

利好出尽，短期观望为主

主要观点

行情回顾 矿山事故持续发酵，春节期间外盘铁矿石大涨，节后第一天交易铁矿石期货开盘即涨停，随后市场情绪冷却，有言论称 Vale 减产产量会远低于预估，市场出现分歧，小幅震荡。螺纹周一跟随铁矿高开，但承压于高速积累的库存，直线下跌。上周结束时，铁矿石主力合约收于 624.00 元/吨，周涨跌幅 0.40%，成交量增加 35 万手，持仓量增加 35 万手。螺纹钢期货主力合约收于 3,599.00 元/吨，周涨幅-4.13%，成交量增加 140 万手，持仓量增加 44 万手。

基本面分析-铁矿石 上周铁矿石港口库存 14,414.21 万吨，较前值增加 440.26 万吨，节日期间需求冷清。钢厂进口铁矿石库存天数从 33 天大幅下降到 29 天，而钢厂并不着急补库，目前对铁矿石需求并不迫切。矿山事件发酵使铁矿价格大幅上升，但市场已充分反映该事件，且有言论称 Vale 实际减产产量远比预期要少，价格上行缺乏动力。当前，进口铁矿石与国产矿之间价差较大，有收缩预期，且低品位矿石和高品矿之间价差缩小，钢厂盈利预期下滑。利好出尽而需求隐忧出现，铁矿石价格上行有限。

基本面分析-螺纹钢 上周五唐山市启动重污染应急响应，称未来一周部分烧结机停产，今年环保形势依然严峻。钢厂逐渐开工，原材料库存有所下降。钢厂利润小幅波动，并未有具体方向。上周钢厂库存 339.52 万吨，环比上升 15.54 万吨。社会库存 827.69 万吨，环比上升 103.10 万吨。这两周螺纹高速垒库，已经对价格产生压力。1 月份融资规模大增，达到 4.46 万亿。虽然主要新增部分是较短期的票据，但信用环境依然被动改善。M2 同比 8.4%，较前值上升 0.3 个百分点，流动性持续宽松。但 M1 进一步下滑至 0.4%，且上月 CPI 和 PPI 同比均下降，需求端预期偏弱施压钢价。

后市展望 最新公布的金融数据好坏参半，商品价格对利好已充分反映，目前对钢材最大的扰动是库存方面。因工地未大规模开工，盘面主要博弈预期，所以经济数据的公布以及行业政策方面都会对价格产生较大影响。建议观望为主，谨慎操作。上周铁矿石港口库存增加，钢厂原料库存下降，而钢厂并不着急补库，目前对铁矿石需求并不迫切。矿山事件已不能再支撑期价上行，进口铁矿石与国产矿之间价差较大，有收缩预期，且低品位矿石和高品矿之间价差缩小，钢厂盈利预期下滑。利好出尽而需求隐忧出现，铁矿石价格上行有限，当前影响铁矿价格的主要因素在需求，铁矿预计跟随成材走势，短期维持震荡，建议观望为主。

报告日期 2019-02-18

研究所

王琼玮

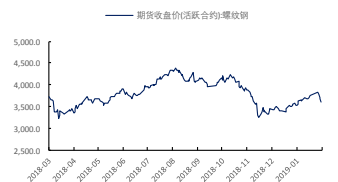
黑色金属分析师

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)	8
图 18 螺纹钢基差 (元/吨)	8
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	9
图 24 铁矿石合约 1 月-5 月	9
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

