

成材持续疲弱，炉料获得支撑

主要观点

行情回顾。上周铁矿石大幅回调之后恢复涨势，螺纹钢多空博弈中空头占优。上周结束时，铁矿石主力合约收于 525.00 元/吨，周涨跌幅 3.24%，成交量增加 3 万手，持仓量增加 13 万手。螺纹钢期货主力合约 RB1901 收于 3,933.00 元/吨，周涨幅-3.22%，成交量减少 41 万手，持仓量增加 80 万手。

基本面分析-铁矿石。上周铁矿石港口库存 14,281.87 万吨，较前值减少 75.53 万吨。上周港口到货量增加，巴西发货量有所减少，澳洲发货量增加。港口成交 33.5 万吨，现货市场回暖。近日，BHP 一辆满载铁矿石的火车在没有司机的情况下自己狂奔了 92 公里，直到被迫出轨才停了下来。火车被迫出轨导致 1.5 公里长的铁轨损毁，铁矿石停运，预计 BHP 发货将减少，PB 粉供应依旧短缺。BHP 预计需要一周时间左右才可以修复铁轨，恢复运输。需求上看，全国高炉开工率小幅上涨，钢厂生产依旧旺盛，今年的限产情况相对宽松，铁矿石需求不会受到很大压抑。上周钢厂铁矿石库存天数继续上行至 29.1，钢厂备货积极性提高。

基本面分析-螺纹钢。上周唐山高炉开工率小幅上升至 61.59%，较前值持平；全国高炉开工率 67.68%，略有上升。粗钢产量继续受限，但螺纹钢产量继续增加 1.94 万吨至 350.48 万吨。但上周螺纹钢社会库存 336.44 万吨，环比下降 19.48 万吨；钢厂库存 176.23 万吨，环比增加 5.44 万吨。贸易商在持续去库存，但是采购依旧谨慎，投机需求疲弱。成材端价格普遍开始回落，除了螺纹钢和热卷之外，钢坯和废钢市场价也出现下滑。9 月房地产施工数据向好，基建投资边际改善，当前需求表现平稳，预计北材南下对现货价格影响有限。

后市展望。近期宏观环境偏弱导致国内投资和消费预期下行，但房地产施工和新开工数据稳步上升支撑了钢材市场。上周唐山高炉数据变化不大，粗钢产量继续受限，但螺纹钢产量继续增加，钢厂库存开始累积。虽然贸易商在持续去库存，但是采购依旧谨慎，投机需求疲弱。成材端价格普遍开始回落，当前需求表现平稳且价格已处于低位，下跌空间不大，预计后市螺纹震荡为主。原材料端，BHP 火车出轨对供给有一定影响，巴西发货水平有所下降，钢厂开工上升，生产依旧旺盛，钢厂采购增加。铁矿石供需平稳，走势相对偏强，但若黑色板块其他品种维持跌势，铁矿想要上涨也缺乏动力。若整个黑色板块可以止跌，预计铁矿涨幅扩大。

报告日期 2018-11-12

研究所

王琼玮

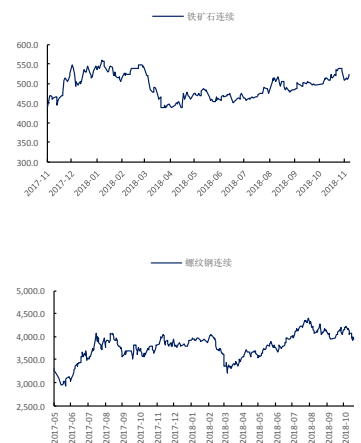
黑色金属分析师

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)	9
图 18 螺纹钢基差 (元/吨)	9
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	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

上周铁矿石大幅回调之后恢复涨势，螺纹钢多空博弈中空头占优。上周结束时，铁矿石主力合约收于525.00元/吨，周涨跌幅3.24%，成交量增加3万手，持仓量增加13万手。螺纹钢期货主力合约RB1901收于3,933.00元/吨，周涨幅-3.22%，成交量减少41万手，持仓量增加80万手。

