到压制，周初以下调为主，随着贸易缓和，在国外宽松的货币政策氛围和国内积极财政政策的刺激下，风险偏好回升，螺纹钢和热卷趋势上涨。上周结束时，铁矿石主力合约收于 618.50 元/吨，周涨跌幅-0.88%，成交量增加 18 万手，持仓量减少 2.8 万手。螺纹钢期货主力合约收于 3,731.00 元/吨，周涨幅 1.47%，成交量减少 64 万手，持仓量减少 12 万手。

基本面分析-铁矿石 铁矿石港口库存连续两周上行，上周铁矿石港口库存 14,576.50 万吨，较前值增加 162.29 万吨。上周钢厂盈利小幅下滑，钢厂铁矿石库存如期回落，且高低品矿溢价依旧处于底部水平。目前钢厂生产旺季尚未来临，铁矿石基本面以稳为主，并未大幅改善。但上周全国高炉产能利用率环比上升 0.07 个百分点至 75.44%，同时短流程开工也逐步恢复，短期钢材产量预计有小幅增长。若未来钢材产量进一步增加，钢厂产能利用率和高炉开工率继续抬升，矿价或继续上行，短期内维持震荡偏强。

基本面分析-螺纹钢 上周因京津冀地区重污染扩散，唐山市临时限产，高炉产能利用率大幅下降，但是从全国范围看，整体高炉开工率和产能利用率都有所上升。供给上，目前维持小幅增高状态。上周库存仍在上行，钢厂库存 349.28 万吨，环比上升 9.76 万吨。社会库存 954.10 万吨，环比上升 126.41 万吨。高库存仍对价格产生压力，本周垒库情况要看工地开工是否如期展开，螺纹基本面较为稳定。宏观上来看，当前信用收缩大概率已经结束，信贷改善和经济企稳的预期不断增强，再加上中美贸易磋商不断释放积极信号，风险偏好持续修复，钢材整体下行压力有限。因信贷环境的改善和各项积极经济政策，家电机械的下游订单有一定回升，这解释了为什么进入 2019 年以来热卷和螺纹之间的价差逐渐缩小。

后市展望 宏观上来看，当前信用收缩大概率已经结束，信贷改善和经济企稳的预期不断增强，再加上中美贸易磋商不断释放积极信号，风险偏好持续修复，钢材整体下行压力有限。供给上，钢材产量维持小幅增高状态。螺纹库存仍在上升，高库存仍对价格产生压力，下周垒库情况要看工地开工是否如期展开。螺纹基本面较为稳定，预计短期内震荡为主。因钢厂补库预期较弱且钢厂铁矿石库存仍处高位，铁矿石港口库存连续两周上行。目前钢厂生产旺季尚未来临，铁矿石基本面以稳为主，并未大幅改善。但钢厂开工逐步恢复，短期钢材产量预计有小幅增长。若未来钢材产量进一步增加，钢厂产能利用率和高炉开工率继续抬升，矿价或继续上行，短期内维持震荡偏强。

报告日期 2019-02-25

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	7
图 10 铁矿石青岛港现货价格	7
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)	8
图 14 螺纹钢-社会库存 (万吨)	8
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

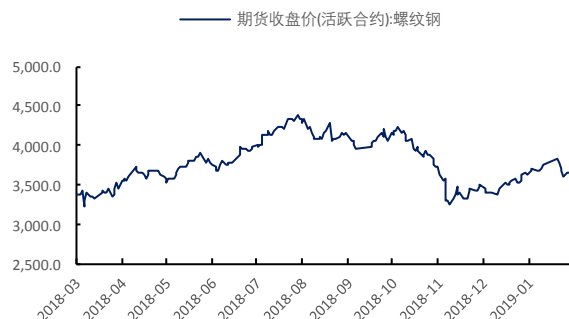
图 26 螺纹钢合约 10 月-1 月	10
图 27 螺纹钢合约 1 月-5 月	10
图 28 螺纹钢合约 5 月-10 月	10

