

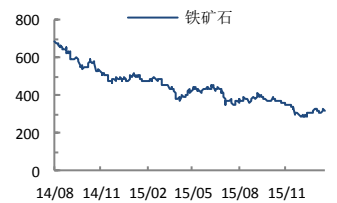
钢厂盈利持续改善 高炉开工率继续下降

主要观点

- 行情回顾。**本周螺纹钢价格继续上行，周度累计上涨45元，涨幅2.53%，收于1823元/吨；铁矿石周度累计上涨9元，涨幅2.94%，收于315.5元/吨。整体来看，矿螺走势偏震荡，螺纹钢走势更强。
- 钢厂开工率小幅下降，螺纹钢价格走势震荡。**螺纹钢现货价格走势震荡，期货贴水仍在持续。而钢厂开工率在盈利情况继续好转的情况下持续下降，政策方面，银行收紧对钢企授信，政府财政拨款解决产能过剩企业就业问题，为钢厂产能退出碾平道路。
- 钢厂补库行为支撑矿价，库存压力制约价格上行。**本周普氏价格先涨后跌，国产矿价格运行稳定，尽管钢厂补库行为对矿价有所支撑，但持续增加的港口库存使得一切供应方面的波动都难以缓解库存的压力。
- 后市展望。**螺纹钢当前期价运行区间，处于区间上沿，市场看空情绪已有所升温，而春节假期的补库预期也会对价格形成支撑。螺纹钢价格近期运行将趋于震荡，后市需要关注钢厂开工情况，若开工率回升可选择高位抛空。操作上建议围绕当前区间日内短线参与。上方阻力位在1850，下方支撑位在1800。铁矿石方面，在港口压力和钢厂补库行为的制约下，未来矿价将震荡运行，操作上建议暂时观望，上方阻力位在330，下方支撑位在300附近，可以震荡思路参与。

报告日期 2016-01-22

主力连续合约



研究所

李梦杰

黑色金属分析师

从业资格号: F3012436

limengjie@guodu.cc

相关研究

《黑色转暖尚待时日》

《黑色品种虚火暂退》

《铁矿石上冲提供做空机会》

《“钢强矿弱”格局已经逆转》

《铁矿石“跌跌不休”》

目 录

一、行情回顾	5
二、螺纹钢	5
(一) 现货价格走势震荡，期货贴水仍在持续	5
(二) 钢厂开工率继续下降，盈利情况继续好转	5
(三) 银行收紧对钢企授信，政府财政稳就业	5
三、铁矿石	8
(一) 普氏价格先涨后跌，国产矿价格运行稳定	8
(二) 钢厂补库支撑矿价，港口压力持续增加	8
四、后市展望	10

插图

图 1 螺纹钢主力合约日 K 线图	5
图 2 铁矿石主力合约日 K 线图	5
图 3 螺纹钢现货价格 (HRB400 20mm)	6
图 4 螺纹钢盘面利润	6
图 5 螺纹钢生产利润	6
图 6 rb1605 合约基差	6
图 7 rb1605 与 rb1609 基差	6
图 8 rb1605 与 i1605 比价	6
图 9 钢厂高炉开工率	7
图 10 钢厂盈利比例	7
图 11 铁水成本	7
图 12 线螺采购量	7
图 13 日均粗钢产量	7
图 14 社会钢材库存	7
图 15 螺纹钢社会库存	8
图 16 重点企业钢材库存	8
图 17 普氏铁矿石价格指数:62%Fe:CFR 中国北方	8
图 18 铁矿石现货价格	8
图 19 中国铁矿石价格指数 (CIOPI)	9
图 20 进口盈亏	9
图 21 i1605 合约基差	9
图 22 i1605 与 i1609 基差	9
图 23 国外港口发运量	9
图 24 国内港口库存	9
图 25 国外港口库存	10

图 26 钢厂铁矿石库存可用天数.....	10
图 27 国内矿山开工率.....	10
图 28 不同规模矿山生产情况.....	10
图 29 国内矿山产量.....	10
图 30 国内矿山库存.....	10

