

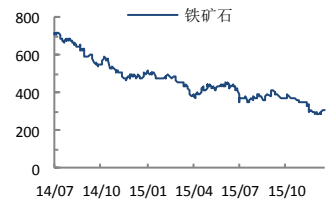
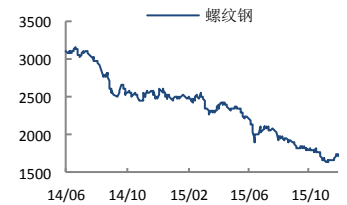
补库预期回落 黑色金属或重归弱势

主要观点

- 行情回顾。**本周主力合约中，螺纹钢上涨 25 元，收于 1737 元/吨，涨幅 1.46%；铁矿石上涨 4 元，收于 304.5 元/吨，涨幅 1.33%。
- 螺纹钢需求弱势压制价格反弹。**现货价格先涨后跌，钢厂运行延续前期趋势，反倾销为未来出口需求蒙上阴影，空头趋势下，螺纹钢或将重归弱势。
- 外矿供给压力持续利空铁矿石。**现货价格弱稳运行，外矿供给持续增压，铁矿石后期走势持续偏空。
- 后市展望。**我们对未来螺纹钢价格的走势保持悲观，认为反弹行情已经告一段落，期价将重归跌势。操作上前期空单继续持有，止损设在 60 日均线，关注下方 40 日均线，突破后可适当加仓，目标位在 1680 一线。铁矿石方面，我们维持看空铁矿石未来走势的观点，操作上建议前期空单继续持有，止损位在 40 日均线上方，突破 300 后可适当加仓。

报告日期 2015-12-25

主力合约



研究所

李梦杰

黑色金属分析师

从业资格号: F3012436

limengjie@guodu.cc

相关研究

《黑色转暖尚待时日》

《黑色品种虚火暂退》

《铁矿石上冲提供做空机会》

《“钢强矿弱”格局已经逆转》

《铁矿石“跌跌不休”》

目 录

一、行情回顾	5
二、螺纹钢	5
(一) 现货价格先涨后跌	5
(二) 钢厂运行延续前期趋势	5
(三) 反倾销为未来出口需求蒙上阴影	5
三、铁矿石	8
(一) 现货价格弱稳运行	8
(二) 外矿供给持续增压	8
四、后市展望	10

插图

图 1 螺纹钢主力合约日 K 线图	5
图 2 铁矿石主力合约日 K 线图	5
图 3 螺纹钢现货价格 (HRB400 20mm)	6
图 4 螺纹钢盘面利润	6
图 5 螺纹钢生产利润	6
图 6 rb1605 合约期现价差	6
图 7 rb1605 与 rb1601 价差	6
图 8 rb1605 与 i1605 比价	6
图 9 钢厂高炉开工率	7
图 10 钢厂盈利比例	7
图 11 铁水成本	7
图 12 线螺采购量	7
图 13 日均粗钢产量	7
图 14 社会钢材库存	7
图 15 螺纹钢社会库存	8
图 16 重点企业钢材库存	8
图 17 普氏铁矿石价格指数:62%Fe:CFR 中国北方	8
图 18 铁矿石现货价格	8
图 19 中国铁矿石价格指数 (CIOPI)	9
图 20 进口盈亏	9
图 21 i1605 合约期现价差	9
图 22 i1605 与 i1601 价差	9
图 23 国外港口发运量	9
图 24 国内港口库存	9
图 25 国外港口库存	10

图 26 钢厂铁矿石库存可用天数.....	10
图 27 国内矿山开工率.....	10
图 28 不同规模矿山生产情况.....	10
图 29 国内矿山产量.....	10
图 30 国内矿山库存.....	10

一、行情回顾

本周5月合约中，螺纹钢走势震荡，日K线震荡区间在60日均线与40日均线之间，成交量萎缩，持仓量略有下降，但周K线上成交持仓增量较大，后市震荡走弱概率较大。铁矿石走势震荡，周K线触及10日均线后回落，日K线40日均线承压，数次试探后回落，成交量大幅萎缩，持仓量也出现下滑，预计期价将重归弱勢。

图1 螺纹钢主力合约日K线图



数据来源：文华财经、国都期货研究所

图2 铁矿石主力合约日K线图



数据来源：文华财经、国都期货研究所

二、螺纹钢

（一）现货价格先涨后跌

本周螺纹钢现货市场先涨后跌，监测的HRB 400螺纹钢现货价格中，上海地区价格本周稳定在1780元/吨；杭州地区周初涨至1810元/吨，随后回落至1750元/吨；北京地区周中上涨70元至1700元/吨，随后回落至1670元/吨。上海地区期货贴水幅度也在扩大后有所收窄。

