

螺纹弱势不改，矿价支撑较强

主要观点

行情回顾 上周周初，受巴西淡水河谷斥资 19 亿美元废弃 Minas Gerais 矿山事件，及国办《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资的通知》的发布，铁矿石和螺纹钢都有较大涨幅。随后出炉的 5 月份各项金融数据和经济数据显示宏观经济依然承压，且现货市场上钢材成交确实不佳，螺纹开始走弱。铁矿也跟随下跌。上周结束时，铁矿石主力合约收于 783.50 元/吨，周涨跌幅 9.96%，成交量增加 49 万手，持仓量增加 44 万手。螺纹钢期货主力合约收于 3,755.00 元/吨，周涨幅 0.48%，成交量减少 87 万手，持仓量减少 6 万手。

基本面分析-铁矿石 5 月铁矿石进口数量当月同比下降 11.02%，今年以来，铁矿进口增量一直处于下降状态，但生铁产量却持续增加。5 月生铁当月同比 6.6%，较 4 月份有一定下滑，而粗钢产量增速仍处于高位，铁矿供需偏紧格局短期内仍未改变。上周铁矿石港口库存继续去化，跌破 1.2 亿吨，钢厂库存消费比跌到低位。当前钢厂吨钢毛利下滑较多，多个品种利润转负，但高炉和电炉开工情况并未有大幅下降，需求端对铁矿影响有限。而供给方面，在前几年大规模扩产之后，大多数矿山将逐步进入减产维修周期，供给端持续紧缩。铁矿石价格长期看多，建议多单持有。

基本面分析-螺纹钢 5 月份粗钢产量当月同比 10%，较 4 月份增速下降 2.7 个百分点，但仍处高位。上周全国高炉开工率 71.13%，较前值小幅下降 0.28 个百分点；电炉开工率 73.42%，较前值持平。吨钢毛利的下滑开始给钢厂生产带来压力。当前 6 月行业淡季，又面临楼市监管加强，终端增量有限，库存开始增加。具体来看上周钢厂库存 224.76 万吨，较前值增加 10.86 万吨；社会库存 551.24 吨，较前值增加 12.23 万吨。上周房地产数据发布，1-5 月商品房销售走弱，5 月单月销售面积同比转负。投资端，虽然施工支撑仍在，但投资增速高位回落。5 月土地市场成交环比上升，但自从住建部发出调控信号之后，各城市加码调控政策。近日，银保监会主席郭树清在陆家嘴论坛上也表示要防止房地产的投机行为，预计土地市场回暖有限，后期房地产市场可能无法对钢材提供支撑。基建方面，5 月份融资力度下滑导致投资小幅回落，但上周发布的《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资的通知》说明基建相关政策仍未减弱，后期基建投资可能有较大提升空间。若房地产市场没有大幅下滑的压力，有基建的支撑，螺纹价格下降有限，但短期内不改弱势格局，建议空单持有。

后市展望 上周地方专项债文件的发布对基建支持力度超市场预期，利多螺纹价格。但行业淡季，叠加楼市回落，短期内螺纹上行压力较大。当前房地产市场还没有出现大幅下滑，有基建的支撑，螺纹价格下降有限，但短期内不改弱势格局，建议空单持有。原料方面，终端需求的走弱暂时不会传导到矿端，而供给的持续收缩持续抬升矿价。铁矿石价格长期看多，建议多单持有。

