

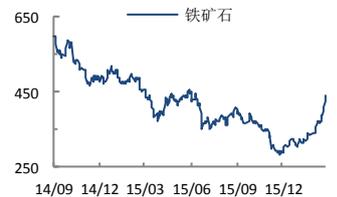
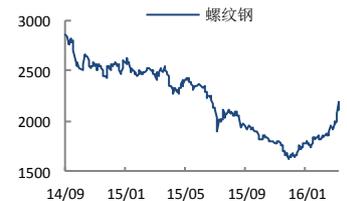
钢厂频繁调价 矿螺高位震荡

主要观点

- 行情回顾。**本周期货市场黑色金属各品种波动较大，整体收涨。螺纹钢累计上涨 98 元，涨幅 4.93%，收于 2085 元/吨；铁矿石累计上涨 30.5 元，涨幅 7.69%，收于 427 元/吨。
- 螺纹钢。**现货市场整体收涨，呈北弱南强，在钢价不断上行下，钢厂盈利比例继续扩大，但钢厂开工率涨幅较小，关注后续钢厂复工进度。
- 铁矿石。**普氏指数涨幅较大，外矿领涨市场。随着矿价的上升，覆盖部分矿山成本，国内矿山开工率出现回升。
- 后市展望。**经历过上周末的暴涨之后，当前矿螺价格均在高位盘整，这种盘整可能仍会维持一段时间，继续追多的风险较大。当然，螺纹钢低库存，钢厂开工率低水平下，立刻进场做空也有一定的风险。不过，值得肯定的一点是，在矿强螺弱，钢厂复工的普遍预期下，钢厂利润将有所收敛，多矿空螺，做空钢厂利润仍然是较为稳妥的策略。另一方面，应该持续关注钢厂复产的节奏与下游需求的回暖证据，若需求回暖证伪，则可在远月进场做空。

报告日期 2016-03-11

主力连续合约



研究所

李梦杰

黑色金属分析师

从业资格号：F3012436

limengjie@guodu.cc

相关研究

《黑色转暖尚待时日》

《黑色品种虚火暂退》

《铁矿石上冲提供做空机会》

《“钢强矿弱”格局已经逆转》

《铁矿石“跌跌不休”》

目 录

一、行情回顾	5
二、螺纹钢	5
(一) 现货市场整体收涨，呈北弱南强	5
(二) 钢厂开工率温和上行，盈利比例继续扩大	5
三、铁矿石	8
(一) 普氏价格涨幅较大，外矿领涨市场	8
(二) 矿价连续上涨，内矿开工率出现回升	8
四、后市展望	11

插图

图 1 螺纹钢主力合约日 K 线图.....	5
图 2 铁矿石主力合约日 K 线图.....	5
图 3 螺纹钢现货价格 (HRB400 20mm)	6
图 4 螺纹钢盘面利润.....	6
图 5 螺纹钢生产利润.....	6
图 6 rb1605 合约基差	6
图 7 rb1605 与 rb1609 基差	6
图 8 rb1605 与 i1605 比价	6
图 9 钢厂高炉开工率.....	7
图 10 钢厂盈利比例.....	7
图 11 铁水成本.....	7
图 12 线螺采购量.....	7
图 13 日均粗钢产量.....	7
图 14 社会钢材库存.....	7
图 15 螺纹钢社会库存.....	8
图 16 重点企业钢材库存.....	8
图 17 普氏铁矿石价格指数:62%Fe:CFR 中国北方	9
图 18 铁矿石现货价格.....	9
图 19 中国铁矿石价格指数 (CIOPI)	9
图 20 进口盈亏.....	9
图 21 i1605 合约基差	9
图 22 i1605 与 i1609 基差	9
图 23 国外港口发运量.....	10
图 24 国内港口库存.....	10
图 25 国外港口库存.....	10

图 26 钢厂铁矿石库存可用天数.....	10
图 27 国内矿山开工率.....	10
图 28 不同规模矿山生产情况.....	10
图 29 国内矿山产量.....	11
图 30 国内矿山库存.....	11

一、行情回顾

本周期货市场黑色金属各品种波动较大，整体收涨。螺纹钢累计上涨98元，涨幅4.93%，收于2085元/吨；铁矿石累计上涨30.5元，涨幅7.69%，收于427元/吨。从日线来看，周一、周二矿螺连续在夜盘涨停，随后在高位盘整。

