

钢材市场回暖，冬储行情可期

主要观点

行情回顾。上周初受唐山再度限产的影响，螺纹钢带领原材料一度走强，但受终端需求不振的影响，价格有所震荡。铁矿石基本面较螺纹钢稍强，走势有较强支撑。上周结束时，铁矿石主力合约收于 475.00 元/吨，周涨跌幅 4.40%，成交量增加 3 万手，持仓量减少 8 万手。螺纹钢期货主力合约收于 3,397.00 元/吨，周涨幅 4.33%，成交量减少 214 万手，持仓量减少 66 万手。

基本面分析-铁矿石。上周铁矿石港口库存 13,860.02 万吨，较前值减少 174.90 万吨。巴西矿和澳大利亚矿均有所减少。发货方面，巴西矿发货有一定增加，澳大利亚发货减少。11 月国内铁矿石进口总量同比下降 8.7%，进口金额同比上升 3.3%，进口单价中枢继续提升。海运市场有所回暖，运费有一定提升。现货市场上，低品矿不受欢迎，61%~62%品味的铁矿石价格波动最为敏锐。巴西矿 65%品味的卡粉价格大幅低于澳大利亚同品味矿石价格，价格可能会向下修复。钢厂开工上周有所回暖，虽然入炉多以低品矿为主，但废钢使用有所增加。钢厂烧结矿的库存消费比仍旧在下滑，铁矿石供需偏紧，下方支撑较强。

基本面分析-螺纹钢。11 月份的空气质量状况，临汾、唐山、邢台市等 20 个城市空气质量相对较差。中国气象局国家气候中心和生态环境部中国环境监测总站组织联合商会认为到 2019 年 2 月期间，我国北方大气污染扩散气象条件整体偏差，未来各地会根据空气质量情况临时开启限产。上周唐山市再度发布限产文件，将秋冬季的限产产能按 80%进行扒炉而非焖炉的形势，力度有所加强。上周唐山产能利用率有所下滑，生产受到一定影响。钢厂生产小幅上升，现货成交开始活跃。上周螺纹钢社会库存 288.90 万吨，环比下降 6.18 万吨；钢厂库存 182.10 万吨，环比减少 26.29 万吨，厂库也开始下降，现货贸易情绪升温。虽然现在宏观下行压力较大，房地产销售也相对疲弱。但财政政策比较宽松，基建项目和头部房企的融资都有一定的扶持。螺纹钢在钢材各品类中仍是基本面最有利的品种。按照本周的生产和销售情况，今年的冬储行情可期。

后市展望。上周钢材市场现货有所好转，叠加限产消息，走势有所支撑。终端需求上，宏观下行压力较大，房地产销售也相对疲弱。但财政政策比较宽松，基建项目和头部房企的融资都有一定的扶持。限产方面，到 2019 年 2 月期间，我国北方大气污染扩散气象条件整体偏差，未来各地会根据空气质量情况临时开启限产。限产仍是一个不可控的因素，但对价格的边际影响在逐渐减弱。钢厂生产小幅上升，现货成交开始活跃。库存也开始下降，现货贸易情绪升温，今年的冬储行情可期，近期可逢机短多。铁矿石方面，港口库存进一步下滑，11 月国内铁矿石进口总量同比下降 8.7%，进口金额同比上升 3.3%，进口单价中枢继续提升。钢厂开工上周有所回暖，虽然入炉多以低品矿为主，但废钢使用有所增加。钢厂烧结矿的库存消费比仍旧在下滑，铁矿石供需偏紧，下方支撑较强，震荡为主。

报告日期 2018-12-10

研究所

王琼玮

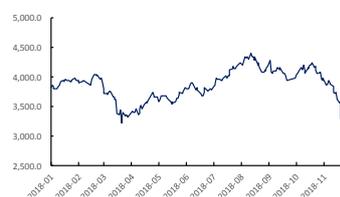
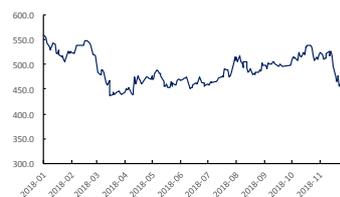
黑色金属分析师

