

铁矿基本面转弱，短期追随成材走势

报告日期 2019-03-11

研究所

王琼玮

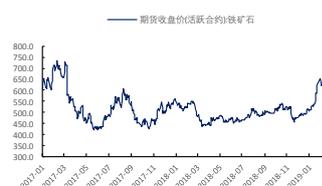
黑色金属分析师

从业资格号: F3048777

电话: 010-84183054

邮件: wangqiongwei@guodu.cc

主力合约行情走势



主要观点

行情回顾 进入三月的第一周，市场观望情绪浓厚，库存数据和下游采购情况成为关注重点。上周行情整体维持震荡，前三天以跌为主，周四库存数据符合预期，市场乐观情绪高涨，推高价格。周五市场大幅动荡影响商品价格，螺纹钢和铁矿都小幅下跌，而唐山地区因环保原因停产导致螺纹整体走势强于铁矿。上周结束时，铁矿石主力合约收于 613.00 元/吨，周涨跌幅-2.0%，成交量增加 6 万手，持仓量减少 6 万手。螺纹钢期货主力合约收于 3,772.00 元/吨，周涨幅-1.13%，成交量增加 73 万手，持仓量减少 40 万手。

基本面分析-铁矿石 2019 年 1 月至 2 月铁矿石进口同比均下降，整体供给偏紧。但是这两周巴西和澳大利亚发货增加，3 月份供给上可能会增多。铁矿石港口库存连续四周上行，上周铁矿石港口库存 14,745.65 万吨，较前值增加 57.92 万吨。受环保影响，钢厂部分停产，对铁矿短期需求没有增加，上周铁矿石港口疏港量下降，钢厂进口铁矿石库存天数维持 30 天不变。国产矿目前价格上行乏力，铁矿石基本面较之前转弱。但成材方面预计较为坚挺会对铁矿价格有一定支撑，短期内铁矿还是追随成材走势为主。

基本面分析-螺纹钢 上周钢厂部分限产，高炉产能利用率和高炉开工率都有小幅下滑。唐山高炉开工率下降 0.61 个百分点至 57.93%，全国高炉开工率下降 2.77 个百分点至 62.98%。短流程电炉钢 3 月逐渐开工，但目前多数亏损，对供给增量影响有限。3 月份钢厂预期检修较多，整体供应偏紧。需求上看，终端开始复苏，成交逐渐活跃。社库和厂库都开始去化。上周钢厂库存 315.43 万吨，较前值下降 25.16 万吨。社会库存 1011.21 万吨，较前值下降 7.45 万吨。但是现货价格波动较小，目前整体需求可能仍不及市场预期。

后市展望 上周公布了部分金融数据，不及市场预期，宏观整体乐观预期可能会有所淡化，黑色整体走势不受支撑。螺纹方面，上周钢厂部分限产，高炉产能利用率和高炉开工率都有小幅下滑。3 月份钢厂预期检修较多，整体供应偏紧。需求上看，终端开始复苏，成交逐渐活跃。社库和厂库都开始去化。但是现货价格波动较小，目前整体需求可能仍不及市场预期。发改委对基建的扶持超市场预期，建筑行业景气度高涨。PPP 投资今年可能会逐渐复苏，再加上专项债新增额度加大且提前下发，预计今年基建项目资金面压力不大，长期来看成材将会收益。但短期内螺纹上行空间可能有限，整体震荡偏强为主，建议谨慎操作。铁矿石方面，3 月预计整体供给增加，而需求上因钢厂生产受限和检修的影响，预计有所下滑，铁矿石整体基本面转弱，预计短期内跟随成材走势，震荡为主。

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)	8
图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨)	8
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)	9
图 18 螺纹钢基差 (元/吨)	9
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	10
图 24 铁矿石合约 1 月-5 月	10
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

进入三月的第一周，市场观望情绪浓厚，库存数据和下游采购情况成为关注重点。上周行情整体维持震荡，前三天以跌为主，周四库存数据符合预期，市场乐观情绪高涨，推高价格。周五市场大幅动荡影响商品价格，螺纹钢和铁矿都小幅下跌，而唐山地区因环保原因停产导致螺纹整体走势强于铁矿。上周结束时，铁矿石主力合约收于613.00元/吨，周涨跌幅-2.0%，成交量增加6万手，持仓量减少6万手。螺纹钢期货主力合约收于3,772.00元/吨，周涨幅-1.13%，成交量增加73万手，持仓量减少40万手。

