

现货市场成交冷清，螺纹不改弱勢格局

主要观点

行情回顾 上周，巴西淡水河谷官宣 Brucutu 矿区将进入复产，而力拓在上周也下调了皮尔巴拉地区全年发运量。叠加铁矿基本面稳定，盘面一度走强，再创新高。螺纹方面，原料端对价格支撑较强，且因限产严格及宏观情绪回暖，螺纹盘面反弹。上周结束时，铁矿石主力合约收于 820.00 元/吨，周涨跌幅 4.66%，成交量减少 33 万手，持仓量减少 6608 手。螺纹钢期货主力合约收于 3,859.00 元/吨，周涨幅 2.77%，成交量增加 48 万手，持仓量增加 17 万手。

基本面分析-铁矿石 上周港口库存下降 43.43 万吨至 11.752.30 万吨，连续七周下滑。但巴西和澳大利亚发货量逐渐恢复正常水平，预计后期降幅缩小。铁矿日均疏港量连续两周下降，钢厂进口铁矿石库存天数下降 1 天至 27 天。一方面是因为市场不确定性增加使钢厂降低库存，另一方面，盈利的下降也影响了钢厂备货。现货市场上，进口矿高低品矿价差处于低位，对价格支撑较强。国产铁精粉价格跟随进口矿上涨，短期没有回落的迹象。虽然当前高炉产能利用率仍然在上升，但电炉开工已经开始下降。若现货市场钢价继续下滑，终究会对原料价格产生压力。整体来看，短期内盘面仍然支撑较强，不建议做空。但吨钢毛利过低，铁矿上行空间有限，建议多单先止盈，谨慎观望。

基本面分析-螺纹钢 上周虽然螺纹期货盘面走势偏强，但现货市场价格下跌为主，市场心态仍然较悲观。上周钢厂全国高炉产能利用率周环比上升 0.07 个百分点至 79.19%。电炉产能利用率环比下降 0.79 个百分点至 66.46%。当前高炉产量虽然仍在上升，但利润的下滑还是对钢厂生产有一定影响。若是吨钢利润继续下滑，供给压力有缓解的可能，但目前供给仍偏高。库存来看，上周厂库和社库双增，钢厂库存 229.26 万吨，较前值增加 4.50 万吨；社会库存 556.65 吨，较前值增加 5.41 万吨。贸易商出货不畅，终端需求维持弱势，供强需弱的局势下，库存预计会进一步积累。房地产市场走弱已经较为确定，基建虽然扶持力度加大，但当前钢材市场淡季，预计对钢价提振有限。建议螺纹逢高做空。

后市展望 上周期螺盘面走红，但现货市场钢材价格下跌为主，市场心态仍然较悲观。虽然利润的下滑还是对钢厂生产有一定影响，高炉产量还是在上升，目前供给仍偏高。房地产市场走弱已经较为确定，基建虽然扶持力度加大，然而当前钢材市场淡季，预计对钢价提振有限。螺纹建议逢高做空。原料方面，市场不确定性增加使钢厂降低库存，盈利的下降也影响了钢厂备货。现货市场上，进口矿高低品矿价差处于低位，对价格支撑较强。虽然高炉产能利用率仍然在上升，若现货市场钢价继续下滑，终究会对原料价格产生压力。整体来看，短期内盘面仍然支撑较强，不建议做空。但吨钢毛利过低，铁矿上行空间有限，建议多单先止盈，谨慎观望。

报告日期 2019-06-24

研究所

王琼玮

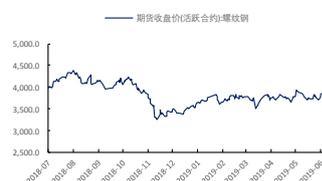
黑色金属分析师

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)	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 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，巴西淡水河谷官宣Brucutu矿区将进入复产，而力拓在上周也下调了皮尔巴拉地区全年发运量。叠加铁矿基本面稳定，盘面一度走强，再创新高。螺纹方面，原料端对价格支撑较强，且因限产严格及宏观情绪回暖，螺纹盘面反弹。上周结束时，铁矿石主力合约收于820.00元/吨，周涨跌幅4.66%，成交量减少33万手，持仓量减少6608手。螺纹钢期货主力合约收于3,859.00元/吨，周涨幅2.77%，成交量增加48万手，持仓量增加17万手。

