

市场预期偏弱，钢材上涨空间有限

主要观点

行情回顾。上周因螺纹钢在低位现货投机情绪有所回温，南北方价差比较大，存在价差收缩预期，叠加环保影响扩大，成交增加带动整个黑色板块盘面回升。尤其是热卷目前补库，需求增加，更是有较大涨幅。上周结束时，铁矿石主力合约收于482.00元/吨，周涨跌幅1.47%，成交量减少10万手，持仓量减少7684手。螺纹钢期货主力合约收于3,445.00元/吨，周涨幅1.41%，成交量减少100万手，持仓量增加20万手。热轧卷板期货主力合约收于3,444.00元/吨，周涨幅2.95%，成交量增加7万手，持仓量增加7万手。

基本面分析-铁矿石。上周铁矿石港口库存13,941.33万吨，较前值增加81.31万吨。澳大利亚矿继续减少，巴西矿有所增加。发货方面，澳大利亚发货持续增加。未来一段时间，供给或会逐渐增加。11月国内铁矿石进口总量同比下降8.7%，进口金额同比上升3.3%，进口单价中枢继续提升。海运市场有所回暖，运费有一定提升。钢厂铁矿库存有所下滑，下游不着急补库。入炉结构中，钢厂继续向低品矿倾斜。钢厂烧结矿的库存消费比仍旧在下滑，铁矿石供需偏紧。

基本面分析-螺纹钢。上周全国高炉检修量上升，导致全国高炉开工率小幅下降，由65.88%降到65.75%。从11月底开始，因现货市场钢价的大幅下调，钢厂盈利水平骤降，全国盈利钢厂比例由11月的84.05%降至目前的71.17%。目前市场并接受不了螺纹的涨价，上周螺纹现货价格只是有小幅调整，但南北价差缩小，北材南下预期减弱，现货成交已经有所反应，开始下滑。上周螺纹钢社会库存296.87万吨，环比上升7.97万吨；钢厂库存193.94万吨，环比增加11.84万吨，市场对螺纹钢的上涨空间并不看好。根据最新经济数据，固投同比5.9%，较上月增加0.2个百分点。基建投资同比和房地产投资同比分别为3.7%和9.7%，均较前期持平。土地市场持续降温，房地产销售继续下滑，虽然政策边际放松，仍不改终端需求转弱趋势，对钢材影响较负面。

后市展望。临近春节，不管是北方还是南方，工地开工都有所下滑，钢材进入淡季。叠加宏观消费疲弱，融资环境不够宽松。钢材终端需求不足。在这种环境下，钢贸商的投机需求大部分都是根据现货价格决定。但是目前南北价差缩小，北材南下预期减弱，投机环境偏弱，导致厂库和社库小幅回升。虽然因现货市场钢价的大幅下调，钢厂盈利水平下降，但市场对于钢价上涨空间的预期有限。螺纹钢可逢高做空。原料方面，澳矿发货持续增加，港口库存也有所上升，预计未来一点时间内，供给会逐渐宽松。钢厂烧结矿库存消费比下滑，供需仍然偏紧，但在成材低价的环境下，入炉多以低品矿为主。铁矿石未来仍维持震荡行情。

报告日期 2018-12-17

研究所

王琼玮

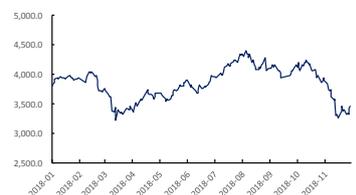
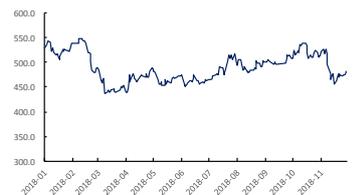
黑色金属分析师

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

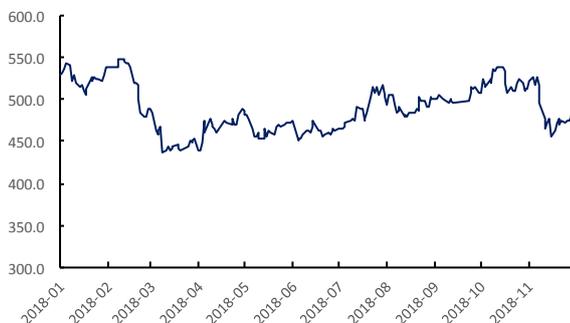
图 1 铁矿石连续 (元/吨)	5
图 2 螺纹钢连续 (元/吨)	5
图 3 铁矿石主力合约成交量及持仓量 (手)	5
图 4 螺纹钢主力合约成交量及持仓量 (手)	5
图 5 普式 62%价格指数	6
图 6 新加坡交易所铁矿石掉期结算价	6
图 7 港口库存周数据 (万吨)	6
图 8 当月海运贸易量 (万吨)	6
图 9 进口矿烧结粉矿库存消费比	7
图 10 铁矿石青岛港现货价格	7
图 11 沪市线螺终端采购量 (吨)	7
图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨)	7
图 13 螺纹钢-钢厂库存 (万吨)	8
图 14 螺纹钢-社会库存 (万吨)	8
图 15 钢厂原料库存天数	8
图 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