一、行情回顾

本周螺纹钢价格继续上行，周度累计上涨45元，涨幅2.53%，收于1823元/吨；铁矿石周度累计上涨9元，涨幅2.94%，收于315.5元/吨。整体来看，矿螺走势偏震荡，螺纹钢走势更强。

图1 螺纹钢主力合约日K线图



数据来源：文华财经、国都期货研究所

图2 铁矿石主力合约日K线图



数据来源：文华财经、国都期货研究所

二、螺纹钢

（一）现货价格走势震荡，期货贴水仍在持续

本周螺纹钢现货价格走势震荡，其他钢材中，部分规格缺货，使得钢厂挺价意愿较强。以上海地区螺纹钢现货价格计算，期货贴水的情况仍在持续，并在本周回落至低点后有所反弹，沪螺5月合约作为旺季合约，从14年、15年数据来看，在1、2月份的消费淡季，期货都是升水运行的，当前贴水的情况可能是由于当前现货价格抬头的原因造成的。

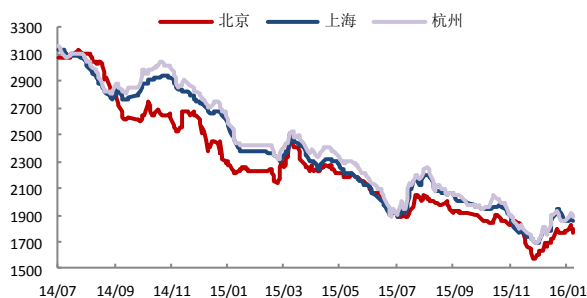
（二）钢厂开工率继续下降，盈利情况继续好转

钢厂方面，本周全国高炉开工率位73.76%，较上周下降0.41%，受铁水成本继续下移影响，钢厂盈利比例增加6.75%至20.86%。另外，由于钢材库存水平偏低以及利润持续修复，近期部分钢厂已有计划在春节前复产，对于螺纹钢价格的继续上涨形成压力。另外，春节假期临近，假期补库预期对于螺纹钢价格有所支撑。后续需要持续关注钢厂高炉开工率的变化，若开工率出现回升，将利空螺纹钢期价的未来走势。

（三）银行收紧对钢企授信，政府财政稳就业

近期钢铁行业新闻密集，政府层面去产能的决心愈加坚决。一方面，对于钢企的授信正在收紧，有银行下发文件，要求加强铁矿石、钢贸、煤炭三个行业融资管理，对包括表内贷款、表外融资及其他金融资产服务等进行锁定控制；另一方面，中央财政将每年出资1000亿元，持续4-5年，支持煤炭、钢铁等行业去产能，主要用于人员安置。短期来

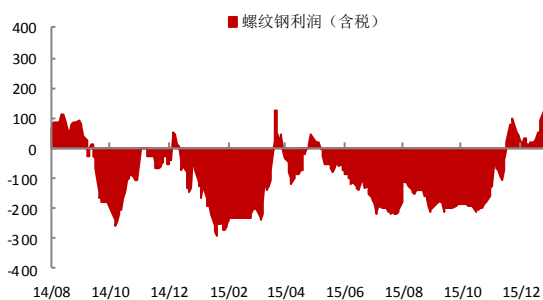
看，银行的信贷调整会对钢企的资产负债表造成压力，钢企的现金压力会促使钢企降价去库存，但在当前库存水平普遍偏低的情况下，实际影响有限。长期来看，政府的政策对于钢铁价格是利多的，随着产能去化的加深，压制钢价的产能压力也会有所缓解。

图3 螺纹钢现货价格 (HRB400 20mm)