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

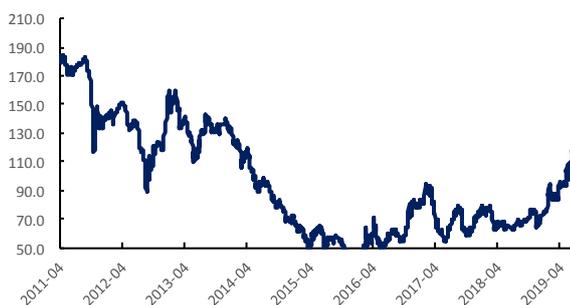
二、基本面分析

（一）上游铁矿石

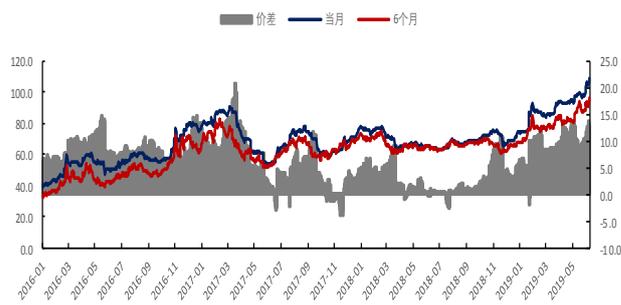
截止到上周五，普式62%铁矿石指数报收116.40美元/吨，周内上涨7.00美元/吨，涨跌幅6.40%。新交所铁矿石掉期当月结算价为109.25美元

/吨，周涨跌幅2.59%，铁矿石掉期六个月结算价位96.79美元/吨，周涨跌幅3.02%。当月与六月价差12.46美元/吨，近一周铁矿石远近期价差预期缩小。

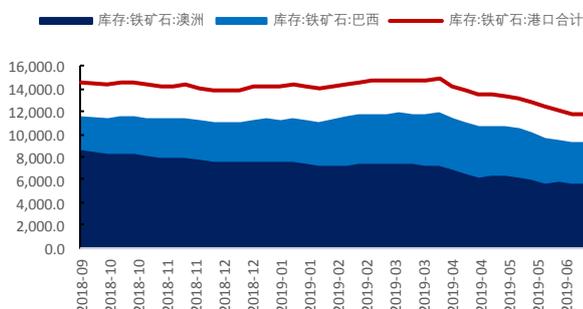
上周港口库存下降43.43万吨至11.752.30万吨，连续七周下滑。但巴西和澳大利亚发货量逐渐恢复正常水平，预计后期降幅缩小。铁矿日均疏港量连续两周下降，钢厂进口铁矿石库存天数下降1天至27天。一方面是因为市场不确定性增加使钢厂降低库存，另一方面，盈利的下降也影响了钢厂备货。现货市场上，进口矿高低品矿价差处于低位，对价格支撑较强。国产铁精粉价格跟随进口矿上涨，短期没有回落的迹象。虽然当前高炉产能利用率仍然在上升，但电炉开工已经开始下降。若现货市场钢价继续下滑，终究会对原料价格产生压力。整体来看，短期内盘面仍然支撑较强，不建议做空。但吨钢毛利过低，铁矿上行空间有限，建议多单先止盈，谨慎观望。

图5 普式62%价格指数


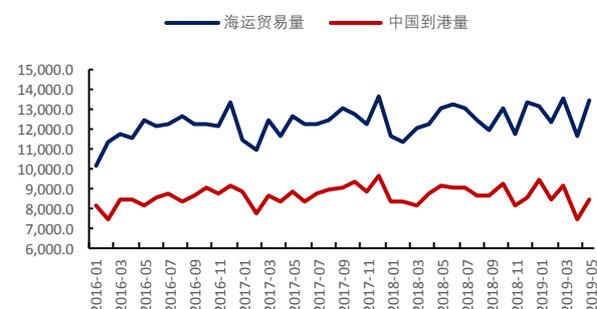
数据来源：Wind、国都期货研究所

图6 新加坡交易所铁矿石掉期结算价


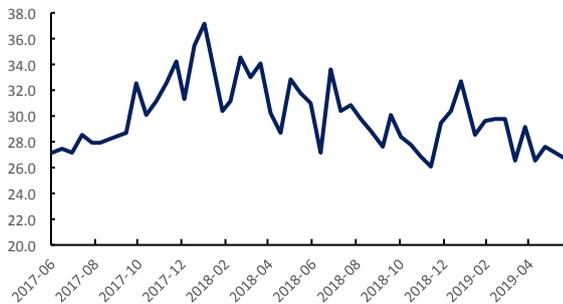
数据来源：Wind、国都期货研究所

图7 港口库存周数据 (万吨)