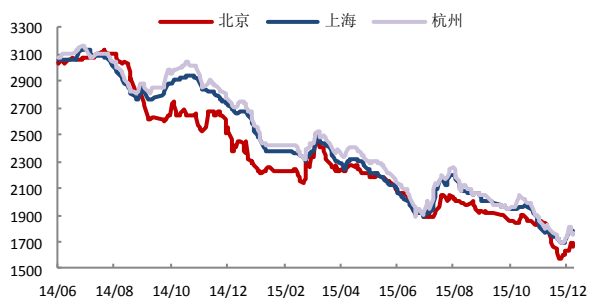
（二）钢厂运行延续前期趋势

钢厂生产情况延续前期趋势，全国高炉开工率继续下降0.69%，至75.14%。全国钢厂盈利比例随着上周钢材价格的反弹有所好转，上升0.61%至4.91%。整体钢材社会库存继续小幅下降，螺纹钢社会库存保持相同趋势。钢铁行业持续不景气，与11月钢铁行业PMI数据相互印证。本周国内钢企又现关停消息，河北唐银、四川达钢相继停产，前者是由于环保压力，后者是由于资金链问题。这也是压在当前钢铁行业身上的两座大山。

（三）反倾销为未来出口需求蒙上阴影

需求方面，本周出口方面又爆发负面消息，欧盟、墨西哥、巴西、美国接连对中国出产的钢材采取各类反倾销措施，未来钢材出口贸易摩擦加剧将制约出口需求的增长。而季节性淡季下，国内工地开工也难现

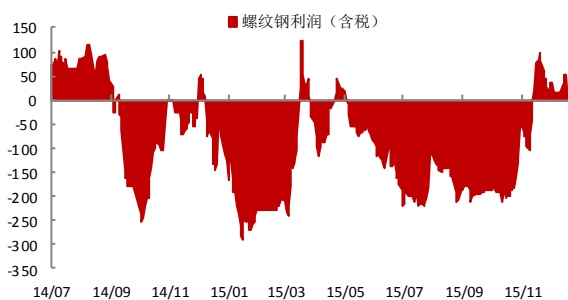
起色。另外，资金不到位造成许多铁路项目无法按期开工或投资完成率低。更为糟糕的是，国家审计署发现的开工率偏低的现象或许只是铁路融资困境的冰山一角，在中西部地区，有更多的铁路项目或路段因资金不到位开工时间一拖再拖。

图 3 螺纹钢现货价格 (HRB400 20mm)


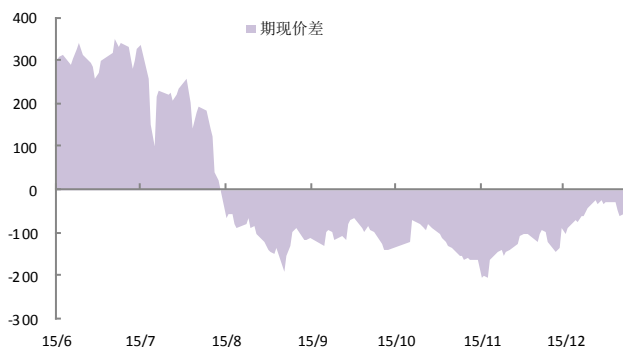
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 4 螺纹钢盘面利润