一、行情回顾

上周矿山事件炒作情绪降温，部分投机仓退出，铁矿石价格小幅回落。而成材因库存高增，价格受到压制，周初以下调为主，随着贸易缓和，在国外宽松的货币政策氛围和国内积极财政政策的刺激下，风险偏好回升，螺纹钢和热卷趋势上涨。上周结束时，铁矿石主力合约收于618.50元/吨，周涨跌幅-0.88%，成交量增加18万手，持仓量减少2.8万手。螺纹钢期货主力合约收于3,731.00元/吨，周涨幅1.47%，成交量减少64万手，持仓量减少12万手。

图1 铁矿石连续（元/吨）

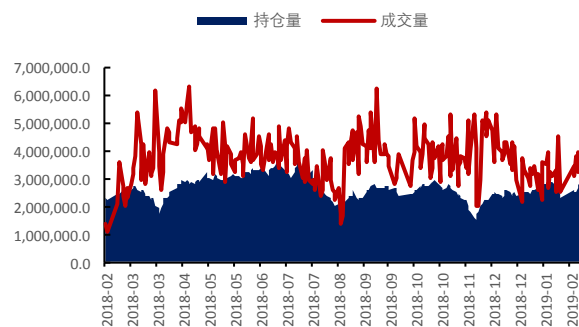

数据来源：Wind、国都期货研究所

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

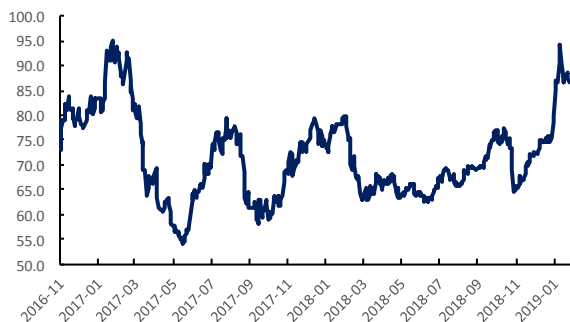
二、基本面分析

（一）上游铁矿石

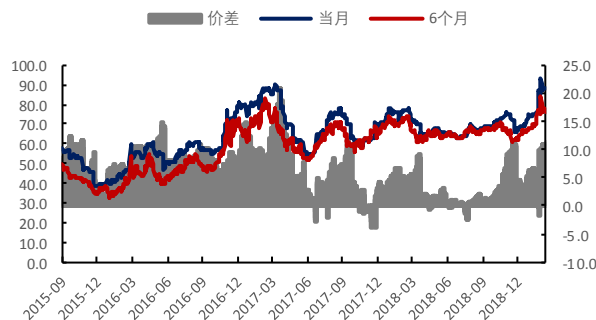
截止到上周五，普式62%铁矿石指数报收86.70美元/吨，周内下跌0.65美元/吨，涨跌幅-0.74%。新交所铁矿石掉期当月结算价为87.72美元/吨，

周涨跌幅-0.26%，铁矿石掉期六个月结算价位76.55美元/吨，周涨跌幅-1.10%。当月与六月价差11.17美元/吨，近一周铁矿石远近期价差预期扩大。

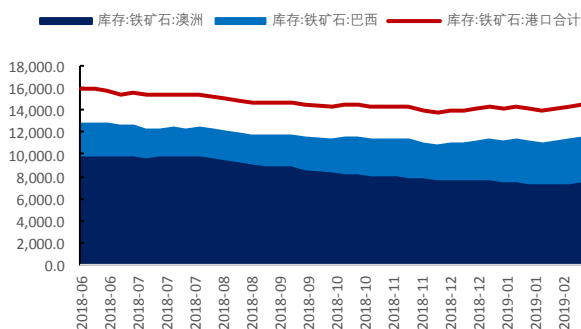
铁矿石港口库存连续两周上行，上周铁矿石港口库存14,576.50万吨，较前值增加162.29万吨。上周钢厂盈利小幅下滑，钢厂铁矿石库存如期回落，且高低品矿溢价依旧处于底部水平。目前钢厂生产旺季尚未来临，铁矿石基本面以稳为主，并未大幅改善。但上周全国高炉产能利用率环比上升0.07个百分点至75.44%，同时短流程开工也逐步恢复，短期钢材产量预计有小幅增长。若未来钢材产量进一步增加，钢厂产能利用率和高炉开工率继续抬升，矿价或继续上行，短期内维持震荡偏强。