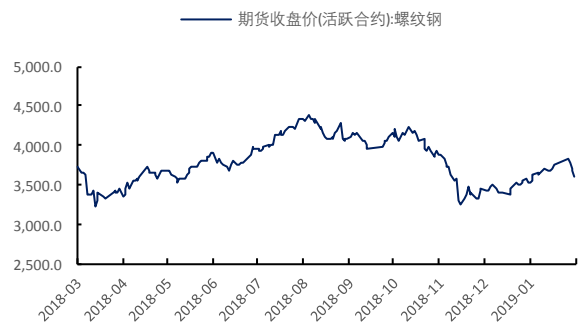
矿山事故持续发酵，春节期间外盘铁矿石大涨，节后第一天交易铁矿石期货开盘即涨停，随后市场情绪冷却，有言论称Vale减产产量会远低于预估，市场出现分歧，小幅震荡。螺纹周一跟随铁矿高开，但承压于高速积累的库存，直线下跌。上周结束时，铁矿石主力合约收于624.00元/吨，周涨跌幅0.40%，成交量增加35万手，持仓量增加35万手。螺纹钢期货主力合约收于3,599.00元/吨，周涨幅-4.13%，成交量增加140万手，持仓量增加44万手。

图1 铁矿石连续（元/吨）



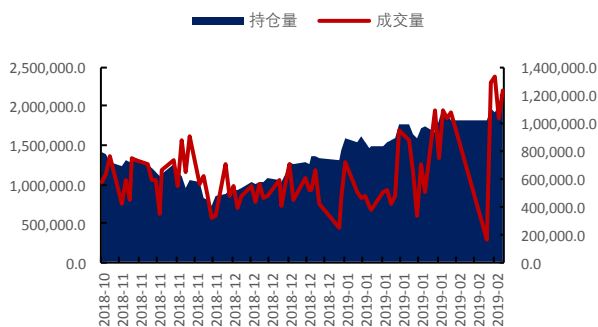
数据来源: Wind、国都期货研究所

图2 螺纹钢连续（元/吨）



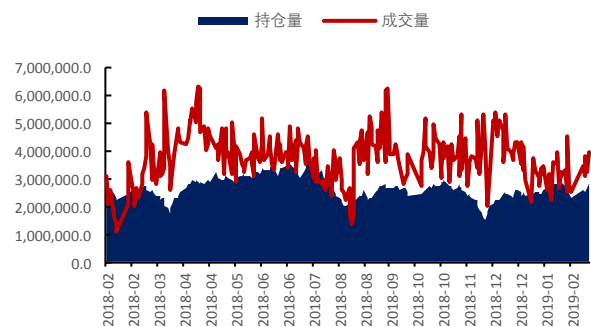
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

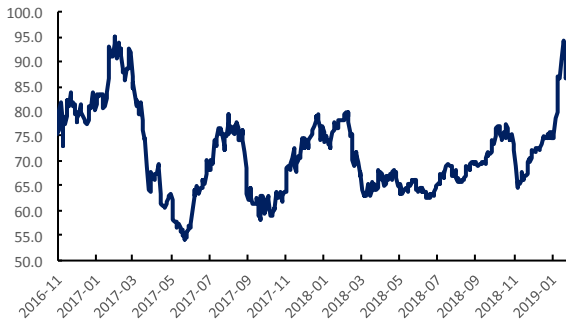
二、基本面分析

（一）上游铁矿石

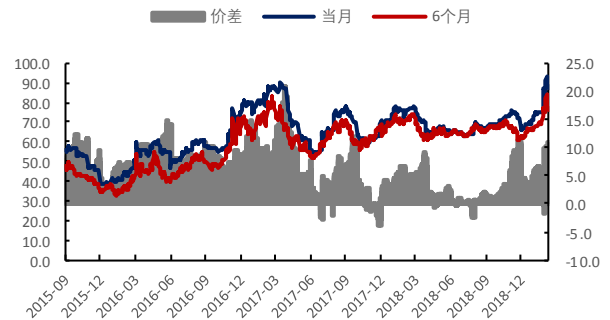
截止到上周五，普式62%铁矿石指数报收87.35美元/吨，周内上涨-6.85美元/吨，涨跌幅-7.27%。新交所铁矿石掉期当月结算价为87.95美元

