

建材市场需求符合预期，供给大概率增加

主要观点

行情回顾 上周螺纹钢现货交易和下游开工均符合预期，缺少因素刺激，整体波动较小。而铁矿石方面海外市场事故频出，首先是巴西淡水河谷矿山事件有最新进展，周一当地法庭宣布 Guaiba 港口可以恢复运营，周二，法庭解除 Vale 对 Brucutu 矿区及 Laranjeiras 尾矿坝的运营禁令，周三 Vale 停止 1000 万吨年产量的 Alegria 矿山作业。澳大利亚方面，飓风 Veronia 和飓风 Trevor 袭击西澳，短期内影响铁矿石发运，铁矿石在这些消息刺激下大幅波动，走势偏离基本面。

基本面分析-铁矿石 上周铁矿石港口库存 14,788.56 万吨，较前值增加 18.56 万吨，日均疏港量 292.80 万吨，较前值增加 44.07 万吨。铁矿石港口垒库递减，疏港量增加，需求相对好转。上周全国高炉产能利用率 73.97%，上升 0.98 个百分点，旬度重点钢企粗钢日均产量维持高位，钢厂后期大概率会扩大生产，铁矿石需求没有太多担忧。现货市场上，进口矿小幅上涨，高低品价差继续收窄，国产铁精粉和球团价格均表现偏弱。虽然上周吨钢毛利上行，但铁矿石并未有突出表现，预计后期仍跟随成材走势。在成材价格稳定的情况下，铁矿有一定的上行空间，若成材表现不佳，铁矿石也难以独善其身。

基本面分析-螺纹钢 一季度以来基建拉动效应越发明显，且地产投资仍有韧性，最新公布的经济数据也验证了这一观点。当前处于钢材需求旺季，基建托底依然会释放部分需求，需求走弱概率不大。供给上看，上周全国高炉开工率 63.40%，上升 1.11 个百分点，唐山高炉开工率 53.66%，上升 3.05 个百分点。3 月上旬重点钢企粗钢日均产量 188.43 万吨，环比减少 7.67 万吨。今年以来粗钢产量一直处于高位，3 月的减产主要是临时限产引起，整体来看，供给仍然偏宽松。随着供给侧改革边际效应递减，供给有增加的预期。上周吨钢毛利上行，但电炉钢产能利用率降 0.1 个百分点至 56.70%，短流程经济效益依然偏弱。目前基本面符合预期，多空双方均在博弈。上周钢厂库存 255.34 万吨，较前值下降 20.06 万吨。社会库存 916.94 万吨，较前值下降 56.20 万吨，库存如期去化。未来螺纹供需两旺的概率较大，整体将震荡偏强运行。

后市展望 当前处于钢材需求旺季，基建托底依然会释放部分需求，需求走弱概率不大。目前高炉开工率上行，粗钢产量增加，供给偏宽松。随着供给侧改革边际效应递减，供给有继续增加的预期。而现货市场上，价格小幅上升，库存如期去化，基本面符合预期，多空双方均在博弈。未来螺纹供需两旺的概率较大，整体将震荡偏强运行，但短期内情绪不够乐观，空间有限，建议谨慎操作。铁矿石方面，港口垒库递减，疏港量增加，需求相对好转。若后期粗钢产量上行，铁矿石需求没有太多担忧。目前来看，铁矿石后期仍跟随成材走势。在成材价格稳定的情况下，铁矿有一定的上行空间，预计震荡偏强，建议谨慎操作。

报告日期 2019-03-25

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)	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 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

上周螺纹钢现货交易和下游开工均符合预期，缺少因素刺激，整体波动较小。而铁矿石方面海外市场事故频出，首先是巴西淡水河谷矿山事件有最新进展，周一当地法庭宣布Guaiba港口可以恢复运营，周二，法庭解除Vale对Brucutu矿区及Laranjeiras尾矿坝的运营禁令，周三Vale停止1000万吨年产量的Alegria矿山作业。澳大利亚方面，飓风Veronia和飓风Trevor袭击西澳，短期内影响铁矿石发运，铁矿石在这些消息刺激下大幅波动，走势偏离基本面。上周结束时，铁矿石主力合约收于615.50元/吨，周涨跌幅-1.83%，成交量减少104万手，持仓量增加5万手。螺纹钢期货主力合约收于3,768.00元/吨，周涨幅0.13%，成交量减少83万手，持仓量减少19万手。

