

## 下游需求逐渐释放，螺纹预计供需两旺

### 主要观点

**行情回顾** 上周周初，因三月后建材库存去化符合预期，市场整体较为乐观，螺纹钢盘面上行为主，但上周南方地区下游工地表现不佳，且周中公布的2月份经济数据不及预期，盘面有所回调。而铁矿石因上周初限产的影响存在走势偏弱，但唐山等地区的限产逐渐放松，且巴西淡水河谷港口运营又出变故，支撑铁矿小幅反弹。

**基本面分析-铁矿石** 铁矿石港口库存连续五周上行，上周铁矿石港口库存14,770.00万吨，较前值增加24.35万吨，且上周因两会的召开，唐山高炉产能利用率从68.06%大幅下降至60.87%，铁矿需求不佳。但铁矿石现货价格一直表现平稳，国产和进口铁矿石价差也修复到合理水平。且本周开始唐山地区及限产会逐步放松，需求上铁矿石会有所改善。上周钢厂原材料库存都有所增加，进口铁矿石库存天数从30天上升到31天，预计随后钢厂产量将进一步上升。再加上上周BCI指数小幅反弹，海运回暖，铁矿石海上贸易越发活跃，铁矿石后市表现未必悲观。整体来看铁矿石走势跟随成材，当前铁矿基本面支撑较弱，但后期若粗钢产量上升，预计铁矿石走势仍偏强。

**基本面分析-螺纹钢** 上周公布2月经济数据，虽然宏观仍承压，但基建拉动效应越发明显，且地产投资仍有韧性，今年上半年的钢材旺季有基建需求支撑，预计走势偏强。上周全国高炉开工率小幅下降0.69个百分点至62.29%，供给收缩，但随着两会结束和秋冬季限产的结束，钢材产量有大概率会上行，供给端未来有扩大的预期。但是当前终端旺季开始复苏，成交逐渐活跃，上周钢厂库存275.4万吨，较前值下降40.03万吨。社会库存973.14万吨，较前值下降38.07万吨。社库和厂库大幅下降，且螺纹终端采购量持续上行。当前南方地区开工不及预期，对价格有一定拖累，但下游需求仍会逐渐释放，未来螺纹供需两旺的概率较大，整体将偏强运行。

**后市展望** 上周公布2月经济数据，虽然宏观仍承压，但基建拉动效应越发明显，且地产投资仍有韧性，今年上半年的钢材旺季有基建需求支撑，预计走势偏强。随着两会结束和秋冬季限产的结束，钢材产量有大概率会上行，供给端未来有扩大的预期。而当前终端旺季开始复苏，社库和厂库大幅下降，未来螺纹供需两旺的概率较大，螺纹虽处于高位，但整体仍将偏强运行，震荡上行为主。作为原材料的铁矿当前基本面较弱，供给增加，库存高企，疏港量回落。但国产和进口铁矿石价差也修复到合理水平。且本周开始唐山地区及限产会逐步放松，需求上铁矿石会有所改善，预计随后钢厂产量将进一步上升。再加上上周BCI指数小幅反弹，海运回暖，铁矿石海上贸易越发活跃，铁矿石后市表现未必悲观。整体来看铁矿石走势跟随成材，当前铁矿基本面支撑较弱，但后期若粗钢产量上升，预计铁矿石走势仍偏强，短期震荡偏多。

报告日期 2019-03-18

### 研究所

王琼玮

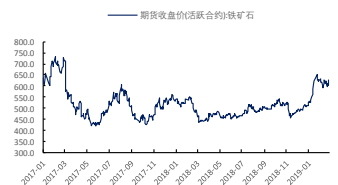
黑色金属分析师

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

上周周初，因三月后建材库存去化符合预期，市场整体较为乐观，螺纹钢盘面上行为主，但上周南方地区下游工地表现不佳，且周中公布的2月份经济数据不及预期，盘面有所回调。而铁矿石因上周初限产的影响存在走势偏弱，但唐山等地区的限产逐渐放松，且巴西淡水河谷港口运营又出变故，支撑铁矿小幅反弹。上周结束时，铁矿石主力合约收于627.00元/吨，周涨跌幅2.28%，成交量增加42万手，持仓量增加16万手。螺纹钢期货主力合约收于3,763.00元/吨，周涨幅-0.24%，成交量增加3000手，持仓量减少19万手。