图1 螺纹钢主力合约日K线图



数据来源：文华财经、国都期货研究所

图2 铁矿石主力合约日K线图



数据来源：文华财经、国都期货研究所

二、螺纹钢

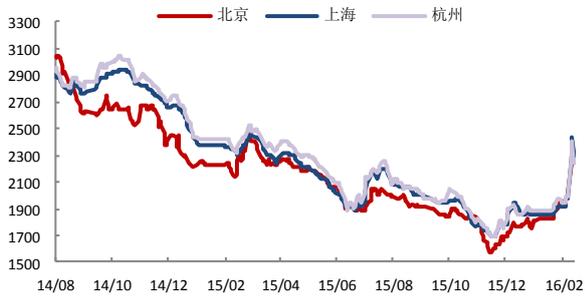
（一）现货市场整体收涨，呈北弱南强

本周现货市场调价动作较大，并且涨跌方向出现反复。截至周四，螺纹钢现货北京地区累计上涨260元/吨，上海地区累计上涨310元/吨，杭州地区累计上涨290元/吨，整体呈现南方较强的态势。

（二）钢厂开工率温和上行，盈利比例继续扩大

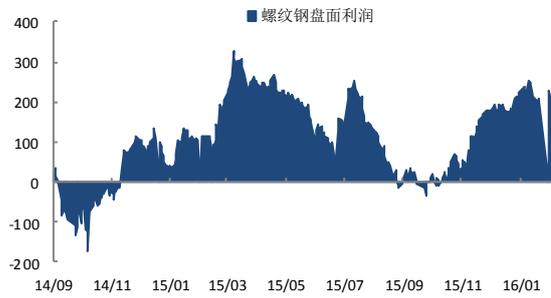
本周全国高炉开工率增幅收窄，仅上涨0.83%，开工率仍然维持在80%以下，为77.49%。全国钢厂盈利比例继续大幅回升11.66%，本周钢厂盈利比例达到55.83%的高位，逼近15年高点61.11%，而当时的高点是在4月中旬，开工旺季出现的。更关键的是，当时对应的开工率水平是86%的高位，与当前开工率水平相差较大，静待后续钢厂复工。

图3 螺纹钢现货价格 (HRB400 20mm)



