

## 终端需求稳中偏弱，供给收缩拉升铁矿价格

### 主要观点

**行情回顾** 上周初，钢材预期偏弱，价格下探为主。周三公布的经济数据利好黑色板块，地产投资稳健，粗钢产量创新高，巴西 Gongo Soco 矿坑斜坡松动事件等进一步催动了行情，铁矿石大涨，螺纹价格也有小幅回升。上周结束时，铁矿石主力合约收于 707.00 元/吨，周涨跌幅 7.86%，成交量增加 108 万手，持仓量增加 23 万手。螺纹钢期货主力合约收于 3,771.00 元/吨，周涨幅 0.67%，成交量增加 69 万手，持仓量增加 4 万手。

**基本面分析-铁矿石** 铁矿石需求旺盛，上周港口库存 13,206.92 万吨，下降 123.91 万吨，持续下滑，日均疏港量 293.5 万吨，处于高位。钢厂铁矿石日耗也不断上升。根据上周公布的数据，1-4 月生铁产量累计同比 9.6%，粗钢产量累计同比 10.1%。钢厂生产积极超市场预期，供给的紧缩预期和强劲的需求形成反差，与此同时，巴西 Gongo Soco 矿坑斜坡松动等事件助推了铁矿的涨势，现货市场上，普式指数涨至百元以上。当前成材端下游基建、房地产等仍保持韧性，在下游需求预期没有大幅波动的情况下，铁矿整体没有下跌的空间。近期螺纹等钢材品种吨钢毛利的下滑对原料的价格涨势有一定掣肘，但短期内影响有限，铁矿石依旧将偏强运行。

**基本面分析-螺纹钢** 前 4 月房地产开发投资同比增速达到 11.9%，房价涨幅有小幅扩大。但 5 月份商品房供需偏松，除广东等少数城市，房地产市场能持续火爆之外，大部分城市可能会陷入供过于求的局面，整体对钢价支撑较弱。前 4 月基建投资同比增速达 2.97%，财政政策仍在发力，4 月财政支出同比增长 15.9%，较 3 月增加 0.5 个百分点。近期多地集中开工了一批重点项目，投资规模合计逾千亿元，基建扶持力度当前仍然较强。唐山地区限产较严，但全国范围看，高炉产能利用率依然在上升，限产的影响还需进一步观察。上周钢厂库存 214.84 万吨，较前值上升 1.25 万吨。社会库存 597.69 万吨，较前值下降 35.03 万吨，社库去化良好，建材需求仍没有太大变化。整体来看，螺纹当前需求稳定偏弱，虽然不存在大幅下滑的预期，但供给的持续增加给价格施压，使成材成为板块中表现较弱的品种，铁矿等原料的涨价给钢厂盈利带来较大困扰，短期建议清仓，观望为主。

**后市展望** 螺纹方面，当前需求稳定，供给偏多，价格承压，表现较差。若后期宏观政策进一步宽松或者环保限产超市场预期，预计钢厂会逐步提价，但短期震荡偏弱。铁矿方面，需求旺盛，供给紧缩，虽然钢厂盈利下滑，但短期内仍可承受，影响有限，预计价格将偏强运行。

报告日期 2019-05-20

### 研究所

王琼玮

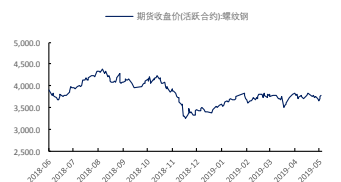
黑色金属分析师

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

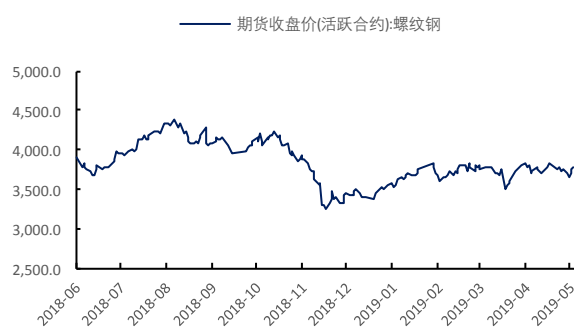
图 26 螺纹钢合约 10 月-1 月 .....	10
图 27 螺纹钢合约 1 月-5 月 .....	10
图 28 螺纹钢合约 5 月-10 月 .....	10

