

## 钢矿基本面利多，但市场避险情绪升温

报告日期 2019-05-13

### 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

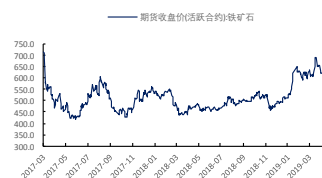
### 主要观点

**行情回顾** 上周各种消息充斥市场，盘面走势较为波动。先是发改委发布钢铁行业继续去产能的通知，唐山限产再次炒作，且央行助力小微企业，对中小银行定向降准，增加流动性，均提振了螺纹走势。但公布的M1、M2、社融等数据显示货币政策边际减弱，美国上调关税至25%，中美关系再度紧张，市场避险情绪升温，螺纹下跌较多。而铁矿石方面，一方面，供应商挺价较为明显，另外淡水河谷矿难暂停恢复运营也支撑了铁矿的涨势。上周结束时，铁矿石主力合约收于655.50元/吨，周涨跌幅2.58%，成交量增加34万手，持仓量增加20万手。螺纹钢期货主力合约收于3,746.00元/吨，周涨幅-2.14%，成交量减少23万手，持仓量减少3万手。

**基本面分析-铁矿石** 当前巴西和澳大利亚发货水平正在恢复正常，预计后期供给偏紧局面将会缓和。需求上，因限产影响，钢厂原材料库存水平有所下降，但钢厂当前盈利上升，生产较积极，铁矿石日均疏港量仍然处于高位。现货市场上，普氏指数高位震荡，国产矿也趁机加价，从买卖双方博弈来看，目前挺价意愿较强，尽管发改委发言表示希望控制铁矿石价格，但若下游需求没有大幅波动，价格依然没有太多下降空间，整体偏强运行。

**基本面分析-螺纹钢** 目前长流程生产盈利700-800元/吨，电炉生产也有200-300元/吨的利润，钢厂生产的积极性较高，供给是否能控制在合理范围仍然是未知数。但进入五月份以来，钢铁行业非采暖季环保限产逐步展开，目前主要是针对烧结机，但后期是否趋紧还未可知。全国范围来看，高炉产能利用率下降1.8个百分点至68.78%，限产影响需进一步跟踪，可能会超出市场预期。最新公布的4月份金融数据显示因货币继续宽松的必要性下降，货币政策在逐渐退出，但财政政策仍在发力，近期多地集中开工了一批重点项目，投资规模合计逾千亿元，基建扶持力度当前仍然较强。今年以来，房企融资较多，预计房地产投资增速仍会持续上升，目前并不会对钢材需求造成拖累。

**后市展望** 螺纹方面，基建和房地产仍有支撑，若环保限产超出市场预期，价格仍有一定的上升空间，建议逢低做多。但当前中美关系紧张，最新出口数据大幅下滑，预计近期市场波动较大，建议谨慎操作。原料方面，铁矿石供需稳定，现货市场价格挺价明显，当前仍是偏强的预期。



## 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

上周各种消息充斥市场，盘面走势较为波动。先是发改委发布钢铁行业继续去产能的通知，唐山限产再次炒作，且央行助力小微企业，对中小银行定向降准，增加流动性，均提振了螺纹走势。但公布的M1、M2、社融等数据显示货币政策边际减弱，美国上调关税至25%，中美关系再度紧张，市场避险情绪升温，螺纹下跌较多。而铁矿石方面，一方面，供应商挺价较为明显，另外淡水河谷矿难暂停恢复运营也支撑了铁矿的涨势。上周结束时，铁矿石主力合约收于655.50元/吨，周涨跌幅2.58%，成交量增加34万手，持仓量增加20万手。螺纹钢期货主力合约收于3,746.00元/吨，周涨幅-2.14%，成交量减少23万手，持仓量减少3万手。