图1 铁矿石连续（元/吨）



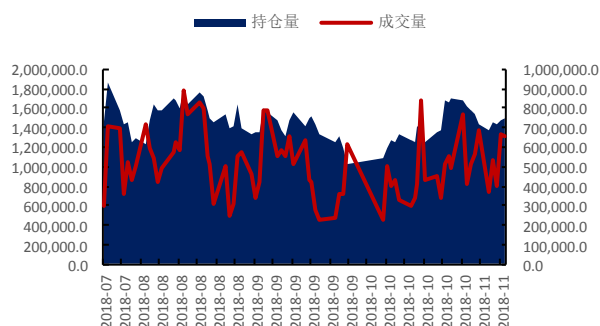
数据来源：Wind、国都期货研究所

图2 螺纹钢连续（元/吨）



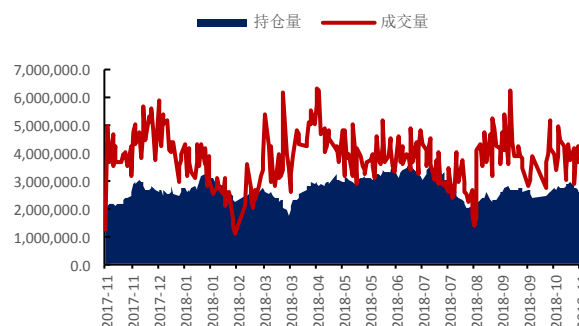
数据来源：Wind、国都期货研究所

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

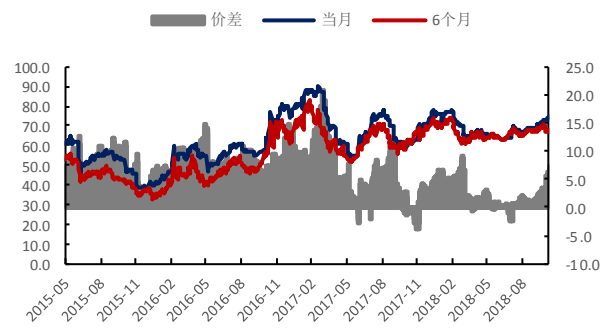
（一）上游铁矿石

截止到上周五，普式62%铁矿石指数报收77.25美元/吨，周内上涨2.70美元/吨，涨跌幅3.62%。新交所铁矿石掉期当月结算价为75.10美元/吨，周涨跌幅3.03%，铁矿石掉期六个月结算价位67.77美元/吨，周涨幅0.64%。当月与六月价差7.33美元/吨，近一周铁矿石远近期价差预期扩大。

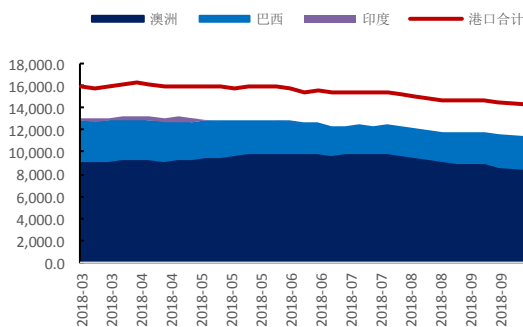
上周铁矿石港口库存14,281.87万吨，较前值减少75.53万吨。上周港口到货量增加，巴西发货量有所减少，澳洲发货量增加。港口成交33.5万吨，现货市场回暖。近日，BHP一辆满载铁矿石的火车在没有司机的情况下自己狂奔了92公里，直到被迫出轨才停了下来。火车被迫出轨导致1.5公里长的铁轨损毁，铁矿石停运，预计BHP发货将减少，PB粉供应依旧短缺。BHP预计需要一周时间左右才可以修复铁轨，恢复运输。需求上看，全国高炉开工率小幅上涨，钢厂生产依旧旺盛，今年的限产情况相对宽松，铁矿石需求不会受到很大压抑。上周钢厂铁矿石库存天数继续上行至29.1，钢厂备货积极性提高。

