

## 钢厂生产平稳，短期供需两旺

### 主要观点

**行情回顾。**上周黑色板块整体偏强，铁矿石强势上涨，螺纹钢高位多空双方博弈，走势较为纠结。上周结束时，铁矿石主力合约收于 538.50 元/吨，周涨跌幅 6.32%，成交量增加 5000 手，持仓量增加 23 万手。螺纹钢期货主力合约 RB1901 收于 4,228.00 元/吨，周涨幅 4.27%，成交量减少 58 万手，持仓量增加 9 万手。

**基本面分析-铁矿石。**上周铁矿石港口库存 14,518.64 万吨，较前值减少 9.01 万吨。10 月以来，港口到货量有一定增加，但是库存数据仅维持了一周的增加就开始下降，充分反映了下游钢厂的需求旺盛。从进口量来看，除了巴西高品矿持续增加之外，澳大利亚发货量也开始恢复增长。9 月国内铁矿进口数量下降，但进口价格有一定上行，矿山挺价明显。10 月之后海运费再度攀升，西澳大利亚至青岛港运费从 9 月底的 7.90 美元/吨，上涨到 8.42 美元/吨，巴西图巴朗至青岛港运费从 20.61 美元/吨上涨到 21.42 美元/吨。叠加国内宏观经济偏弱导致的人民币贬值，铁矿石价格得到支撑。唐山高炉开工率较上周有所增加，钢厂生产旺盛。近期铁矿石现货市场维持供需两旺的态势，期价上行坚挺，但采暖季限产预期的存在也为上涨空间造成一定压力。

**基本面分析-螺纹钢。**上周唐山高炉开工率小幅上升至 60.98%；全国高炉开工率 68.23%，略有下降。钢厂整体生产平稳，但因建材的需求强于板材，上周螺纹钢产量继续增加 6.58 万吨至 348.54 万吨。但上周螺纹钢社会库存 377.68 万吨，环比下降 33.90 万吨；钢厂库存 172.14 万吨，环比下降 5.99 万吨。库存持续走低，建材需求强劲。至本月底，北方一些工地陆续进入施工收尾阶段，需求有一定弱化。但今年房地产开发比较活跃的地区主要是在南方，北材南下的预期偏强，预计的短期内螺纹钢需求波动加大，但并不会会有大幅下滑。

**后市展望。**近期宏观环境偏弱导致国内投资和消费预期下行，但房地产施工和新开工数据稳步上升支撑了钢材市场。上周高炉开工数据变化不大，钢厂生产整体平稳，建材需求强劲。随着采暖季的来临，需求可能会有一定的下降空间，但今年北材南下预期偏强，下降空间不大。预计螺纹钢短期内维持强势，波动加大。铁矿石方面受益于下游开工，消耗增加，即使到港量恢复增长，港口库存数据仍小幅下滑，短期内铁矿石维持供需两旺。在加上海运费的上涨和人民币贬值，铁矿石下方支撑较强，短期单边看多。

报告日期 2018-10-29

### 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 .....	11

## 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	10
图 22 热卷与铁矿石比价	10
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 .....	11
图 28 螺纹钢合约 5 月-10 月 .....	11

## 一、行情回顾

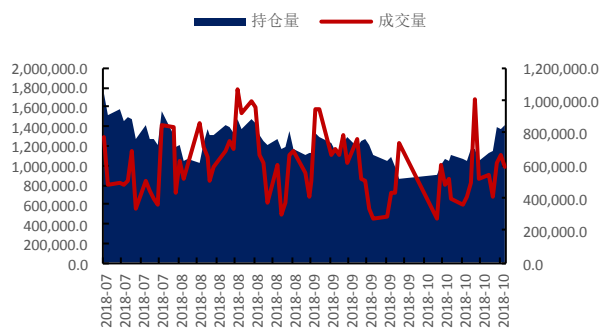
上周黑色板块整体偏强，铁矿石强势上涨，螺纹钢高位多空双方博弈，走势较为纠结。上周结束时，铁矿石主力合约收于538.50元/吨，周涨跌幅6.32%，成交量增加5000手，持仓量增加23万手。螺纹钢期货主力合约RB1901收于4,228.00元/吨，周涨幅4.27%，成交量减少58万手，持仓量增加9万手。