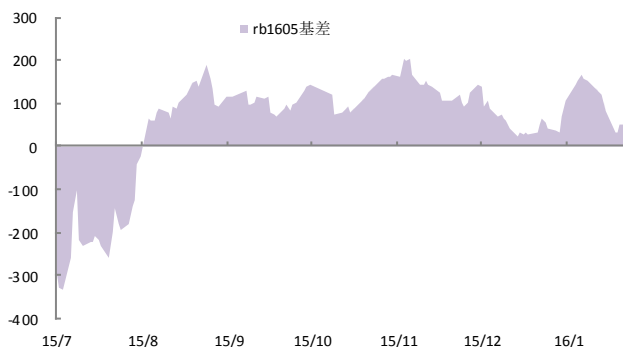
数据来源: Wind、国都期货研究所

图4 螺纹钢盘面利润

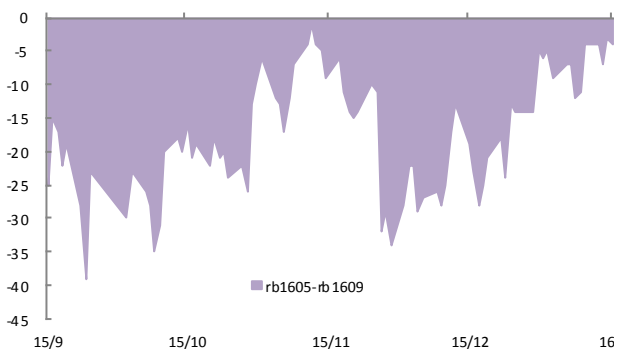

数据来源: 国都期货研究所

图5 螺纹钢生产利润


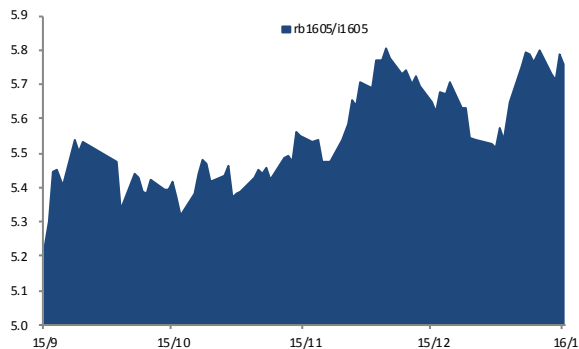
数据来源: 国都期货研究所

图6 rb1605 合约基差


数据来源: 国都期货研究所

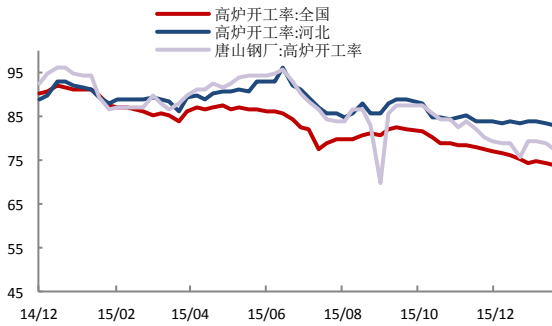
图7 rb1605 与 rb1609 基差


数据来源: 国都期货研究所

图8 rb1605 与 i1605 比价


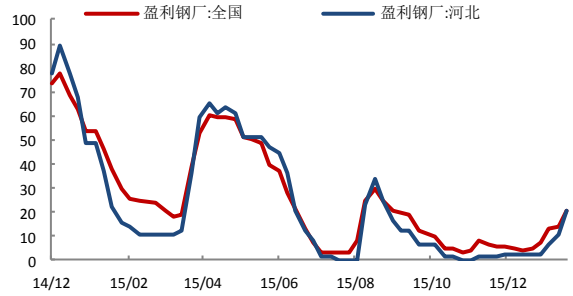
数据来源: 国都期货研究所

图 9 钢厂高炉开工率



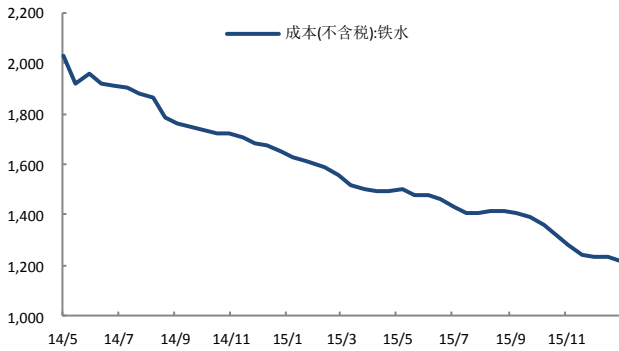
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 10 钢厂盈利比例