数据来源: Wind、国都期货研究所

图4 螺纹钢盘面利润



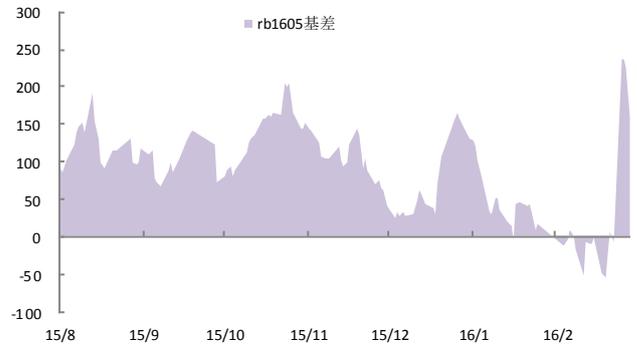
数据来源: 国都期货研究所

图5 螺纹钢生产利润



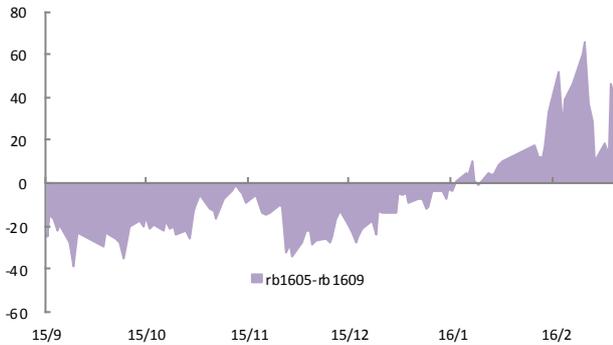
数据来源: 国都期货研究所

图6 rb1605 合约基差



数据来源: 国都期货研究所

图7 rb1605 与 rb1609 基差



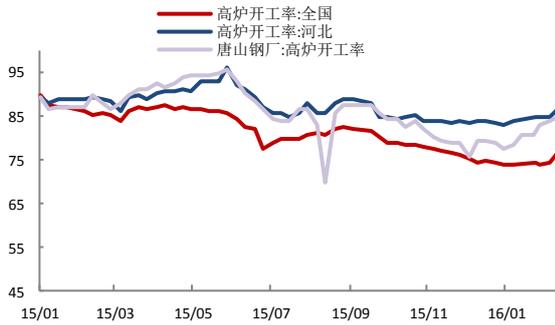
数据来源: 国都期货研究所

图8 rb1605 与 i1605 比价



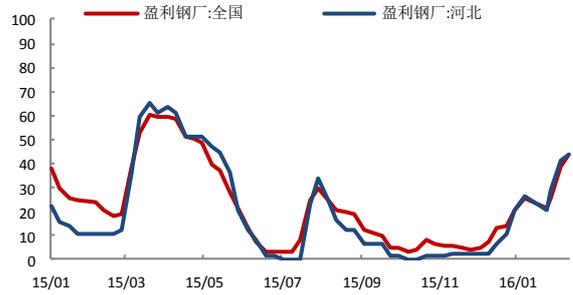
数据来源: 国都期货研究所

图 9 钢厂高炉开工率



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 10 钢厂盈利比例



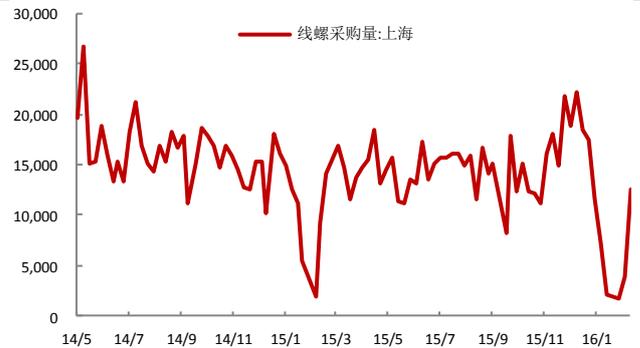
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 11 铁水成本



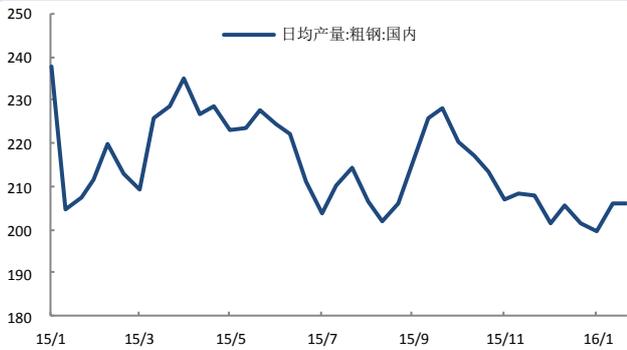
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 12 线螺采购量



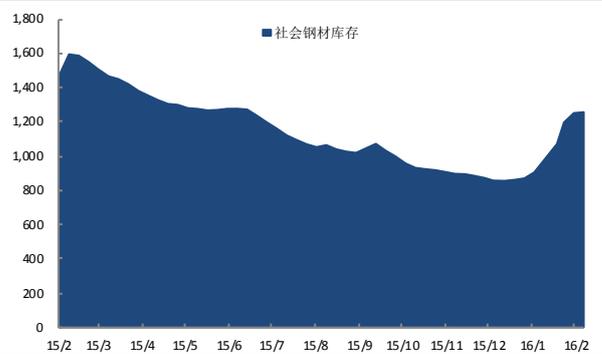
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 13 日均粗钢产量