**图1 铁矿石连续（元/吨）**

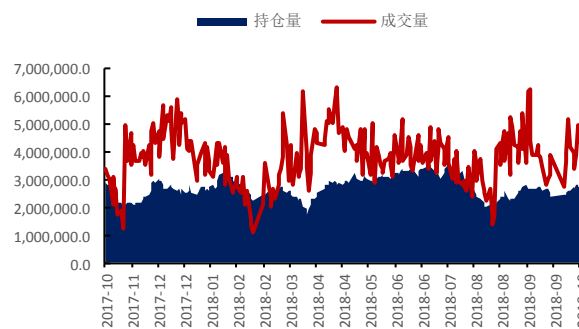

数据来源：Wind、国都期货研究所

**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）**


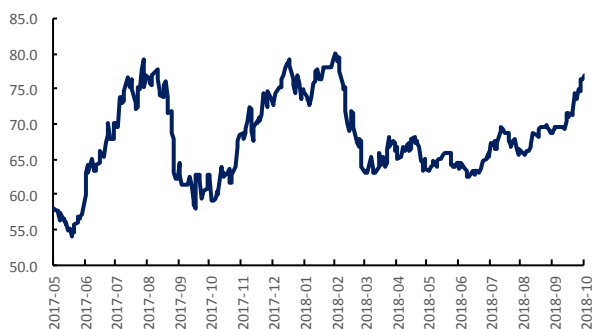
数据来源：Wind、国都期货研究所

## 二、基本面分析

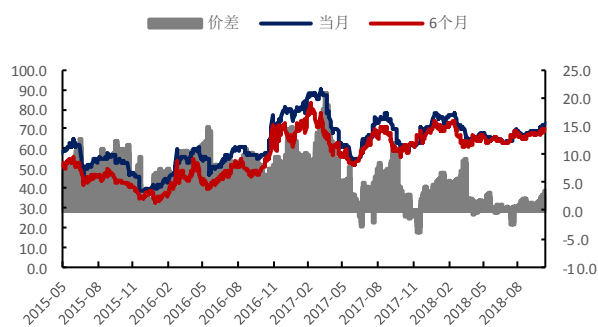
### （一）上游铁矿石

截止到上周五，普式62%铁矿石指数报收77.00美元/吨，周内上涨3.55美元/吨，涨跌幅4.83%。新交所铁矿石掉期当月结算价为72.79美元/吨，周涨跌幅0.89%，铁矿石掉期六个月结算价位70.25美元/吨，周涨幅1.53%。当月与六月价差2.54美元/吨，近一周铁矿石远近期价差预期缩小。

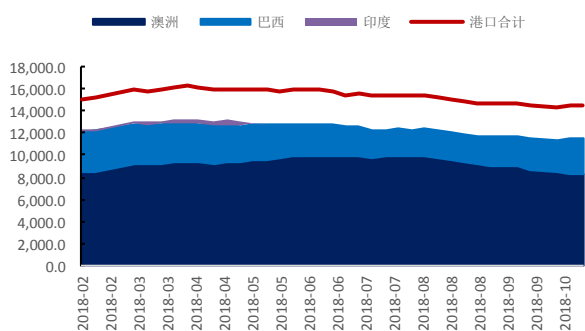
上周铁矿石港口库存14,518.64万吨，较前值减少9.01万吨。10月以来，港口到货量有一定增加，但是库存数据仅维持了一周的增加就开始下降，充分反映了下游钢厂的需求旺盛。从进口量来看，除了巴西高品矿持续增加之外，澳大利亚发货量也开始恢复增长。9月国内铁矿进口数量下降，但进口价格有一定上行，矿山挺价明显。10月之后海运费再度攀升，西澳大利亚至青岛港运费从9月底的7.90美元/吨，上涨到8.42美元/吨，巴西图巴朗至青岛港运费从20.61美元/吨上涨到21.42美元/吨。叠加国内宏观经济偏弱导致的人民币贬值，铁矿石价格得到支撑。唐山高炉开工率较上周有所增加，钢厂生产旺盛。近期铁矿石现货市场维持供需两旺的态势，期价上行坚挺，但采暖季限产预期的存在也为上涨空间造成一定压力。