### 图1 铁矿石连续（元/吨）



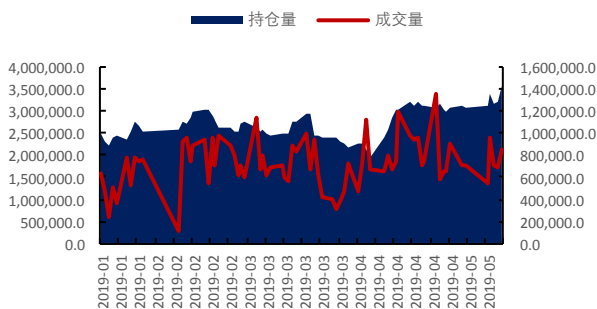
数据来源：Wind、国都期货研究所

### 图2 螺纹钢连续（元/吨）



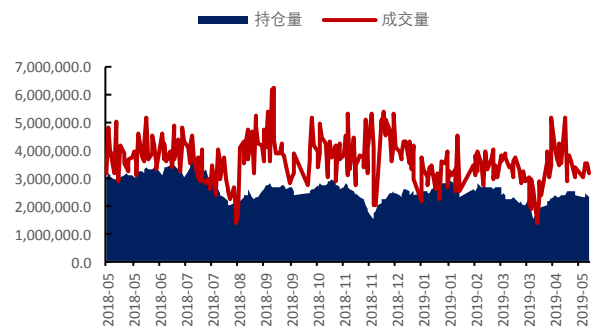
数据来源：Wind、国都期货研究所

### 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）



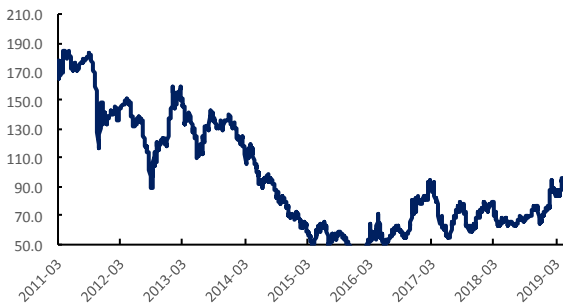
数据来源：Wind、国都期货研究所

## 二、基本面分析

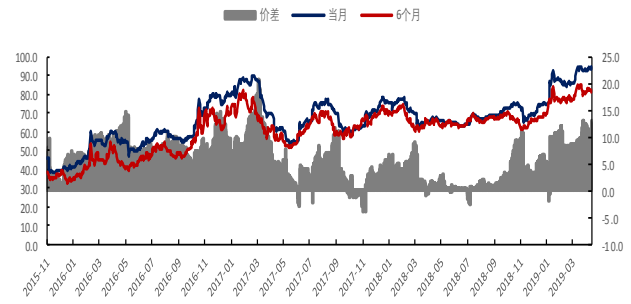
### （一）上游铁矿石

截止到上周五，普式62%铁矿石指数报收95.45美元/吨，周内上涨0.80美元/吨，涨跌幅0.85%。新交所铁矿石掉期当月结算价为94.14美元/吨，周涨跌幅0.31%，铁矿石掉期六个月结算价位81.15美元/吨，周涨跌幅-1.55%。当月与六月价差12.99美元/吨，近一周铁矿石远近期价差预期扩大。

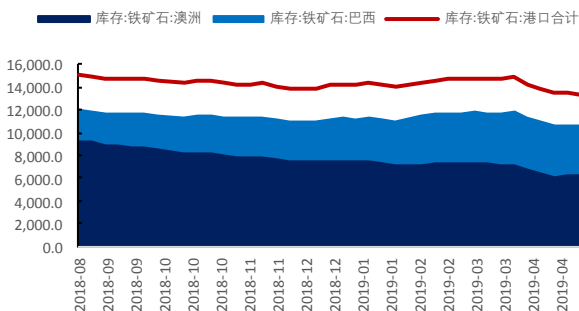
一季度，铁矿石进口量下降较明显，这些缺口几乎都是从港口库存上来补的。上周港口库存继续下滑100多万吨，总量13,330.83万吨。但当前巴西和澳大利亚发货水平正在恢复正常，预计后期供给偏紧局面将会缓和。需求上，因限产影响，钢厂原材料库存水平有所下降，但钢厂当前盈利上升，生产较积极，铁矿石日均疏港量仍然处于高位。现货市场上，普式指数高位震荡，国产矿也趁机加价，从买卖双方博弈来看，目前挺价意愿较强，尽管发改委发言表示希望控制铁矿石价格，但若下游需求没有大幅波动，价格依然没有太多下降空间，整体偏强运行。