### 图1 铁矿石连续（元/吨）



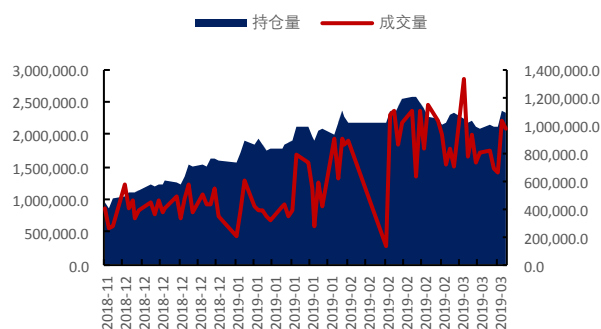
数据来源: Wind、国都期货研究所

### 图2 螺纹钢连续（元/吨）



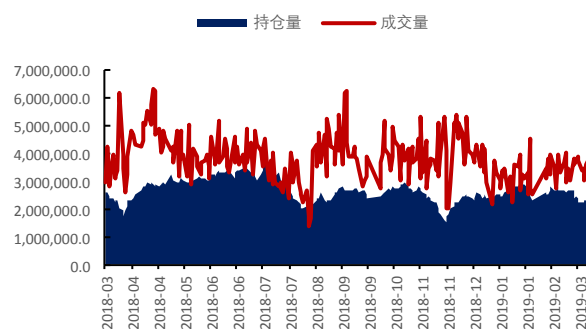
数据来源: Wind、国都期货研究所

### 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）



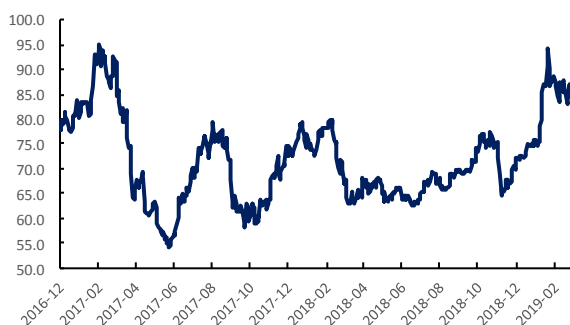
数据来源: Wind、国都期货研究所

## 二、基本面分析

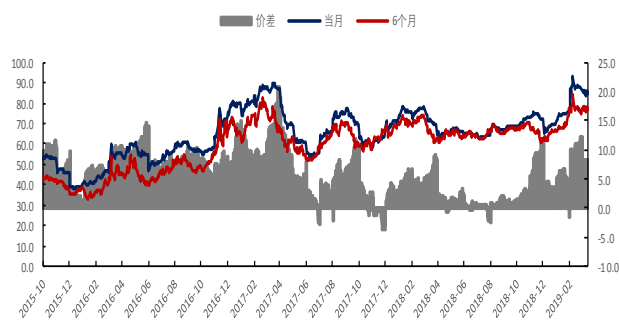
### （一）上游铁矿石

截止到上周五，普式62%铁矿石指数报收86.20美元/吨，周内上涨1.35美元/吨，涨跌幅1.59%。新交所铁矿石掉期当月结算价为86.06美元/吨，周涨跌幅-0.68%，铁矿石掉期六个月结算价位78.59美元/吨，周涨跌幅0.36%。当月与六月价差7.47美元/吨，近一周铁矿石远近期价差预期缩小。