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

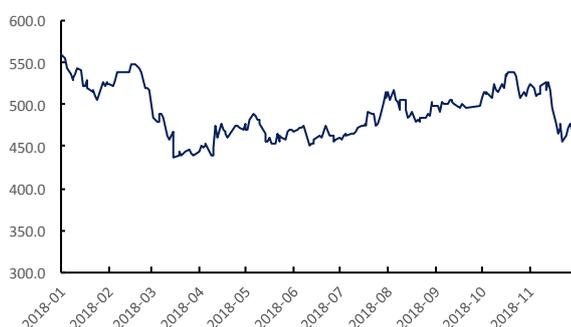
图 1 铁矿石连续 (元/吨)	5
图 2 螺纹钢连续 (元/吨)	5
图 3 铁矿石主力合约成交量及持仓量 (手)	5
图 4 螺纹钢主力合约成交量及持仓量 (手)	5
图 5 普式 62%价格指数	6
图 6 新加坡交易所铁矿石掉期结算价	6
图 7 港口库存周数据 (万吨)	6
图 8 当月海运贸易量 (万吨)	6
图 9 进口矿烧结粉矿库存消费比	7
图 10 铁矿石青岛港现货价格	7
图 11 沪市线螺终端采购量 (吨)	8
图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨)	8
图 13 螺纹钢-钢厂库存 (万吨)	8
图 14 螺纹钢-社会库存 (万吨)	8
图 15 钢厂原料库存天数	8
图 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 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

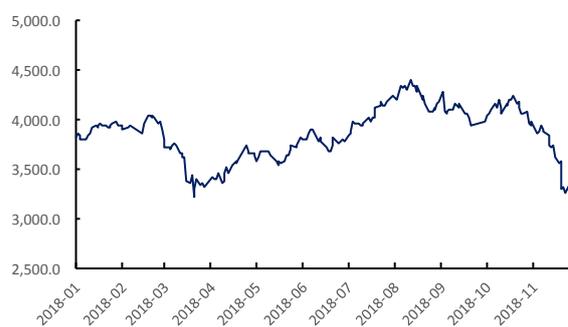
上周初受唐山再度限产的影响，螺纹钢带领原材料一度走强，但受终端需求不振的影响，价格有所震荡。铁矿石基本面较螺纹钢稍强，走势有较强支撑。上周结束时，铁矿石主力合约收于475.00元/吨，周涨跌幅4.40%，成交量增加3万手，持仓量减少8万手。螺纹钢期货主力合约收于3,397.00元/吨，周涨幅4.33%，成交量减少214万手，持仓量减少66万手。

图1 铁矿石连续（元/吨）



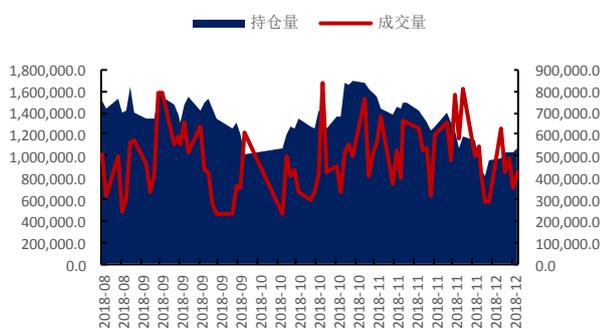
数据来源：Wind、国都期货研究所

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

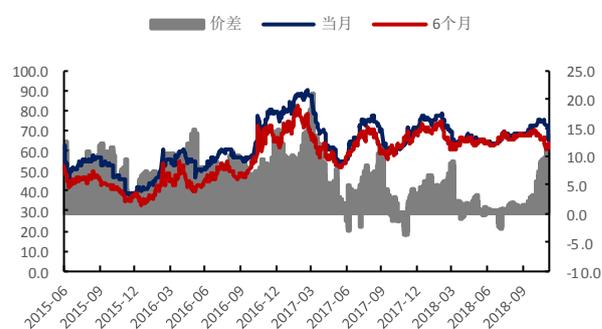
（一）上游铁矿石

截止到上周五，普式62%铁矿石指数报收66.95美元/吨，周内上涨1.50美元/吨，涨跌幅2.29%。新交所铁矿石掉期当月结算价为65.90美元/吨，周涨跌幅-8.80%，铁矿石掉期六个月结算价位61.91美元/吨，周涨跌幅0.49%。当月与六月价差3.99美元/吨，近一周铁矿石远近期价差预期缩小。