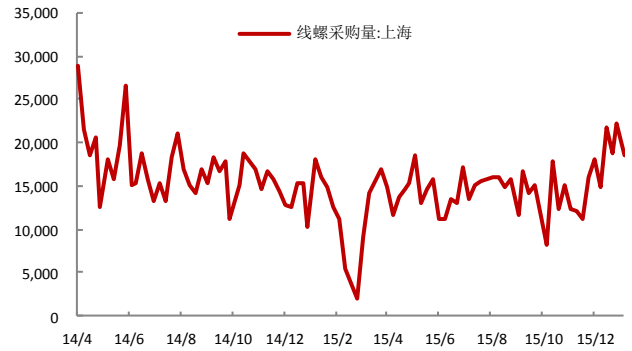
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 11 铁水成本



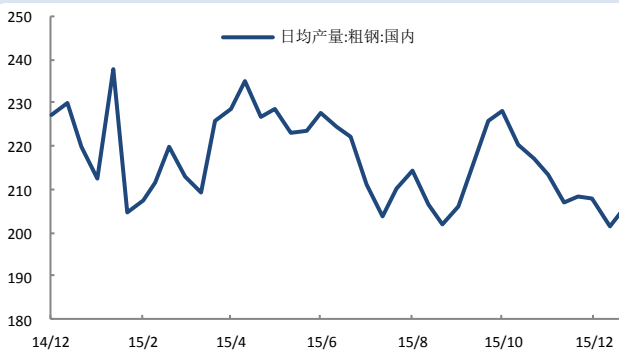
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 12 线螺采购量



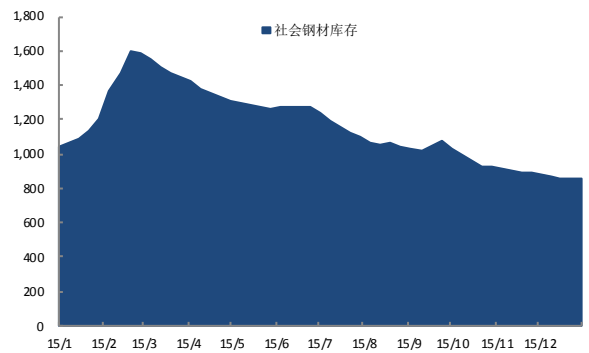
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 13 日均粗钢产量



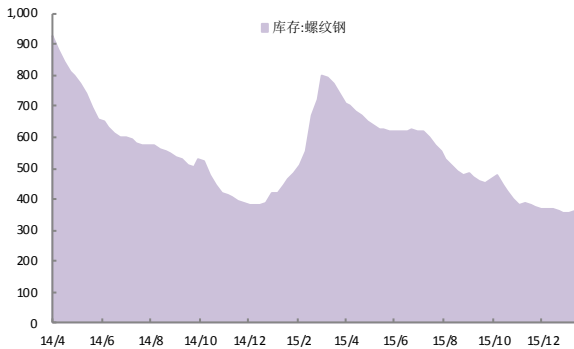
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 14 社会钢材库存



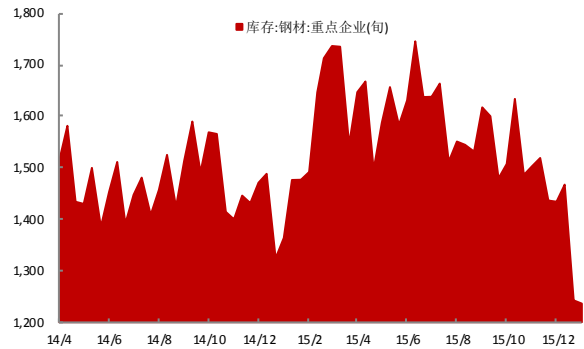
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 15 螺纹钢社会库存