上周因螺纹钢在低位现货投机情绪有所回温，南北方价差比较大，存在价差收缩预期，叠加环保影响扩大，成交增加带动整个黑色板块盘面回升。尤其是热卷目前补库，需求增加，更是有较大涨幅。上周结束时，铁矿石主力合约收于482.00元/吨，周涨跌幅1.47%，成交量减少10万手，持仓量减少7684手。螺纹钢期货主力合约收于3,445.00元/吨，周涨幅1.41%，成交量减少100万手，持仓量增加20万手。热轧卷板期货主力合约收于3,444.00元/吨，周涨幅2.95%，成交量增加7万手，持仓量增加7万手。

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）



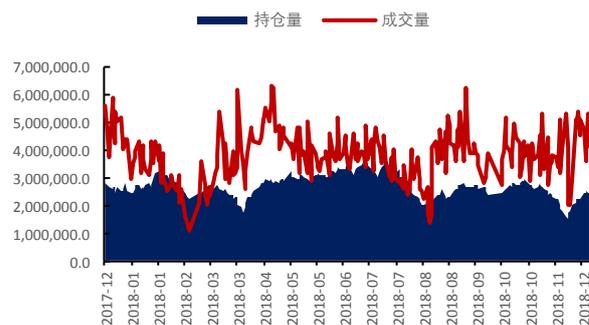
数据来源：Wind、国都期货研究所

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

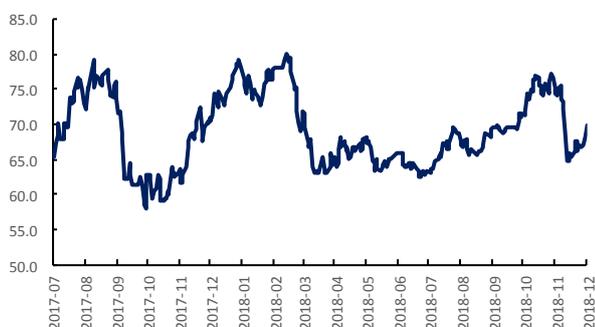
二、基本面分析

（一）上游铁矿石

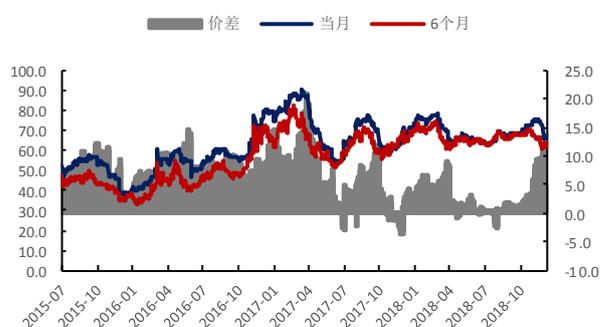
截止到上周五，普式62%铁矿石指数报收69.90美元/吨，周内上涨2.95美元/吨，涨跌幅4.41%。新交所铁矿石掉期当月结算价为67.49美元/吨，

周涨跌幅2.41%，铁矿石掉期六个月结算价位63.83美元/吨，周涨跌幅3.10%。当月与六月价差3.66美元/吨，近一周铁矿石远近期价差预期缩小。

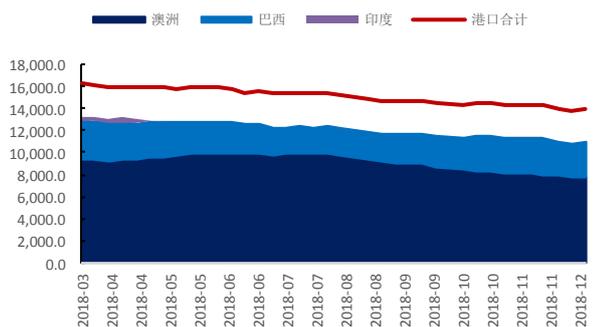
上周铁矿石港口库存13,941.33万吨，较前值增加81.31万吨。澳大利亚矿继续减少，巴西矿有所增加。发货方面，澳大利亚发货持续增加。未来一段时间，供给或会逐渐增加。11月国内铁矿石进口总量同比下降8.7%，进口金额同比上升3.3%，进口单价中枢继续提升。海运市场有所回暖，运费有一定提升。钢厂铁矿库存有所下滑，下游不着急补库。入炉结构中，钢厂继续向低品矿倾斜。钢厂烧结矿的库存消费比仍旧在下滑，铁矿石供需偏紧。