/吨，周涨跌幅-3.23%，铁矿石掉期六个月结算价位77.40美元/吨，周涨跌幅-5.58%。当月与六月价差10.55美元/吨，近一周铁矿石远近期价差预期扩大。

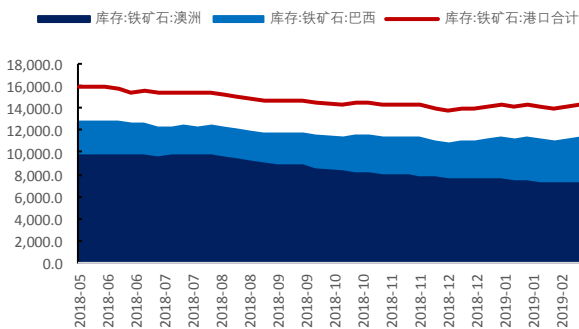
上周铁矿石港口库存14,414.21万吨，较前值增加440.26万吨，节日期间需求冷清。钢厂进口铁矿石库存天数从33天大幅下降到29天，而钢厂并不着急补库，目前对铁矿石需求并不迫切。矿山事件发酵使铁矿价格大幅上升，但市场已充分反映该事件，且有言论称Vale实际减产产量远比预期要少，价格上行缺乏动力。当前，进口铁矿石与国产矿之间价差较大，有收缩预期，且低品位矿石和高品矿之间价差缩小，钢厂盈利预期下滑。利好出尽而需求隐忧出现，铁矿石价格上行有限。

图 5 普氏 62%价格指数


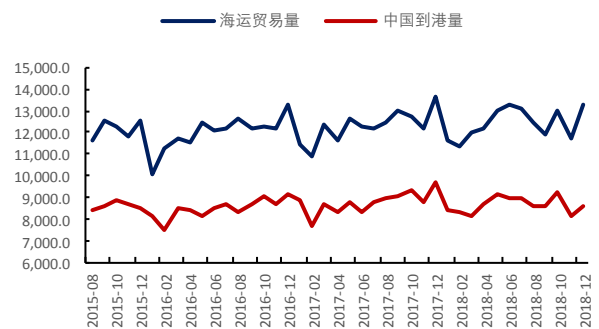
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 6 新加坡交易所铁矿石掉期结算价