数据来源：Wind、国都期货研究所

图 16 重点企业钢材库存



数据来源：Wind、国都期货研究所

三、铁矿石

(一) 普氏价格先涨后跌，国产矿价格运行稳定

本周铁矿石普氏价格指数同样经历了先涨后跌的过程，1月21日普氏价格指数仅较上周五增加0.1美元。这在青岛港进口PB粉的价格上也有所体现，但国产矿的价格一直维持稳定。当前期货与现货价格基本略微贴水，从14年、15年数据来看，未来矿石逐渐升水的概率较大。

(二) 钢厂补库支撑矿价，港口压力持续增加

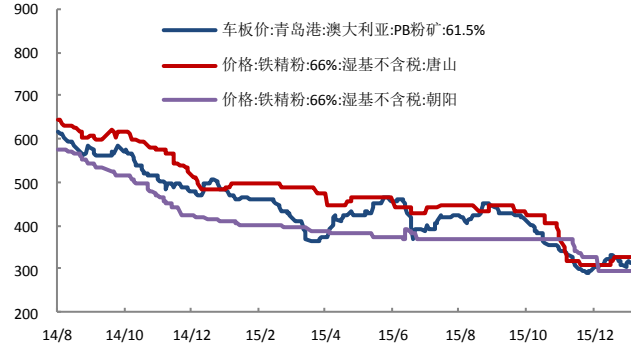
钢厂方面，前文已经提及，当前钢厂开工率持续下降，但是值得注意的是，本周样本钢厂进口矿平均可用天数为26天，较上期增加2天，钢企补库较为明显，厂内库存有所上升。补库行为利多铁矿石价格，但当前港口库存维持高位，持续逼近1亿吨大关。尽管周五爆出巴西图巴朗港口一号码头因环保原因被法院暂时关停，影响该港口一半的铁矿石发运量，但在如此高的库存压力下，周度供给短期仍然宽裕，并且，未来VALE与法院就环保问题达成一致后，该港口将恢复供应。实际影响并不大。

图 17 普氏铁矿石价格指数:62%Fe:CFR 中国北方



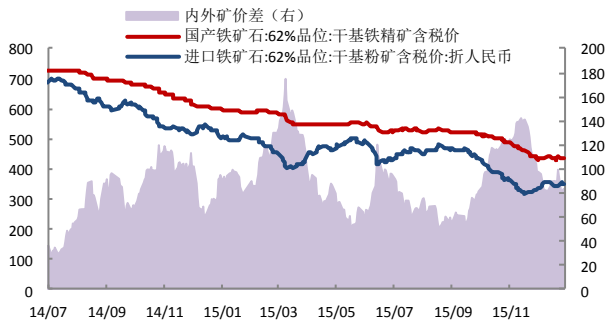
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 18 铁矿石现货价格



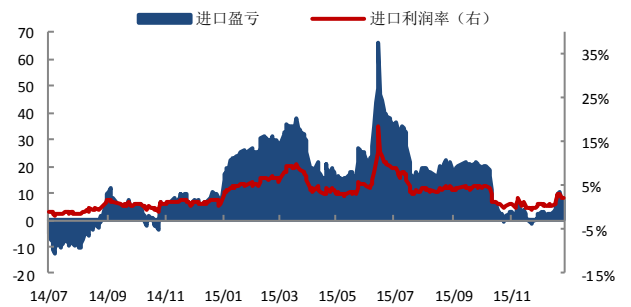
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 19 中国铁矿石价格指数 (CIOPI)