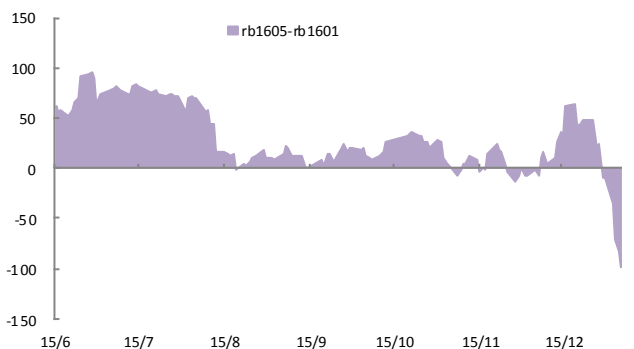

数据来源: 国都期货研究所

图 5 螺纹钢生产利润


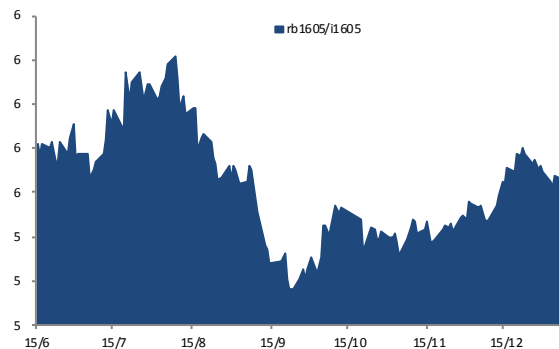
数据来源: 国都期货研究所

图 6 rb1605 合约期现价差


数据来源: 国都期货研究所

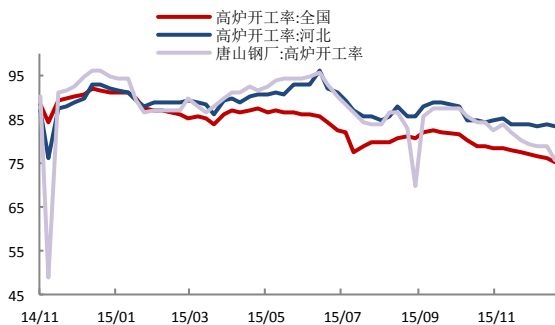
图 7 rb1605 与 rb1601 价差


数据来源: 国都期货研究所

图 8 rb1605 与 i1605 比价


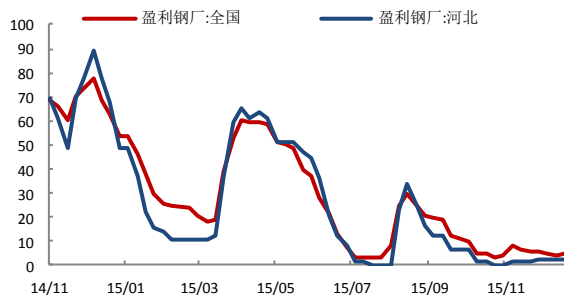
数据来源: 国都期货研究所

图 9 钢厂高炉开工率



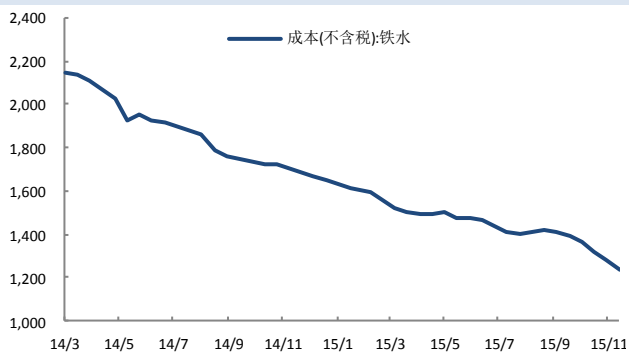
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 10 钢厂盈利比例



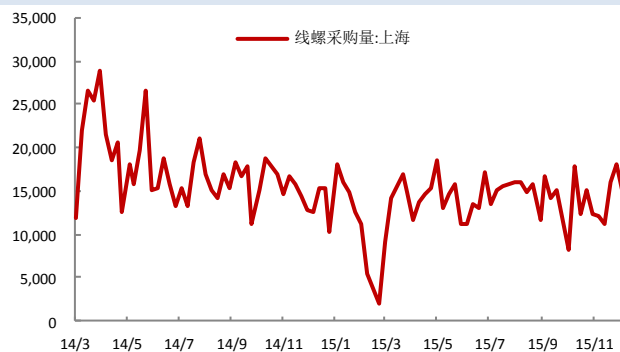
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 11 铁水成本



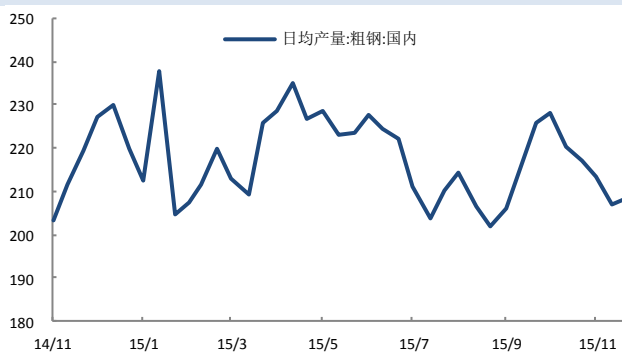
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 12 线螺采购量