**图5 普式62%价格指数**


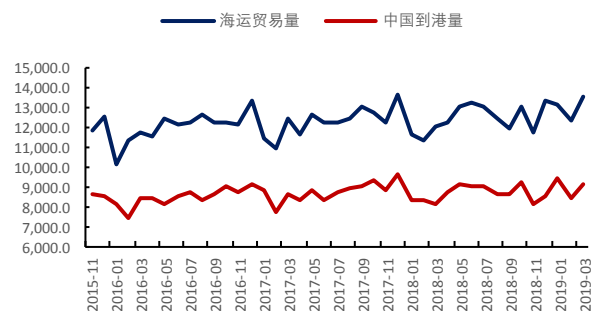
数据来源：Wind、国都期货研究所

**图6 新加坡交易所铁矿石掉期结算价**


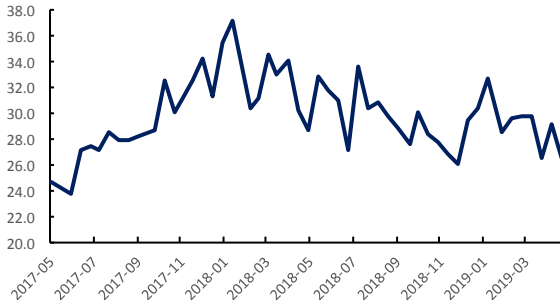
数据来源：Wind、国都期货研究所

**图7 港口库存周数据 (万吨)**


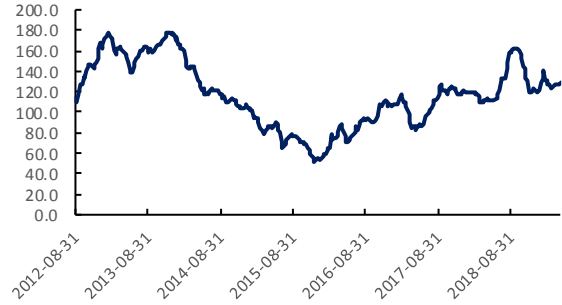
数据来源：Wind、国都期货研究所

**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

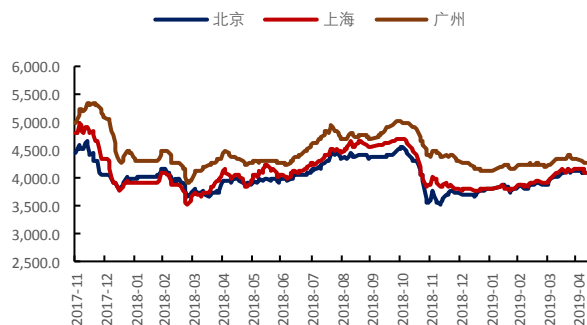
上周现货市场建材成交一般,成交价格小幅下降。截止上周五,螺纹钢HRB400材质20mm现货北京均价4080.00元/吨,周内涨跌-40.00元/吨;上海均价4100.00元/吨,周内涨跌-70.00元/吨;广州均价4250.00元/吨,周内涨跌-50.00元/吨。

目前长流程生产盈利700-800元/吨,电炉生产也有200-300元/吨的利润,钢厂生产的积极性较高,供给是否能控制在合理范围仍然是未知数。但进入五月份以来,钢铁行业非采暖季环保限产逐步展开,目前主要是针对烧结机,但后期是否趋紧还未可知。拿唐山地区来说,虽然高炉开工率继续上行,上周从60.98%提升6.41个百分点至67.39%,但高炉总数和总产能大幅下滑10%。而全国范围来看,高炉产能利用率下降1.8个百分点至68.78%,限产影响需进一步跟踪,可能会超出市场预期。上周钢厂库存213.59万吨,较前值下降1.09万吨。社会库存632.72万吨,较前值下降17.70万吨。螺纹库存去化逐渐放缓。