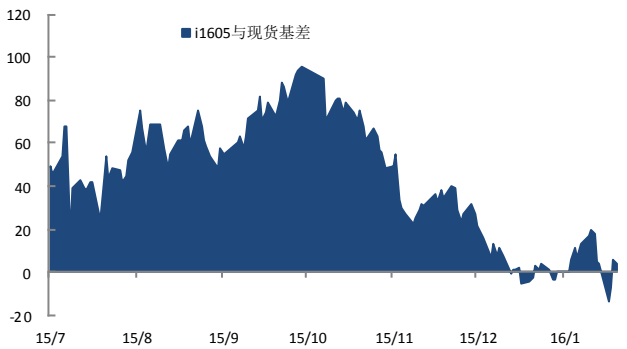
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 20 进口盈亏



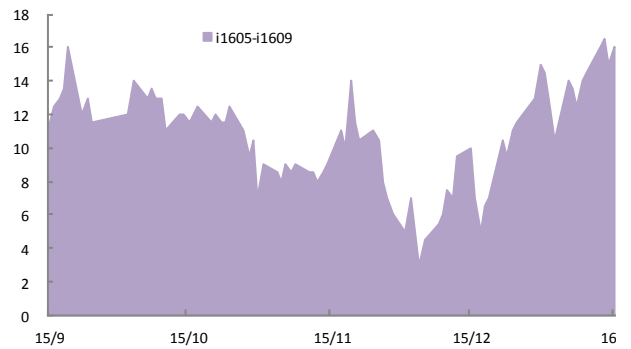
数据来源: 国都期货研究所

图 21 i1605 合约基差



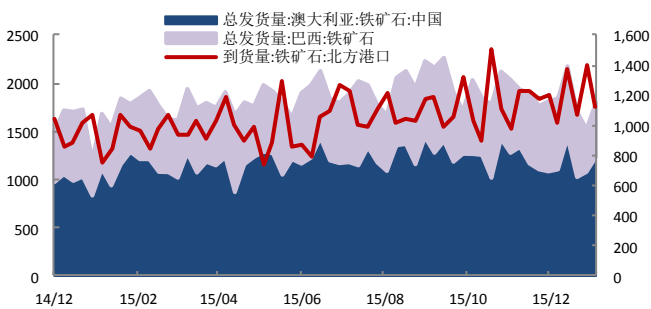
数据来源: 国都期货研究所

图 22 i1605 与 i1609 基差



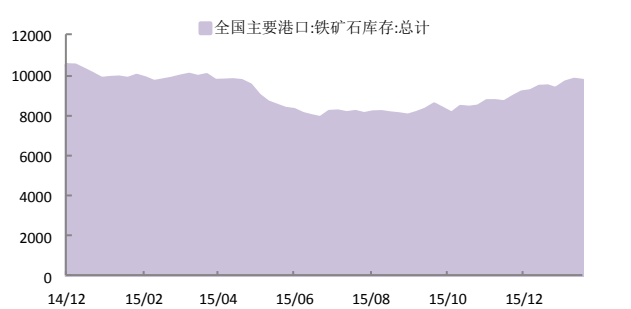
数据来源: 国都期货研究所

图 23 国外港口发运量



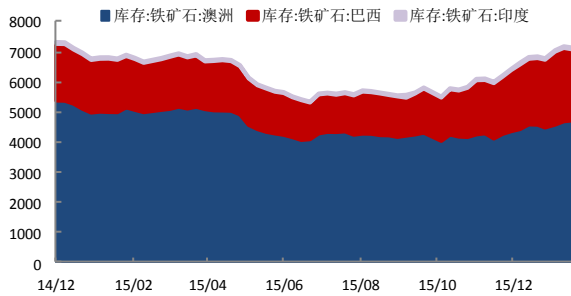
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 24 国内港口库存



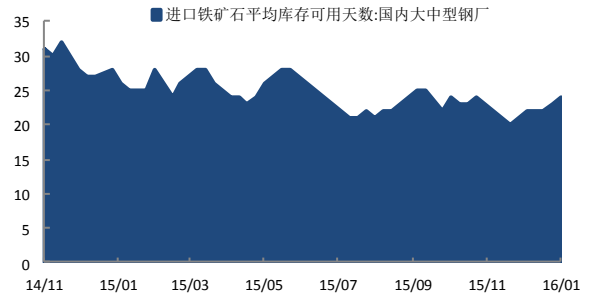
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 25 国外港口库存