图1 铁矿石连续（元/吨）



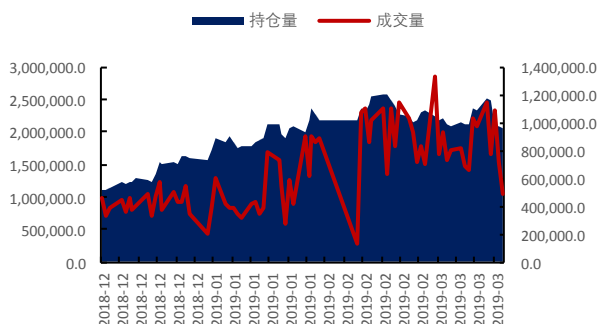
数据来源：Wind、国都期货研究所

图2 螺纹钢连续（元/吨）



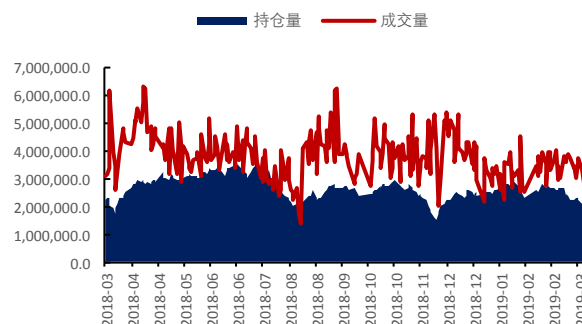
数据来源：Wind、国都期货研究所

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

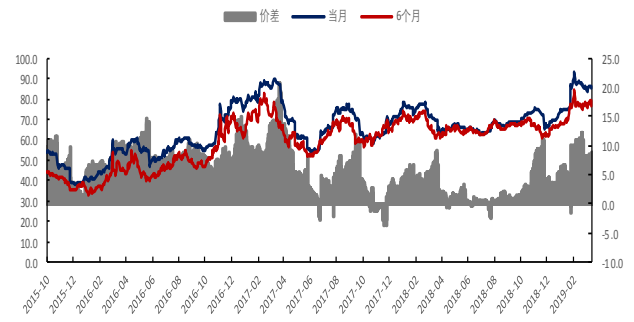
请务必阅读正文后的免责声明

截止到上周五，普式62%铁矿石指数报收86.80美元/吨，周内上涨2.70美元/吨，涨跌幅3.21%。新交所铁矿石掉期当月结算价为85.24美元/吨，周涨跌幅-0.95%，铁矿石掉期六个月结算价位76.50美元/吨，周涨跌幅-2.66%。当月与六月价差8.74美元/吨，近一周铁矿石远近期价差预期扩大。

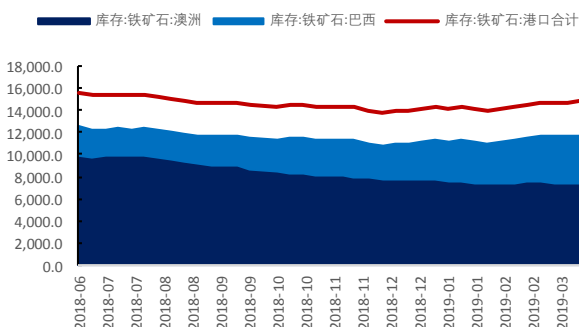
上周铁矿石港口库存14,788.56万吨，较前值增加18.56万吨，日均疏港量292.80万吨，较前值增加44.07万吨。铁矿石港口库存递减，疏港量增加，需求相对好转。上周全国高炉产能利用率73.97%，上升0.98个百分点，旬度重点钢企粗钢日均产量维持高位，钢厂后期大概率会扩大生产，铁矿石需求没有太多担忧。现货市场上，进口矿小幅上涨，高低品价差继续收窄，国产铁精粉和球团价格均表现偏弱。虽然上周吨钢毛利上行，但铁矿石并未有突出表现，预计后期仍跟随成材走势。在成材价格稳定的情况下，铁矿有一定的上行空间，若成材表现不佳，铁矿石也难以独善其身。