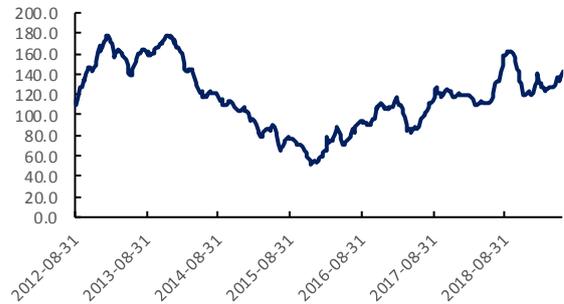
数据来源：Wind、国都期货研究所

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

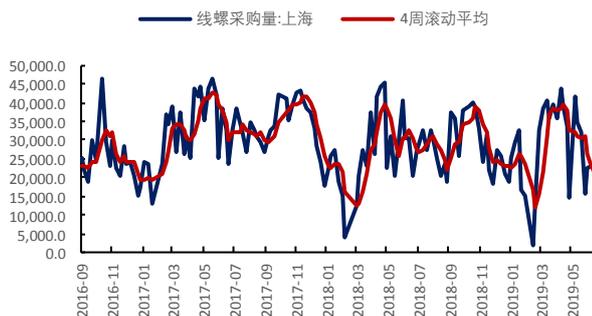
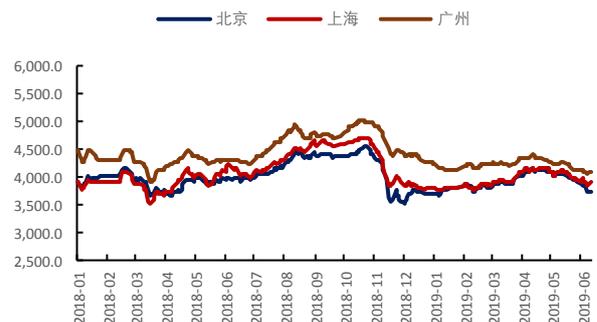
图10 铁矿石价格指数:65%球团矿:CFR 青岛港


数据来源: Wind、国都期货研究所

(二) 下游钢材

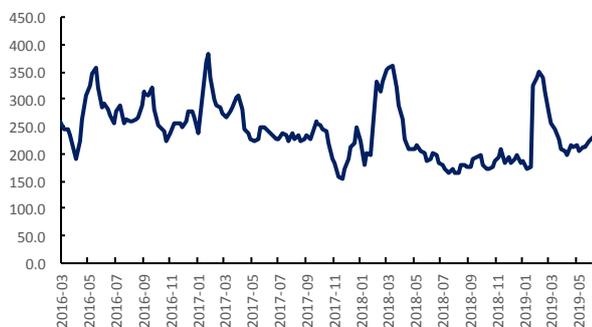
上周现货市场钢材价格继续下跌,市场成交量减少。螺纹钢HRB400材质20mm现货北京均价3710.00元/吨,周内涨跌-110.00元/吨;上海均价3890.00元/吨,周内涨跌-30.00元/吨;广州均价4080.00元/吨,周内涨跌-20.00元/吨。

上周虽然螺纹期货盘面走势偏强,但现货市场价格下跌为主,市场心态仍然较悲观。上周钢厂全国高炉产能利用率周环比上升0.07个百分点至79.19%。电炉产能利用率环比下降0.79个百分点至66.46%。当前高炉产量虽然仍在上升,但利润的下滑还是对钢厂生产有一定影响。若是吨钢利润继续下滑,供给压力有缓解的可能,但目前供给仍偏高。库存来看,上周厂库和社库双增,钢厂库存229.26万吨,较前值增加4.50万吨;社会库存556.65吨,较前值增加5.41万吨。贸易商出货不畅,终端需求维持弱势,供强需弱的局势下,库存预计会进一步积累。房地产市场走弱已经较为确定,基建虽然扶持力度加大,但当前钢材市场淡季,预计对钢价提振有限。建议螺纹逢高做空。