图5 普氏62%价格指数


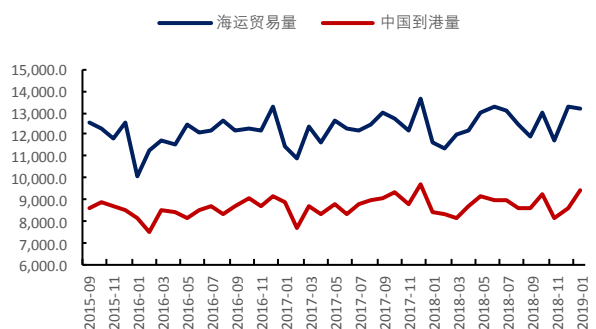
数据来源：Wind、国都期货研究所

图6 新加坡交易所铁矿石掉期结算价


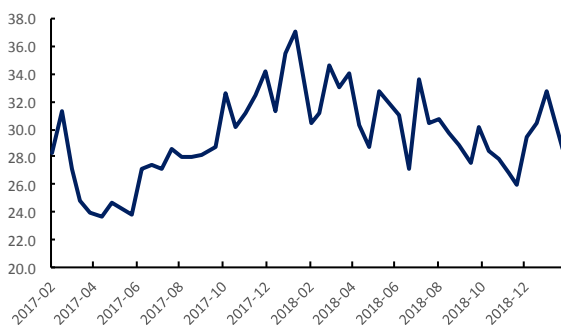
数据来源：Wind、国都期货研究所

图7 港口库存周数据 (万吨)


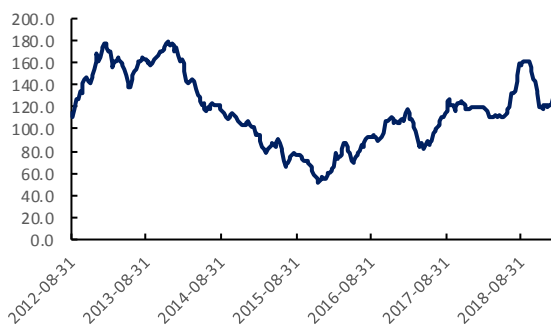
数据来源：Wind、国都期货研究所

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

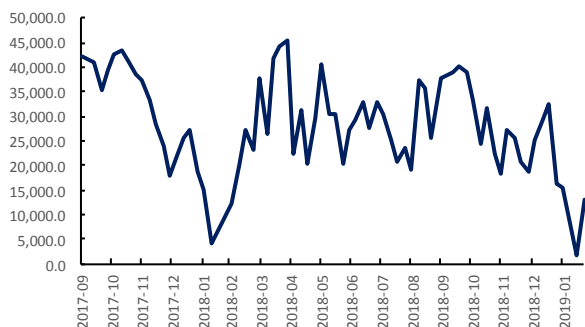
图10 铁矿石价格指数:65%球团矿:CFR 青岛港


数据来源: Wind、国都期货研究所

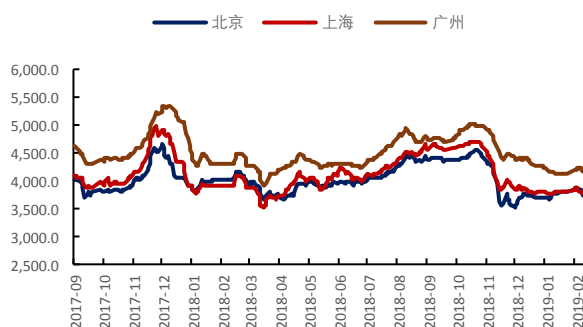
(二) 下游钢材

目前下游工地逐渐开工,但开工情况弱于预期,现货价格也以跌为主。截止上周五,螺纹钢HRB400材质20mm现货北京均价3770.00元/吨,周内涨跌-50.00元/吨;上海均价3790.00元/吨,周内涨跌-20.00元/吨;广州均价4170.00元/吨,周内涨跌-40.00元/吨。