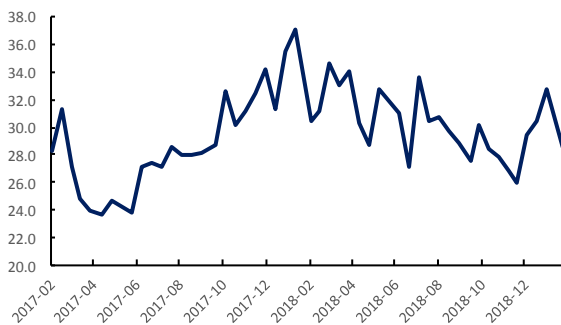
数据来源：Wind、国都期货研究所

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

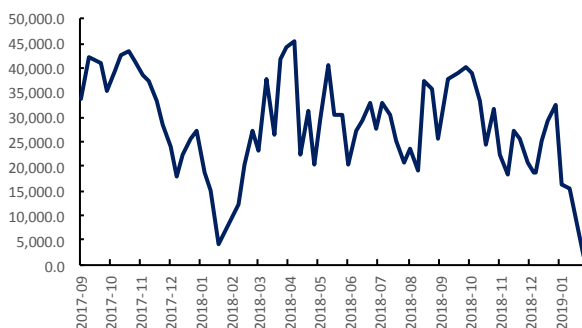
图10 铁矿石价格指数:65%球团矿:CFR 青岛港


数据来源: Wind、国都期货研究所

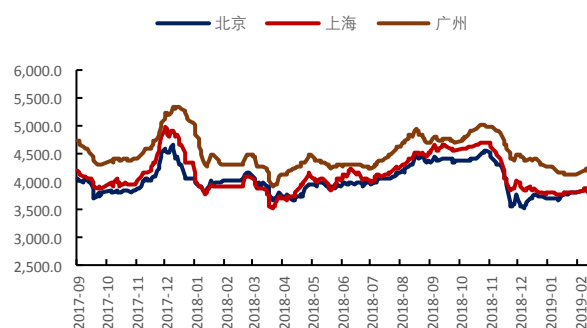
(二) 下游钢材

目前下游工地还未开工,钢厂报价均为虚价,整体来看,现货市场价格上涨为主。截止上周五,螺纹钢HRB400材质20mm现货北京均价3830.00元/吨,周内涨跌50.00元/吨;上海均价3810.00元/吨,周内涨跌30.00元/吨;广州均价4210.00元/吨,周内涨跌70.00元/吨。

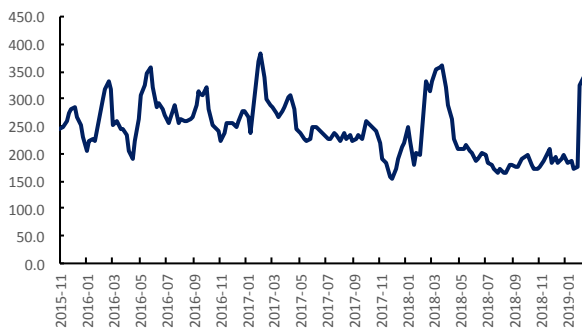
上周五唐山市启动重污染应急响应,称未来一周部分烧结机停产,今年环保形势依然严峻。钢厂逐渐开工,原材料库存有所下降。钢厂利润小幅波动,并未有具体方向。上周钢厂库存339.52万吨,环比上升15.54万吨。社会库存827.69万吨,环比上升103.10万吨。这两周螺纹高速垒库,已经对价格产生压力。1月份融资规模大增,达到4.46万亿。虽然主要新增部分是较短期的票据,但信用环境依然被动改善。M2同比8.4%,较前值上升0.3个百分点,流动性持续宽松。但M1进一步下滑至0.4%,且上月CPI和PPI同比均下降,需求端预期偏弱施压钢价。

图11 沪市线螺终端采购量(吨)


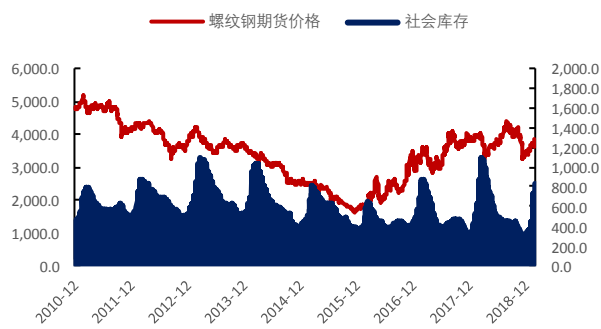
数据来源: Wind、国都期货研究所

图12 螺纹钢现货价格(元/吨)


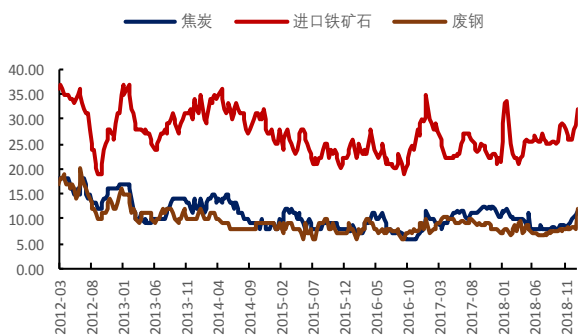
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 13 螺纹钢-钢厂库存 (万吨)


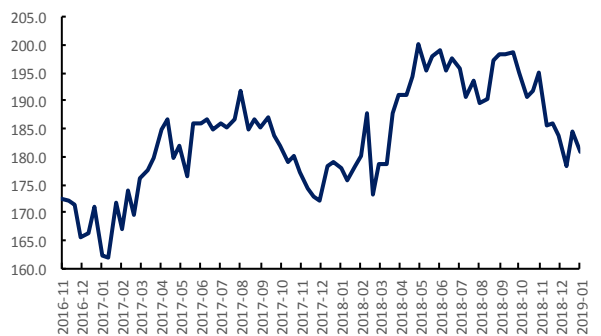
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