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

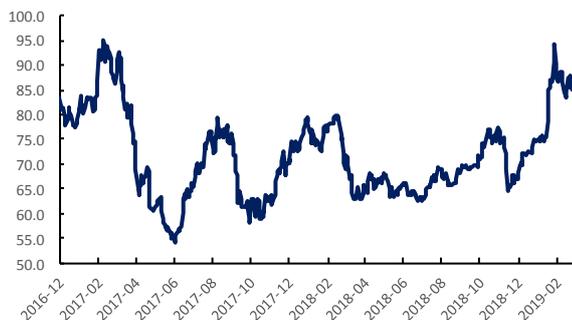
二、基本面分析

（一）上游铁矿石

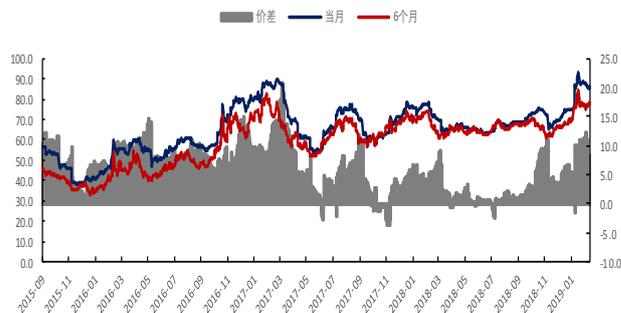
截止到上周五，普式62%铁矿石指数报收84.85美元/吨，周内下跌-2.45美元/吨，涨跌幅-2.81%。新交所铁矿石掉期当月结算价为86.65美元

/吨，周涨跌幅-0.78%，铁矿石掉期六个月结算价位78.31美元/吨，周涨跌幅2.59%。当月与六月价差8.34美元/吨，近一周铁矿石远近期价差预期缩小。

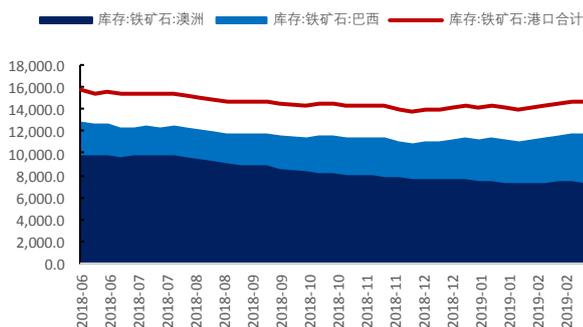
2019年1月至2月铁矿石进口同比均下降，整体供给偏紧。但是这两周巴西和澳大利亚发货增加，3月份供给上可能会增多。铁矿石港口库存连续四周上行，上周铁矿石港口库存14,745.65万吨，较前值增加57.92万吨。受环保影响，钢厂部分停产，对铁矿短期需求没有增加，上周铁矿石港口疏港量下降，钢厂进口铁矿石库存天数维持30天不变。国产矿目前价格上行乏力，铁矿石基本面较之前转弱。但成材方面预计较为坚挺会对铁矿价格有一定支撑，短期内铁矿还是追随成材走势为主。

图5 普式62%价格指数


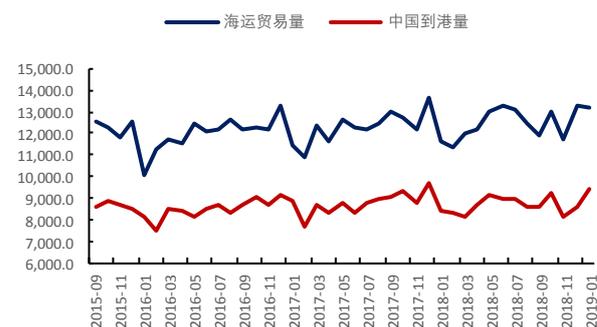
数据来源：Wind、国都期货研究所

图6 新加坡交易所铁矿石掉期结算价


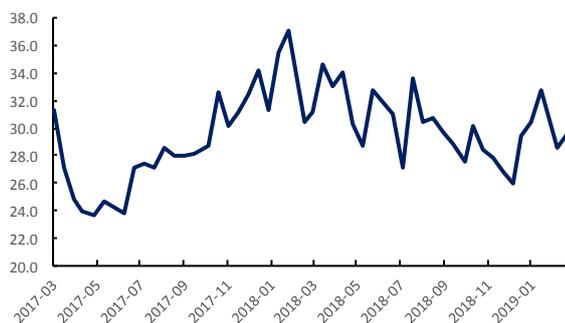
数据来源：Wind、国都期货研究所

图7 港口库存周数据 (万吨)