## 一、行情回顾

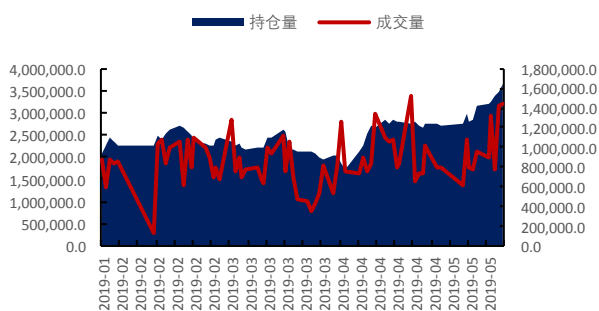
上周初，钢材预期偏弱，价格下探为主。周三公布的经济数据利好黑色板块，地产投资稳健，粗钢产量创新高，巴西Gongo Soco矿坑斜坡松动事件等进一步催动了行情，铁矿石大涨，螺纹钢价格也有小幅回升。上周结束时，铁矿石主力合约收于707.00元/吨，周涨跌幅7.86%，成交量增加108万手，持仓量增加23万手。螺纹钢期货主力合约收于3,771.00元/吨，周涨幅0.67%，成交量增加69万手，持仓量增加4万手。

**图1 铁矿石连续 (元/吨)**

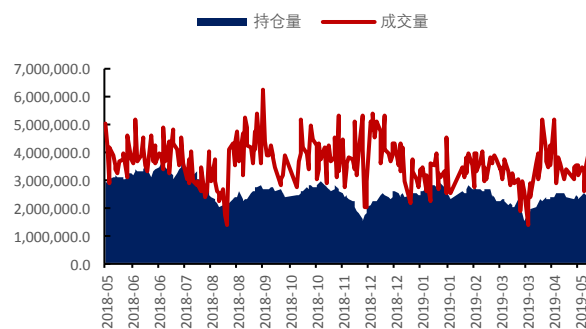

数据来源：Wind、国都期货研究所

**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

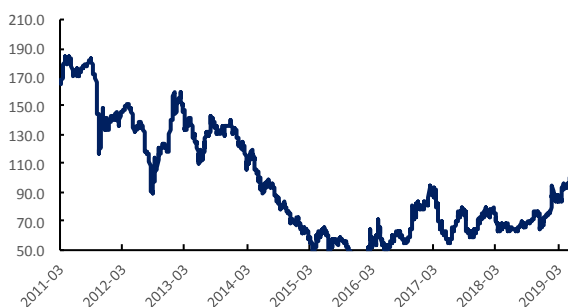
## 二、基本面分析

### (一) 上游铁矿石

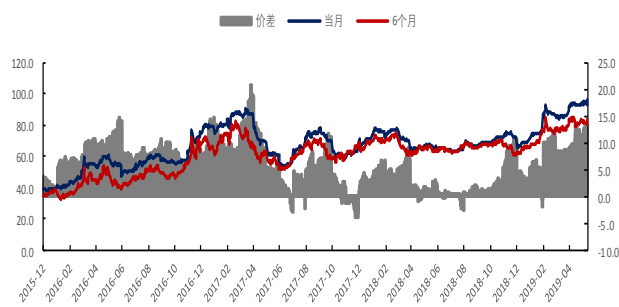
截止到上周五，普式62%铁矿石指数报收100.40美元/吨，周内上涨4.95美元/吨，涨跌幅5.19%。新交所铁矿石掉期当月结算价为96.12美元/吨，周涨跌幅2.10%，铁矿石掉期六个月结算价位84.25美元/吨，周涨跌

