

铁矿基本面偏强，短期回调有限

主要观点

行情回顾 上周黑色整体已经上涨一定幅度，有回调的需求。且巴西淡水河谷 Brucutu 矿区恢复重新运行，对盘面有一定冲击，成材和矿端都有较大幅度的下行。再加上上周公布经济数据，有一些仓位获利了结，而政府对房地产市场态度有所收紧，市场对后市预期产生分歧，都导致上周整体下跌的行情。上周结束时，铁矿石主力合约收于 621.50 元/吨，周涨跌幅-4.90%，成交量减少 101 万手，持仓量增加 7 万手。螺纹钢期货主力合约收于 3,738.00 元/吨，周涨幅-1.48%，成交量减少 169 万手，持仓量增加 15 万手。

基本面分析-铁矿石 上周港口库存继续下滑，整体处于 13,836.29 万吨的水平。日均疏港量受成材市场影响有所下降，但是高炉产能利用率继续上升，钢厂库存消费比下行，且高低品矿价差扩大，钢厂增产积极性提高，需求无恙。现货市场上，国产矿价格上涨，市场整体挺价意愿强烈。吨钢毛利上周有所上升，铁矿整体基本面偏强，后期预计盘面回调有限，短期在缺少消息刺激的情况下，维持震荡偏强走势。

基本面分析-螺纹钢 上周全国高炉产能利用率上升 0.9 个百分点至 85.37%，电炉产能利用率较上周增加 1.3 个百分点至 65.54%，预计后期供给端仍会继续增加。上周钢价下跌为主，市场买涨不买跌，成交热情有所下降，但螺纹库存去化良好，其中钢厂库存 204.15 万吨，较前值下降 2.71 万吨。社会库存 709.09 万吨，较前值下降 58.07 万吨。需求上，住建部近期屡次强调住房不炒，下月房地产数据可能会有所回落。央行减量续作 MLF 控制流动性，不希望加码宽松，钢价受此影响可能会出现回调，但好在政府对稳基建的决心坚定，一季度全国发行地方政府债券 1,4067 亿元，进入 4 月份以来，各地重点项目加码开工，照当前形势，二季度极有可能在一季度基础上增加地方债发行规模，维持基建融资需求。二季度，钢铁行业环保限产依然严格，但大钢厂目前设备更新换代，大部分已经达标，所以限产的产量可能会低于预期，供给上相对增多。目前基建需求旺盛，钢价仍有进一步上行空间，但在供给端可能过剩的隐忧下，空间可能相对有限。

后市展望 螺纹方面，虽然当前库存去化和生产都符合预期，但市场对后期房地产市场走向有所顾虑，住建部近期屡次强调住房不炒，下月房地产数据可能会有所回落，央行减量续作 MLF 控制流动性，不希望加码宽松，盘面受此影响走势较为纠结，但我们预计二季度基建投资会继续加码，钢价仍有进一步上行空间，但在供给端可能过剩的隐忧下，空间可能相对有限，建议谨慎操作。原材料上，供给上紧缩已经在盘面上反映，需求上钢厂增产积极性提高，铁矿整体基本面偏强。后期预计盘面回调有限，短期在缺少消息刺激的情况下，维持震荡偏强走势，建议空仓，观望为主。

报告日期 2019-04-22

研究所

王琼玮

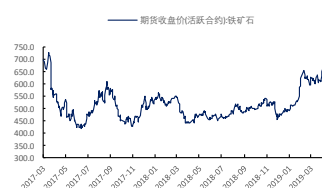
黑色金属分析师

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 铁矿石价格指数:65%球团矿:CFR 青岛港	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 铁矿石焦炭比价	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

