

## 粗钢产量维持高位，成材继续承压

### 主要观点

**行情回顾** 上周螺纹、热卷主导板块持续下行。临近行业淡季，市场交投谨慎，库存数据也开始疲弱，成材继续下跌，且成交活跃。铁矿方面，在前期强势上涨之后迎来一波调整，但因钢厂生产依旧积极，且供给面仍然偏紧，跌势较螺纹平缓。上周结束时，铁矿石主力合约收于 712.50 元/吨，周涨跌幅-1.99%，成交量增加 71 万手，持仓量减少 20 万手。螺纹钢期货主力合约收于 3,737.00 元/吨，周涨幅-0.35%，成交量增加 124 万手，持仓量增加 5 万手。

**基本面分析-铁矿石** 铁矿石目前仍呈现供需偏紧的格局。上周港口库存继续大幅去化，日均疏港量维持上行，钢厂铁矿石日耗上升，进口矿库存天数较前值增加 1 天至 28 天。钢厂增加原材料采购，后期产量或继续扩大。当前吨钢毛利较 4 月的高位有较大回落，为降低成本，钢厂减少了长流程中废钢的添加比例，导致废钢价格有一定下滑。但目前全国盈利钢厂比例达到 82.82%，自一季度以来钢厂盈利水平虽自高位回落，但仍处于可承受的区间，大多数企业压力有限。在限产逐步宽松的情况下，钢厂仍会选择扩大生产。因利润限制，虽然废钢使用量有一定减少，但铁矿石需求不受影响。所以短期内在成材价格没有大幅波动的情况下，铁矿仍不宜做空。

**基本面分析-螺纹钢** 5 月上旬重点企业日均粗钢产量 204.59 万吨，中旬 203.81 万吨，较四月继续上升。上周全国高炉产能利用率环比降 0.08 个百分点至 79.47%；唐山地区高炉开工率环比升 1.45 个百分点至 69.57%，均处于较高水平。当前粗钢供给仍在持续增加。上周现货市场螺纹价格跌到 3900 元/吨左右，询盘增加，但当前贸易商对后市看法存在分歧，还是需要看下游需求的变化。上周螺纹库存去化继续放缓，具体来看，钢厂库存 213.90 万吨，较前值增加 2.72 万吨；社会库存 539.01 吨，较前值下降-13.46 万吨。

**后市展望** 当前粗钢供给仍在持续增加。目前全国盈利钢厂比例达到 82.82%，自一季度以来钢厂盈利水平虽自高位回落，但仍处于可承受的区间，大多数企业压力有限。在限产逐步宽松的情况下，钢厂仍会选择扩大生产。5 月份房地产市场相对降温，在消费淡季，当前对钢价支撑较弱。但基建扶持力度仍在。从需求上讲，仍能维持平稳，没有大幅波动，但供给的增加会持续使钢价承压，建议空单持有。铁矿石目前仍呈现供需偏紧的格局。上周港口库存继续大幅去化，但钢厂增加原材料采购。当前吨钢毛利较 4 月的高位有较大回落，为降低成本，钢厂减少了长流程中废钢的添加比例，导致废钢价格有一定下滑，但铁矿石需求不受影响。所以短期内在成材价格没有大幅波动的情况下，铁矿仍不宜做空。建议观望为主，较为激进的投资者可逢机轻仓做多，谨慎操作。