报告日期 2019-06-17

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

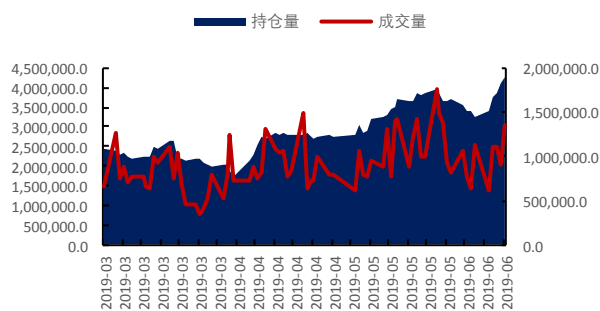
上周周初,受巴西淡水河谷斥资19亿美元废弃Minas Gerais矿山事件,及国办《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资的通知》的发布,铁矿石和螺纹钢都有较大涨幅。随后出炉的5月份各项金融数据和经济数据显示宏观经济依然承压,且现货市场上钢材成交确实不佳,螺纹开始走弱。铁矿也跟随下跌。上周结束时,铁矿石主力合约收于783.50元/吨,周涨跌幅9.96%,成交量增加49万手,持仓量增加44万手。螺纹钢期货主力合约收于3,755.00元/吨,周涨幅0.48%,成交量减少87万手,持仓量减少6万手。

图1 铁矿石连续 (元/吨)

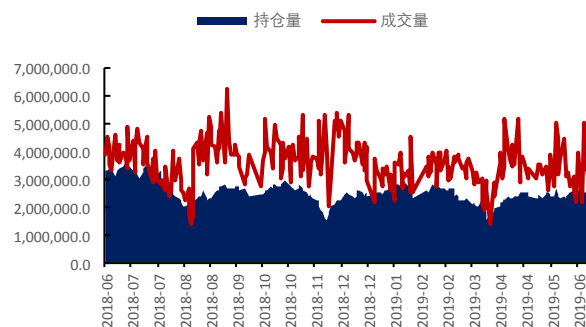

数据来源: Wind、国都期货研究所

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)


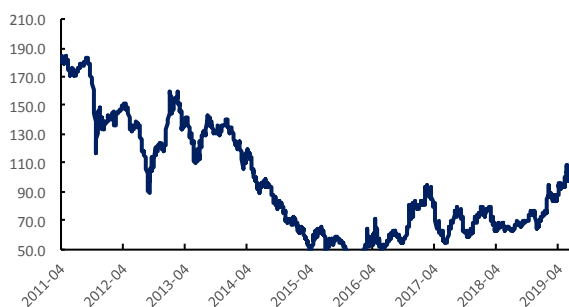
数据来源: Wind、国都期货研究所

二、基本面分析

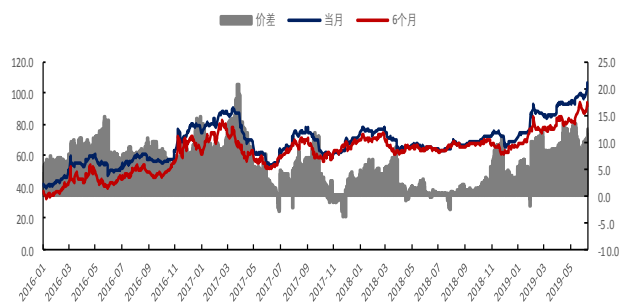
(一) 上游铁矿石

截止到上周五，普式62%铁矿石指数报收109.40美元/吨，周内上涨11.05美元/吨，涨跌幅11.24%。新交所铁矿石掉期当月结算价为106.49美元/吨，周涨跌幅9.22%，铁矿石掉期六个月结算价位93.95美元/吨，周涨跌幅7.82%。当月与六月价差12.54美元/吨，近一周铁矿石远近期价差预期扩大。

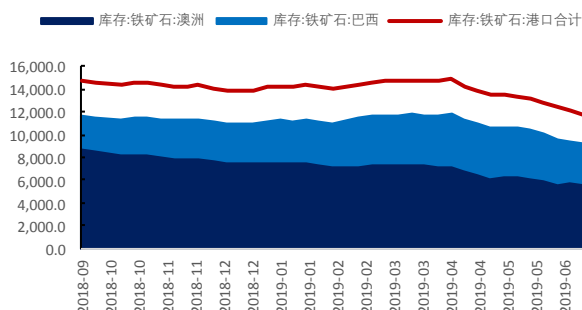
5月铁矿石进口数量当月同比下降11.02%，今年以来，铁矿进口增量一直处于下降状态，但生铁产量却持续增加。5月生铁当月同比6.6%，较4月份有一定下滑，而粗钢产量增速仍处于高位，铁矿供需偏紧格局短期内仍未改变。上周铁矿石港口库存继续去化，跌破1.2亿吨，钢厂库存消费比跌到低位。当前钢厂吨钢毛利下滑较多，多个品种利润转负，但高炉和电炉开工情况并未有大幅下降，需求端对铁矿影响有限。而供给方面，在前几年大规模扩产之后，大多数矿山将逐步进入减产维修周期，供给端持续紧缩。铁矿石价格长期看多，建议多单持有。

