

供需胶着，投机需求尚待观察

主要观点

行情回顾 上周因市场对供需判断上不确定因素较多，投机需求不高，钢材期货价格主要震荡为主，涨跌空间较小。而铁矿石在需求上支撑较多，钢厂采购增加，带动盘面走强。上周结束时，铁矿石主力合约收于 509.00 元/吨，周涨跌幅-0.39%，成交量减少 55 万手，持仓量减少 2 万手。螺纹钢期货主力合约收于 3,539.00 元/吨，周涨幅 1.52%，成交量增加 12 万手，持仓量增加 7 万手。

基本面分析-铁矿石 上周铁矿石港口库存 14,182.20 万吨，较前值减少 105.96 万吨，巴西矿增加较多。目前铁矿石进口方面预期尚不确定，需求主导了价格走势。上周唐山高炉产能利用率止跌反弹 1.62 个百分点至 64.13%，钢厂生产改善。钢厂进口铁矿石库存继续提升至 28.5 天。钢厂盈利环比上升也给铁矿提供了上涨空间。长期来看，铁矿石会跟随经济下行，但短期内需求仍给铁矿带来一定支撑。

基本面分析-螺纹钢 上周钢厂产能利用率有所上升，供给可能开始增加。18 年中央经济工作会议再提供供给侧改革，供给上的政策干预仍会继续，但目前改革颇有成效，限产预计将有所放松。上周螺纹钢社会库存 366.46 万吨，环比上升 31.32 万吨；钢厂库存 183.86 万吨，环比下降 12.97 万吨，冬储规模上升。需求方面地产周期下行趋势已确定，即使政策放松也不能对钢材有强劲支撑。基建投资上，近期发改委在全国范围内批复多个项目，财政支持的力度和决心都很大，但实际能带来多大的需求还有待观察。短期内钢价的上涨空间由冬储决定，今年的冬储刚开始不久，强度也低于市场预期，在库存增加偏少的情况下，钢价不会得到太多支撑。

后市展望 目前宏观政策以稳为主，在汽车和家电等领域发改委都颁布相关措施去库存，地产和基建项目上的宽松也较为确定。但在经济下行周期，政策托底效应仍需时间消化。上周钢厂产能利用率有所上升，供给可能开始增加。18 年中央经济工作会议再提供供给侧改革，供给上的政策干预仍会继续，但目前改革颇有成效，限产预计将有所放松。短期内钢价的上涨空间由冬储决定，今年的冬储刚开始不久，强度也低于市场预期，在库存增加偏少的情况下，钢价不会得到太多支撑，震荡偏弱为主。原料方面，目前铁矿石进口方面预期尚不确定，需求主导了价格走势。上周唐山高炉产能利用率止跌反弹 1.62 个百分点至 64.13%，钢厂生产改善。钢厂盈利环比上升也给铁矿提供了上涨空间。长期来看，铁矿石会跟随经济下行，但短期内需求仍给铁矿带来一定支撑，建议观望为主，逢高沽空。

报告日期 2019-01-14

研究所

王琼玮

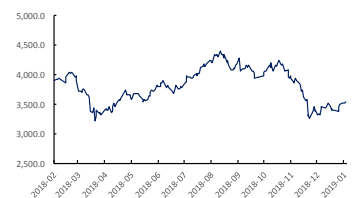
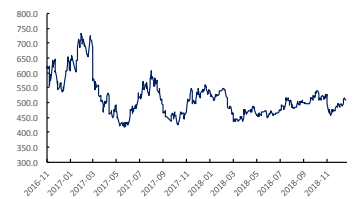
黑色金属分析师

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)	8
图 18 螺纹钢基差 (元/吨)	8
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	9
图 24 铁矿石合约 1 月-5 月	9
图 25 铁矿石合约 5 月-9 月	10