报告日期 2019-06-10

### 研究所

王琼玮

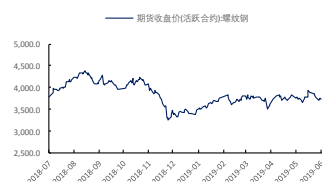
黑色金属分析师

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

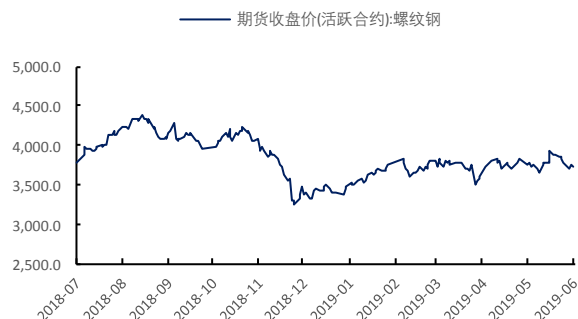
上周螺纹、热卷主导板块持续下行。临近行业淡季，市场交投谨慎，库存数据也开始疲弱，成材继续下跌，且成交活跃。铁矿方面，在前期强势上涨之后迎来一波调整，但因钢厂生产依旧积极，且供给面仍然偏紧，跌势较螺纹平缓。上周结束时，铁矿石主力合约收于712.50元/吨，周涨跌幅-1.99%，成交量增加71万手，持仓量减少20万手。螺纹钢期货主力合约收于3,737.00元/吨，周涨幅-0.35%，成交量增加124万手，持仓量增加5万手。

### 图1 铁矿石连续（元/吨）



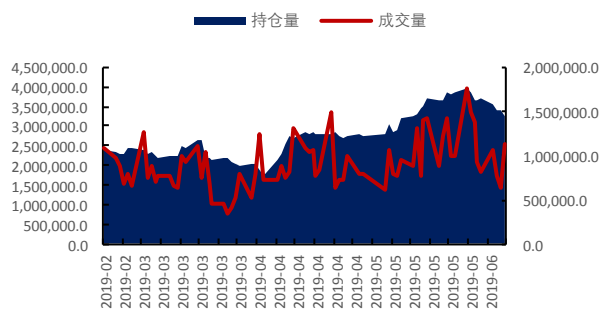
数据来源: Wind、国都期货研究所

### 图2 螺纹钢连续（元/吨）



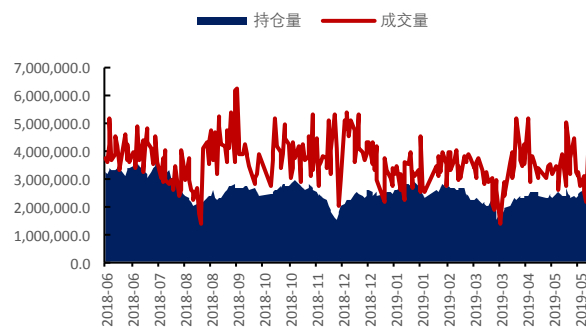
数据来源: Wind、国都期货研究所

### 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

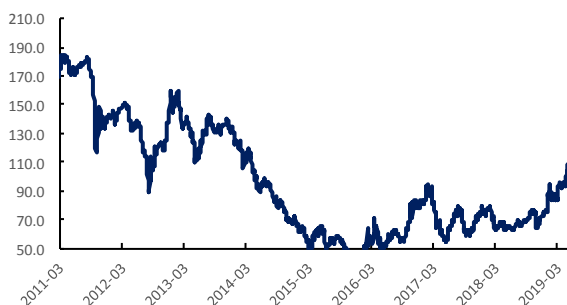
## 二、基本面分析

### （一）上游铁矿石

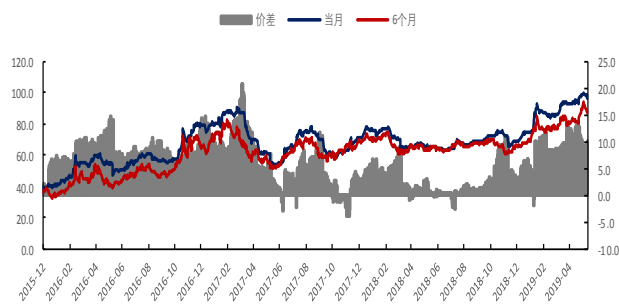
截止到上周，普式62%铁矿石指数报收98.35美元/吨，周内下跌1.55美元/吨，涨跌幅-1.55%。新交所铁矿石掉期当月结算价为98.21美元/吨，