上周黑色整体已经上涨一定幅度，有回调的需求。且巴西淡水河谷Brucutu矿区恢复重新运行，对盘面有一定冲击，成材和矿端都有较大幅度的下行。再加上上周公布经济数据，有一些仓位获利了结，而政府对房地产市场态度有所收紧，市场对后市预期产生分歧，都导致上周整体下跌的行情。上周结束时，铁矿石主力合约收于621.50元/吨，周涨跌幅-4.90%，成交量减少101万手，持仓量增加7万手。螺纹钢期货主力合约收于3,738.00元/吨，周涨幅-1.48%，成交量减少169万手，持仓量增加15万手。

图1 铁矿石连续（元/吨）



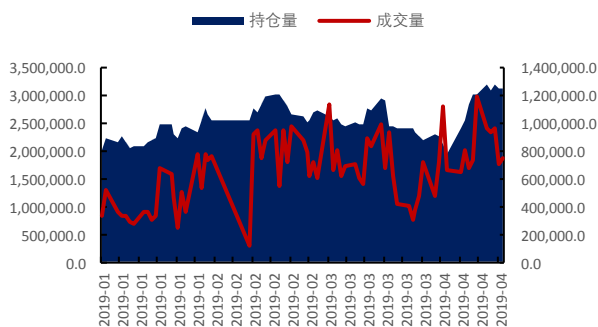
数据来源: Wind、国都期货研究所

图2 螺纹钢连续（元/吨）



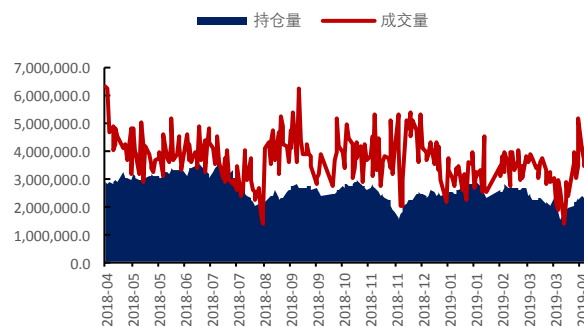
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

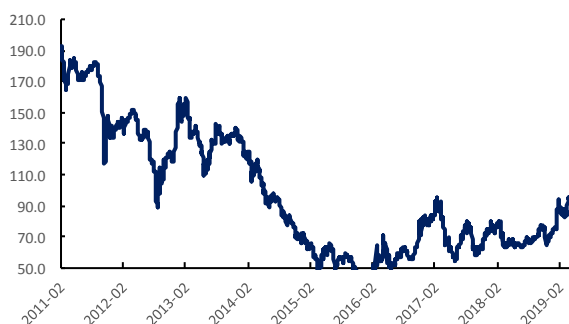
二、基本面分析

（一）上游铁矿石

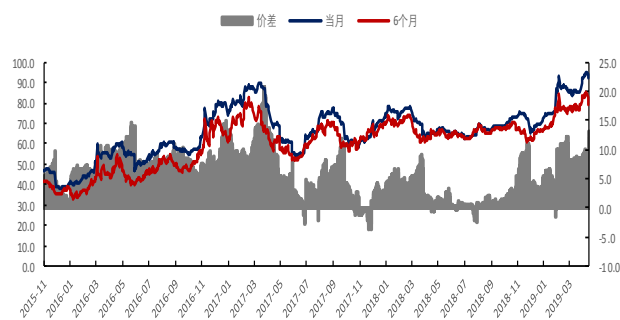
截止到上周五，普式62%铁矿石指数报收91.80美元/吨，周内上涨-3.20美元/吨，涨跌幅-3.37%。新交所铁矿石掉期当月结算价为92.55美元