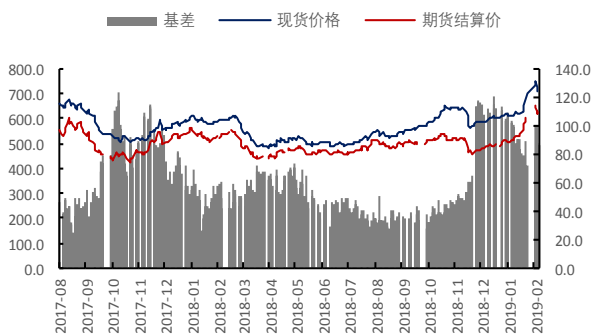
图 16 中钢协重点企业旬度日均粗钢产量


数据来源: Wind、国都期货研究所

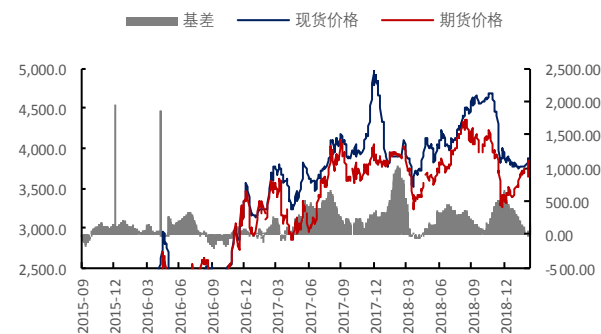
(三) 套利分析

根据我们的模型, 铁矿石基差较高, 有向下回落的预期。螺纹钢基差处于正常区间。

跨品种套利方面, 热卷铁矿套利可暂时平仓。螺纹热卷价差缩小, 通过基建和房地产来拉动经济的预期弱化。关注房地产市场动向, 若房地产强于预期, 可做多螺纹热卷差价, 反之亦然。

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)


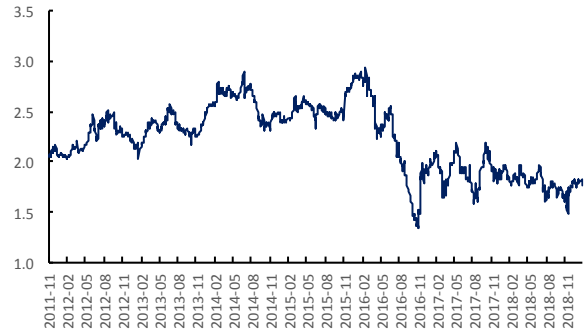
数据来源: Wind、国都期货研究所

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



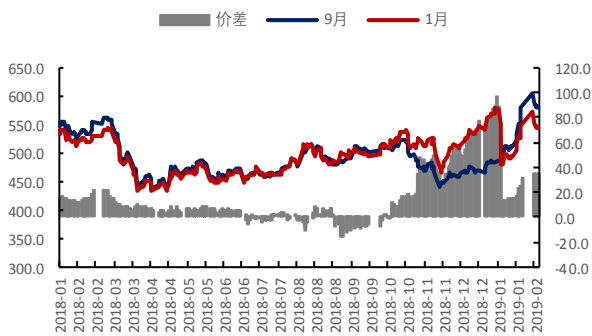
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 22 热卷与铁矿石比价



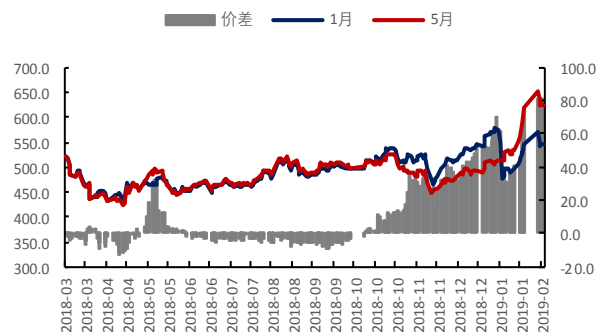
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 23 铁矿石合约 9 月-1 月