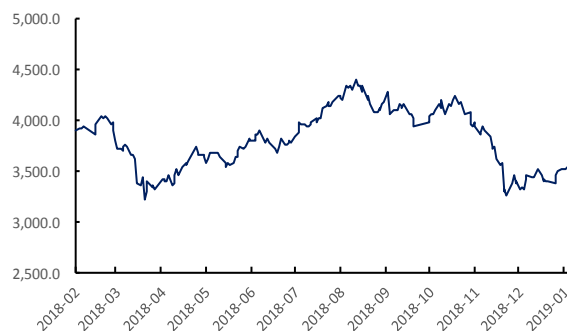
图 26 螺纹钢合约 10 月-1 月	10
图 27 螺纹钢合约 1 月-5 月	10
图 28 螺纹钢合约 5 月-10 月	10

一、行情回顾

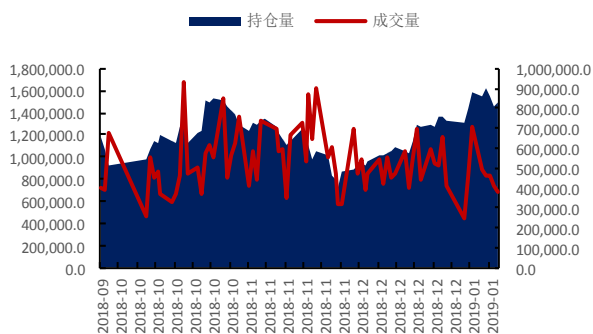
上周因市场对供需判断上不确定因素较多，投机需求不高，钢材期货价格主要震荡为主，涨跌空间较小。而铁矿石在需求上支撑较多，钢厂采购增加，带动盘面走强。上周结束时，铁矿石主力合约收于509.00元/吨，周涨跌幅-0.39%，成交量减少55万手，持仓量减少2万手。螺纹钢期货主力合约收于3,539.00元/吨，周涨幅1.52%，成交量增加12万手，持仓量增加7万手。

图1 铁矿石连续（元/吨）

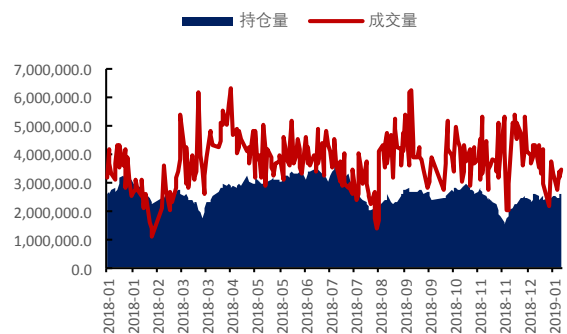

数据来源：Wind、国都期货研究所

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

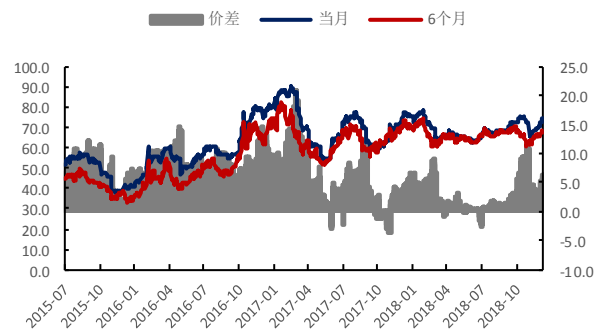
截止到上周五，普式62%铁矿石指数报收74.70美元/吨，周内上涨1.25美元/吨，涨跌幅1.70%。新交所铁矿石掉期当月结算价为74.05美元/吨，