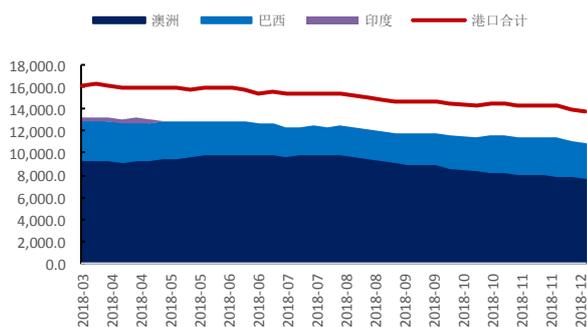
上周铁矿石港口库存13,860.02万吨，较前值减少174.90万吨。巴西矿和澳大利亚矿均有所减少。发货方面，巴西矿发货有一定增加，澳大利亚发货减少。11月国内铁矿石进口总量同比下降8.7%，进口金额同比上升3.3%，进口单价中枢继续提升。海运市场有所回暖，运费有一定提升。现货市场上，低品矿不受欢迎，61%~62%品味的铁矿石价格波动最为敏锐。巴西矿65%品味的卡粉价格大幅低于澳大利亚同品味矿石价格，价格可能会向下修复。钢厂开工上周有所回暖，虽然入炉多以低品矿为主，但废钢使用有所增加。钢厂烧结矿的库存消费比仍旧在下滑，铁矿石供需偏紧，下方支撑较强。