/吨，周涨跌幅-1.75%，铁矿石掉期六个月结算价位79.49美元/吨，周涨跌幅-5.77%。当月与六月价差13.06美元/吨，近一周铁矿石远近期价差预期扩大。

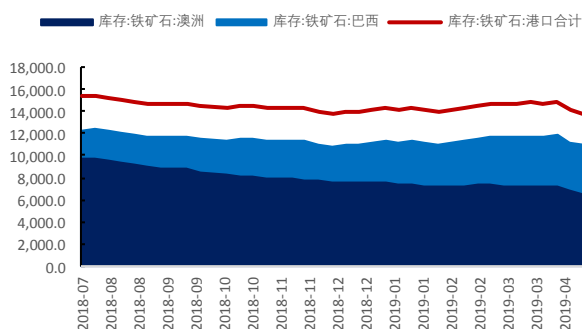
上周港口库存继续下滑，整体处于13,836.29万吨的水平。日均疏港量受成材市场影响有所下降，但是高炉产能利用率继续上升，钢厂库存消费比下行，且高低品矿价差扩大，钢厂增产积极性提高，需求无恙。现货市场上，国产矿价格上涨，市场整体挺价意愿强烈。吨钢毛利上周有所上升，铁矿整体基本面偏强，后期预计盘面回调有限，短期在缺少消息刺激的情况下，维持震荡偏强走势。

图 5 普式 62%价格指数


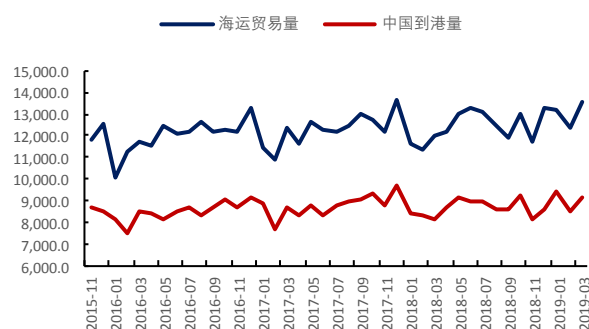
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 6 新加坡交易所铁矿石掉期结算价


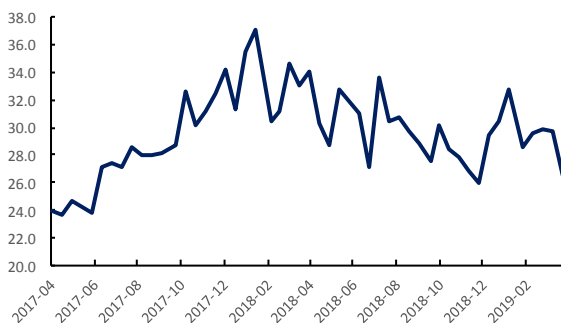
数据来源：Wind、国都期货研究所

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

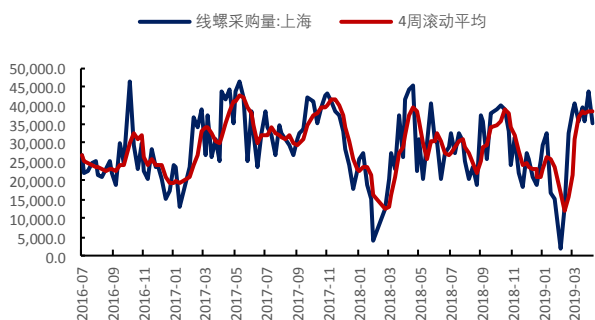

数据来源: Wind、国都期货研究所

(二) 下游钢材

上周现货市场建材成交热情减弱,成交价格持续上升,尤其是北方地区。截止上周五,螺纹钢HRB400材质20mm现货北京均价4120.00元/吨,周内涨跌110.00元/吨;上海均价4100.00元/吨,周内涨跌10.00元/吨;广州均价4340.00元/吨,周内涨跌20.00元/吨。