图5 普式62%价格指数


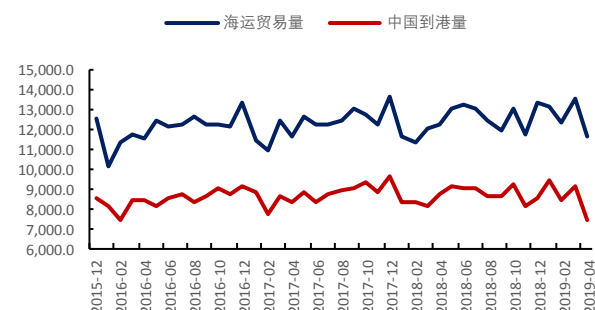
数据来源：Wind、国都期货研究所

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

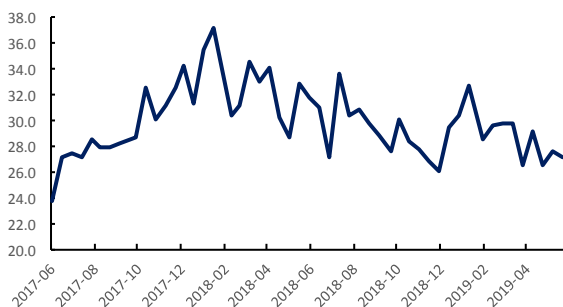
图7 港口库存周数据（万吨）


数据来源：Wind、国都期货研究所

图8 当月海运贸易量（万吨）


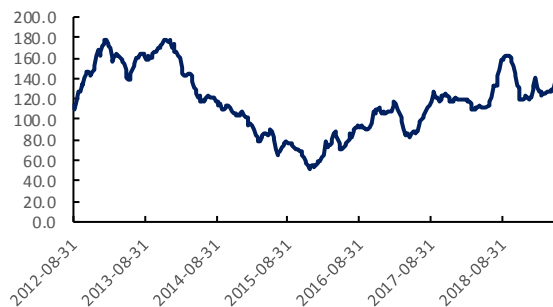
数据来源：Wind、国都期货研究所

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



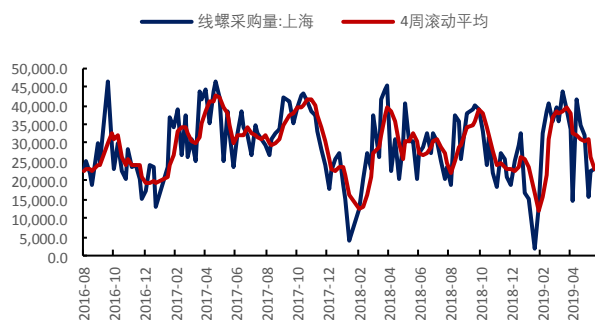
数据来源: Wind、国都期货研究所

(二) 下游钢材

上周现货市场钢材价格继续下跌,市场成交量减少。螺纹钢HRB400材质20mm现货北京均价3820.00元/吨,周内涨跌-90.00元/吨;上海均价3920.00元/吨,周内涨跌-30.00元/吨;广州均价4100.00元/吨,周内涨跌-30.00元/吨。

5月份粗钢产量当月同比10%,较4月份增速下降2.7个百分点,但仍处高位。上周全国高炉开工率71.13%,较前值小幅下降0.28个百分点;电炉开工率73.42%,较前值持平。吨钢毛利的下滑开始给钢厂生产带来压力。当前6月行业淡季,又面临楼市监管加强,终端增量有限,库存开始增加。具体来看上周钢厂库存224.76万吨,较前值增加10.86万吨;社会库存551.24吨,较前值增加12.23万吨。