周涨跌幅-0.84%，铁矿石掉期六个月结算价位87.92美元/吨，周涨跌幅-3.79%。当月与六月价差10.29美元/吨，近一周铁矿石远近期价差预期扩大。

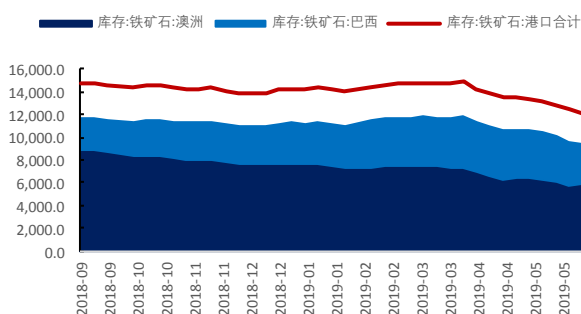
铁矿石目前仍呈现供需偏紧的格局。上周港口库存继续大幅去化，日均疏港量维持上行，钢厂铁矿石日耗上升，进口矿库存天数较前值增加1天至28天。钢厂增加原材料采购，后期产量或继续扩大。当前吨钢毛利较4月的高位有较大回落，为降低成本，钢厂减少了长流程中废钢的添加比例，导致废钢价格有一定下滑。但目前全国盈利钢厂比例达到82.82%，自一季度以来钢厂盈利水平虽自高位回落，但仍处于可承受的区间，大多数企业压力有限。在限产逐步宽松的情况下，钢厂仍会选择扩大生产。因利润限制，虽然废钢使用量有一定减少，但铁矿石需求不受影响。所以短期内在成材价格没有大幅波动的情况下，铁矿仍不宜做空。