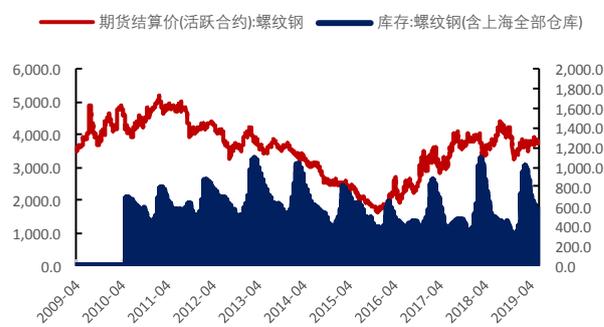
图11 沪市线螺终端采购量(吨)

图12 螺纹钢现货价格(元/吨)


数据来源: Wind、国都期货研究所

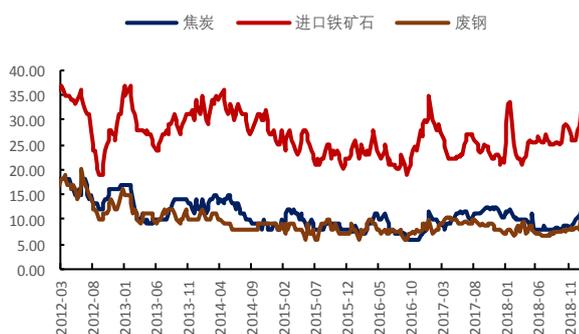
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

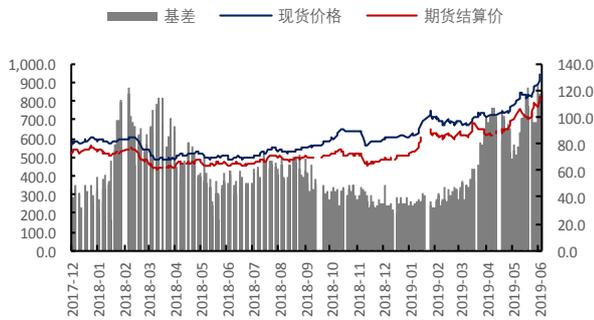

数据来源: Wind、国都期货研究所

(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不足100元/吨, 过小, 可做多基差。

跨品种套利方面, 钢厂利润进一步恶化, 焦炭价格有承担一部分压力, 且焦炭目前基本面较差, 可逢机做空焦炭, 做多螺纹或热卷。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。

图 17 铁矿石基差 (元/吨)



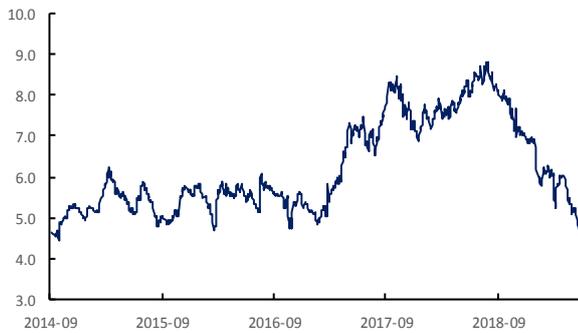
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