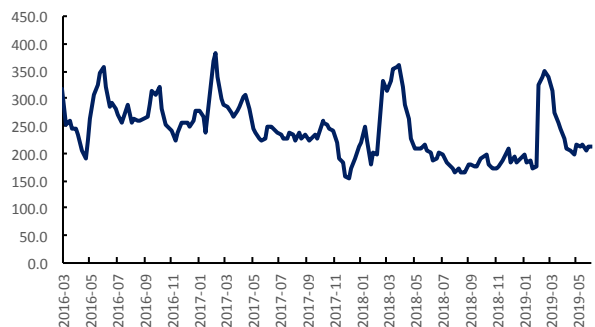
上周房地产数据发布,1-5月商品房销售走弱,5月单月销售面积同比转负。投资端,虽然施工支撑仍在,但投资增速高位回落。5月土地市场成交环比上升,但自从住建部发出调控信号之后,各城市加码调控政策。近日,银保监会主席郭树清在陆家嘴论坛上也表示要防止房地产的投机行为,预计土地市场回暖有限,后期房地产市场可能无法对钢材提供支撑。基建方面,5月份融资力度下滑导致投资小幅回落,但上周发布的《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资的通知》说明基建相关政策仍未减弱,后期基建投资可能有较大提升空间。若房地产市场没有大幅下滑的压力,有基建的支撑,螺纹价格下降有限,但短期内不改弱勢格局,建议空单持有。

图 11 沪市线螺终端采购量 (吨)


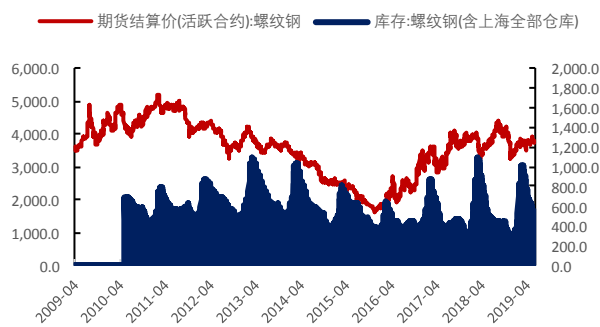
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨)

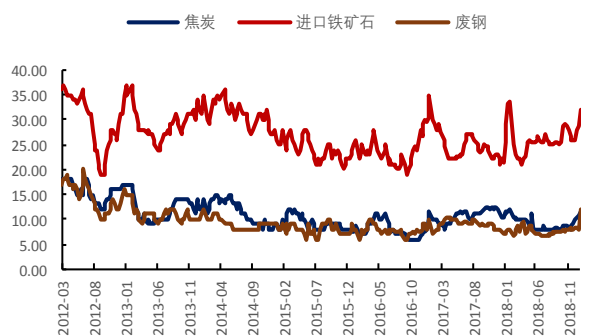

数据来源: Wind、国都期货研究所

图 13 螺纹钢-钢厂库存 (万吨)


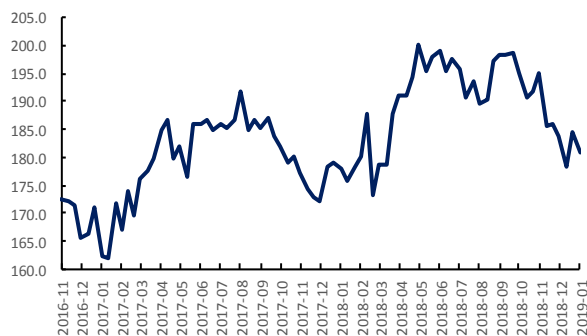
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