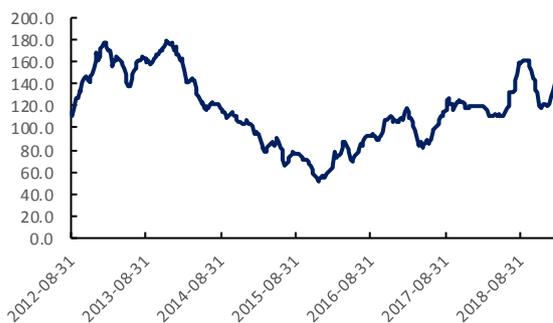
数据来源：Wind、国都期货研究所

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

目前下游工地逐渐开工, 价格整体震荡, 但钢材成交逐渐活跃。截止上周五, 螺纹钢HRB400材质20mm现货北京均价3810.00元/吨, 周内涨跌-40.00元/吨; 上海均价3870.00元/吨, 周内涨跌10.00元/吨; 广州均价4220.00元/吨, 周内涨跌10.00元/吨。

最新公布的2月份金融数据并不靛眼, 宏观整体乐观预期可能会有所淡化, 不能对螺价形成支撑。转到基本面来看, 上周钢厂部分限产, 高炉产能利用率和高炉开工率都有小幅下滑。唐山高炉开工率下降0.61个百分点至57.93%, 全国高炉开工率下降2.77个百分点至62.98%。短流程电炉钢3月逐渐开工, 但目前多数亏损, 对供给增量影响有限。3月份钢厂预期检修较多, 整体供应偏紧。需求上看, 终端开始复苏, 成交逐渐活跃。社库和厂库都开始去化。上周钢厂库存315.43万吨, 较前值下降25.16万吨。社会库存1011.21万吨, 较前值下降7.45万吨。但是现货价格波动较小, 目前整体需求可能仍不及市场预期。

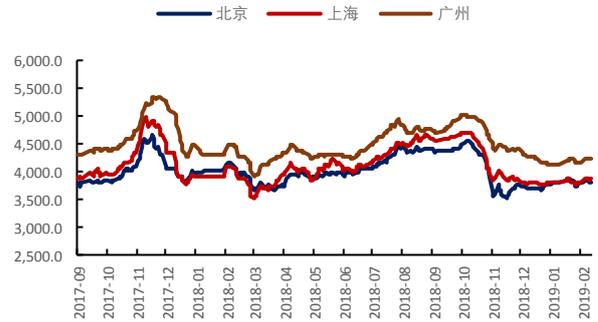
发改委对基建的扶持超市场预期, 建筑行业景气度高涨。3月8日, 国家发展改革委投资研究所主任吴亚平表示今年将合理扩大有效投资, 补短板项目会加快落地。自1月底以来, 已经至少有50个城市区域发布项目集中开工消息。此外, 财政部也开始刺激PPP项目, 中国财政部8日公布《关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见》, 要求各地规范推进政府和社会资本合作(PPP)项目实施, 推进PPP规范发展。PPP投资今年可能会逐渐复苏, 再加上专项债新增额度加大且提前下发, 预计今年基建项目资金面压力不大, 长期来看成材将会收益。

图 11 沪市线螺终端采购量 (吨)



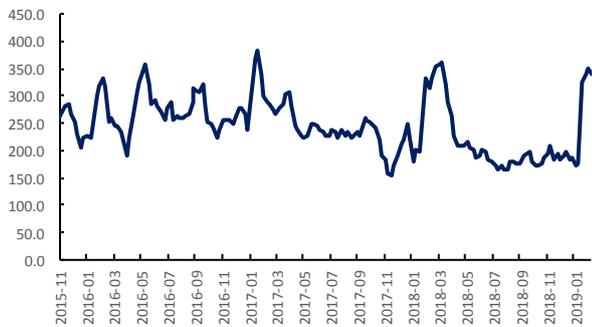
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨)



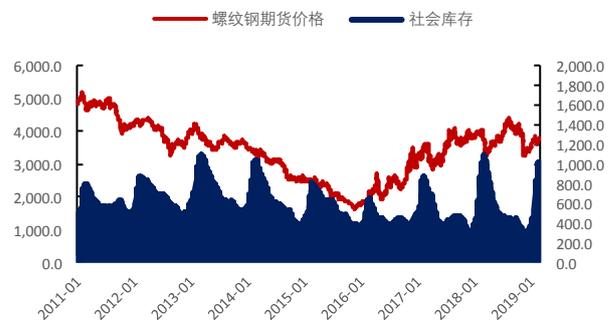
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 13 螺纹钢-钢厂库存 (万吨)