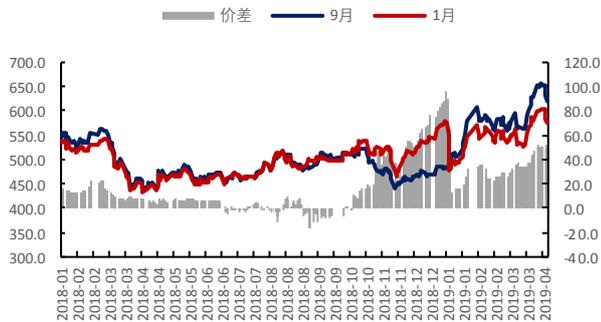


数据来源: Wind、国都期货研究所

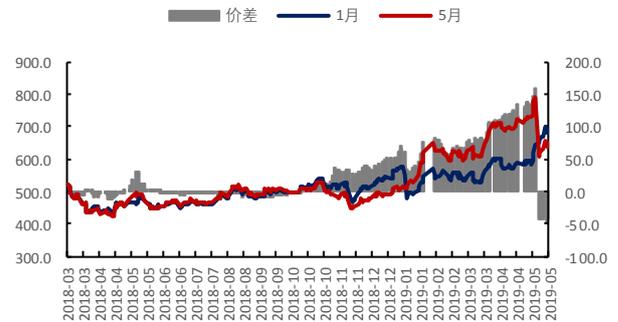
图 22 热卷与铁矿石比价



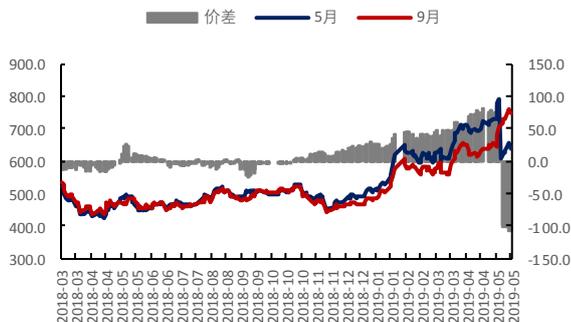
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 23 铁矿石合约 9 月-1 月


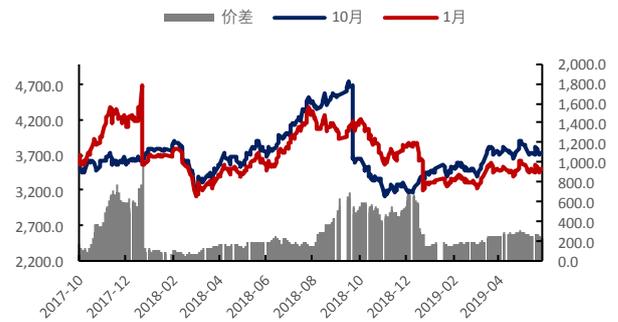
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 24 铁矿石合约 1 月-5 月


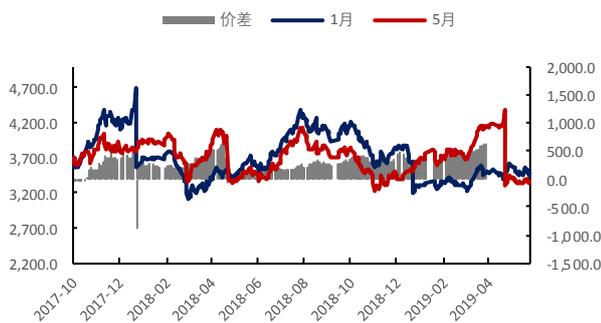
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 25 铁矿石合约 5 月-9 月


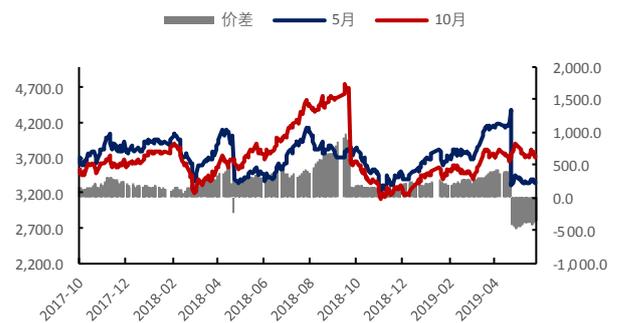
数据来源：Wind、国都期货研究所

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

上周期螺盘面走红，但现货市场钢材价格下跌为主，市场心态仍然较悲观。虽然利润的下滑还是对钢厂生产有一定影响，高炉产量还是在上升，目前供给仍偏高。房地产市场走弱已经较为确定，基建虽然扶持力度加大，

然而当前钢材市场淡季，预计对钢价提振有限。螺纹建议逢高做空。原料方面，市场不确定性增加使钢厂降低库存，盈利的下降也影响了钢厂备货。现货市场上，进口矿高低品矿价差处于低位，对价格支撑较强。虽然高炉产能利用率仍然在上升，若现货市场钢价继续下滑，终究会对原料价格产生压力。整体来看，短期内盘面仍然支撑较强，不建议做空。但吨钢毛利过低，铁矿上行空间有限，建议多单先止盈，谨慎观望。

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。