图5 普式62%价格指数

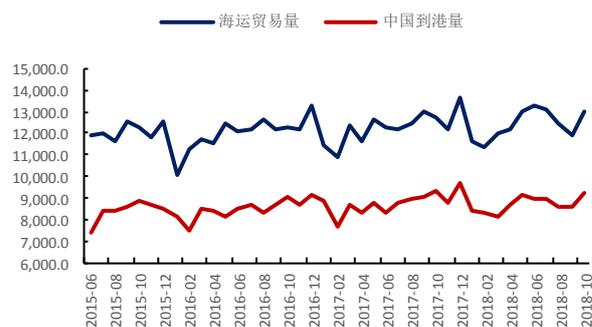

数据来源：Wind、国都期货研究所

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）


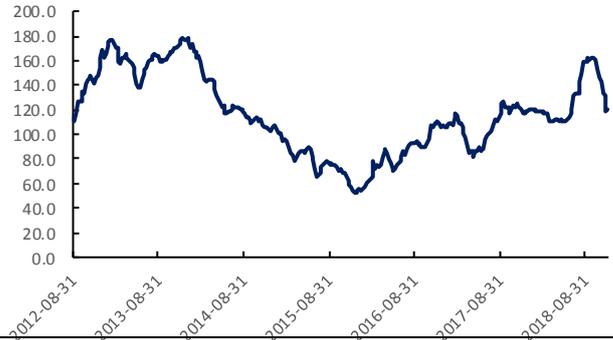
数据来源：Wind、国都期货研究所

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

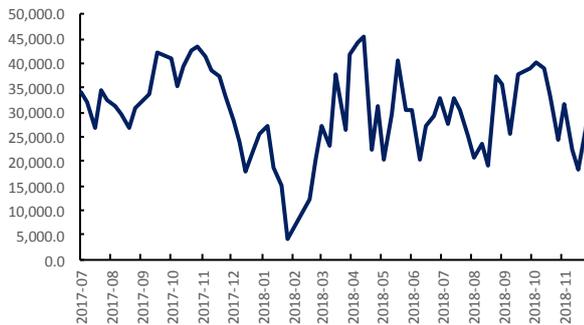
图10 铁矿石价格指数:65%球团矿:CFR 青岛港


数据来源: Wind、国都期货研究所

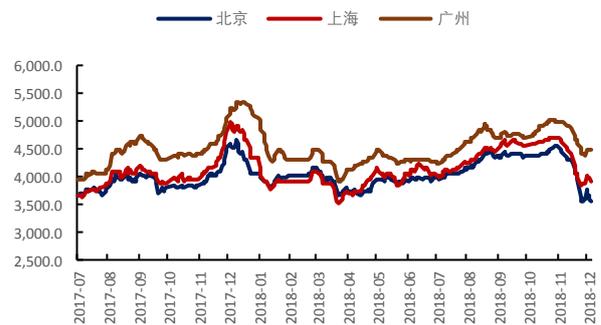
(二) 下游钢材

上周螺纹钢现货市场成交价格暂时企稳,成交活跃。截止上周五,螺纹钢HRB400材质20mm现货北京均价3550.00元/吨,周内涨跌-50.00元/吨;上海均价3920.00元/吨,周内涨跌50.00元/吨;广州均价4470.00元/吨,周内涨跌100.00元/吨。

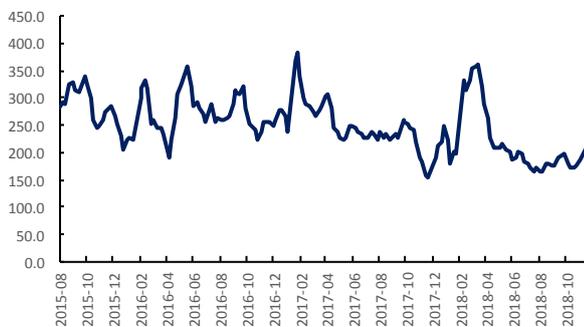
11月份的空气质量状况,临汾、唐山、邢台市等20个城市空气质量相对较差。中国气象局国家气候中心和生态环境部中国环境监测总站组织联合会认为到2019年2月期间,我国北方大气污染扩散气象条件整体偏差,未来各地会根据空气质量情况临时开启限产。上周唐山市再度发布限产文件,将秋冬季的限产产能按80%进行扒炉而非焖炉的形势,力度有所加强。上周唐山产能利用率有所下滑,生产受到一定影响。钢厂生产小幅上升,现货成交开始活跃。上周螺纹钢社会库存288.90万吨,环比下降6.18万吨;钢厂库存182.10万吨,环比减少26.29万吨,厂库也开始下降,现货贸易情绪升温。虽然现在宏观下行压力较大,房地产销售也相对疲弱。但财政政策比较宽松,基建项目和头部房企的融资都有一定的扶持。螺纹钢在钢材各品类中仍是基本面最有利的品种。按照本周的生产和销售情况,今年的冬储行情可期。

图 11 沪市线螺终端采购量 (吨)


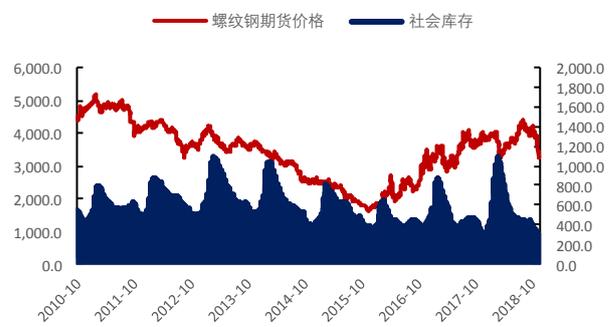
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨)