周涨跌幅2.46%，铁矿石掉期六个月结算价位67.60美元/吨，周涨跌幅0.99%。当月与六月价差6.45美元/吨，近一周铁矿石远近期价差预期扩大。

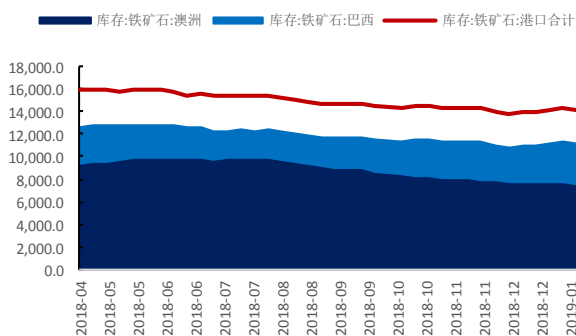
上周铁矿石港口库存14,182.20万吨，较前值减少105.96万吨，巴西矿增加较多。目前铁矿石进口方面预期尚不确定，需求主导了价格走势。上周唐山高炉产能利用率止跌反弹1.62个百分点至64.13%，钢厂生产改善。钢厂进口铁矿石库存天数继续提升至28.5天。钢厂盈利环比上升也给铁矿提供了上涨空间。长期来看，铁矿石会跟随经济下行，但短期内需求仍给铁矿带来一定支撑。

图5 普式62%价格指数

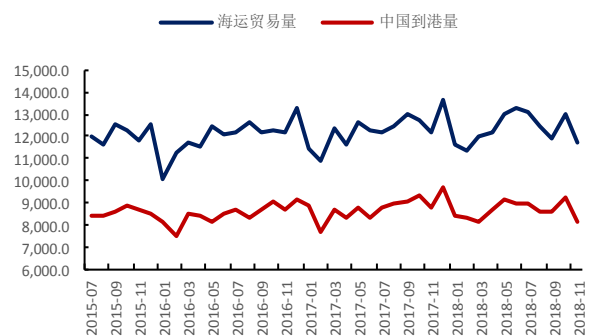

数据来源：Wind、国都期货研究所

图6 新加坡交易所铁矿石掉期结算价


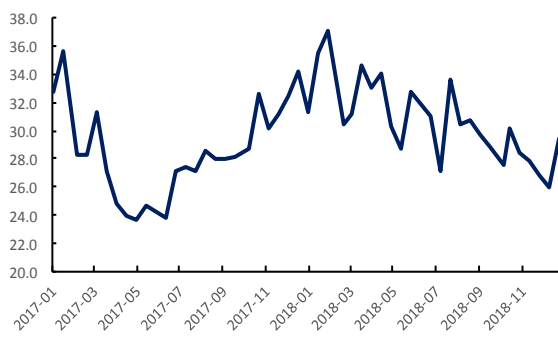
数据来源：Wind、国都期货研究所

图7 港口库存周数据 (万吨)