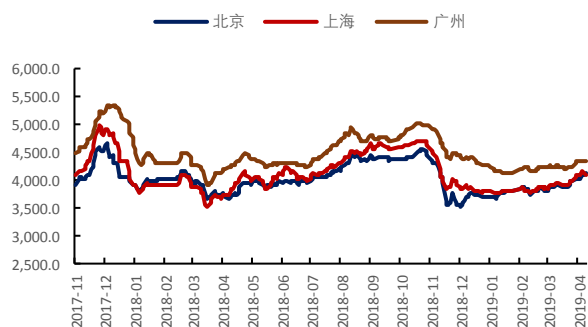
上周全国高炉产能利用率上升0.9个百分点至85.37%,电炉产能利用率较上周增加1.3个百分点至65.54%,预计后期供给端仍会继续增加。上周钢价下跌为主,市场买涨不买跌,成交热情有所下降,但螺纹库存去化良好,其中钢厂库存204.15万吨,较前值下降2.71万吨。社会库存709.09万吨,较前值下降58.07万吨。需求上,住建部近期屡次强调住房不炒,下月房地产数据可能会有所回落。央行减量续作MLF控制流动性,不希望加码宽松,钢价受此影响可能会出现回调,但好在政府对稳基建的决心坚定,一季度全国发行地方政府债券1,4067亿元,进入4月份以来,各地重点项目加码开工,照当前形势,二季度极有可能在一季度基础上增加地方债发行规模,维持基建融资需求。二季度,钢铁行业环保限产依然严格,但大钢厂目前设备更新换代,大部分已经达标,所以限产的产量可能会低于预期,供给上相对增多。目前基建需求旺盛,钢价仍有进一步上行空间,但在供给端可能过剩的隐忧下,空间可能相对有限。

图 11 沪市线螺终端采购量 (吨)



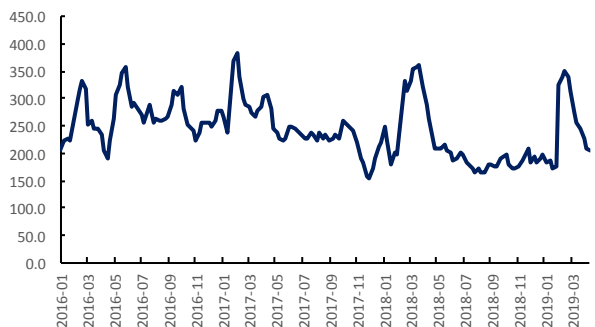
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨)



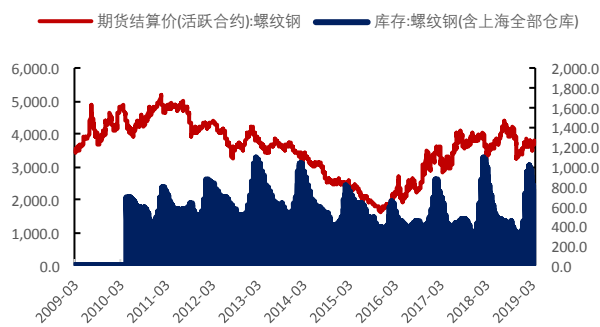
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 13 螺纹钢-钢厂库存 (万吨)



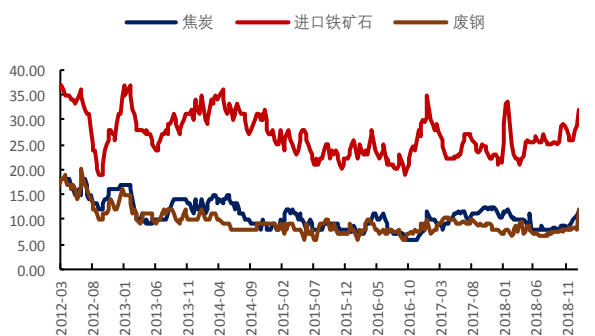
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 14 螺纹钢-社会库存 (万吨)