图5 普式62%价格指数

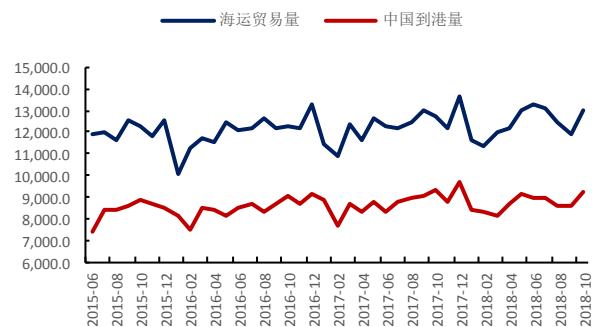

数据来源：Wind、国都期货研究所

图6 新加坡交易所铁矿石掉期结算价


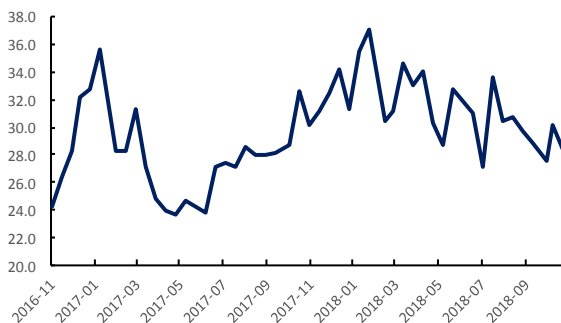
数据来源：Wind、国都期货研究所

图7 港口库存周数据（万吨）


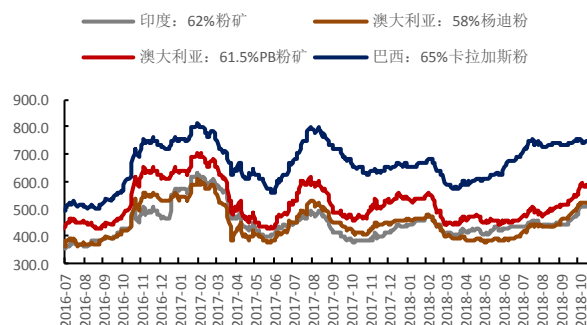
数据来源：Wind、国都期货研究所

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

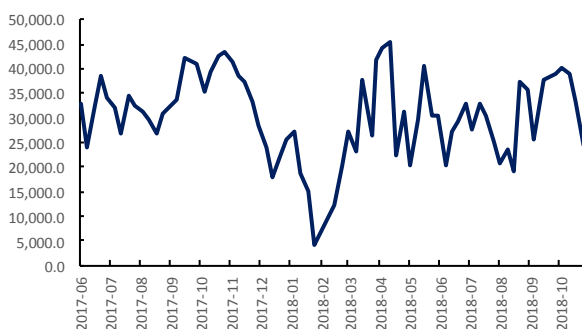
图10 铁矿石青岛港现货价格


数据来源: Wind、国都期货研究所

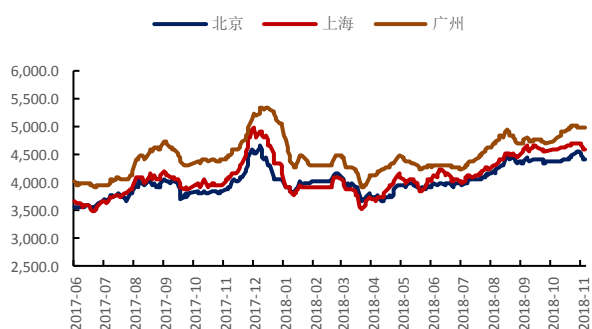
(二) 下游钢材

上周螺纹钢现货市场成交回落，成交价格开始下滑。截止上周五，螺纹钢HRB400材质20mm现货北京均价4420.00元/吨，周内涨跌-60.00元/吨；上海均价4580.00元/吨，周内涨跌-120.00元/吨；广州均价4960.00元/吨，周内涨跌-30.00元/吨。