幅3.82%。当月与六月价差11.87美元/吨，近一周铁矿石远近期价差预期缩小。

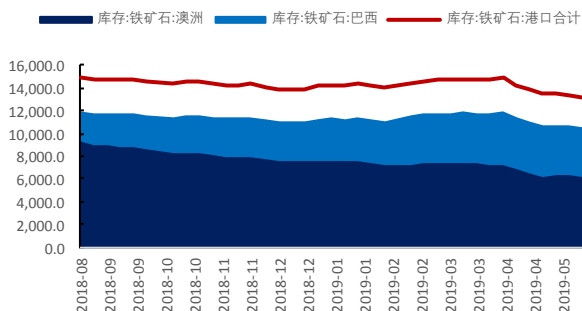
铁矿石需求旺盛，上周港口库存13,206.92万吨，下降123.91万吨，持续下滑，日均疏港量293.5万吨，处于高位。钢厂铁矿石日耗也不断上升。根据上周公布的数据，1-4月生铁产量累计同比9.6%，粗钢产量累计同比10.1%。钢厂生产积极超市场预期，供给的紧缩预期和强劲的需求形成反差，与此同时，巴西Gongo Soco矿坑斜坡松动等事件助推了铁矿的涨势，现货市场上，普式指数涨至百元以上。当前成材端下游基建、房地产等仍保持韧性，在下游需求预期没有大幅波动的情况下，铁矿整体没有下跌的空间。近期螺纹等钢材品种吨钢毛利的下滑对原料的价格涨势有一定掣肘，但短期内影响有限，铁矿石依旧将偏强运行。

**图5 普式62%价格指数**


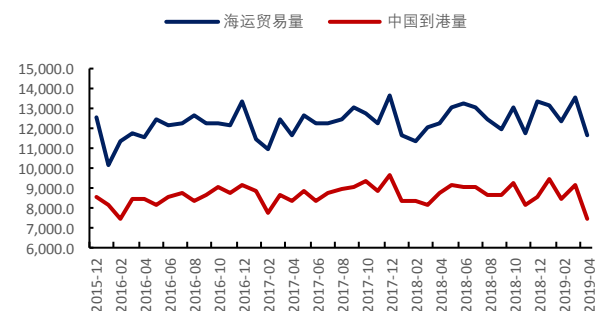
数据来源：Wind、国都期货研究所

**图6 新加坡交易所铁矿石掉期结算价**


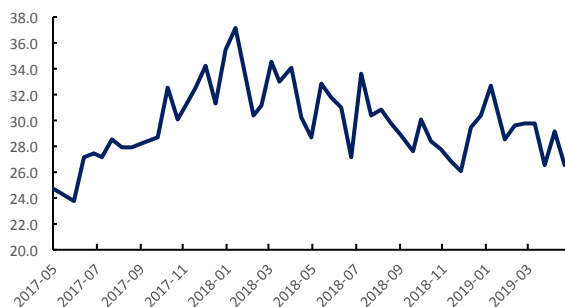
数据来源：Wind、国都期货研究所

**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

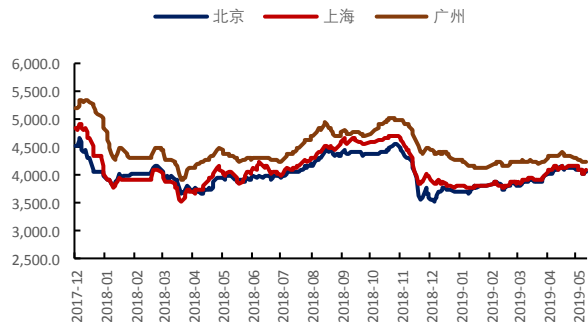
## (二) 下游钢材

上周现货市场建材成交一般,成交价格小幅下降。截止上周五,螺纹钢HRB400材质20mm现货北京均价4040.00元/吨,周内涨跌-40.00元/吨;上海均价4070.00元/吨,周内涨跌-30.00元/吨;广州均价4240.00元/吨,周内涨跌-10.00元/吨。