**图5 普氏62%价格指数**


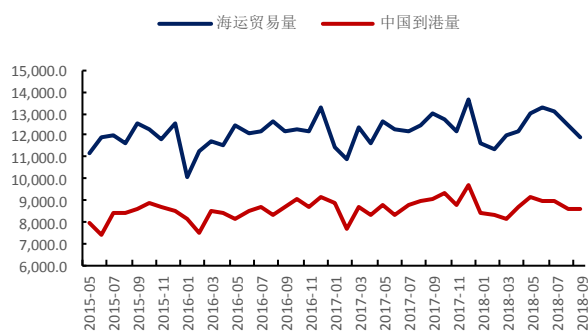
数据来源：Wind、国都期货研究所

**图6 新加坡交易所铁矿石掉期结算价**


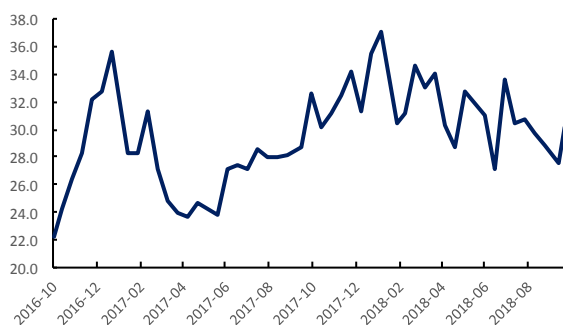
数据来源：Wind、国都期货研究所

**图7 港口库存周数据 (万吨)**


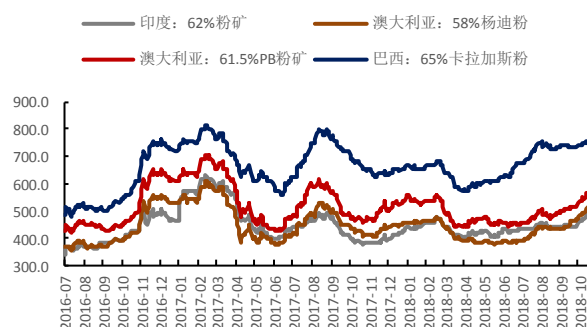
数据来源：Wind、国都期货研究所

**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 铁矿石青岛港现货价格**


数据来源: Wind、国都期货研究所

## (二) 下游钢材

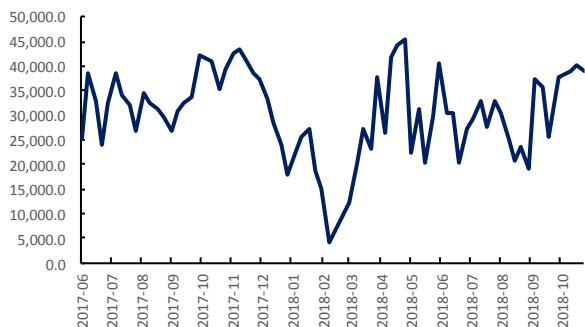
上周螺纹钢现货市场成交继续活跃,成交价格增幅扩大。截止上周五,螺纹钢HRB400材质20mm现货北京均价4480.00元/吨,周内涨跌90.00元/吨;上海均价4700.00元/吨,周内涨跌80.00元/吨;广州均价4990.00元/吨,周内涨跌80.00元/吨。