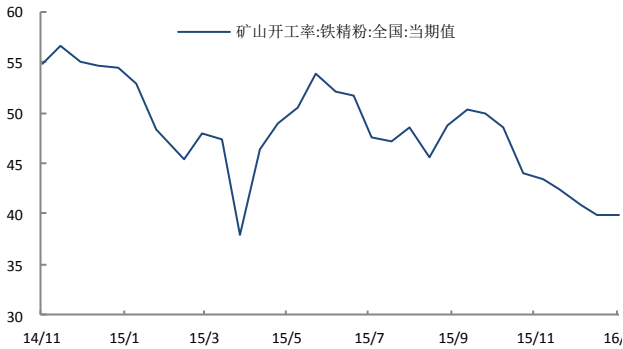
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 26 钢厂铁矿石库存可用天数



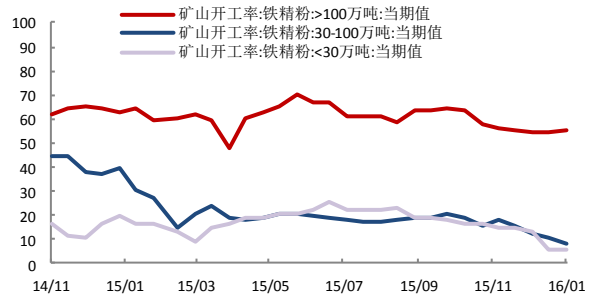
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 27 国内矿山开工率



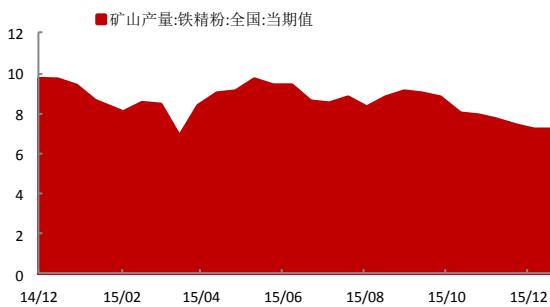
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 28 不同规模矿山生产情况



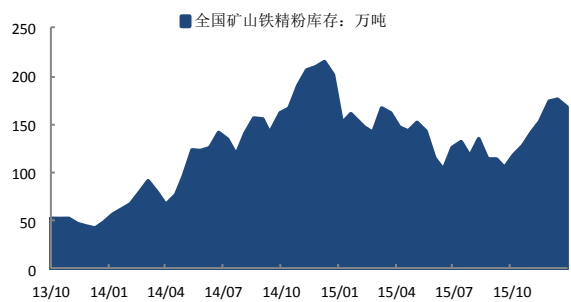
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 29 国内矿山产量



数据来源：Wind、国都期货研究所

图 30 国内矿山库存



数据来源：Wind、国都期货研究所

四、后市展望

总的来说，螺纹钢当前期价运行区间，处于区间上沿，市场看空情绪已有所升温，而春节假期的补库预期也会对价格形成支撑。螺纹钢价格近期运行将趋于震荡，后市需要关注钢厂开工情况，若开工率回升可选择高位抛空。操作上建议围绕当前区间日内短线参与。上方阻力位在 1850，下方支撑位在 1800。

铁矿石方面，在港口压力和钢厂补库行为的制约下，未来矿价将震荡运行，操作上建议暂时观望，上方阻力位在330，下方支撑位在300附近，可以震荡思路参与。

分析师简介

李梦杰，毕业于中国矿业大学（北京），获矿物加工工程硕士学位。主要负责黑色金属的品种研究。持续关注黑色产业链，对煤焦钢产业链各技术、贸易环节均有较深的理解。擅长产业链基本面研究。

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：-。