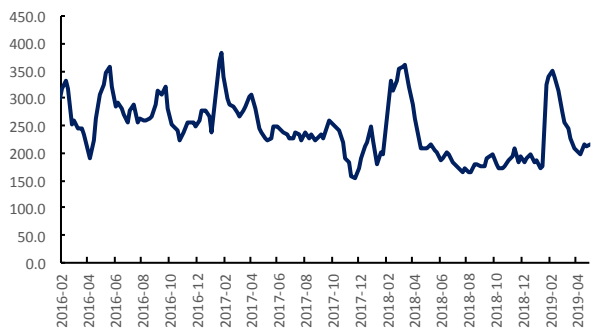
前4月房地产开发投资同比增速达到11.9%,房价涨幅有小幅扩大。但5月份商品房供需偏松,除广东等少数城市,房地产市场能持续火爆之外,大部分城市可能会陷入供过于求的局面,整体对钢价支撑较弱。前4月基建投资同比增速达2.97%,财政政策仍在发力,4月财政支出同比增长15.9%,较3月增加0.5个百分点。近期多地集中开工了一批重点项目,投资规模合计逾千亿元,基建扶持力度当前仍然较强。唐山地区限产较严,但全国范围看,高炉产能利用率依然在上升,限产的影响还需进一步观察。上周钢厂库存214.84万吨,较前值上升1.25万吨。社会库存597.69万吨,较前值下降35.03万吨,社库去化良好,建材需求仍没有太大变化。整体来看,螺纹当前需求稳定偏弱,虽然不存在大幅下滑的预期,但供给的持续增加给价格施压,使成材成为板块中表现较弱的品种,铁矿等原料的涨价给钢厂盈利带来较大困扰,短期建议清仓,观望为主。

**图 11 沪市线螺终端采购量 (吨)**

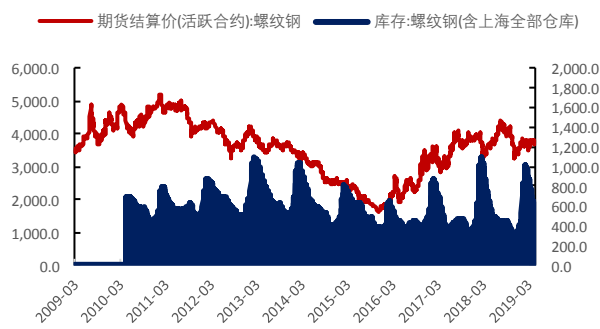

数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 12 螺纹钢现货价格 (元/吨)**


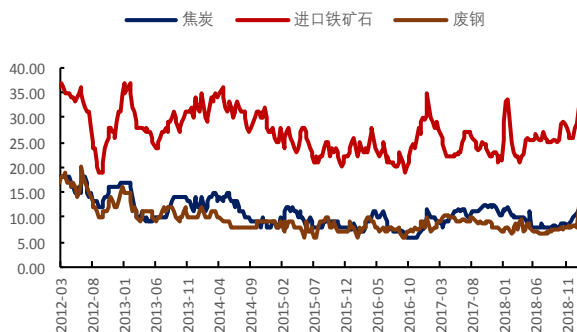
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 13 螺纹钢-钢厂库存 (万吨)**