根据最新数据,9月份基建投资同比增速继续下行,但9月份地方政府债券发行大幅增加,且主要是专项债,预计在未来半年内基建项目会相继落地,短期对成材影响较小。9月房地产销售相对走弱,销售面积119313万平方米,累计同比2.9%,环比减少1.1个百分点;销售金额累计同比13.3个百分点,环比减少1.2个百分点。目前宏观形势走弱,开发商销售端压力较大。1-9月房地产开发投资完成额累计同比9.9%,连续两个月小幅回落。但融资情况持续好转,1-9月资金来源累计同比7.8%,较上月增加0.9个百分点。房地产市场的融资环境依然在各行业中处于较有利的位置,9月份债券境内发行总额728亿元,净融资额290亿元,连续五个月上行。房地产开发资金来源9月累计12万亿,同比7.8%,较上月上行0.9个百分点。其中贷款降幅缩窄,自筹、定金和预付款部分同比增速持续上行。房地产行业整体融资压力不大。施工方面,1-9月土地购置面积19366万平方米,同比增长15.7%,较前值增加0.1个百分点。1-9月房屋新开工面积累计同比16.40%,环比增加0.5个百分点;房屋施工面积累计同比3.9%,环比增加0.3个百分点;房屋竣工面积-11.4%,环比增加0.2个百分点,房地产施工数据持续向好,符合预期。9月居民新增人民币中长期贷款总额较上月有一定下行,但居民中长期贷款占新增贷款总额达到43.3%,房地产投资热情不减。预计短期内,房地产仍是拉动钢材需求的主要动力。

上周唐山高炉开工率小幅上升至60.98%;全国高炉开工率68.23%,略有下降。钢厂整体生产平稳,但因建材的需求强于板材,上周螺纹钢产

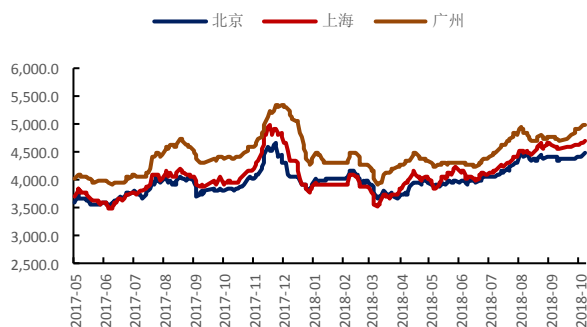
量继续增加6.58万吨至348.54万吨。但上周螺纹钢社会库存377.68万吨，环比下降33.90万吨；钢厂库存172.14万吨，环比下降5.99万吨。库存持续走低，建材需求强劲。至本月底，北方一些工地陆续进入施工收尾阶段，需求有一定弱化。但今年房地产开发比较活跃的地区主要是在南方，北材南下的预期偏强，预计的短期内螺纹钢需求波动加大，但并不会会有大幅下滑。

图 11 沪市线螺终端采购量 (吨)



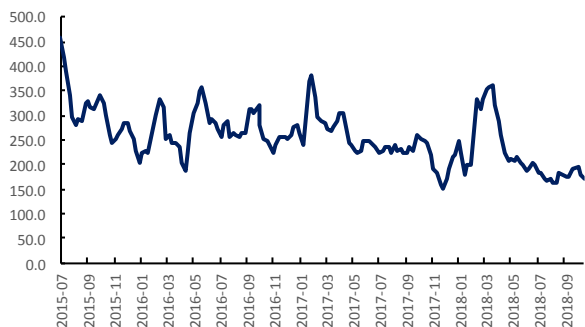
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨)



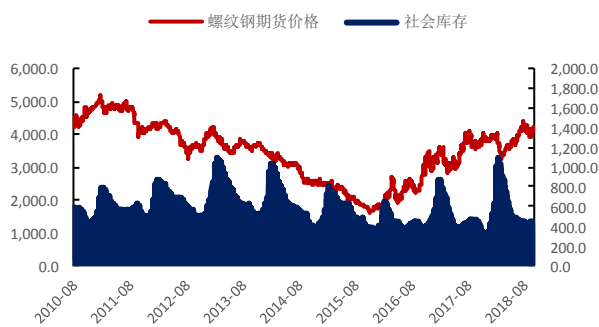
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 13 螺纹钢-钢厂库存 (万吨)



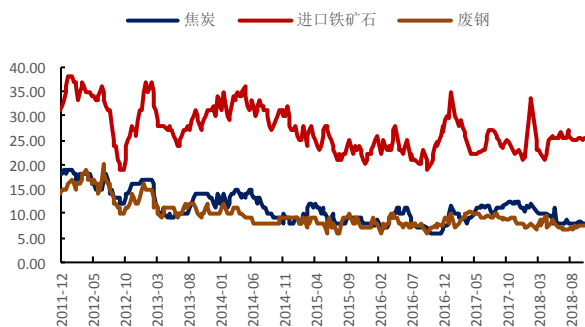
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 14 螺纹钢-社会库存 (万吨)