图5 普式62%价格指数

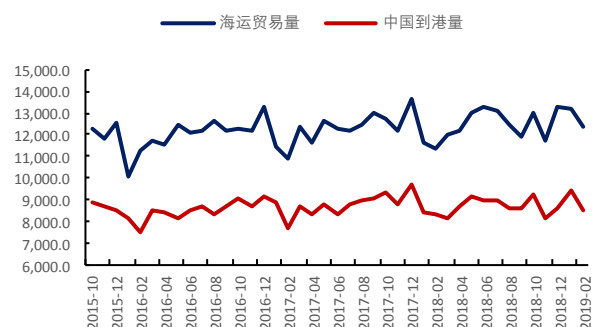

数据来源：Wind、国都期货研究所

图6 新加坡交易所铁矿石掉期结算价


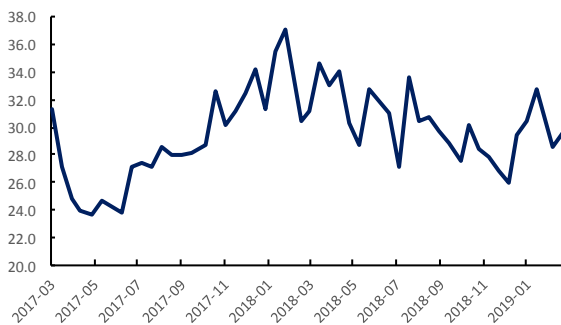
数据来源：Wind、国都期货研究所

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

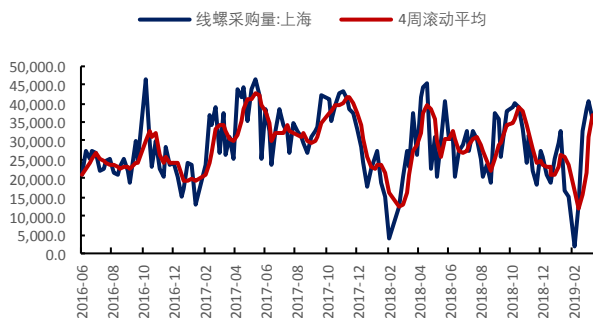

数据来源: Wind、国都期货研究所

(二) 下游钢材

上周现货市场建材成交小幅回落,成交价格持续上升。截止上周五,螺纹钢HRB400材质20mm现货北京均价3890.00元/吨,周内涨跌30.00元/吨;上海均价3940.00元/吨,周内涨跌50.00元/吨;广州均价4250.00元/吨,周内涨跌20.00元/吨。

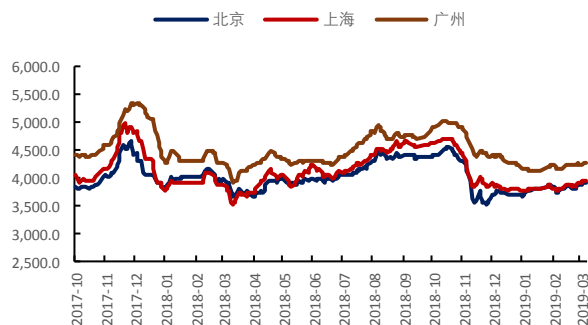
一季度以来基建拉动效应越发明显,且地产投资仍有韧性,最新公布的经济数据也验证了这一观点。当前处于钢材需求旺季,基建托底依然会释放部分需求,需求走弱概率不大。供给上看,上周全国高炉开工率63.40%,上升1.11个百分点,唐山高炉开工率53.66%,上升3.05个百分点。3月上旬重点钢企粗钢日均产量188.43万吨,环比减少7.67万吨。今年以来粗钢产量一直处于高位,3月的减产主要是临时限产引起,整体来看,供给仍然偏宽松。随着供给侧改革边际效应递减,供给有增加的预期。上周吨钢毛利上行,但电炉钢产能利用率降0.1个百分点至56.70%,短流程经济效益依然偏弱。目前基本面符合预期,多空双方均在博弈。上周钢厂库存255.34万吨,较前值下降20.06万吨。社会库存916.94万吨,较前值下降56.20万吨,库存如期去化。未来螺纹供需两旺的概率较大,整体将震荡偏强运行。

图 11 沪市线螺终端采购量 (吨)



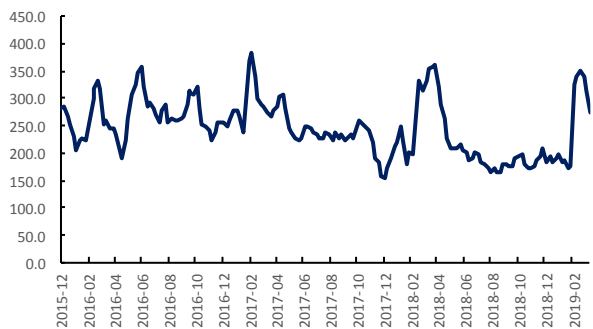
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨)