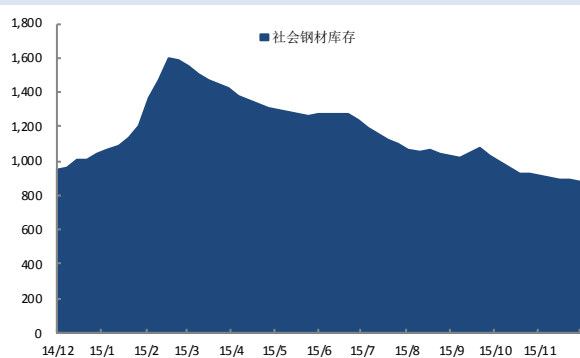
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 13 日均粗钢产量

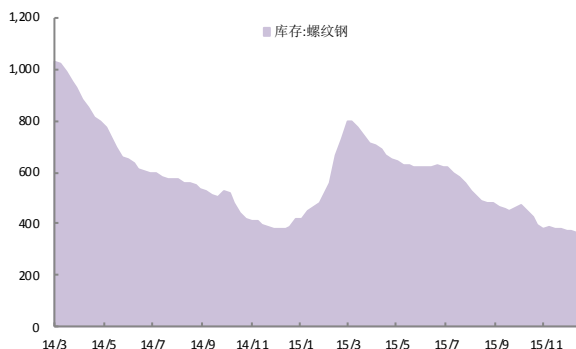


数据来源: Wind、国都期货研究所

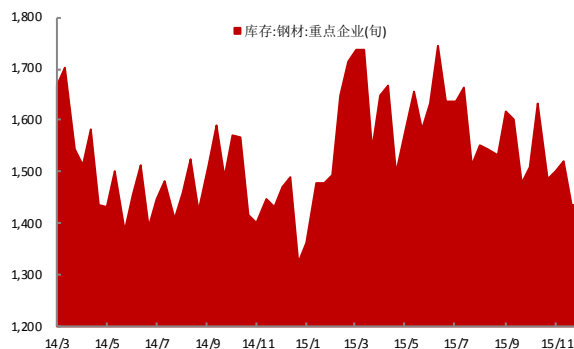
图 14 社会钢材库存



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 15 螺纹钢社会库存


数据来源：Wind、国都期货研究所

图 16 重点企业钢材库存


数据来源：Wind、国都期货研究所

三、铁矿石

(一) 现货价格弱稳运行

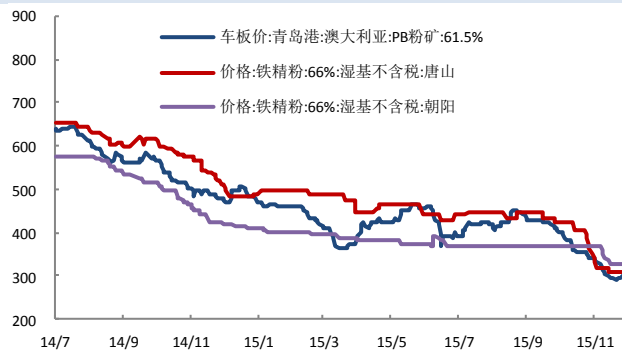
本周铁矿石现货市场呈现弱稳格局，青岛进口61.5%品位PB粉矿价格略有上涨，唐山地区铁精粉价格维持稳定，而辽宁朝阳地区66%品位铁精粉湿基价格跌至300元以下。普氏指数走势也在上涨后回落，在40美元/吨徘徊。在进口矿价格企稳回升之际，内外矿价差有所收窄。另外，期货贴水幅度也有触底扩大之势。

(二) 外矿供给持续增压

外矿供给方面，上周北方港口外矿到港量回落192.1万吨至1015.3万吨，本周国内港口库存微增19万吨至9448万吨，本周雾天对港口运行稍有影响。近期外矿发运量有所降低，也是当前矿石价格企稳的推手之一，但我们注意到，国外港口库存一直保持增长的态势，已超过去年同期水平。而国内矿山保持减产的步伐，各规模矿山开工率持续降低。低成本外矿挤占内矿市场的趋势仍在继续，未来矿石价格重心将进一步下移。