**图5 普氏62%价格指数**


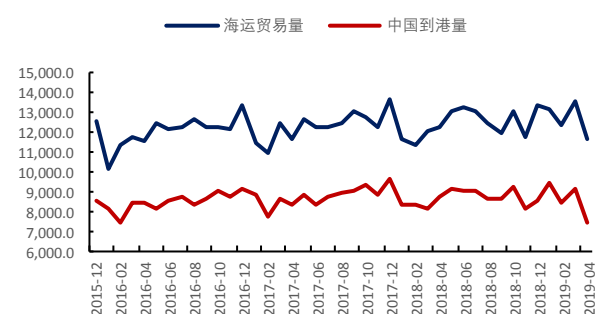
数据来源：Wind、国都期货研究所

**图6 新加坡交易所铁矿石掉期结算价**


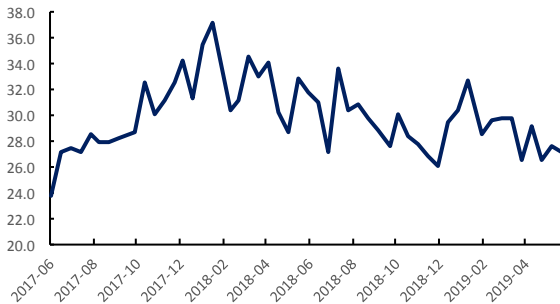
数据来源：Wind、国都期货研究所

**图7 港口库存周数据（万吨）**


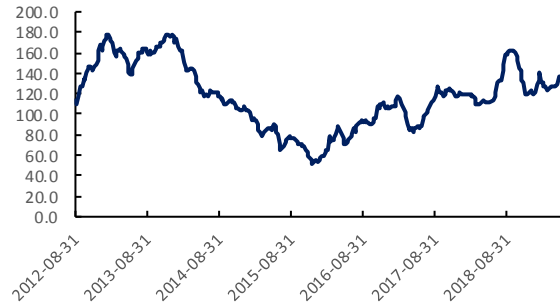
数据来源：Wind、国都期货研究所

**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**


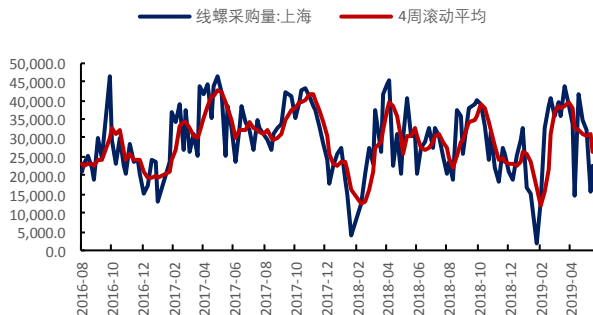
数据来源: Wind、国都期货研究所

## (二) 下游钢材

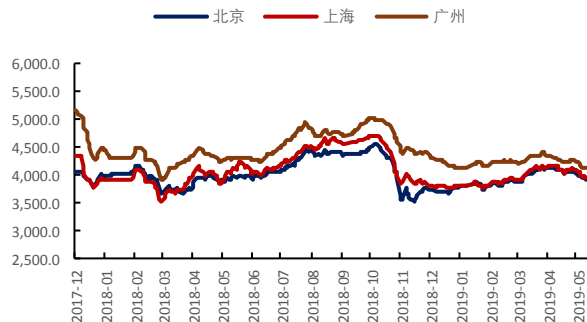
上周因钢材价格已经有一定跌幅,脱离了高位,市场成交有所回暖。螺纹钢HRB400材质20mm现货北京均价3910.00元/吨,周内涨跌-60.00元/吨;上海均价3950.00元/吨,周内涨跌-40.00元/吨;广州均价4130.00元/吨,周内涨跌-30.00元/吨。

5月上旬重点企业日均粗钢产量204.59万吨,中旬203.81万吨,较四月继续上升。上周全国高炉产能利用率环比降0.08个百分点至79.47%;唐山地区高炉开工率环比升1.45个百分点至69.57%,均处于较高水平。当前粗钢供给仍在持续增加。上周现货市场螺纹价格跌到3900元/吨左右,询盘增加,但当前贸易商对后市看法存在分歧,还是需要看下游需求的变化。上周螺纹库存去化继续放缓,具体来看,钢厂库存213.90万吨,较前值增加2.72万吨;社会库存539.01吨,较前值下降-13.46万吨。

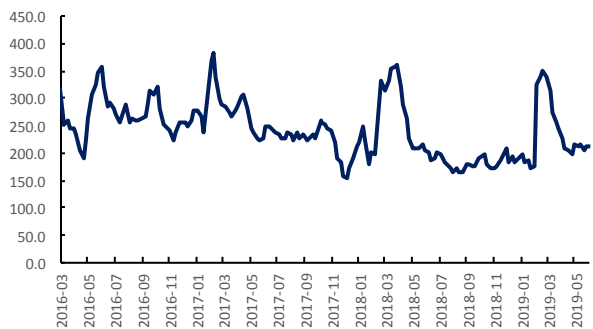
上周,南京、济南、青岛都频频放出调控松动的信号。从目前楼市调控的思路来看,“房住不炒”仍是主基调,整个5月份房地产市场相对降温,而后续调控松动是否能够延续还需进一步观察。但在消费淡季,当前房地产对钢价支撑较弱。五月份地方债发行额度创了开年新低,但六月份发行额度规划环比大幅增加,基建扶持力度仍在。从需求上讲,仍能维持平稳,没有大幅波动,但供给的增加会持续使钢价承压。

**图 11 沪市线螺终端采购量 (吨)**


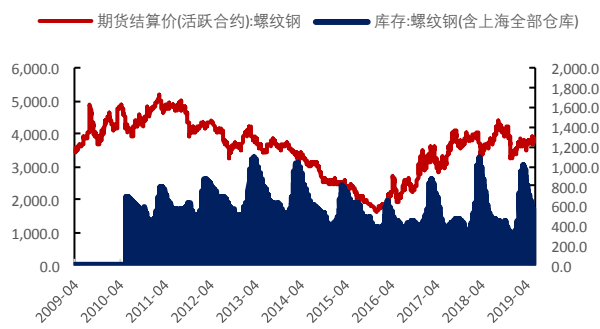
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨)**


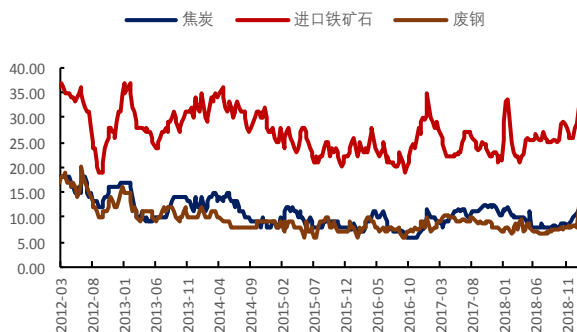
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 13 螺纹钢-钢厂库存 (万吨)**