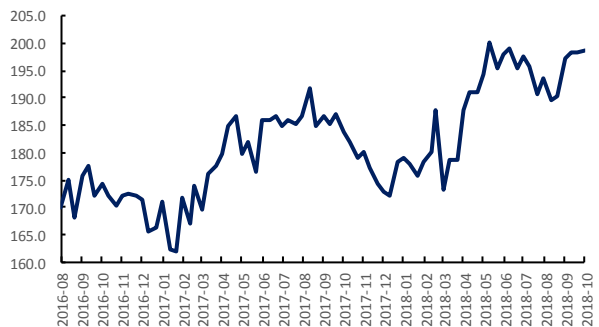
数据来源: Wind、国都期货研究所

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



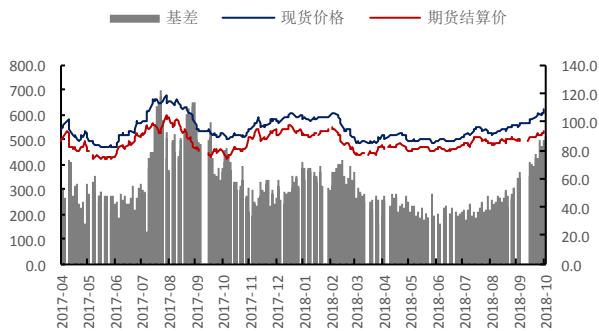
### （三）套利分析

根据我们的模型，螺纹钢基差和铁矿石基差均偏高，但仍处于无套利区间。

跨期套利方面，目前螺纹钢1901合约价格偏低，可以尝试反向套利，逢机买入1905或1910合约，卖出1901合约。

跨品种套利方面，螺纹铁矿比价有一定下行，但在限产预期下做空钢厂利润并没有太大的空间。螺纹焦煤比价偏低，但近期焦煤偏强势，比价没有恢复的迹象，暂时观望为主。

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



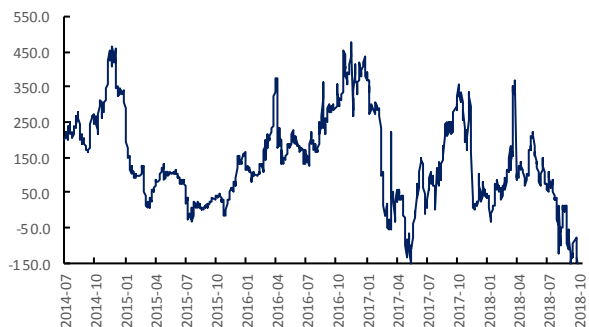
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 20 螺纹钢焦炭比价



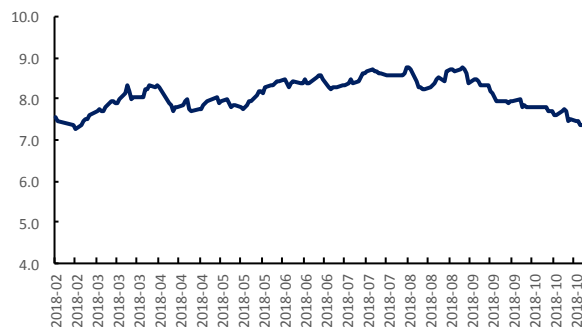
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 21 螺纹钢热卷轧板差价



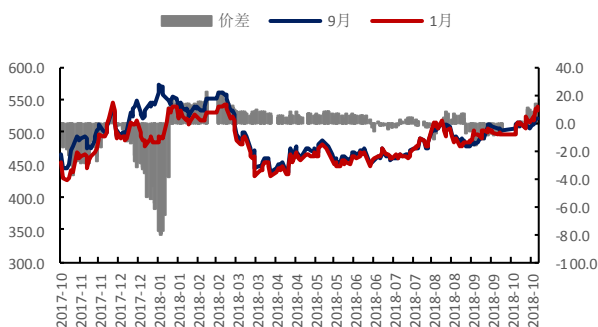
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 22 热卷与铁矿石比价