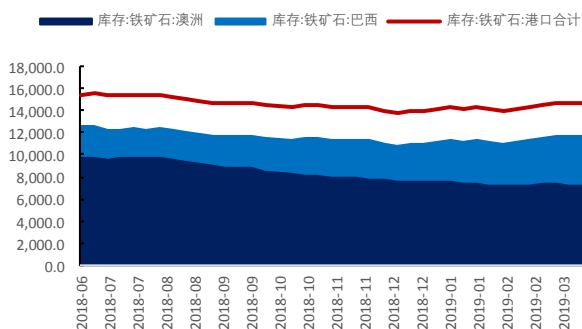
从当前来看，铁矿石基本面较弱，供给增加，库存高企，疏港量回落。铁矿石港口库存连续五周上行，上周铁矿石港口库存14,770.00万吨，较前值增加24.35万吨，且上周因两会的召开，唐山高炉产能利用率从68.06%大幅下降至60.87%，铁矿需求不佳。但铁矿石现货价格一直表现平稳，国产和进口铁矿石价差也修复到合理水平。且本周开始唐山地区及限产会逐步放松，需求上铁矿石会有所改善。上周钢厂原材料库存都有所增加，进口铁矿石库存天数从30天上升到31天，预计随后钢厂产量将进一步上升。再加上上周BCI指数小幅反弹，海运回暖，铁矿石海上贸易越发活跃，铁矿石后市表现未必悲观。整体来看铁矿石走势跟随成材，当前铁矿基本面支撑较弱，但后期若粗钢产量上升，预计铁矿石走势仍偏强。