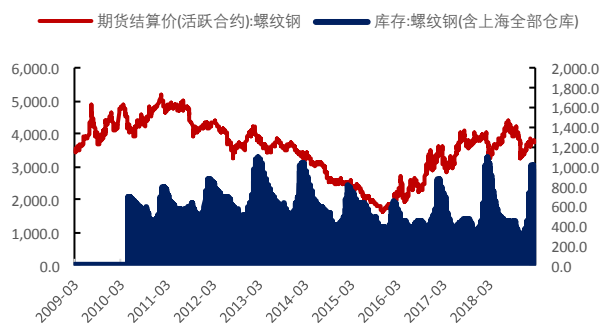
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 13 螺纹钢-钢厂库存 (万吨)



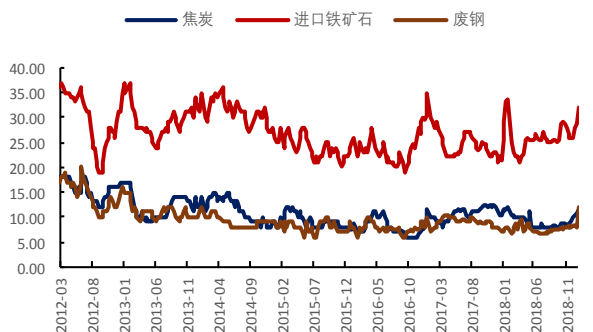
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 14 螺纹钢-社会库存 (万吨)



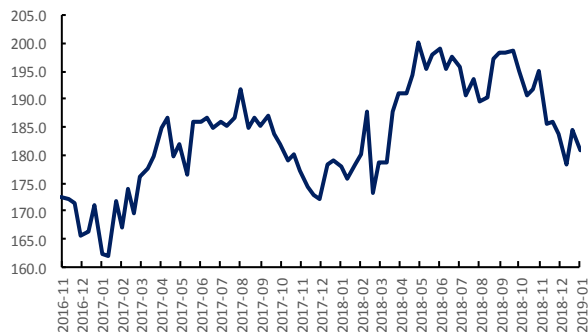
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

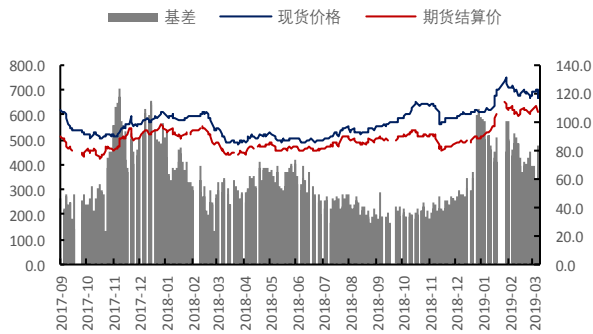


数据来源: Wind、国都期货研究所

(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。上周螺纹钢05合约基差扩大,但仍在200元之内,预计在移仓换月之前,基差仍是小幅弱势整理,不会有太大波动。

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。

图 17 铁矿石基差 (元/吨)