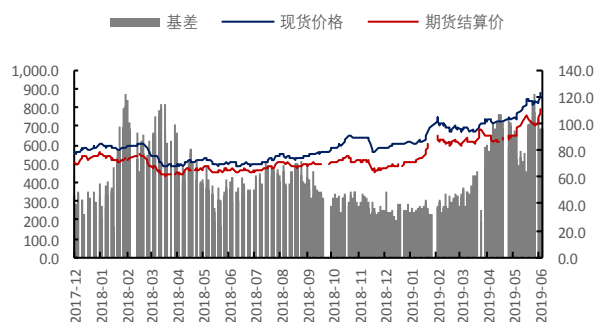
图 16 中钢协重点企业旬度日均粗钢产量


数据来源: Wind、国都期货研究所

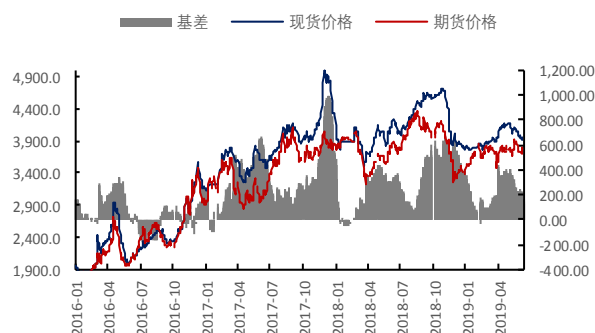
(三) 套利分析

根据我们的模型,铁矿石主力合约基差当前比较大,贴水较多,期货价格上行仍有空间。螺纹钢主力合约基差较小,但出于合理区间。

跨品种套利方面，铁矿石目前供需偏紧，而成材端，螺纹钢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。原料上，焦炭当前基本面较弱，钢厂盈利下滑，铁矿价格对钢厂压力较大，这些压力可能会转移到焦炭，铁矿焦炭比价将会继续上升。热卷方面，当前板材市场疲弱，热卷螺纹钢价差短期内仍没有转正的可能。

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)


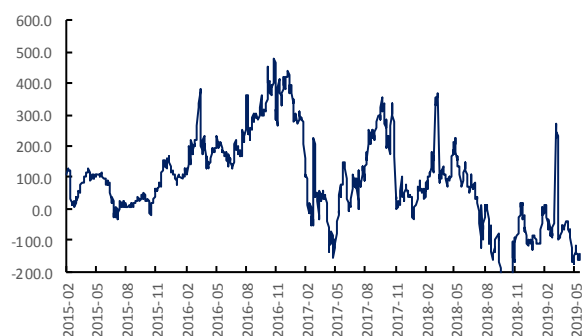
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 19 螺纹钢铁矿石比价