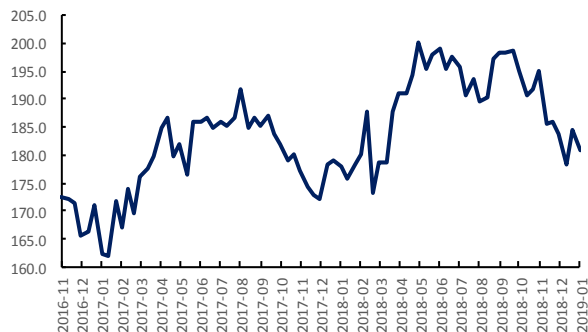
数据来源: Wind、国都期货研究所

**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**


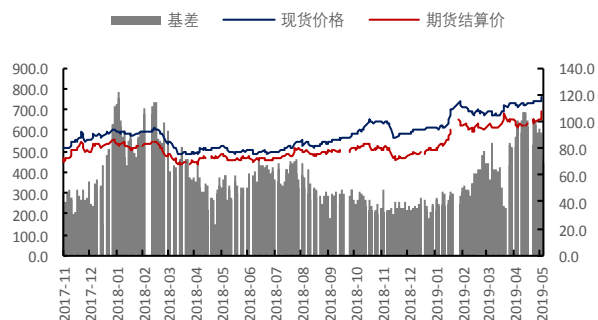
数据来源: Wind、国都期货研究所

### (三) 套利分析

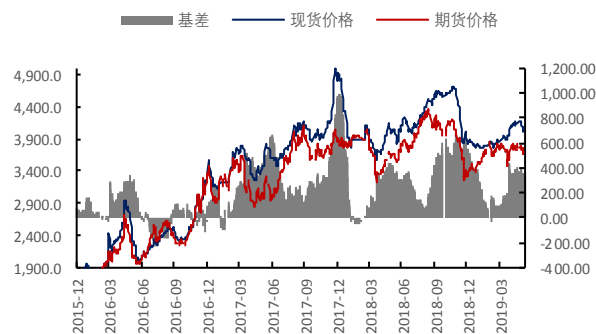
根据我们的模型,因期货市场上价格大幅拉升,铁矿石主力合约基差有所收敛。但螺纹钢期货和现货端回调幅度减小,目前主力合约基差在合理范围内运行。