**图5 普式62%价格指数**


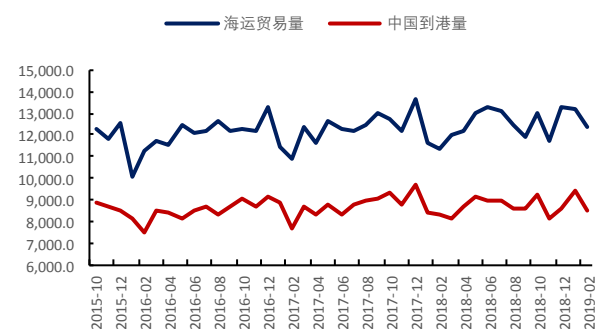
数据来源：Wind、国都期货研究所

**图6 新加坡交易所铁矿石掉期结算价**


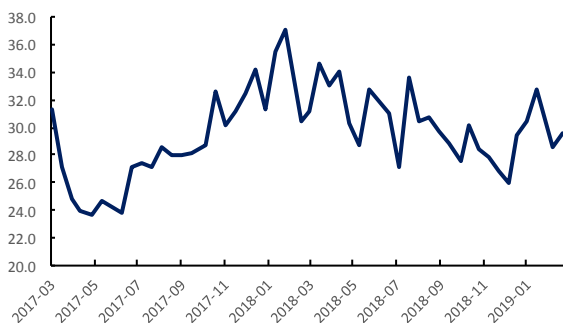
数据来源：Wind、国都期货研究所

**图7 港口库存周数据（万吨）**


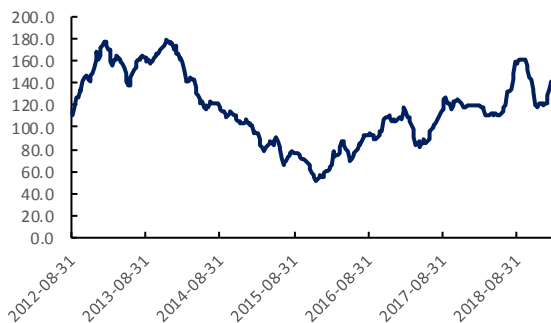
数据来源：Wind、国都期货研究所

**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

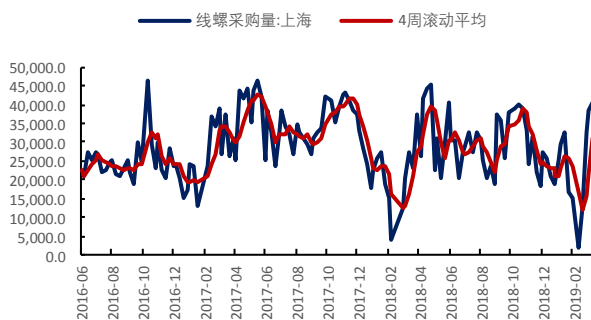
**图10 铁矿石价格指数:65%球团矿:CFR 青岛港**


数据来源: Wind、国都期货研究所

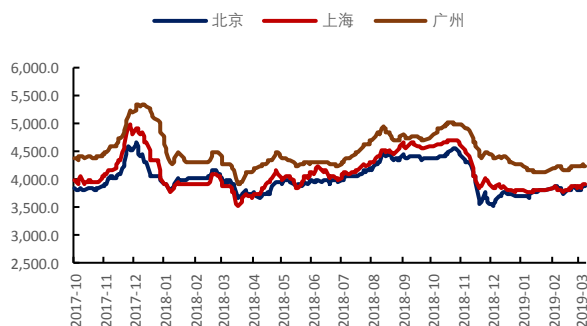
## (二) 下游钢材

目前下游工地逐步进入开工旺季, 建材成交开始活跃, 现货成交价格高位震荡。截止上周五, 螺纹钢HRB400材质20mm现货北京均价3860.00元/吨, 周内涨跌50.00元/吨; 上海均价3890.00元/吨, 周内涨跌20.00元/吨; 广州均价4230.00元/吨, 周内涨跌10.00元/吨。

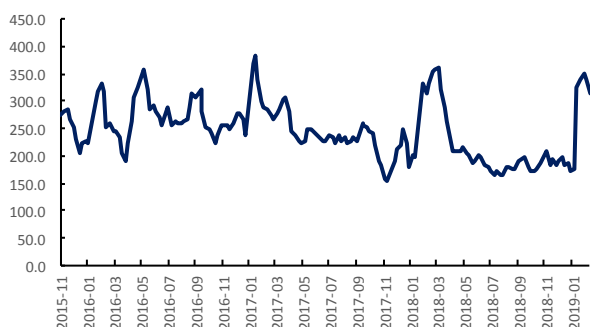
上周公布2月经济数据, 虽然宏观仍承压, 但基建拉动效应越发明显, 且地产投资仍有韧性, 今年上半年的钢材旺季有基建需求支撑, 预计走势偏强。上周全国高炉开工率小幅下降0.69个百分点至62.29%, 供给收缩, 但随着两会结束和秋冬季限产的结束, 钢材产量有大概率会上行, 供给端未来有扩大的预期。但是当前终端旺季开始复苏, 成交逐渐活跃, 上周钢厂库存275.4万吨, 较前值下降40.03万吨。社会库存973.14万吨, 较前值下降38.07万吨。社库和厂库大幅下降, 且螺纹终端采购量持续上行。当前南方地区开工不及预期, 对价格有一定拖累, 但下游需求仍会逐渐释放, 未来螺纹供需两旺的概率较大, 整体将偏强运行。

**图11 沪市线螺终端采购量(吨)**


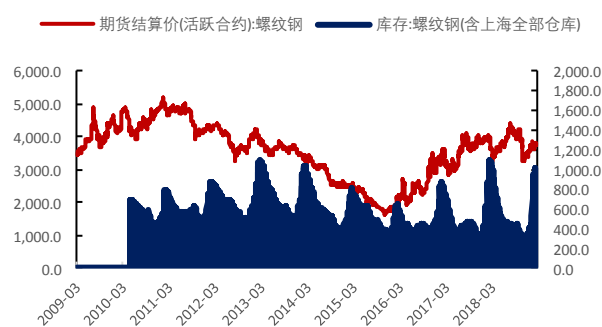
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图12 螺纹钢现货价格(元/吨)**


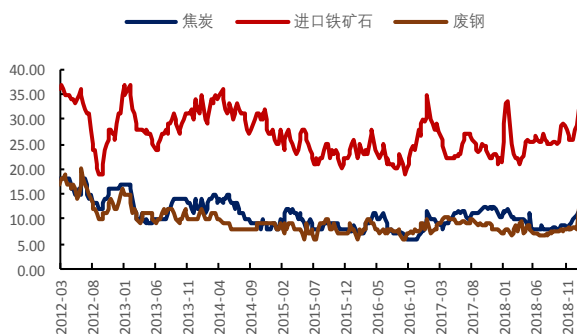
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 13 螺纹钢-钢厂库存 (万吨)**