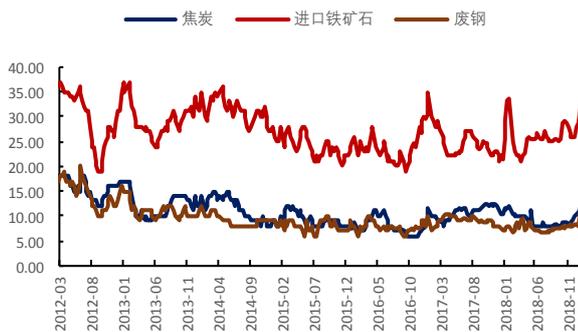
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 14 螺纹钢-社会库存 (万吨)



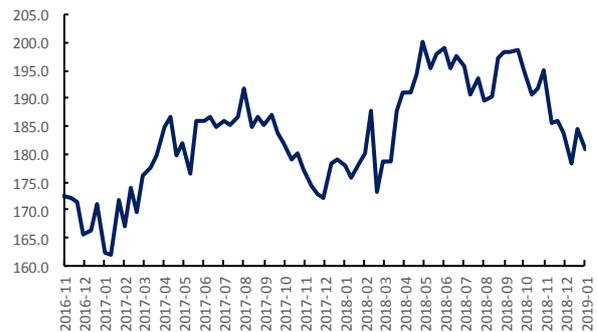
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

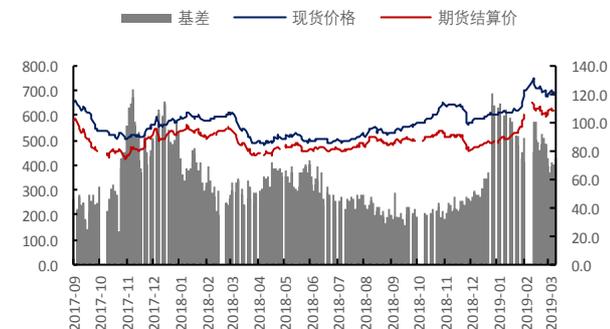
(三) 套利分析

根据我们的模型, 铁矿石基差目前逐渐缩窄, 期价可能向上修复。螺纹钢基差较小, 有扩大的预期。

跨品种套利方面, 之前建材下游未开工而工程机械等板材下游景气度超预期造成卷螺差的收窄, 但随着建筑需求的逐渐恢复, 卷螺差有望再次

拉大。而成材和铁矿基本面的边际变化可能使螺纹铁矿比价在3月份抬升，建议逢机做多比值。

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



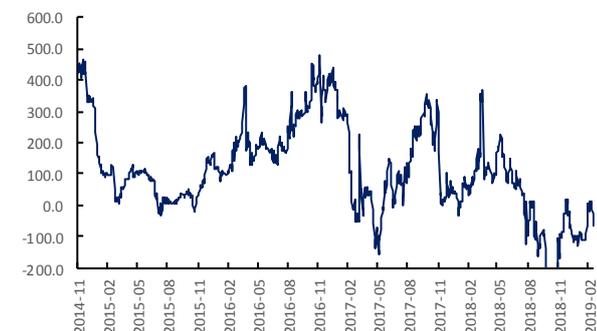
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 20 螺纹钢焦炭比价



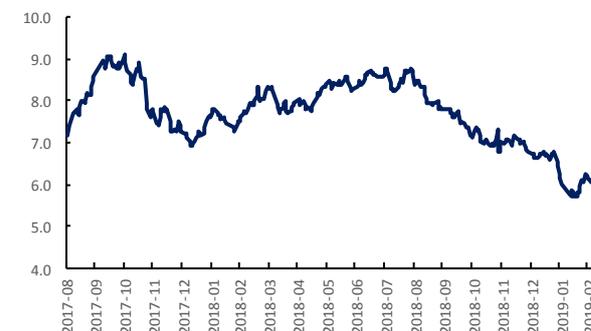
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 21 螺纹钢热卷轧板差价