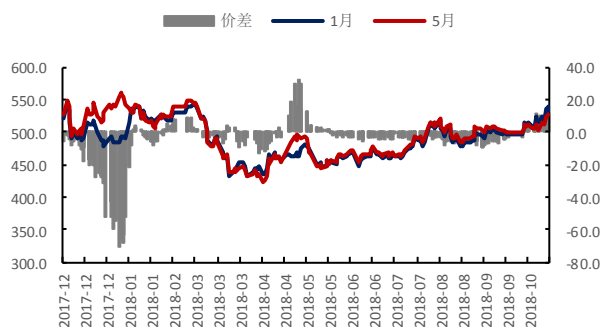
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 23 铁矿石合约 9 月-1 月



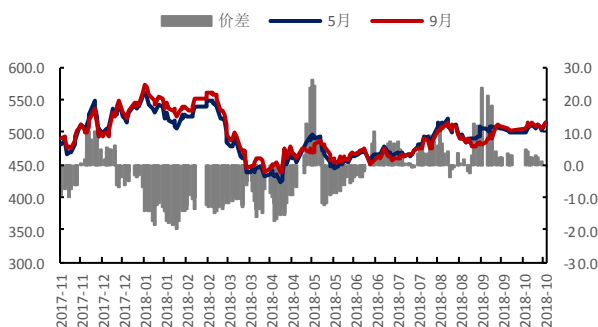
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 24 铁矿石合约 1 月-5 月



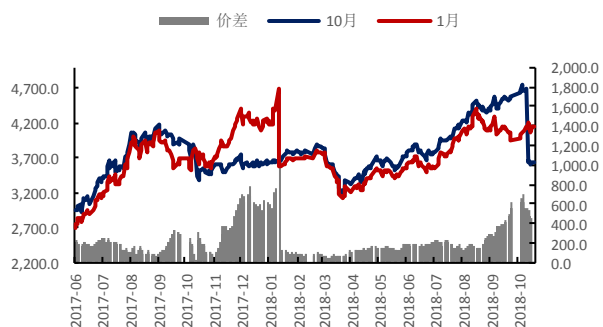
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 25 铁矿石合约 5 月-9 月



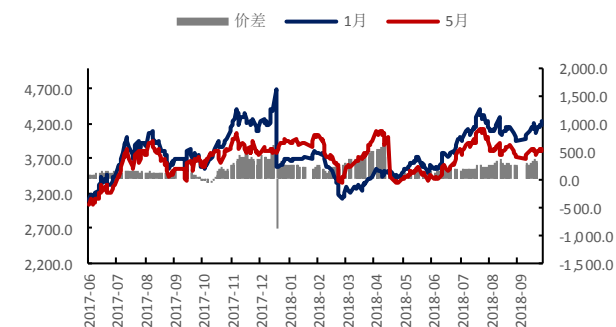
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 26 螺纹钢合约 10 月-1 月



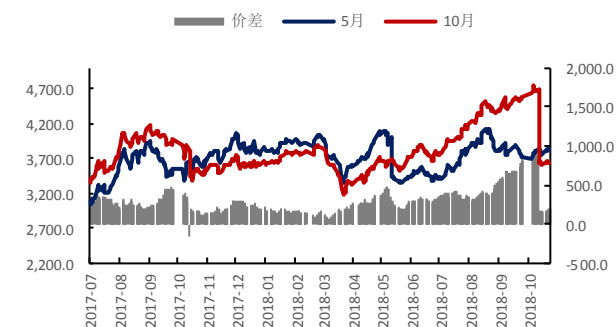
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

近期宏观环境偏弱导致国内投资和消费预期下行,但房地产施工和新开工数据稳步上升支撑了钢材市场。上周高炉开工数据变化不大,钢厂生产整体平稳,建材需求强劲。随着采暖季的来临,需求可能会有一定的下降空间,但今年北材南下预期偏强,下降空间不大。预计螺纹钢短期内维持强势,波动加大。铁矿石方面受益于下游开工,消耗增加,即使到港量恢复增长,港口库存数据仍小幅下滑,短期内铁矿石维持供需两旺。在加上海运费的上涨和人民币贬值,铁矿石下方支撑较强,短期单边看多。

### 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：010-64000083。