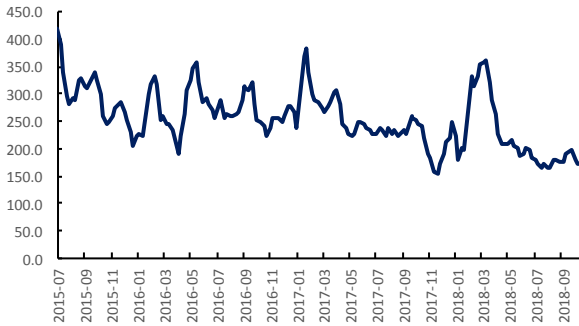
上周唐山高炉开工率小幅上升至61.59%，较前值持平；全国高炉开工率67.68%，略有上升。粗钢产量继续受限，但螺纹钢产量继续增加1.94万吨至350.48万吨。但上周螺纹钢社会库存336.44万吨，环比下降19.48万吨；钢厂库存176.23万吨，环比增加5.44万吨。贸易商在持续去库存，但是采购依旧谨慎，投机需求疲弱。成材端价格普遍开始回落，除了螺纹钢和热卷之外，钢坯和废钢市场价也出现下滑。9月房地产施工数据向好，基建投资边际改善，当前需求表现平稳，预计北材南下对现货价格影响有限。

图11 沪市线螺终端采购量(吨)


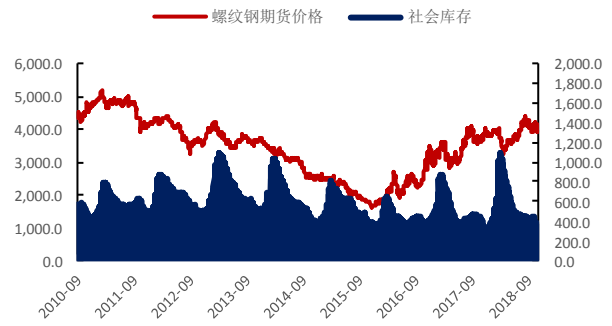
数据来源: Wind、国都期货研究所

图12 螺纹钢现货价格(元/吨)


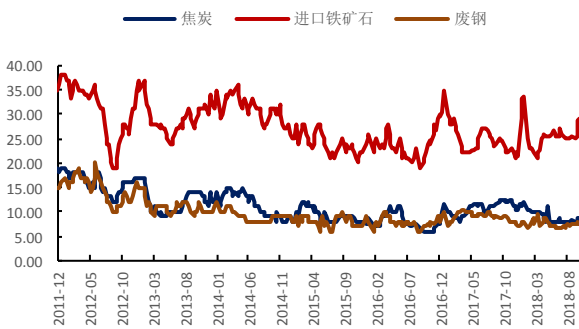
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 13 螺纹钢-钢厂库存 (万吨)


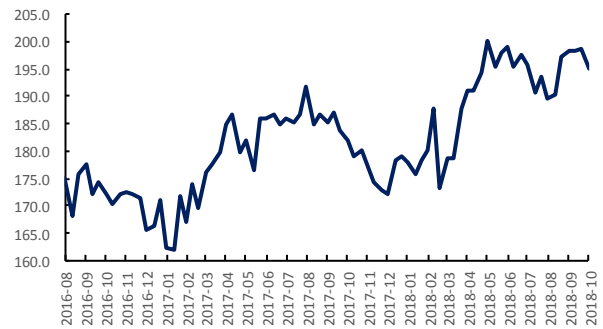
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

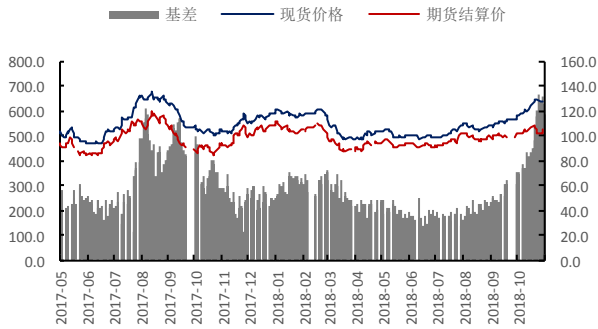
(三) 套利分析

根据我们的模型,螺纹钢基差和铁矿石基差均已处于高位。现货市场螺纹钢价格已经达到最高水平,很难有进一步提高空间,而后期价格的走向又面临太多不确定因素,基差修复不一定是期价向现货靠近。更可能的结果是钢价大幅波动,期价和现价相互靠拢。铁矿石方面,PB粉现货价格相对卡粉涨价太多,有向下修复的可能,现价向期价修复的可能较大。