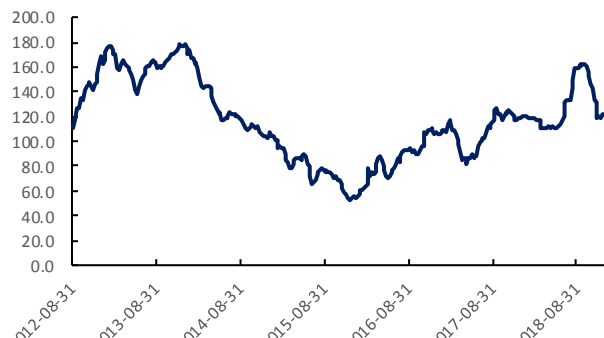
数据来源：Wind、国都期货研究所

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

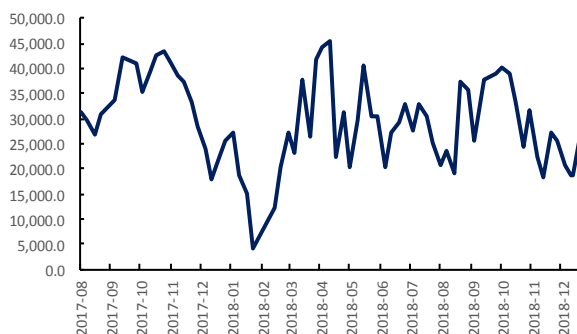
图10 铁矿石价格指数:65%球团矿:CFR 青岛港


数据来源: Wind、国都期货研究所

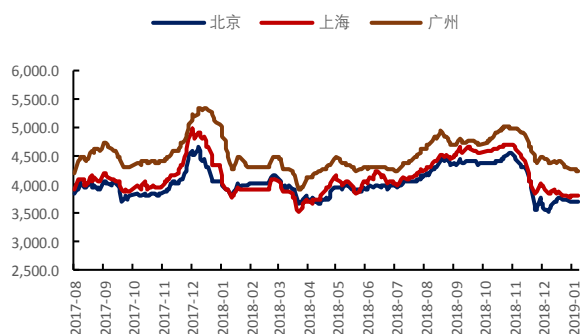
(二) 下游钢材

上周螺纹钢现货市场成交价格偏弱震荡,成交量小幅上升。截止上周五,螺纹钢HRB400材质20mm现货北京均价3690.00元/吨,周内涨跌-10.00元/吨;上海均价3780.00元/吨,周内涨跌0.00元/吨;广州均价4240.00元/吨,周内涨跌-30.00元/吨。

上周钢厂产能利用率有所上升,供给可能开始增加。18年中央经济工作会议再提供供给侧改革,供给上的政策干预仍会继续,但目前改革颇有成效,限产预计将有所放松。上周螺纹钢社会库存366.46万吨,环比上升31.32万吨;钢厂库存183.86万吨,环比下降12.97万吨,冬储规模上升。需求方面地产周期下行趋势已确定,即使政策放松也不能对钢材有强劲支撑。基建投资上,近期发改委在全国范围内批复多个项目,财政支持的力度和决心都很大,但实际能带来多大的需求还有待观察。短期内钢价的上涨空间由冬储决定,今年的冬储刚开始不久,强度也低于市场预期,在库存增加偏少的情况下,钢价不会得到太多支撑。

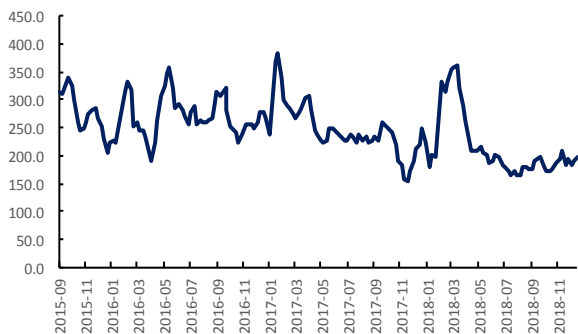
图11 沪市线螺终端采购量(吨)


数据来源: Wind、国都期货研究所

图12 螺纹钢现货价格(元/吨)


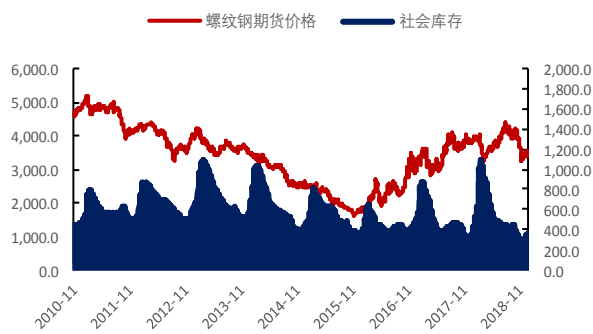
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 13 螺纹钢-钢厂库存 (万吨)



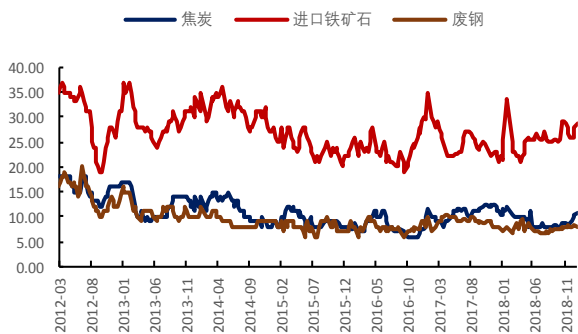
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 14 螺纹钢-社会库存 (万吨)