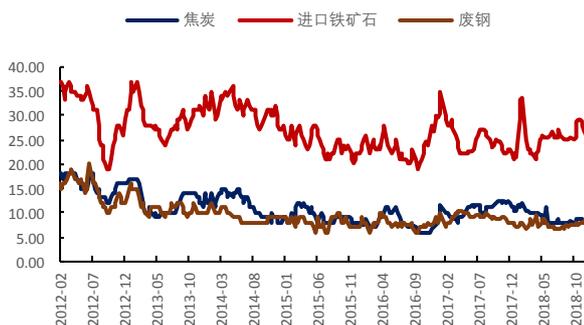
数据来源: Wind、国都期货研究所

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01合约基差已向下修复至合理区间,对价格影响不大。05合约基差处于高位,但距离交割尚早,基差对价格并无指导意义,价格主要是供需决定,基差的修复方向还有待观察。

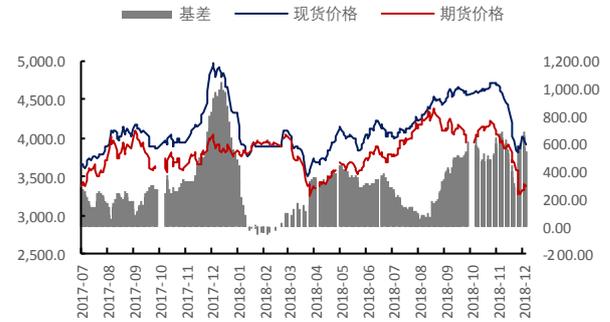
跨品种套利方面，热卷铁矿的比值一直在下降，但因热卷基本面太差，比值仍有进一步下降的空间。

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)



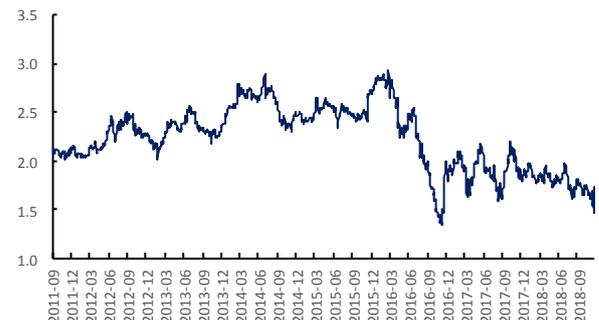
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 19 螺纹钢铁矿石比价



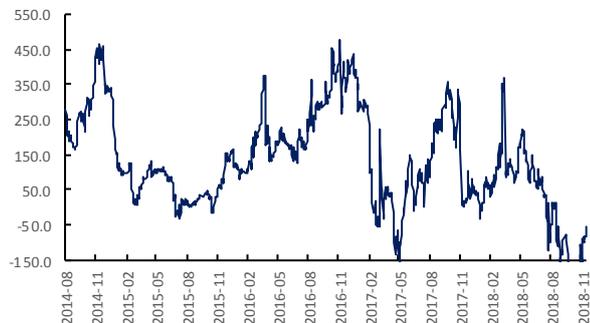
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 20 螺纹钢焦炭比价



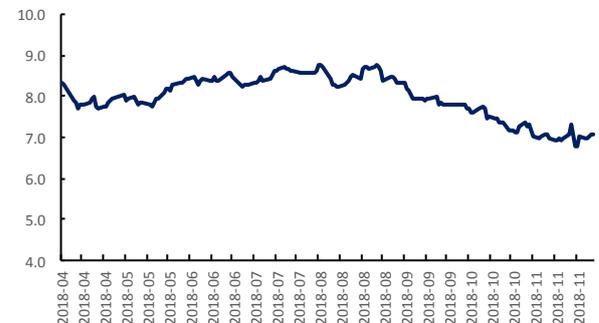
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 21 螺纹钢热卷轧板差价