上周因京津冀地区重污染扩散,唐山市临时限产,高炉产能利用率大幅下降,但是从全国范围看,整体高炉开工率和产能利用率都有所上升。供给上,目前维持小幅增高状态。上周库存仍在上行,钢厂库存349.28万吨,环比上升9.76万吨。社会库存954.10万吨,环比上升126.41万吨。高库存仍对价格产生压力,本周垒库情况要看工地开工是否如期展开,螺纹基本面较为稳定。宏观上来看,当前信用收缩大概率已经结束,信贷改善和经济企稳的预期不断增强,再加上中美贸易磋商不断释放积极信号,风险偏好持续修复,钢材整体下行压力有限。因信贷环境的改善和各项积极经济政策,家电机械的下游订单有一定回升,这解释了为什么进入2019年以来热卷和螺纹之间的价差逐渐缩小。

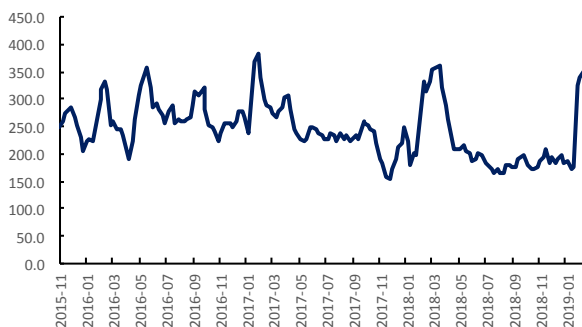
图11 沪市线螺终端采购量(吨)


数据来源: Wind、国都期货研究所

图12 螺纹钢现货价格(元/吨)


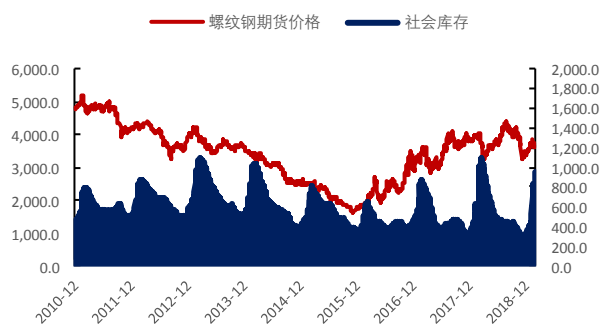
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 13 螺纹钢-钢厂库存 (万吨)



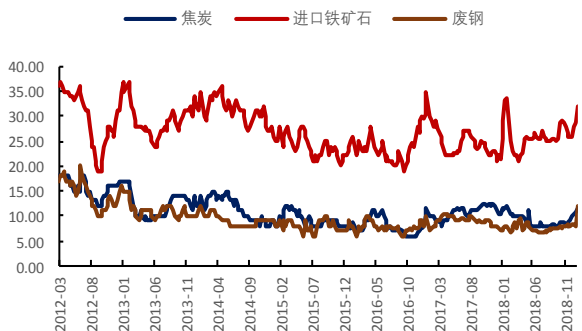
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 14 螺纹钢-社会库存 (万吨)