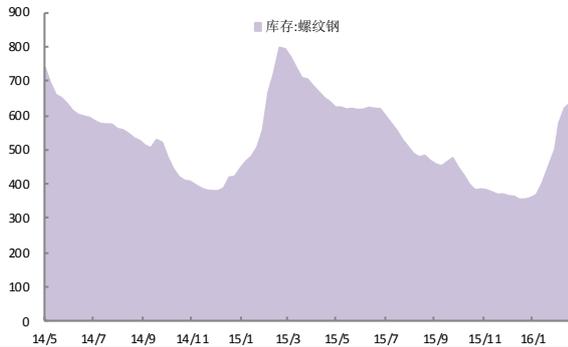


数据来源: Wind、国都期货研究所

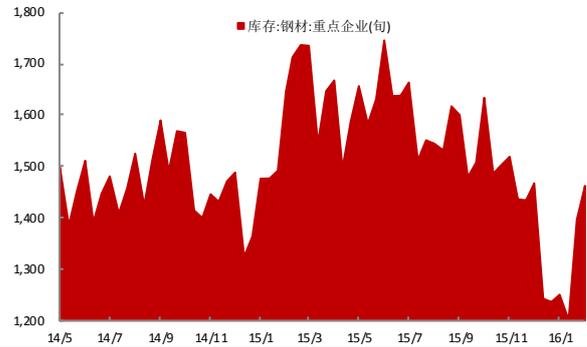
图 14 社会钢材库存



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 15 螺纹钢社会库存


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 16 重点企业钢材库存


数据来源: Wind、国都期货研究所

三、铁矿石

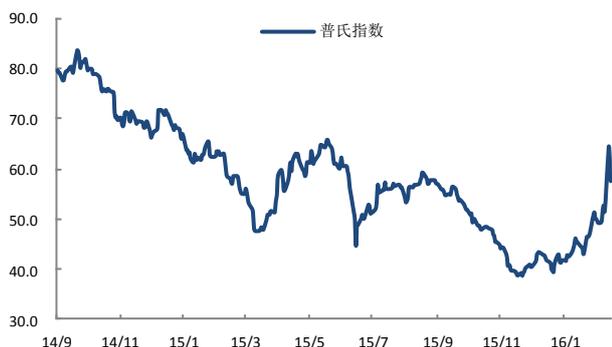
(一) 普氏价格涨幅较大，外矿领涨市场

本周铁矿石普氏价格指数涨幅较大，周一暴涨10.7美元。后期虽有回落，但整体仍然保持上行，截至本周四，普指累计上涨4美元，周中触及64.2美元/吨的高点。现货市场方面，进口铁矿石价格上涨较多，青岛港61.5%品位PB粉矿价格累计上涨90元，而唐山地区66%品位铁精粉累计上涨60元，东北朝阳地区铁精粉价格继续持平。也呈现出北方偏弱的气势。

(二) 矿价连续上涨，内矿开工率出现回升

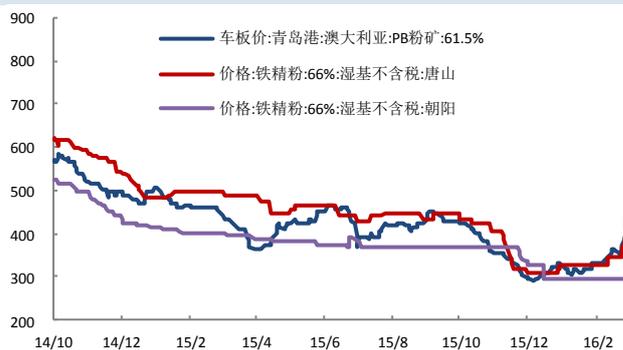
随着后期钢厂复产步伐加快，铁矿石需求将有所恢复，这也是当前螺弱矿强的原因所在。而当前普氏价格已经能够覆盖部分国内矿山与国外非主流矿山的成本，并且上周统计的国内矿山开工率已经出现了回升，如果未来矿价继续维持当前价格区间，国内矿山与国外非主流矿山的产能将被激活，从而对矿价造成压力。

图 17 普氏铁矿石价格指数:62%Fe:CFR 中国北方



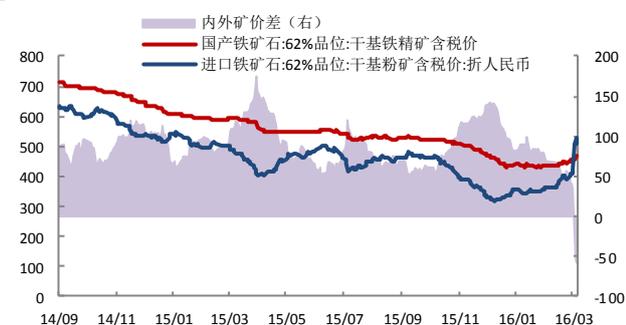
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 18 铁矿石现货价格