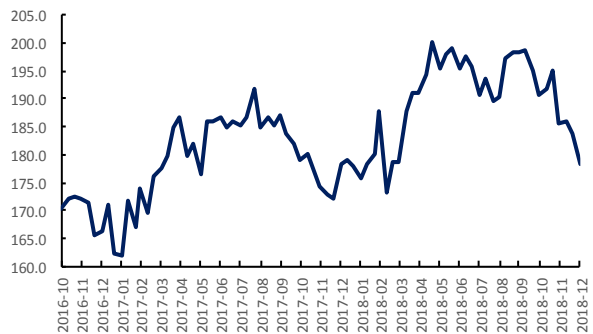
数据来源: Wind、国都期货研究所

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



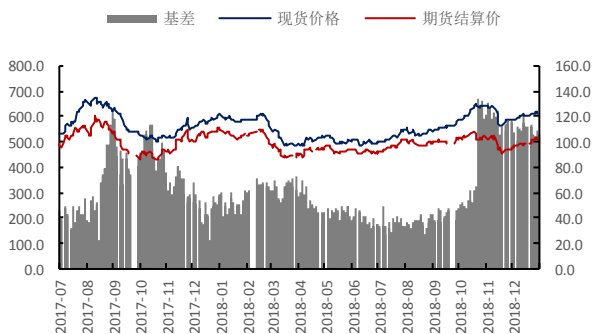
数据来源: Wind、国都期货研究所

(三) 套利分析

根据我们的模型,螺纹钢05合约基差目前已处于合理区间,但铁矿石基差过大,有缩小的预期。目前铁矿期货价格走势相较现货价格较弱,基差可能是向下修复。

跨品种套利方面,热卷铁矿比价整体处于下降趋势。12月制造业PMI继续回落,制造业各分项指标全线下跌,制造业前景不乐观,叠加热卷库存有所回升,预计热卷铁矿比价有进一步下降空间。

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



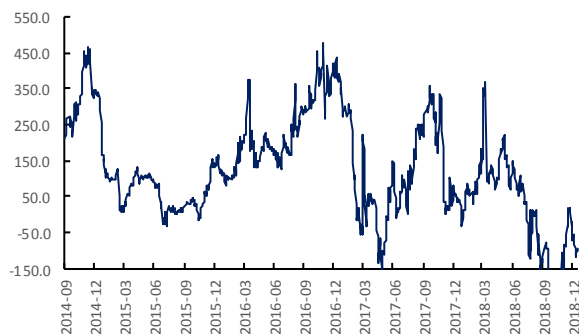
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 20 螺纹钢焦炭比价



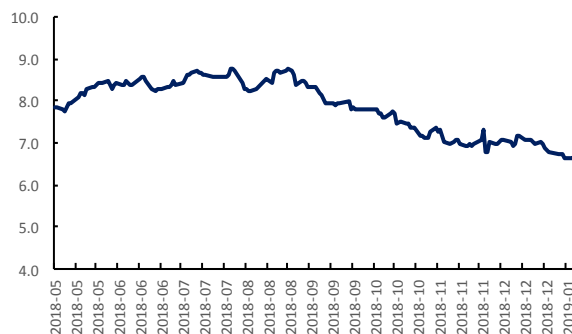
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 21 螺纹钢热卷轧板差价



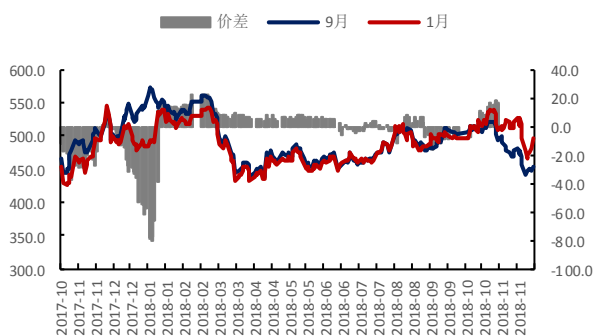
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 22 热卷与铁矿石比价



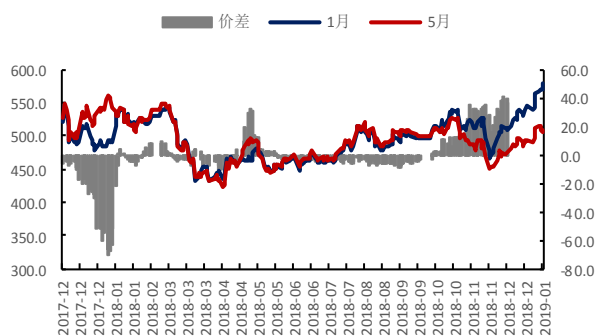
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 23 铁矿石合约 9月-1月