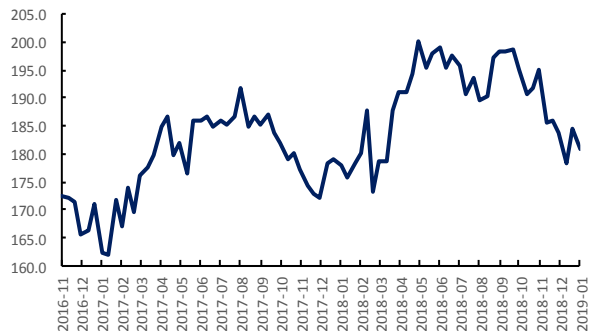
数据来源: Wind、国都期货研究所

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



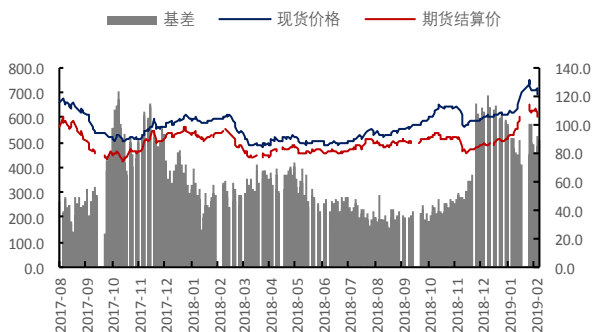
数据来源: Wind、国都期货研究所

(三) 套利分析

根据我们的模型, 铁矿石基差较高, 有向下回落的预期。螺纹钢基差处于正常区间。

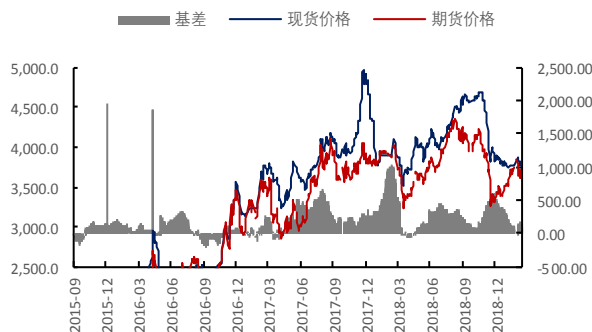
跨品种套利方面, 螺纹热卷价差缩小, 通过基建和房地产来拉动经济的预期弱化。可关注房地产市场动向, 若房地产强于预期, 可做多螺纹热卷差价, 反之亦然。铁矿石焦炭比价在前段时间拉升较多, 有下行预期, 可逢机做空比价。

图 17 铁矿石基差 (元/吨)



请务必阅读正文后的免责声明

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

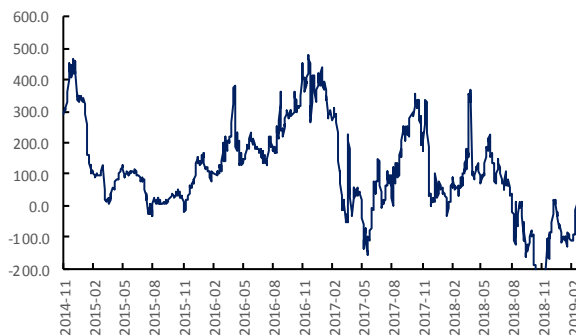
数据来源: Wind、国都期货研究所

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



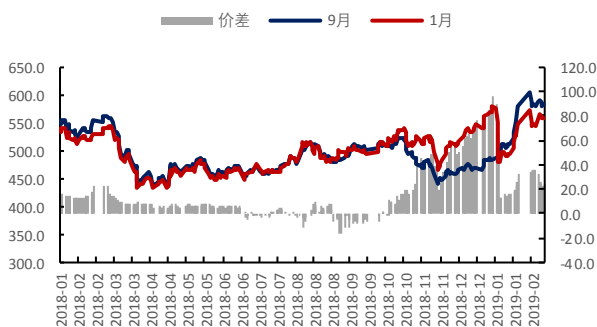
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 22 热卷与铁矿石比价



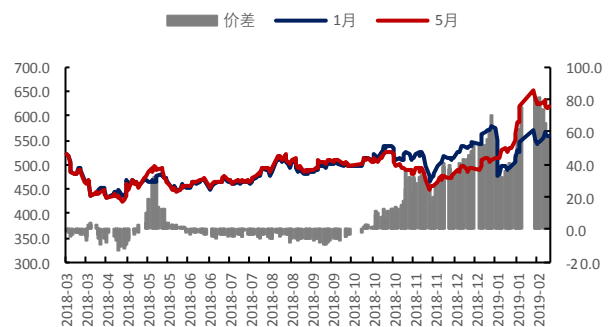
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 23 铁矿石合约 9月-1月