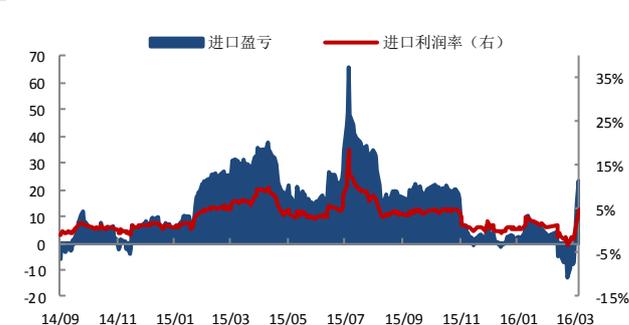
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 19 中国铁矿石价格指数 (CIOPI)



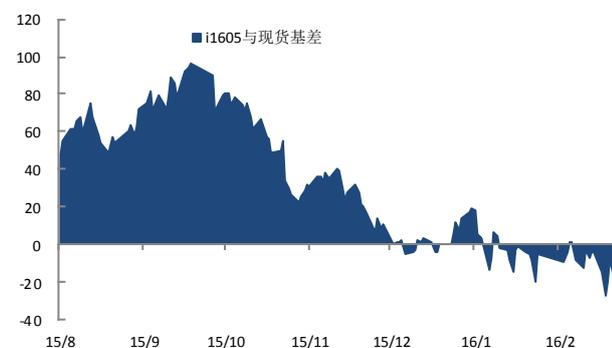
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 20 进口盈亏



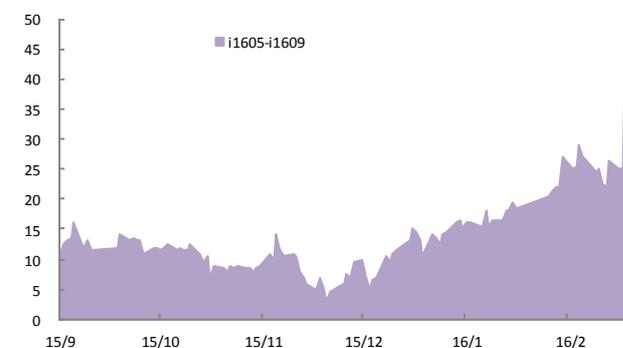
数据来源: 国都期货研究所

图 21 i1605 合约基差



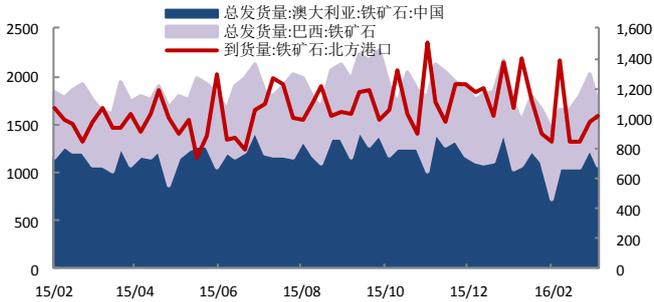
数据来源: 国都期货研究所

图 22 i1605 与 i1609 基差



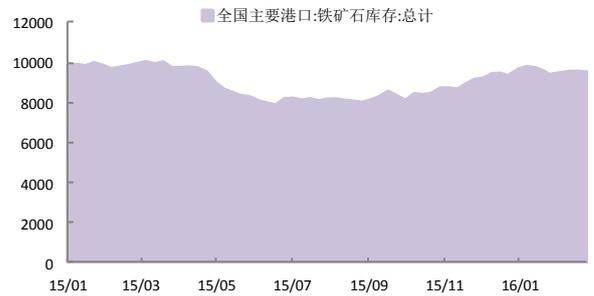
数据来源: 国都期货研究所

图 23 国外港口发运量



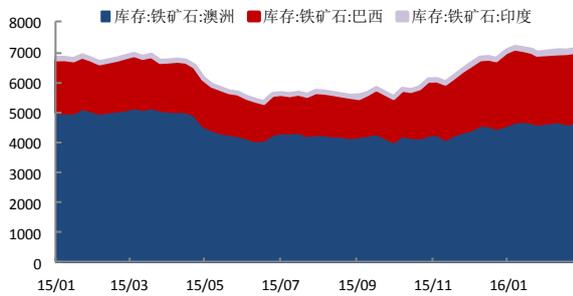
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 24 国内港口库存