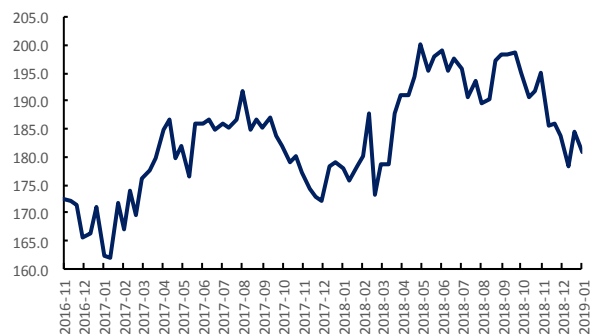
数据来源: Wind、国都期货研究所

**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

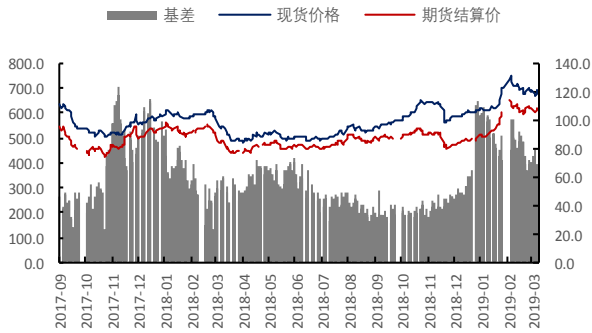
### (三) 套利分析

根据我们的模型,铁矿石基差目前继续缩窄,期价可能向上修复。螺纹钢基差较小,有扩大的预期。

跨品种套利方面,最新公布的经济数据和金融数据都显示宏观压力较大,而当前基建和房地产依然是较为稳定的领域,虽然目前热卷价格仍低于螺纹,但目前来看,价差依旧不能修复。原材料品种上,焦炭较铁矿偏弱,可做多铁矿焦炭比价。

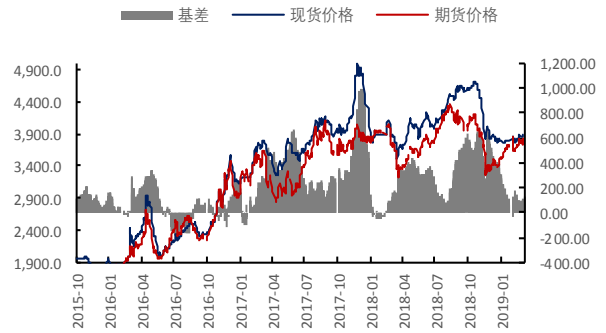


图 17 铁矿石基差 (元/吨)



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



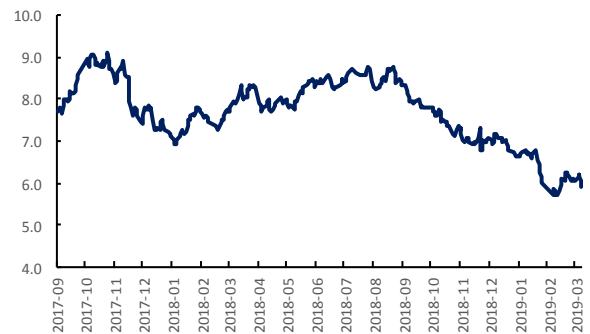
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 21 螺纹钢热卷轧板差价