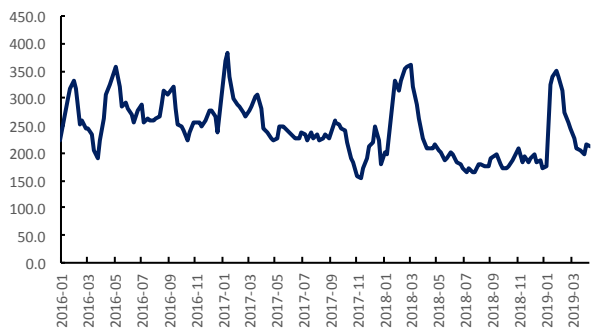
央行5月6日宣布,从今年5月15日起对中小银行实行较低存款准备金率,释放长期资金约2800亿元。最新公布的4月份金融数据显示因货币继续宽松的必要性下降,货币政策在逐渐退出,但财政政策仍在发力,4月财政支出同比增长15.9%,较3月增加0.5个百分点。近期多地集中开工了一批重点项目,投资规模合计逾千亿元,基建扶持力度当前仍然较强。4月份土地市场持续回暖,二三线土地供应量增加,成交面积和土地溢价率都呈现上升趋势。销售方面,二线城市量价齐升,且今年以来,房企融资较多,预计房地产投资增速仍会持续上升,目前并不会对钢材需求造成拖累。整体来看,若环保限产超出市场预期,螺纹仍有一定的上升空间。但当前中美关系紧张,最新出口数据大幅下滑,预计近期市场波动较大。

**图 11 沪市线螺终端采购量 (吨)**

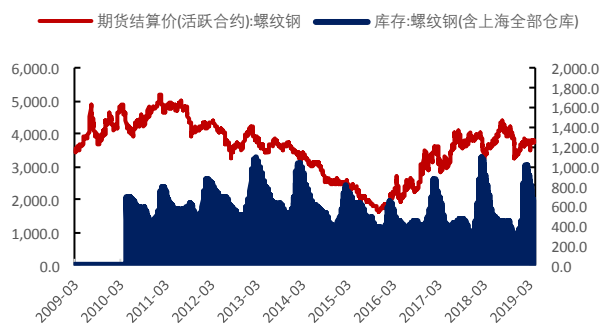

数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨)**


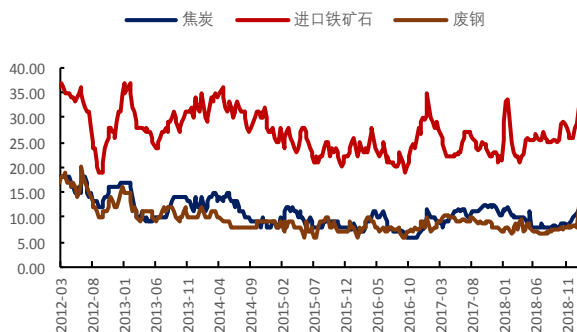
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 13 螺纹钢-钢厂库存 (万吨)**