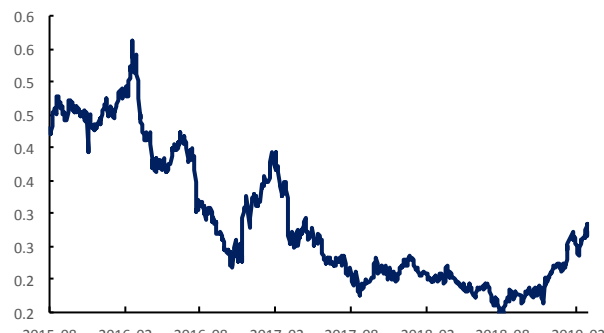
数据来源：Wind、国都期货研究所

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

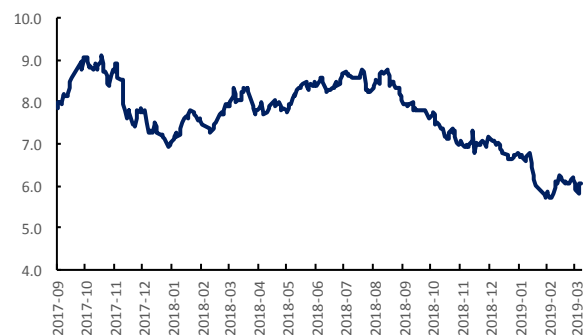

数据来源：Wind、国都期货研究所

图 20 铁矿石焦炭比价


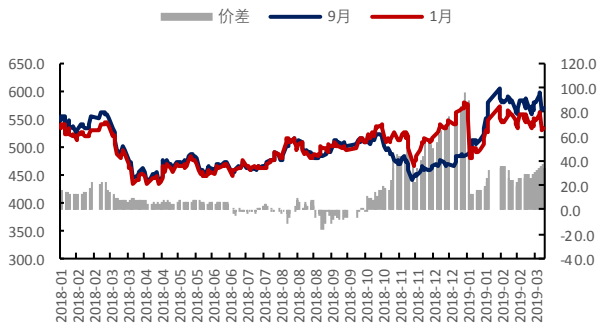
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 21 螺纹钢热卷轧板差价

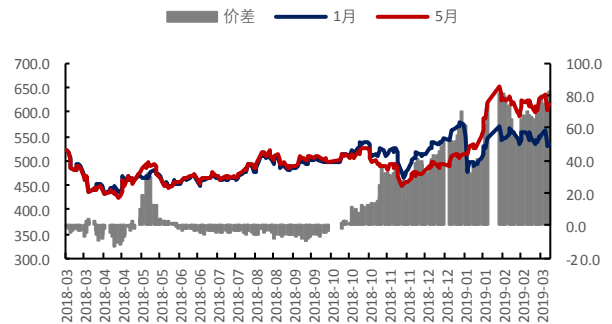

数据来源：Wind、国都期货研究所

图 22 热卷与铁矿石比价


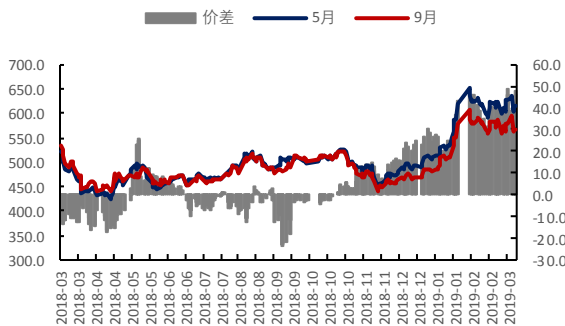
数据来源：Wind、国都期货研究所

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


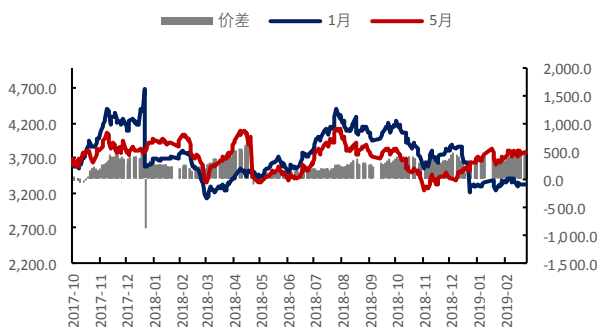
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 25 铁矿石合约 5 月-9 月


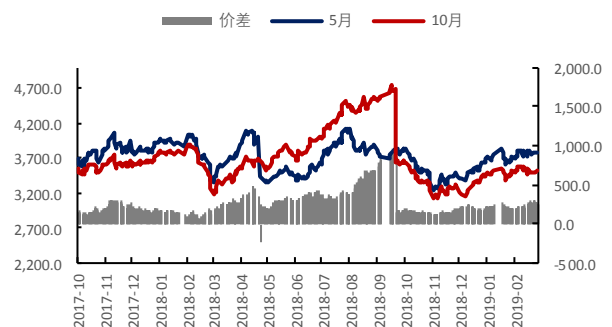
数据来源：Wind、国都期货研究所

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

当前处于钢材需求旺季，基建托底依然会释放部分需求，需求走弱概率不大。目前高炉开工率上行，粗钢产量增加，供给偏宽松。随着供给侧改革边际效应递减，供给有继续增加的预期。而现货市场上，价格小幅上

升，库存如期去化，基本面符合预期，多空双方均在博弈。未来螺纹供需两旺的概率较大，整体将震荡偏强运行，但短期内情绪不够乐观，空间有限，建议谨慎操作。铁矿石方面，港口垒库递减，疏港量增加，需求相对好转。若后期粗钢产量上行，铁矿石需求没有太多担忧。目前来看，铁矿石后期仍跟随成材走势。在成材价格稳定的情况下，铁矿有一定的上行空间，预计震荡偏强，建议谨慎操作。

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。