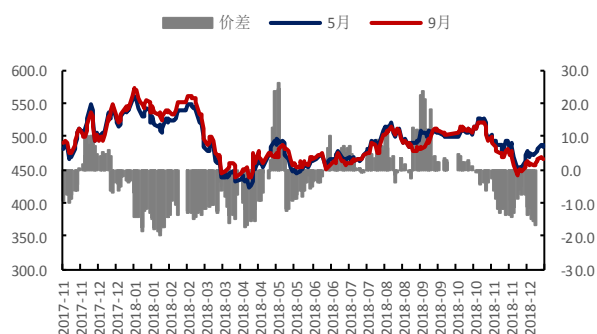


数据来源: Wind、国都期货研究所

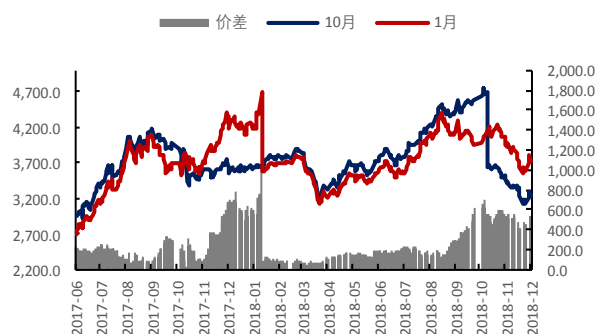
图 24 铁矿石合约 1月-5月



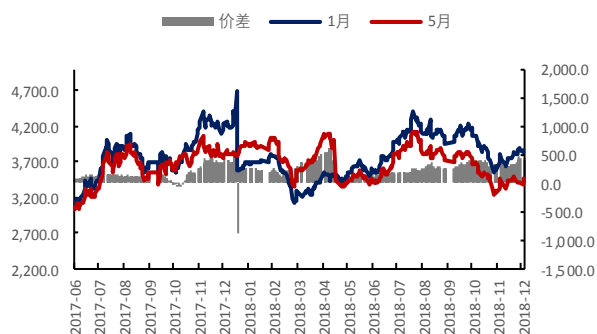
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 25 铁矿石合约 5 月-9 月


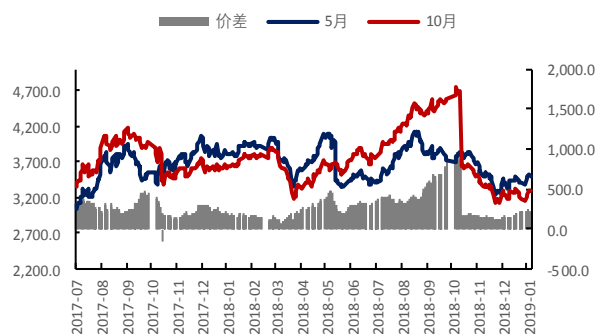
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

目前宏观政策以稳为主,在汽车和家电等领域发改委都颁布相关措施去库存,地产和基建项目上的宽松也较为确定。但在经济下行周期,政策托底效应仍需时间消化。上周钢厂产能利用率有所上升,供给可能开始增加。18年中央经济工作会议再提供供给侧改革,供给上的政策干预仍会继续,但目前改革颇有成效,限产预计将有所放松。短期内钢价的上涨空间由冬储决定,今年的冬储刚开始不久,强度也低于市场预期,在库存增加偏少的情况下,钢价不会得到太多支撑,震荡偏弱为主。原料方面,目前铁矿石进口方面预期尚不确定,需求主导了价格走势。上周唐山高炉产能利用率止跌反弹1.62个百分点至64.13%,钢厂生产改善。钢厂盈利环比上升也给铁矿提供了上涨空间。长期来看,铁矿石会跟随经济下行,但短期内需求仍给铁矿带来一定支撑,建议观望为主,逢高沽空。

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。