跨品种套利方面，煤炭等基本面当前有所改变，库存高企可能会对价格有所拖累，可适当做多螺纹，做空煤炭套利。

**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)**


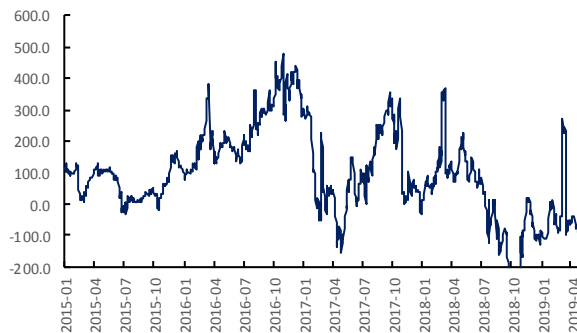
数据来源：Wind、国都期货研究所

**图 19 螺纹钢铁矿石比价**

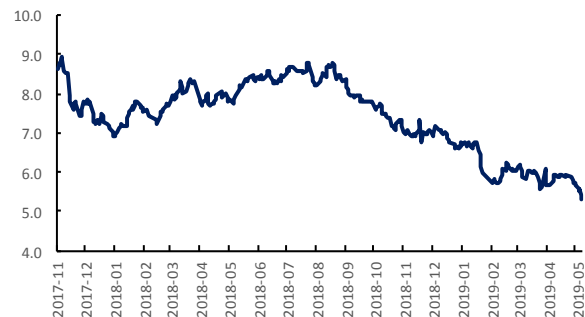

数据来源：Wind、国都期货研究所

**图 20 铁矿石焦炭比价**

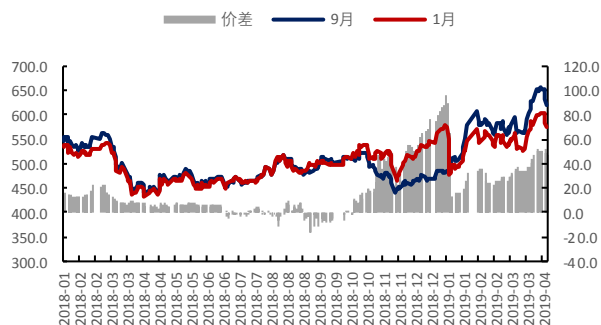

数据来源：Wind、国都期货研究所

**图 21 螺纹钢热卷轧板差价**


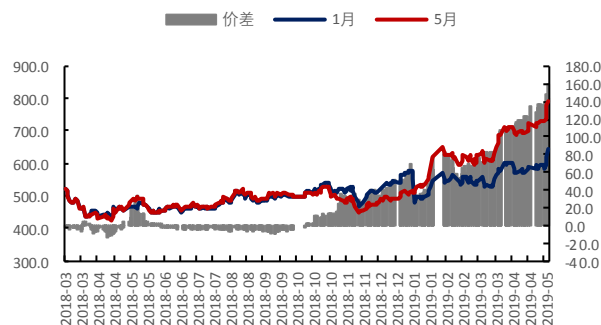
数据来源：Wind、国都期货研究所

**图 22 热卷与铁矿石比价**


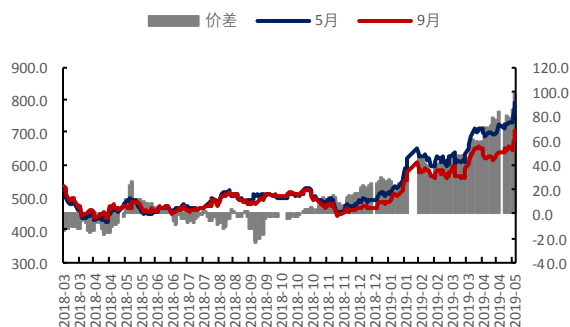
数据来源：Wind、国都期货研究所

**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**


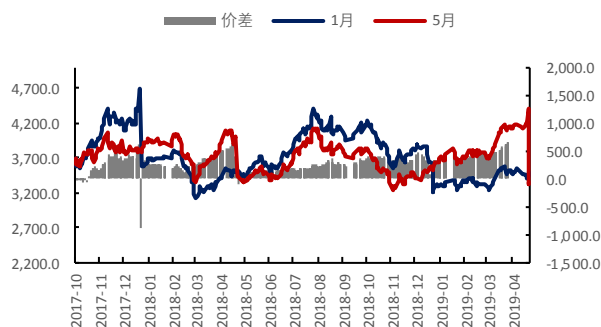
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 25 铁矿石合约 5 月-9 月**


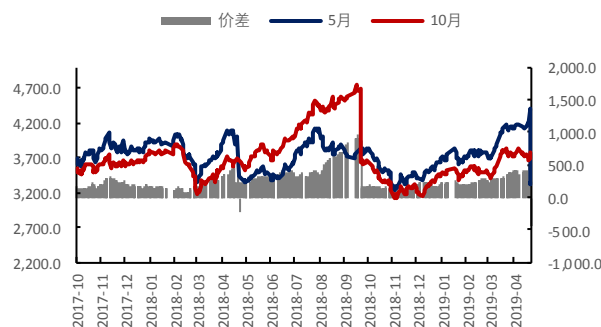
数据来源: Wind、国都期货研究所

**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

当前房地产预期偏弱, 基建方面融资下行, 投资方面虽稳定, 但对钢价支撑较弱。产业方面, 唐山地区限产较严, 但全国范围看, 高炉产能利用率依然在上升, 限产的影响还需进一步观察。上周社库去化良好, 建材需求仍没有太大变化。当前需求稳定, 供给偏多, 价格承压, 表现较差。

若后期宏观政策进一步宽松或者环保限产超市场预期，预计钢厂会逐步提价，但短期震荡偏弱。铁矿石方面，近期需求旺盛，根据上周公布的数据，1-4月生铁产量累计同比9.6%，粗钢产量累计同比10.1%。钢厂生产积极超市场预期，供给的紧缩预期和强劲的需求形成反差，现货市场上，普式指数涨至百元以上。近期螺纹等钢材品种吨钢毛利的下滑对原料的价格涨势有一定掣肘，但短期内影响有限，铁矿石依旧将偏强运行。

### 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。