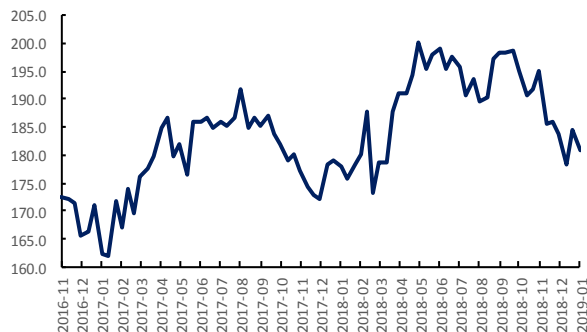
数据来源: Wind、国都期货研究所

**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**


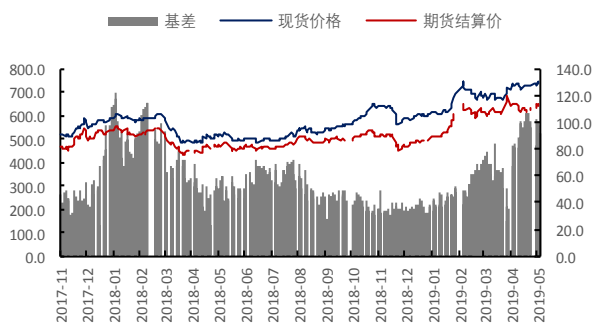
数据来源: Wind、国都期货研究所

### (三) 套利分析

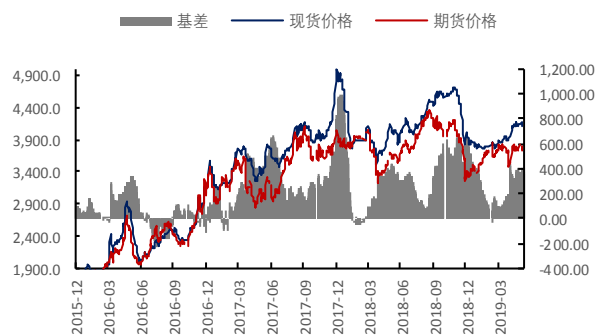
根据我们的模型,铁矿石主力合约基差有所收敛,但仍过大有继续收缩的预计,期货端因为稳定的基本面,没有进一步下行的空间,而现货市场高低品矿价差扩大,那么导致的结果可能是期货和现货相互收敛。但螺纹钢期货和现货端都有所回调,但目前主力合约基差在合理范围内运行。



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。煤炭当前环保因素影响较大，价格支撑较多，可适时做空螺纹焦炭比价。