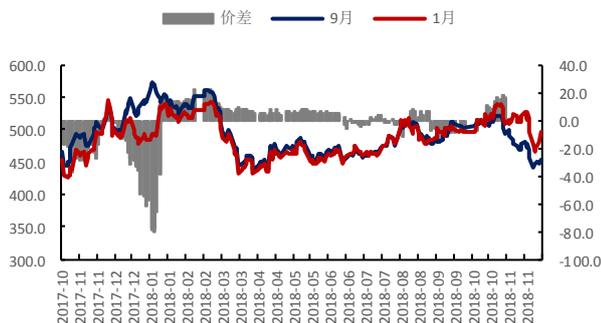


数据来源: Wind、国都期货研究所

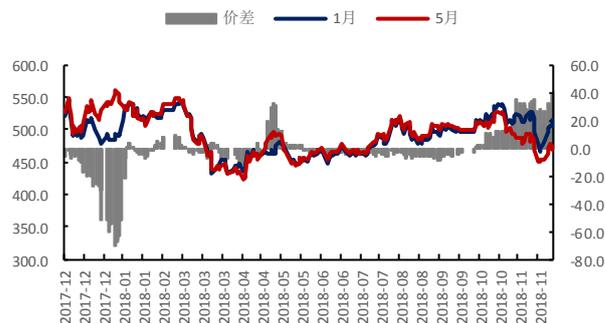
图 22 热卷与铁矿石比价



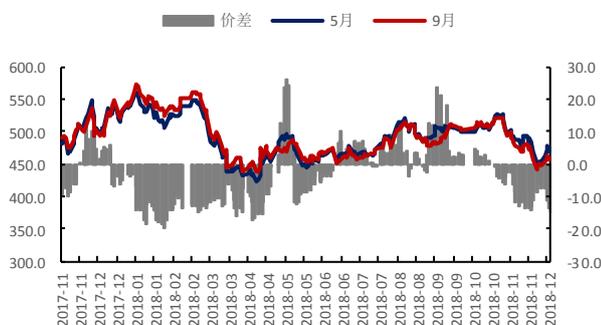
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 23 铁矿石合约 9 月-1 月


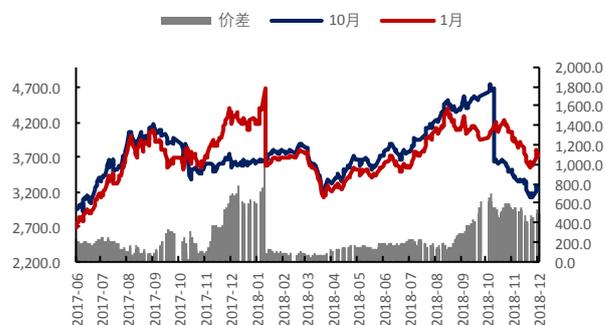
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 24 铁矿石合约 1 月-5 月


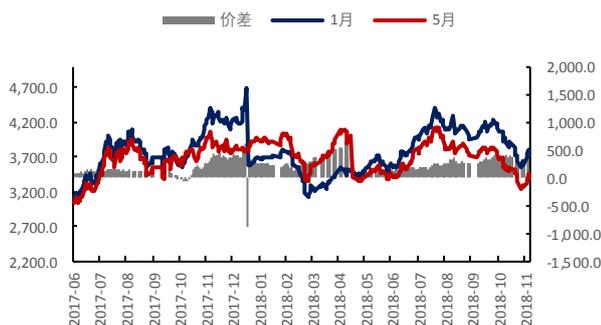
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

上周钢材市场现货有所好转, 叠加限产消息, 走势有所支撑。终端需求上, 宏观下行压力较大, 房地产销售也相对疲弱。但财政政策比较宽松, 基建项目和头部房企的融资都有一定的扶持。限产方面, 到2019年2月期间, 我国北方大气污染扩散气象条件整体偏差, 未来各地会根据空气质量

情况临时开启限产。限产仍是一个不可控的因素，但对价格的边际影响在逐渐减弱。钢厂生产小幅上升，现货成交开始活跃。库存也开始下降，现货贸易情绪升温，今年的冬储行情可期，近期可逢机短多。铁矿石方面，港口库存进一步下滑，11月国内铁矿石进口总量同比下降8.7%，进口金额同比上升3.3%，进口单价中枢继续提升。钢厂开工上周有所回暖，虽然入炉多以低品矿为主，但废钢使用有所增加。钢厂烧结矿的库存消费比仍旧在下滑，铁矿石供需偏紧，下方支撑较强，短期震荡为主。

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。