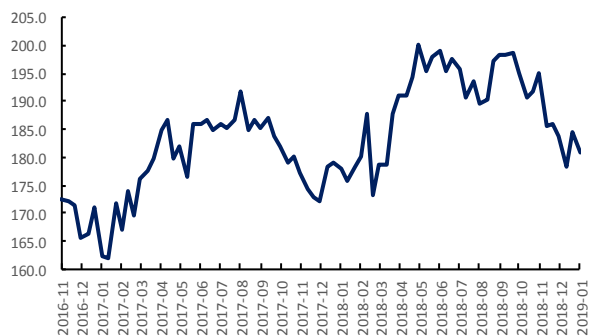
数据来源: Wind、国都期货研究所

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



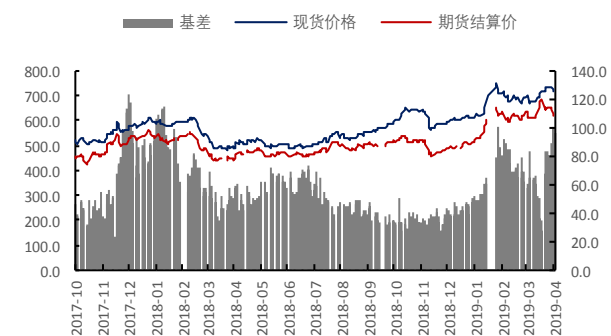
数据来源: Wind、国都期货研究所

(三) 套利分析

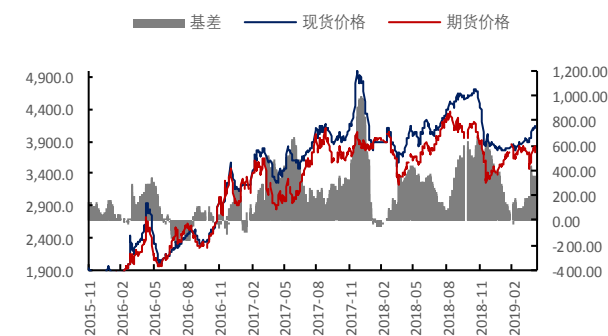
根据我们的模型, 铁矿石主力合约基差过大, 有收缩的预计, 期货端因为稳定的基本面, 没有进一步下行的空间, 而现货市场高低品矿价差扩大,

那么导致的结果可能是期货和现货相互收敛。但螺纹钢主力合约基差在合理范围内运行。

跨品种套利方面，目前铁矿的基本面跟随螺纹，预计未来价格反转的时间也会相对较早。可逢机做多比价，即同时做多螺纹，做空铁矿。焦炭基本面也相对弱于螺纹，也可适时做多螺纹焦炭比价。

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

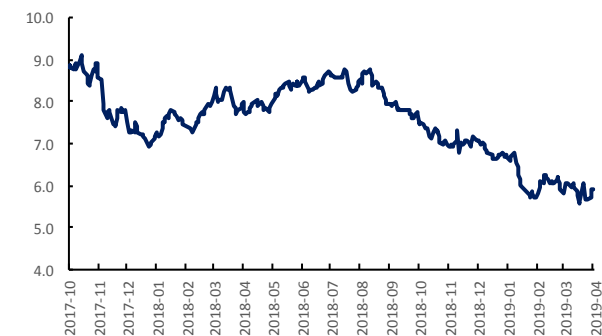

数据来源：Wind、国都期货研究所

图 20 铁矿石焦炭比价


数据来源：Wind、国都期货研究所

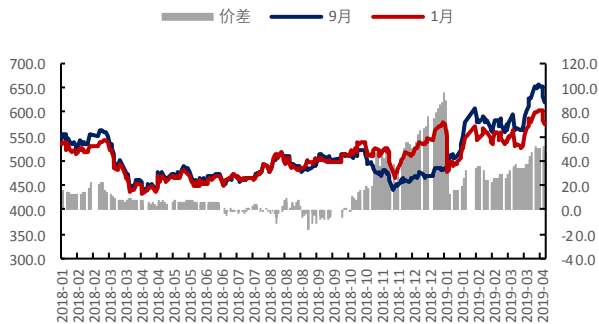
图 21 螺纹钢热卷轧板差价


数据来源：Wind、国都期货研究所

图 22 热卷与铁矿石比价


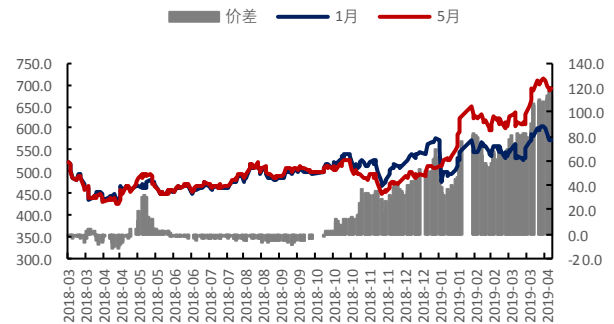
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 23 铁矿石合约 9 月-1 月