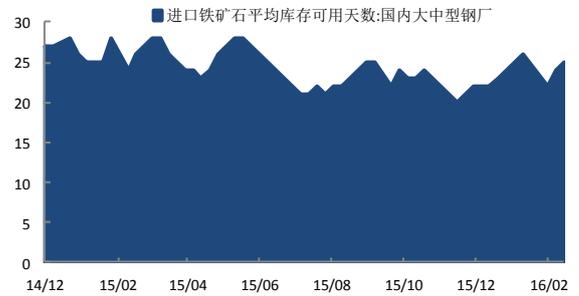
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 25 国外港口库存



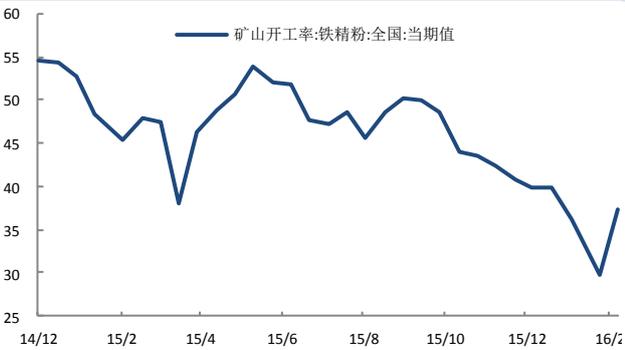
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 26 钢厂铁矿石库存可用天数



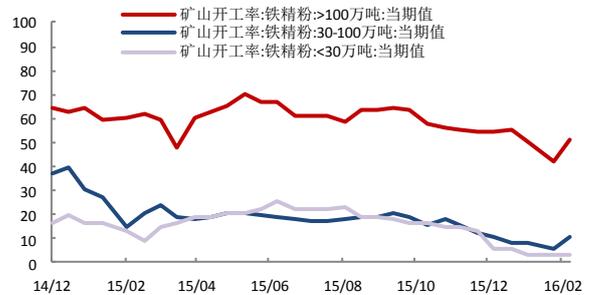
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 27 国内矿山开工率



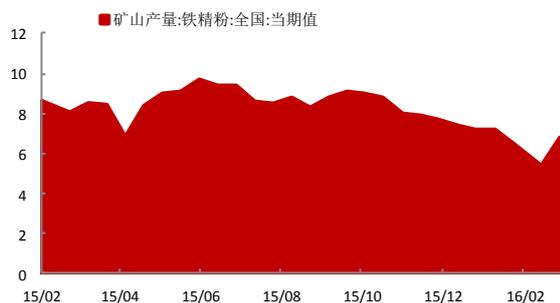
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 28 不同规模矿山生产情况



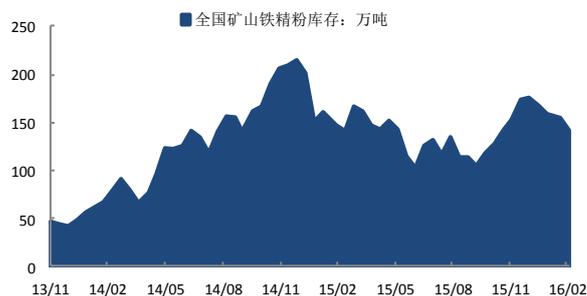
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 29 国内矿山产量



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 30 国内矿山库存



数据来源: Wind、国都期货研究所

四、后市展望

经历过上周末的暴涨之后,当前矿螺价格均在高位盘整,这种盘整可能仍会维持一段时间,继续追多的风险较大。当然,螺纹钢低库存,钢厂开工率低水平下,立刻进场做空也有一定的风险。不过,值得肯定的一点是,在矿强螺弱,钢厂复工的普遍预期下,钢厂利润将有所收敛,多矿空螺,做空钢厂利润仍然是较为稳妥的策略。另一方面,应该持续关注钢厂复产的节奏与下游需求的回暖证据,若需求回暖证伪,则可在远月进场做空。

分析师简介

李梦杰，毕业于中国矿业大学（北京），获矿物加工工程硕士学位。主要负责黑色金属的品种研究。持续关注黑色产业链，对煤焦钢产业链各技术、贸易环节均有较深的理解。擅长产业链基本面研究。

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：-。