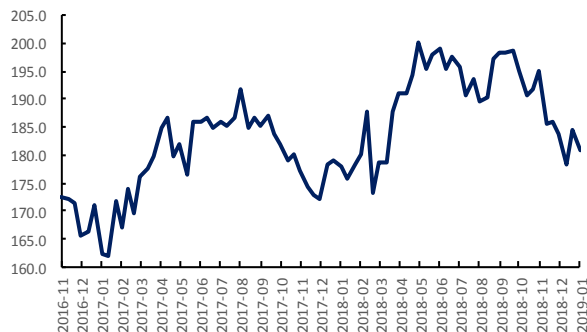
数据来源: Wind、国都期货研究所

**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

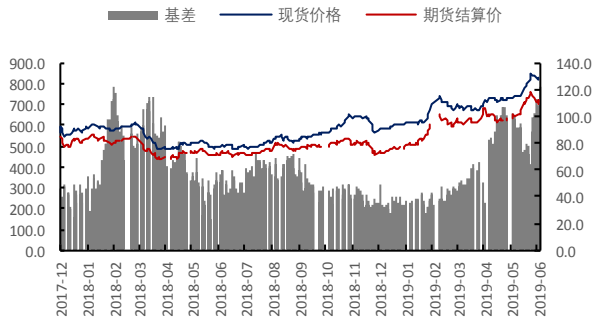
### (三) 套利分析

根据我们的模型, 上周铁矿石期货下降幅度较大, 而现货市场价格坚挺, 基差扩大。但螺纹钢主力合约基差仍在合理范围小幅波动。

跨品种套利方面, 铁矿石目前供需偏紧, 而成材端, 螺纹和热卷虽基本面走弱, 但下行幅度或有限, 套利空间不大, 不建议操作。

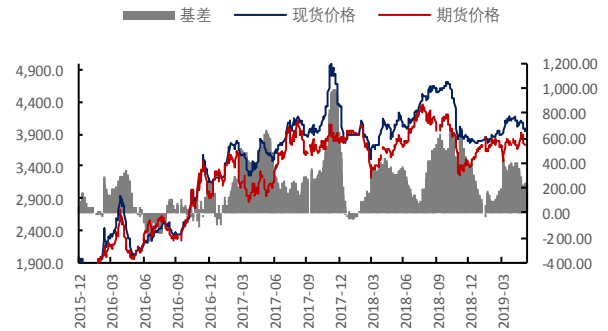


图 17 铁矿石基差 (元/吨)



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



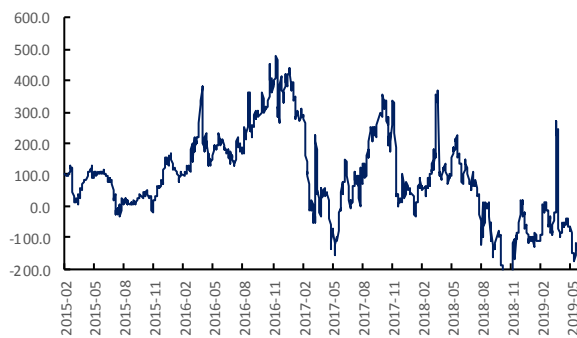
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