图5 普氏62%价格指数


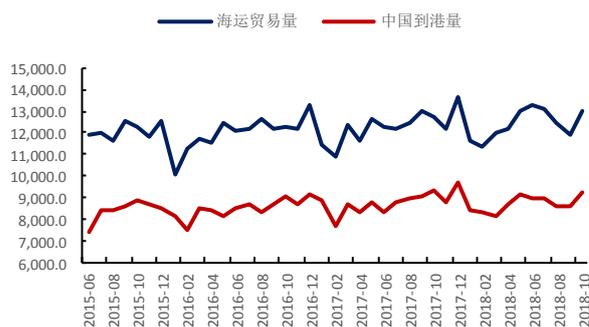
数据来源：Wind、国都期货研究所

图6 新加坡交易所铁矿石掉期结算价


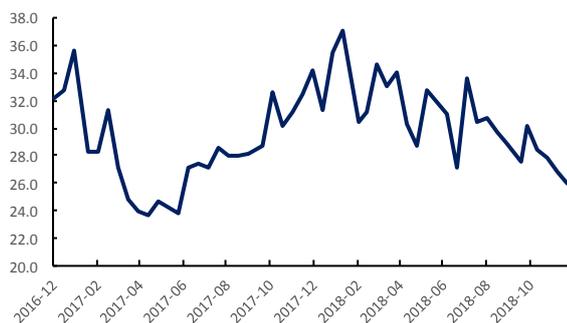
数据来源：Wind、国都期货研究所

图7 港口库存周数据 (万吨)


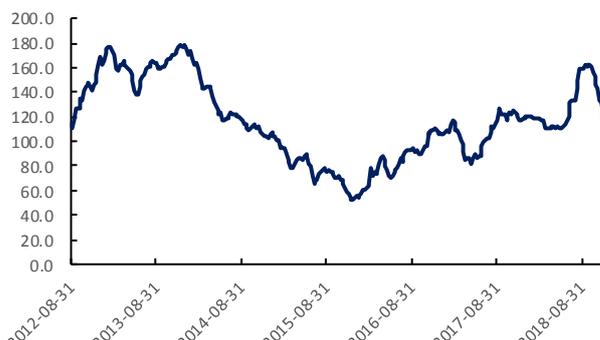
数据来源：Wind、国都期货研究所

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

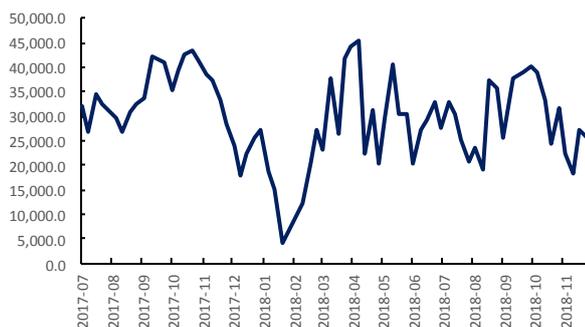
图10 铁矿石价格指数:65%球团矿:CFR 青岛港


数据来源: Wind、国都期货研究所

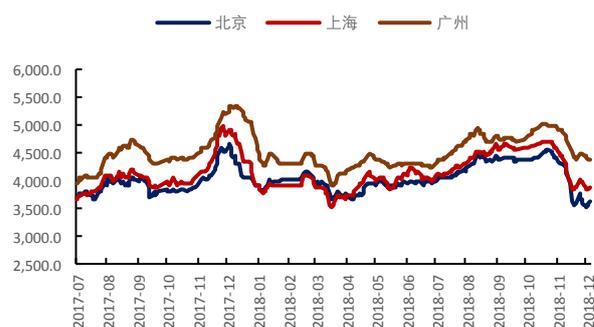
(二) 下游钢材

上周螺纹钢现货市场北方成交价格暂时企稳,南方价格继续下降,成交有所下滑。截止上周五,螺纹钢HRB400材质20mm现货北京均价3630.00元/吨,周内涨跌80.00元/吨;上海均价3870.00元/吨,周内涨跌-50.00元/吨;广州均价4380.00元/吨,周内涨跌-70.00元/吨。