跨品种套利方面,螺纹铁矿比价处于合理区间。螺纹钢焦炭比价稳定,但焦炭供给端逻辑和铁矿不同,而且和成材的相关性也更大,目前的环境并不适合做这两个品种。热卷和螺纹的价差处于历史低位,但是螺纹钢新标实行在即,若按照新的标准,螺纹钢生产的成本和热卷相差不大,预计后期两者价差会长期处于负值区间,短期内观望为主,不可冒进。整体来看,目前钢材品种没有太好的跨品种套利机会。

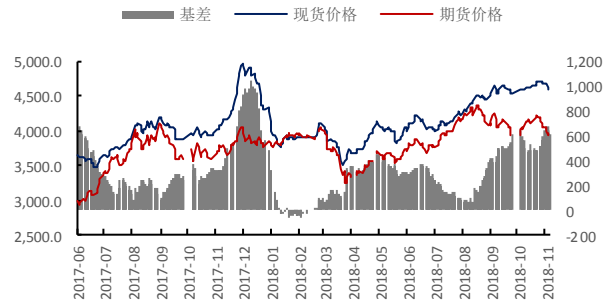
跨期套利方面,铁矿石5月和10月合约价格偏低,可逢机做反套。

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



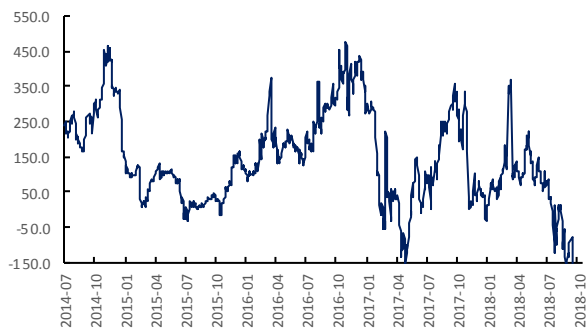
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 20 螺纹钢焦炭比价



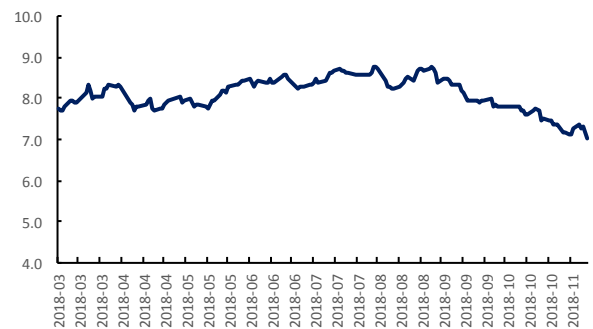
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 21 螺纹钢热卷轧板差价