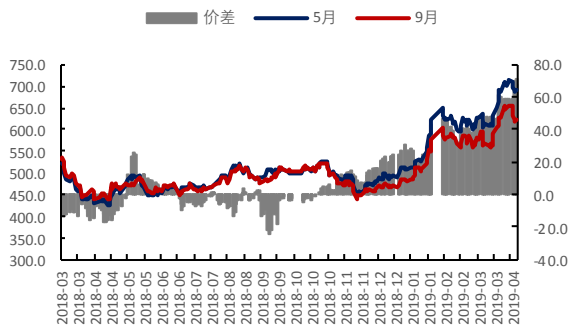
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 24 铁矿石合约 1 月-5 月



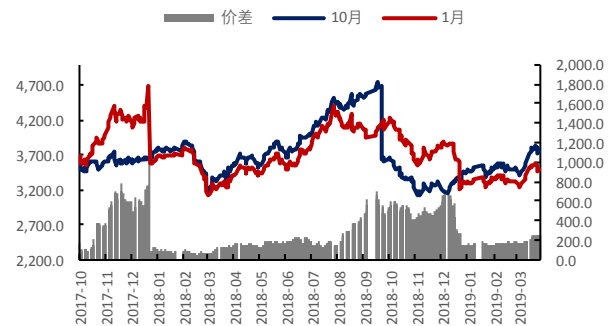
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 25 铁矿石合约 5 月-9 月



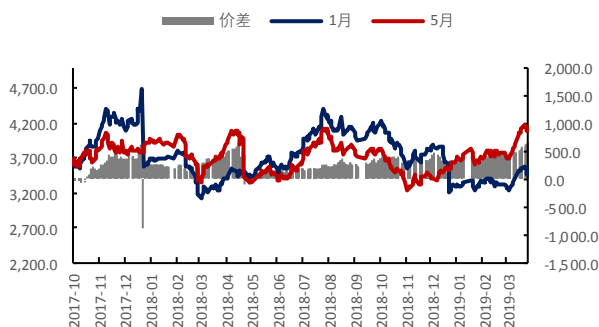
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 26 螺纹钢合约 10 月-1 月



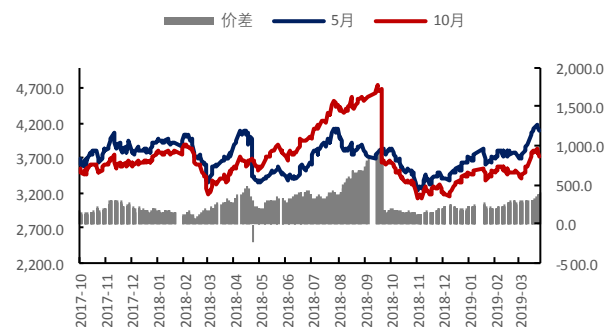
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

螺纹钢方面, 虽然当前库存去化和生产都符合预期, 但市场对后期房地产市场走向有所顾虑, 住建部近期屡次强调住房不炒, 下月房地产数据可能会有所回落, 央行减量续作MLF控制流动性, 不希望加码宽松, 盘面受

此影响走势较为纠结，但我们预计二季度基建投资会继续加码，钢价仍有进一步上行空间，但在供给端可能过剩的隐忧下，空间可能相对有限，建议谨慎操作。原材料上，供给上紧缩已经在盘面上反映，需求上钢厂增产积极性提高，铁矿整体基本面偏强。后期预计盘面回调有限，短期在缺少消息刺激的情况下，维持震荡偏强走势，建议空仓，观望为主。

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。