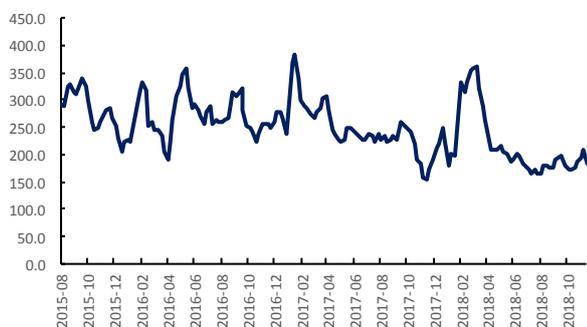
上周全国高炉检修量上升,导致全国高炉开工率小幅下降,由65.88%降到65.75%。从11月底开始,因现货市场钢价的大幅下调,钢厂盈利水平骤降,全国盈利钢厂比例由11月的84.05%降至目前的71.17%。目前市场并接受不了螺纹的涨价,上周螺纹现货价格只是有小幅调整,但南北价差缩小,北材南下预期减弱,现货成交已经有所反应,开始下滑。上周螺纹钢社会库存296.87万吨,环比上升7.97万吨;钢厂库存193.94万吨,环比增加11.84万吨,市场对螺纹钢的上涨空间并不看好。根据最新经济数据,固投同比5.9%,较上月增加0.2个百分点。基建投资同比和房地产投资同比分别为3.7%和9.7%,均较前期持平。土地市场持续降温,房地产销售继续下滑,虽然政策边际放松,仍不改终端需求转弱趋势,对钢材影响较负面。

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05合约基差处于正常区间,且距离交割尚早,基差对价格并无指导意义,价格主要是供需决定,基差的修复方向还有待观察。

跨期套利上,01合约面临交割,价格影响因素反映的不仅是基本面,套利较为复杂。而10合约距离当前时间还较远,成交不够活跃,也不适合做套利。目前不适合做跨期套利。

跨品种套利方面,热卷螺纹钢差价上周由负转正。05合约螺纹钢采用新标成本会有所上升,在加上未来热卷的基本面较弱,未来可做空热卷螺纹钢差价。

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



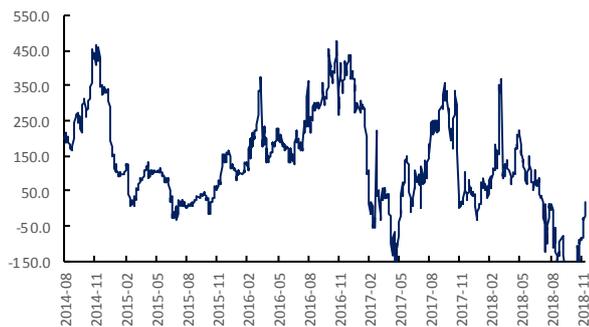
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 20 螺纹钢焦炭比价



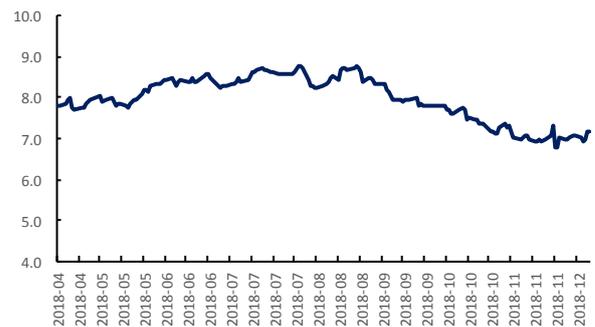
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 21 螺纹钢热卷轧板差价