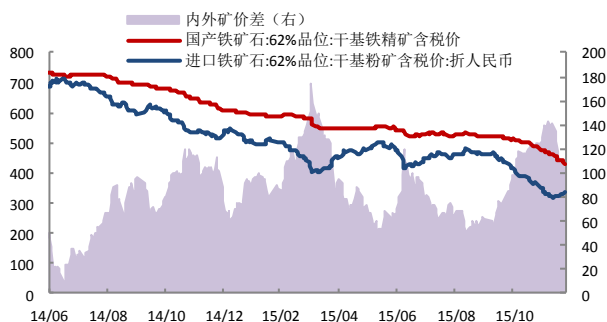
图 17 普氏铁矿石价格指数:62%Fe:CFR 中国北方


数据来源：Wind、国都期货研究所

图 18 铁矿石现货价格


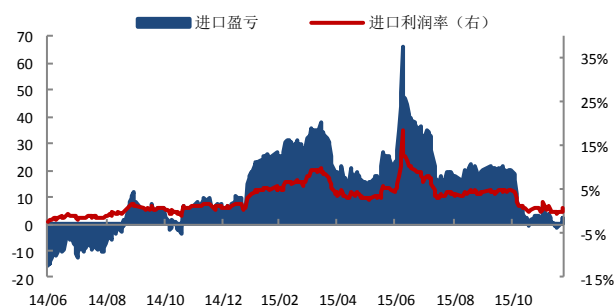
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 19 中国铁矿石价格指数 (CIOPI)



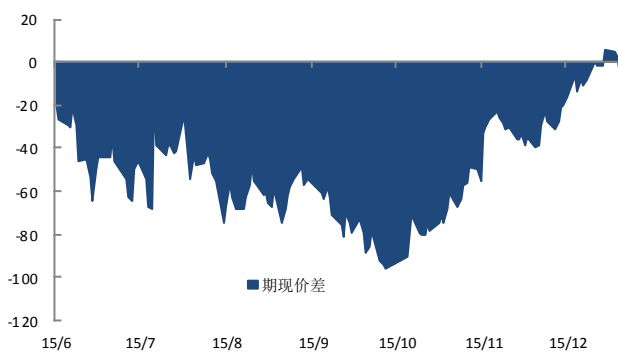
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 20 进口盈亏



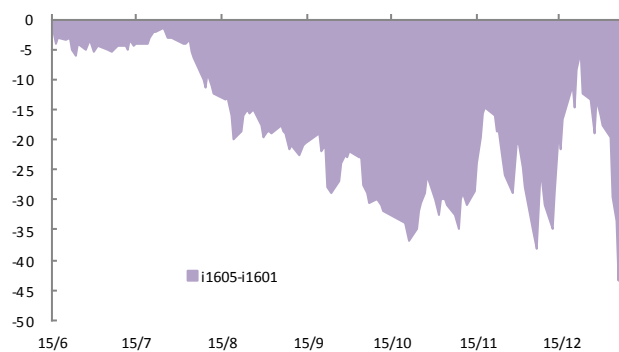
数据来源: 国都期货研究所

图 21 i1605 合约期现价差



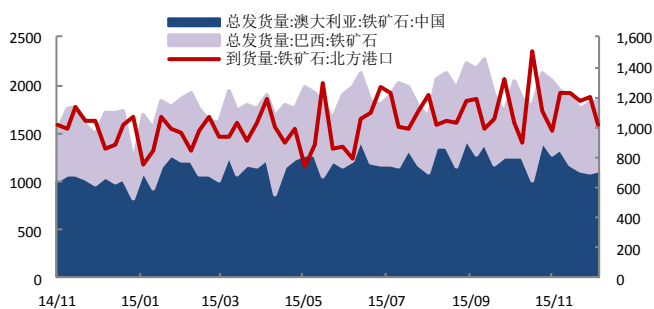
数据来源: 国都期货研究所

图 22 i1605 与 i1601 价差



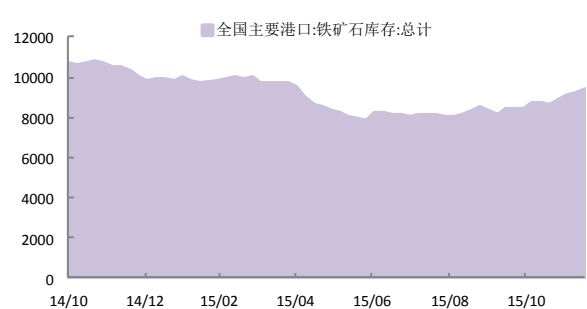
数据来源: 国都期货研究所

图 23 国外港口发运量



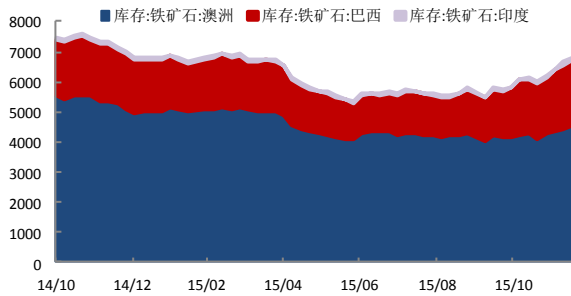
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 24 国内港口库存