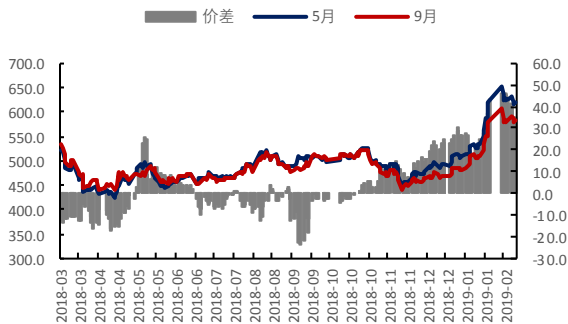


数据来源: Wind、国都期货研究所

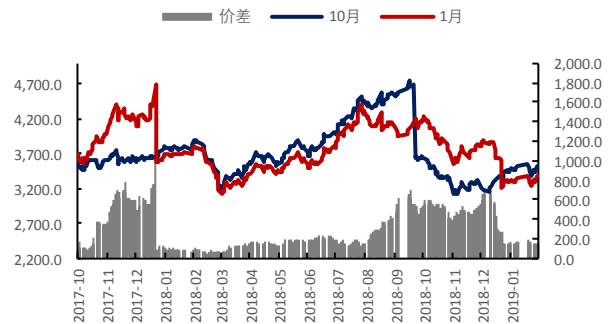
图 24 铁矿石合约 1月-5月



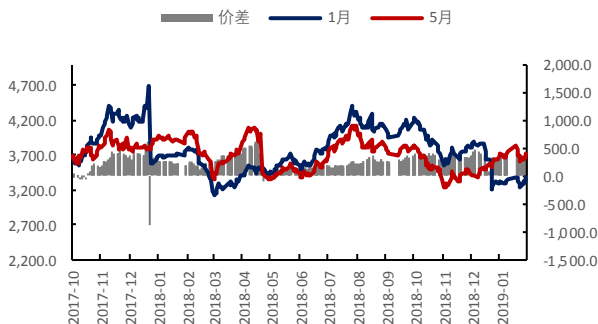
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 25 铁矿石合约 5 月-9 月


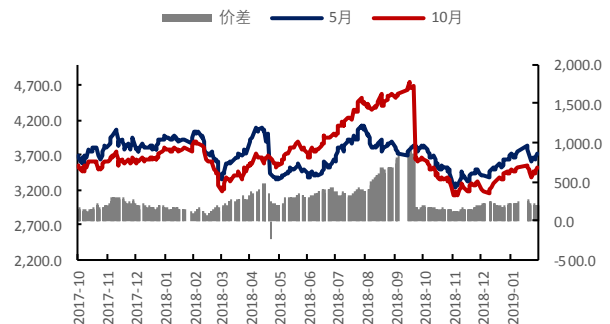
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

宏观上来看,当前信用收缩大概率已经结束,信贷改善和经济企稳的预期不断增强,再加上中美贸易磋商不断释放积极信号,风险偏好持续修复,钢材整体下行压力有限。供给上,钢材产量维持小幅增高状态。螺纹库存仍在上升,高库存仍对价格产生压力,下周垒库情况要看工地开工是否如期展开。螺纹基本面较为稳定,预计短期内震荡为主。因钢厂补库预期较弱且钢厂铁矿石库存仍处高位,铁矿石港口库存连续两周上行。目前钢厂生产旺季尚未来临,铁矿石基本面以稳为主,并未大幅改善。但钢厂开工逐步恢复,短期钢材产量预计有小幅增长。若未来钢材产量进一步增加,钢厂产能利用率和高炉开工率继续抬升,矿价或继续上行,短期内维持震荡偏强。

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，成员来自海内外一流名校，具有丰富的衍生品研究、投资经验。坚守“贴近市场、客观分析、独立判断、创造价值”的核心理念，以基本面研究为基础，结合宏观趋势和产业研究，国都期货力求为客户提供全方位的专业投研服务。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，欢迎致信国都信箱(yffwb@guodu.cc)告诉我们您对本报告的想法。

本报告所有信息均建立在可靠的资料来源基础上，但国都期货有限公司不担保其准确性或完整性。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，国都期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户，国都期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。

我们力求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，本报告仅反映编写人的判断及分析，本报告所载的观点并不代表国都期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

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：010-84183058。