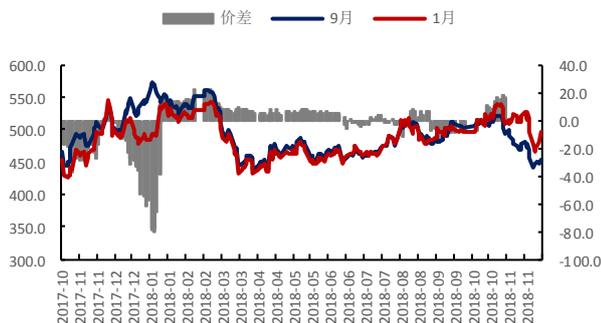


数据来源: Wind、国都期货研究所

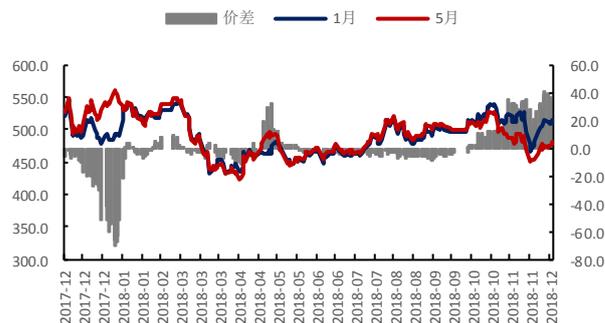
图 22 热卷与铁矿石比价



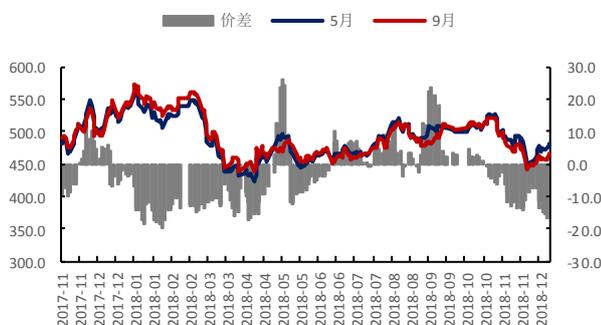
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 23 铁矿石合约 9 月-1 月


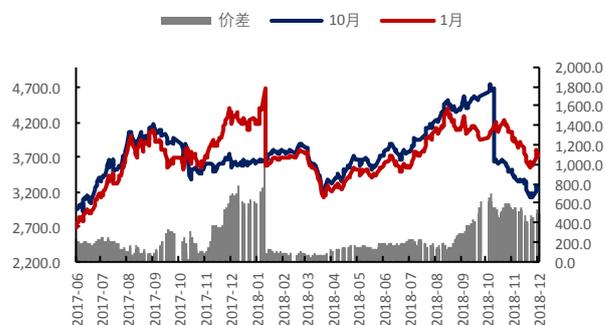
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 24 铁矿石合约 1 月-5 月


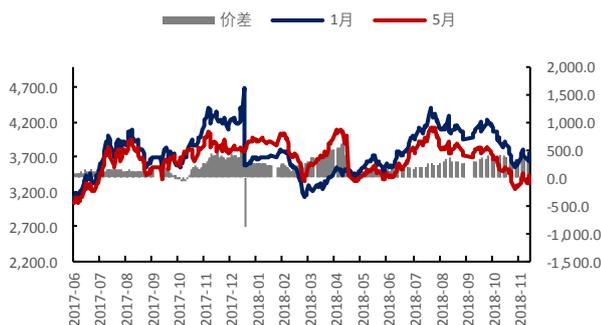
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 25 铁矿石合约 5 月-9 月


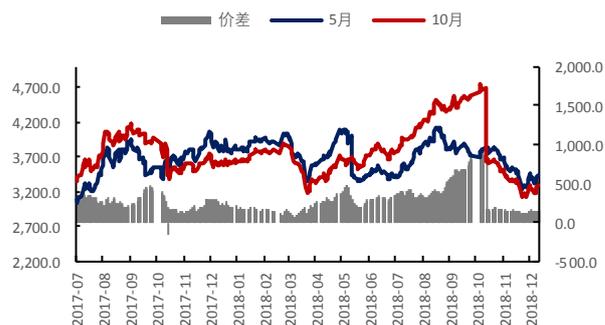
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

临近春节,不管是北方还是南方,工地开工都有所下滑,钢材进入淡季。叠加宏观消费疲弱,融资环境不够宽松。钢材终端需求不足。在这种环境下,钢贸商的投机需求大部分都是根据现货价格决定。但是目前南北价差缩小,北材南下预期减弱,投机环境偏弱,导致厂库和社库小幅回升。

虽然因现货市场钢价的大幅下调，钢厂盈利水平下降，但市场对于钢价上涨空间的预期有限。螺纹钢可逢高做空。原料方面，澳矿发货持续增加，港口库存也有所上升，预计未来一点时间内，供给会逐渐宽松。钢厂烧结矿库存消费比下滑，供需仍然偏紧，但在成材低价的环境下，入炉多以低品矿为主。铁矿石未来仍维持震荡行情。

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。