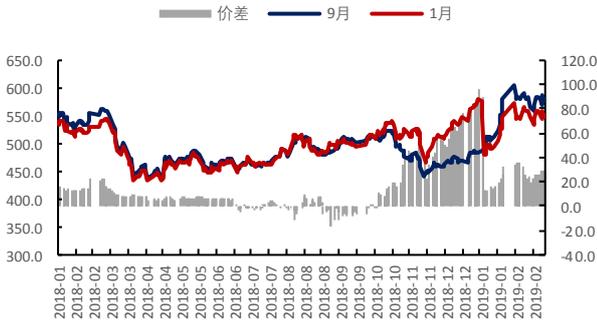
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 22 热卷与铁矿石比价



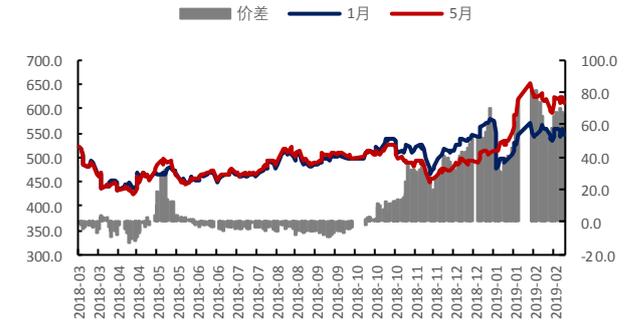
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 23 铁矿石合约 9 月-1 月



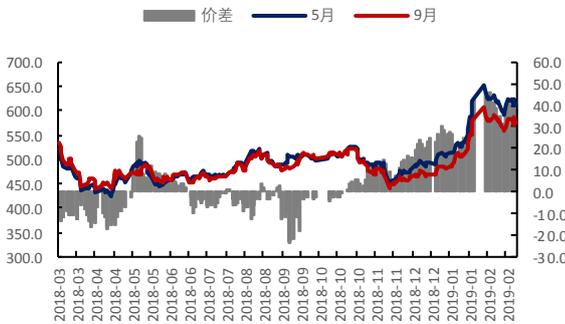
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 24 铁矿石合约 1 月-5 月



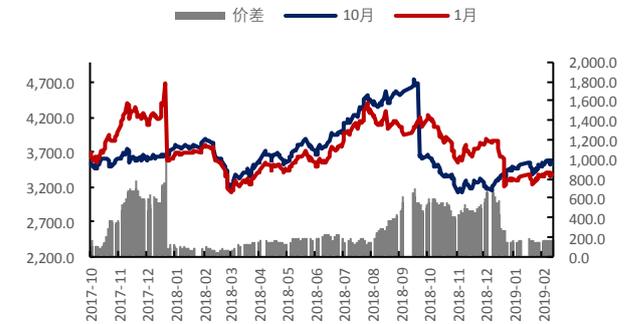
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 25 铁矿石合约 5 月-9 月



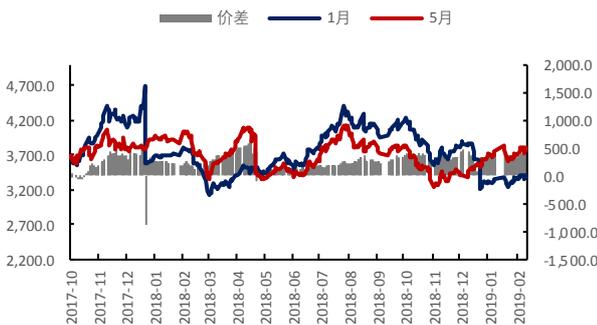
数据来源：Wind、国都期货研究所

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

上周公布了部分金融数据，不及市场预期，宏观整体乐观预期可能会有所淡化，黑色整体走势不受支撑。螺纹方面，上周钢厂部分限产，高炉产能利用率和高炉开工率都有小幅下滑。3 月份钢厂预期检修较多，整体供应偏紧。需求上看，终端开始复苏，成交逐渐活跃。社库和厂库都开始

去化。但是现货价格波动较小，目前整体需求可能仍不及市场预期。发改委对基建的扶持超市场预期，建筑行业景气度高涨。PPP投资今年可能会逐渐复苏，再加上专项债新增额度加大且提前下发，预计今年基建项目资金面压力不大，长期来看成材将会收益。但短期内螺纹上行空间可能有限，整体震荡偏强为主，建议谨慎操作。铁矿石方面，3月预计整体供给增加，而需求上因钢厂生产受限和检修的影响，预计有所下滑，铁矿石整体基本面转弱，预计短期内跟随成材走势，震荡为主。

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。