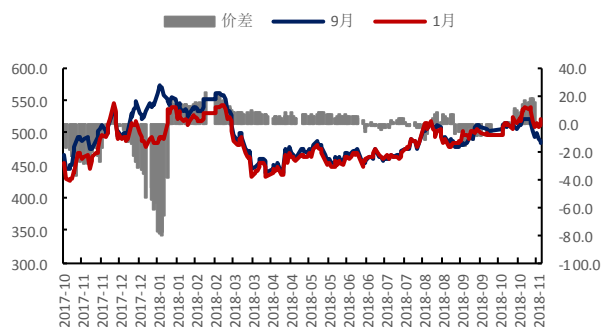


数据来源: Wind、国都期货研究所

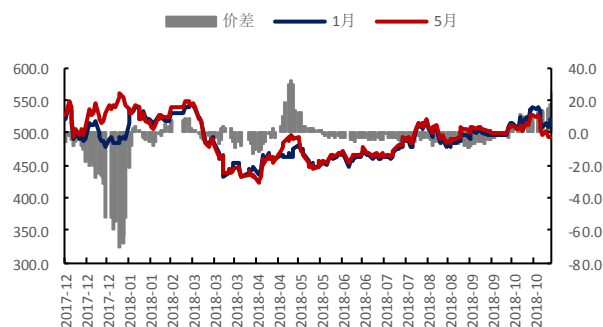
图 22 热卷与铁矿石比价



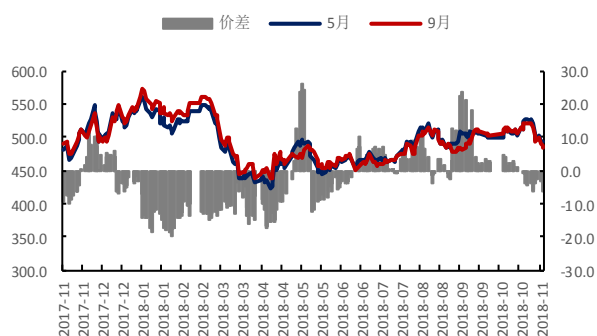
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 23 铁矿石合约 9 月-1 月


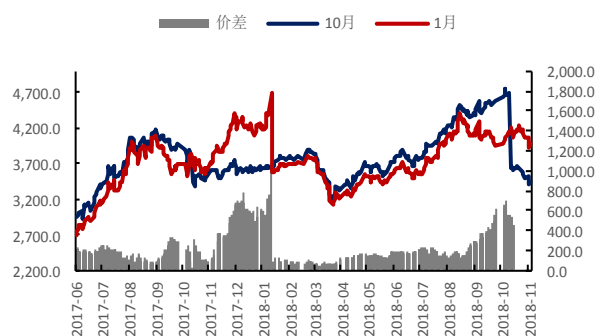
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 24 铁矿石合约 1 月-5 月


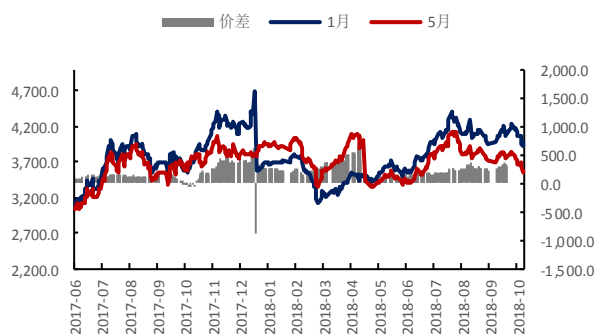
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 25 铁矿石合约 5 月-9 月


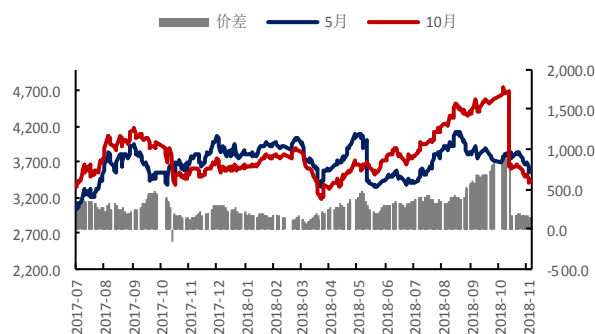
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

近期宏观环境偏弱导致国内投资和消费预期下行,但房地产施工和新开工数据稳步上升支撑了钢材市场。上周唐山高炉数据变化不大,粗钢产量继续受限,但螺纹钢产量继续增加,钢厂库存开始累积。虽然贸易商在持续去库存,但是采购依旧谨慎,投机需求疲弱。成材端价格普遍开始回

落，当前需求表现平稳且价格已处于低位，下跌空间不大，预计后市螺纹震荡为主。原材料端，BHP火车出轨对供给有一定影响，巴西发货水平有所下降，钢厂开工上升，生产依旧旺盛，钢厂采购增加。铁矿石供需平稳，走势相对偏强，但若黑色板块其他品种维持跌势，铁矿想要上涨也缺乏动力。若整个黑色板块可以止跌，预计铁矿涨幅扩大。

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：010-64000083。