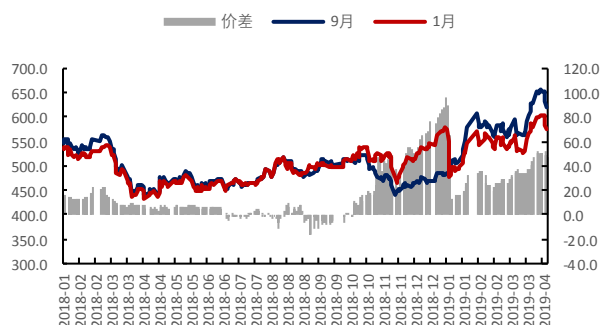


数据来源: Wind、国都期货研究所

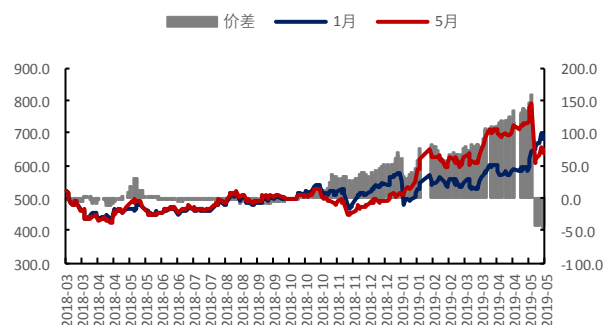
图 22 热卷与铁矿石比价



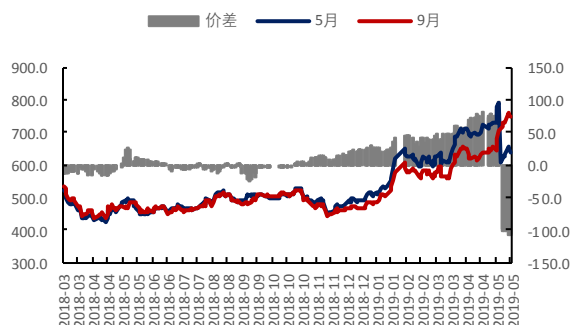
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 23 铁矿石合约 9 月-1 月**


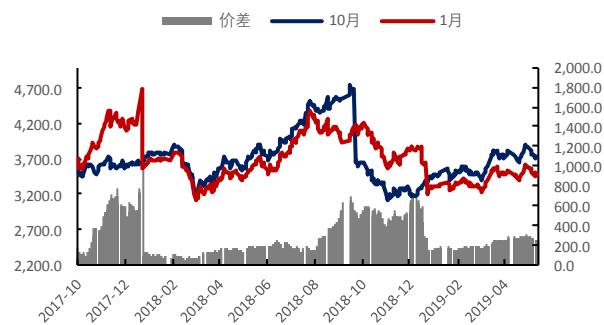
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 24 铁矿石合约 1 月-5 月**


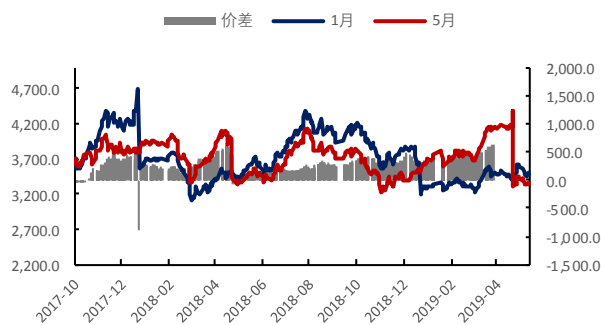
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 25 铁矿石合约 5 月-9 月**


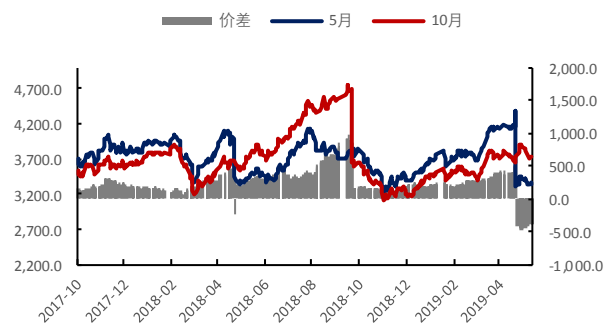
数据来源: Wind、国都期货研究所

**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

当前粗钢供给仍在持续增加。目前全国盈利钢厂比例达到82.82%，自一季度以来钢厂盈利水平虽自高位回落，但仍处于可承受的区间，大多数企业压力有限。在限产逐步宽松的情况下，钢厂仍会选择扩大生产。5月

份房地产市场相对降温，在消费淡季，当前对钢价支撑较弱。但基建扶持力度仍在。从需求上讲，仍能维持平稳，没有大幅波动，但供给的增加会持续使钢价承压，建议空单持有。铁矿石目前仍呈现供需偏紧的格局。上周港口库存继续大幅去化，但钢厂增加原材料采购。当前吨钢毛利较4月的高位有较大回落，为降低成本，钢厂减少了长流程中废钢的添加比例，导致废钢价格有一定下滑，但铁矿石需求不受影响。所以短期内在成材价格没有大幅波动的情况下，铁矿仍不宜做空。建议观望为主，较为激进的投资者可逢机轻仓做多，谨慎操作。

### 分析师简介

王琼玮，EDHEC 金融学硕士，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。