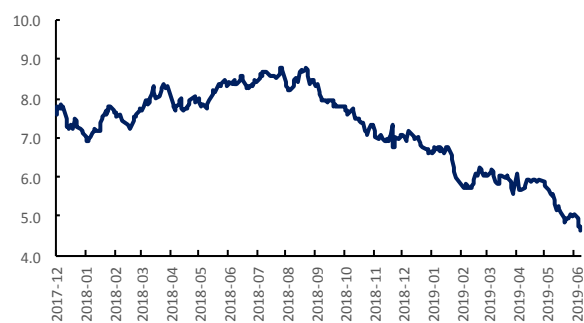

数据来源: Wind、国都期货研究所

图 20 铁矿石焦炭比价


数据来源: Wind、国都期货研究所

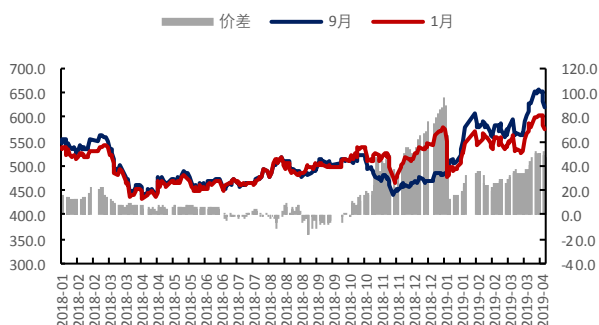
图 21 螺纹钢热卷轧板差价


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 22 热卷与铁矿石比价


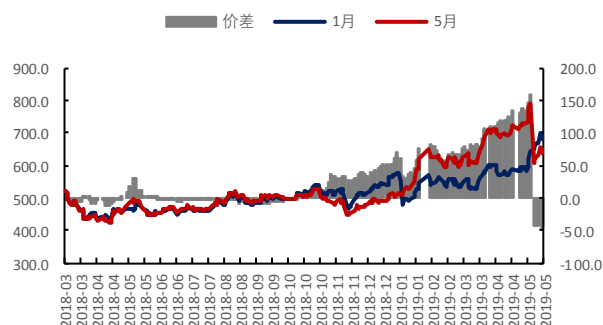
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 23 铁矿石合约 9月-1月



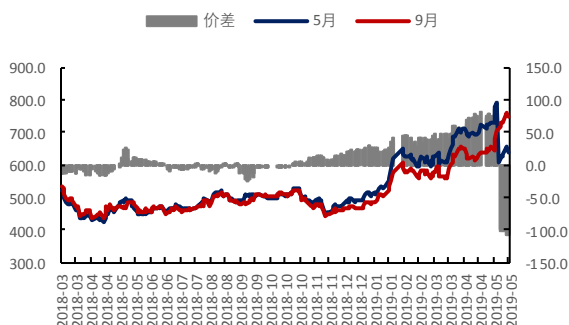
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 24 铁矿石合约 1月-5月



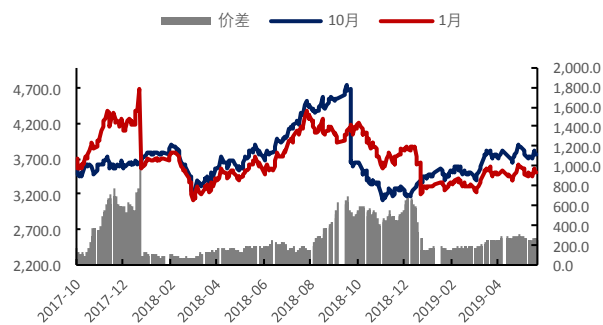
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 25 铁矿石合约 5月-9月



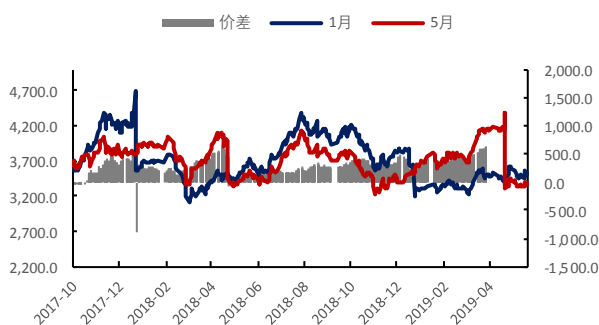
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 26 螺纹钢合约 10月-1月



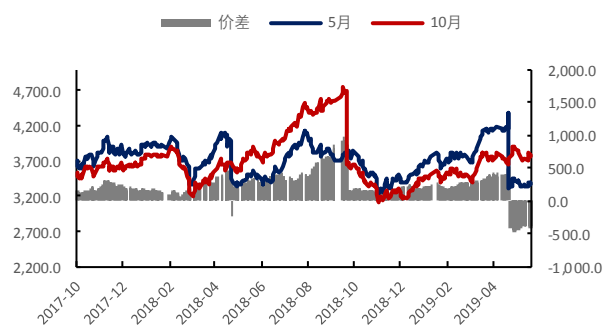
数据来源：Wind、国都期货研究所

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

上周地方专项债文件的发布对基建支持力度超市场预期，利多螺纹钢价格。但行业淡季，叠加楼市回落，短期内螺纹上行压力较大。当前房地产市场还没有出现大幅下滑，有基建的支撑，螺纹价格下降有限，但短期内

不改弱势格局，建议空单持有。原料方面，终端需求的走弱暂时不会传导到矿端，而供给的持续收缩持续抬升矿价。铁矿石价格长期看多，建议多单持有。

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。