**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**

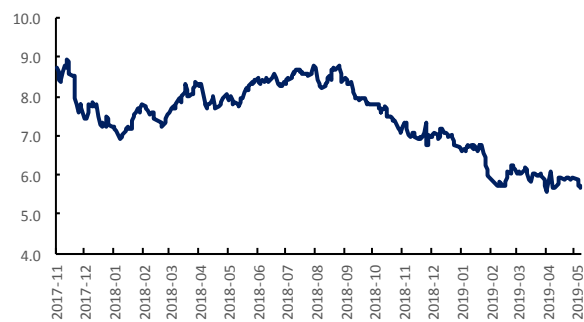

数据来源：Wind、国都期货研究所

**图 20 铁矿石焦炭比价**

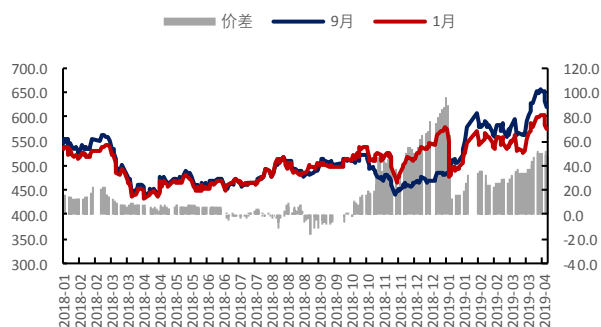

数据来源：Wind、国都期货研究所

**图 21 螺纹钢热卷轧板差价**

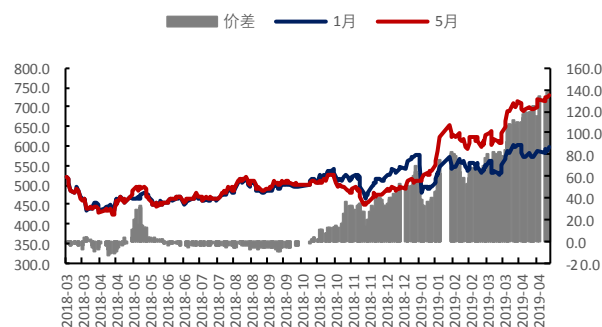

数据来源：Wind、国都期货研究所

**图 22 热卷与铁矿石比价**


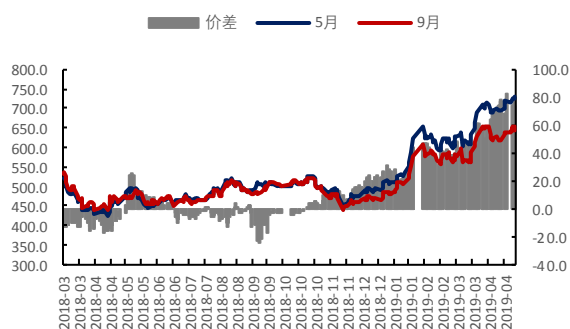
数据来源：Wind、国都期货研究所

**图 23 铁矿石合约 9 月-1 月**


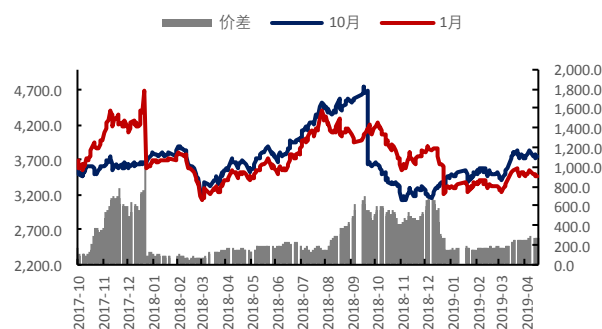
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 24 铁矿石合约 1 月-5 月**


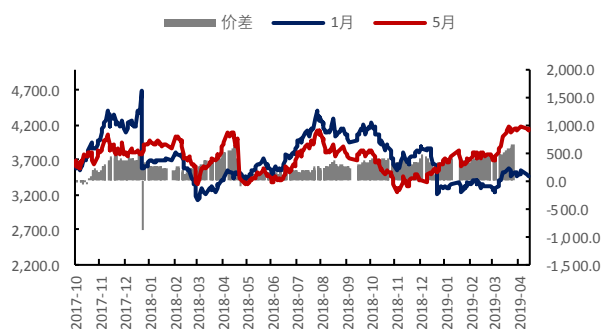
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 25 铁矿石合约 5 月-9 月**


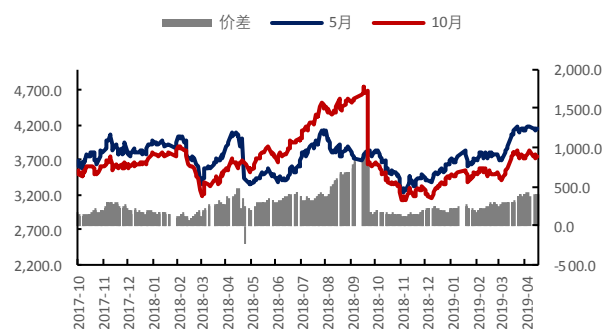
数据来源: Wind、国都期货研究所

**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

目前钢厂盈利不错,生产的积极性较高。进入五月份以来,钢铁行业非采暖季环保限产逐步展开。拿唐山地区来说,虽然高炉开工率继续上行,但高炉总数和总产能大幅下滑10%。限产影响需进一步跟踪,可能会超出市场预期。最新公布的4月份金融数据显示因货币继续宽松的必要性下降,

货币政策在逐渐退出，但财政政策仍在发力，近期多地集中开工了一批重点项目，基建扶持力度当前仍然较强。4月份土地市场持续回暖，且今年以来，房企融资较多，预计房地产投资增速仍会持续上升，目前并不会对钢材需求造成拖累。整体来看，若环保限产超出市场预期，螺纹仍有一定的上升空间，建议逢低做多。但当前中美关系紧张，最新出口数据大幅下滑，预计近期市场波动较大，建议谨慎操作。原料方面，巴西和澳大利亚发货水平正在恢复正常，预计后期供给偏紧局面将会缓和。需求上，钢厂生产较积极，铁矿石日均疏港量仍然处于高位。现货市场上，普式指数高位震荡，国产矿也趁机加价，从买卖双方博弈来看，目前挺价意愿较强，尽管发改委发言表示希望控制铁矿石价格，但若下游需求没有大幅波动，价格依然没有太多下降空间，整体偏强运行。

### 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。