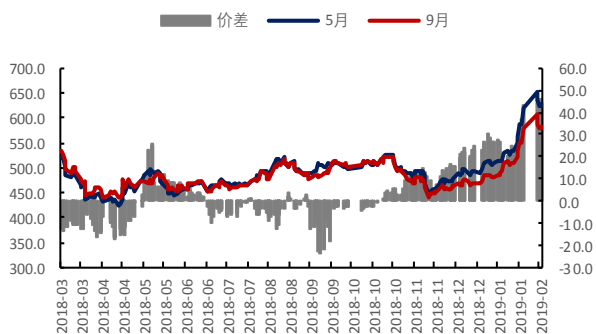


数据来源: Wind、国都期货研究所

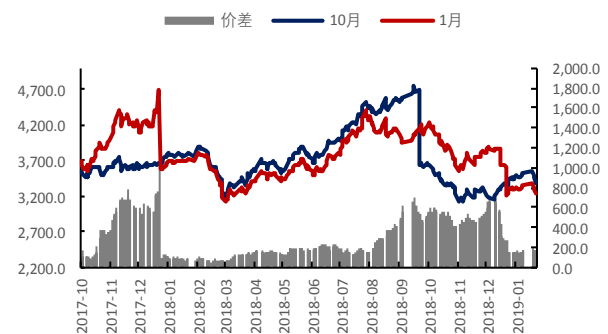
图 24 铁矿石合约 1 月-5 月



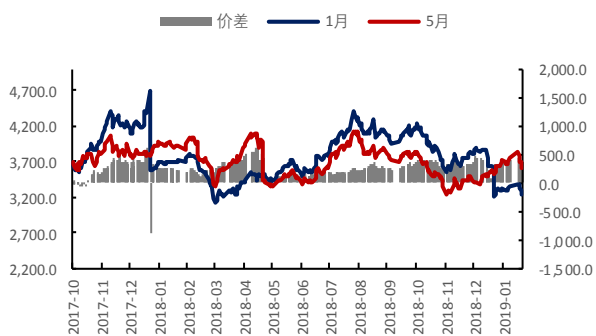
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 25 铁矿石合约 5 月-9 月


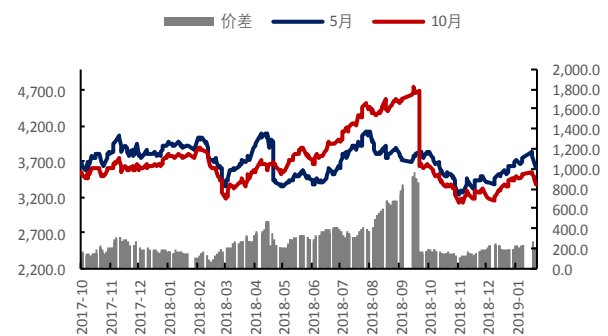
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

最新公布的金融数据好坏参半, 商品价格对利好已充分反映, 目前对钢材最大的扰动是库存方面。因工地未大规模开工, 盘面主要博弈预期, 所以经济数据的公布以及行业政策方面都会对价格产生较大影响。建议观望为主, 谨慎操作。上周铁矿石港口库存增加, 钢厂原料库存下降, 而钢厂并不着急补库, 目前对铁矿石需求并不迫切。矿山事件已不能再支撑期价上行, 进口铁矿石与国产矿之间价差较大, 有收缩预期, 且低品位矿石和高品矿之间价差缩小, 钢厂盈利预期下滑。利好出尽而需求隐忧出现, 铁矿石价格上行有限, 当前影响铁矿价格的主要因素在需求, 铁矿预计跟随成材走势, 短期维持震荡, 建议观望为主。

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。