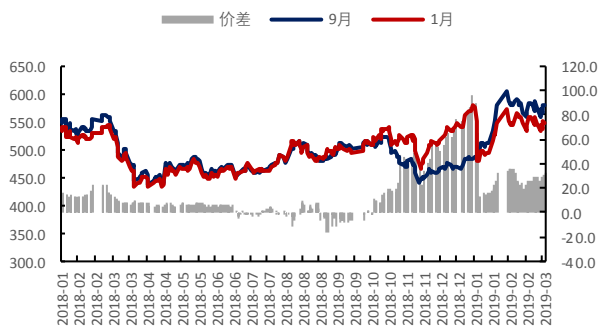


数据来源: Wind、国都期货研究所

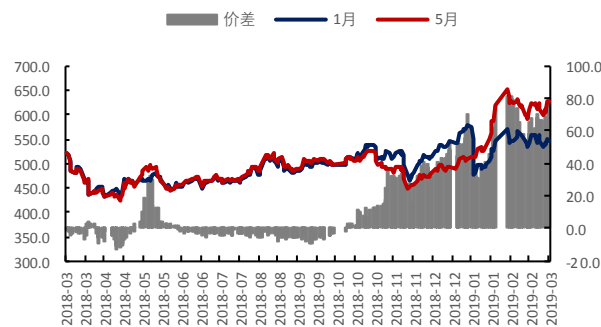
图 22 热卷与铁矿石比价



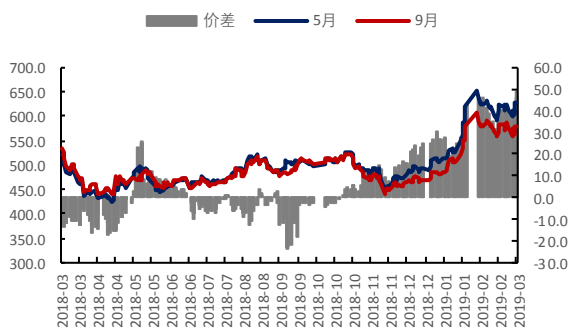
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 23 铁矿石合约 9月-1月**


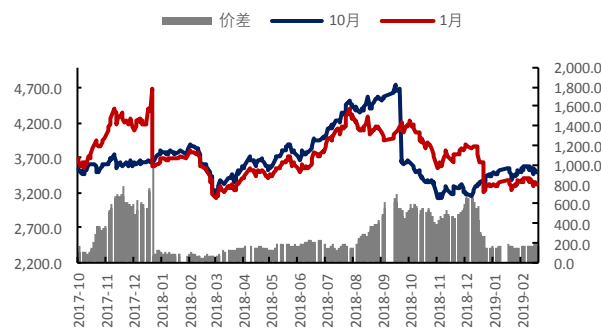
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 24 铁矿石合约 1月-5月**


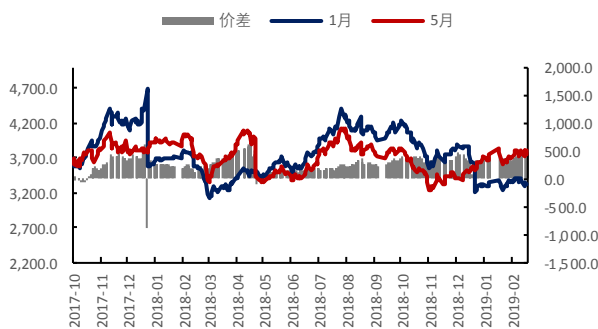
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 25 铁矿石合约 5月-9月**


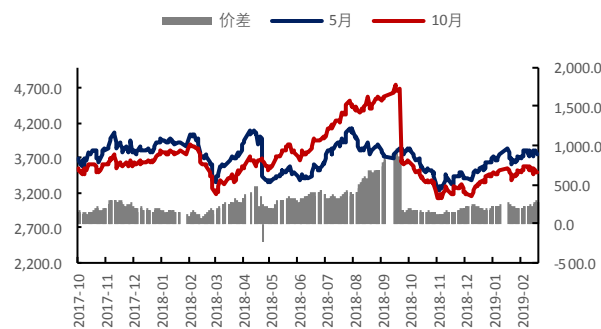
数据来源: Wind、国都期货研究所

**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

上周公布2月经济数据,虽然宏观仍承压,但基建拉动效应越发明显,且地产投资仍有韧性,今年上半年的钢材旺季有基建需求支撑,预计走势偏强。随着两会结束和秋冬季限产的结束,钢材产量有较大概率会上行,供给端未来有扩大的预期。而当前终端旺季开始复苏,社库和厂库大幅下

降，未来螺纹供需两旺的概率较大，螺纹虽处于高位，但整体仍将偏强运行，震荡上行为主。作为原材料的铁矿当前基本面较弱，供给增加，库存高企，疏港量回落。但国产和进口铁矿石价差也修复到合理水平。且本周开始唐山地区及限产会逐步放松，需求上铁矿石会有所改善，预计随后钢厂产量将进一步上升。再加上上周BCI指数小幅反弹，海运回暖，铁矿石海上贸易越发活跃，铁矿石后市表现未必悲观。整体来看铁矿石走势跟随成材，当前铁矿基本面支撑较弱，但后期若粗钢产量上升，预计铁矿石走势仍偏强，短期震荡偏多。

### 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。