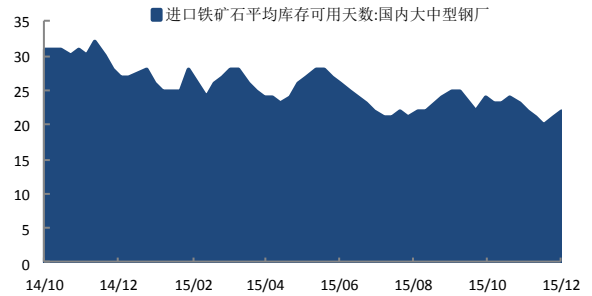
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 25 国外港口库存



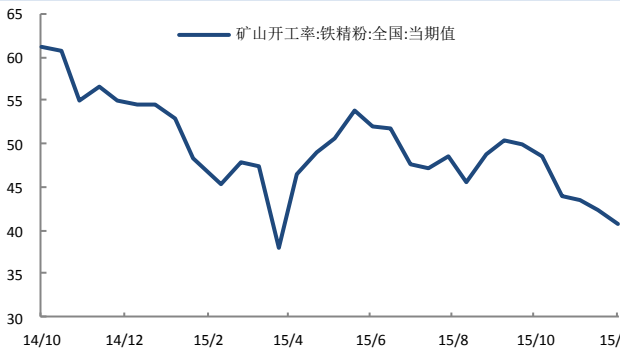
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 26 钢厂铁矿石库存可用天数



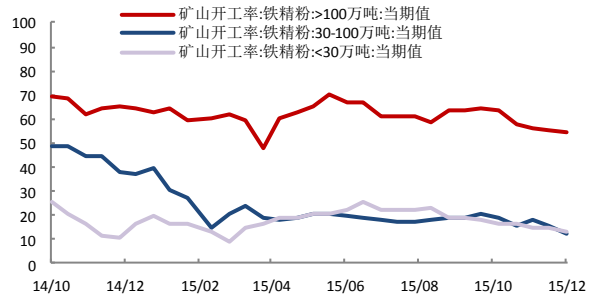
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 27 国内矿山开工率



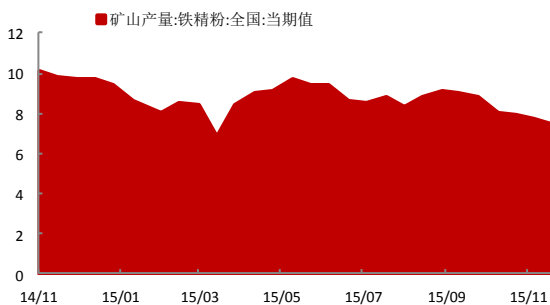
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 28 不同规模矿山生产情况



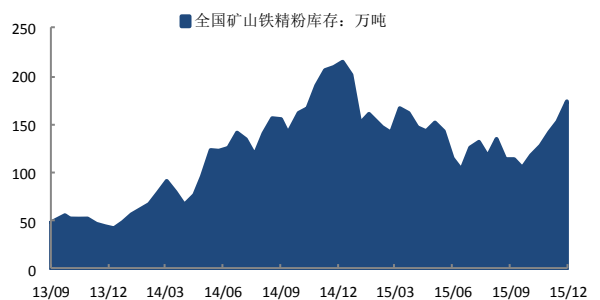
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 29 国内矿山产量



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 30 国内矿山库存



数据来源: Wind、国都期货研究所

四、后市展望

螺纹钢此前的反弹行情,由最低点至最高点计算,已累计反弹146元,反弹幅度达9%,与2014年12月底的反弹幅度基本相当,当前开工率远低于去年同期水平,而库存水平却与去年相当,足见当前需求萎缩的情况远超去年,我们对未来螺纹钢价格的走势保持悲观,认为反弹行情已经告一段落,期价将重归跌势。操作上前期空单继续持有,止损设在60日均线,关注下方40日均线,突破后可适当加仓,目标位在1680—

线。铁矿石方面，我们维持看空铁矿石未来走势的观点，操作上建议前期空单继续持有，止损位在40日均线上方，突破300后可适当加仓。

分析师简介

李梦杰，毕业于中国矿业大学（北京），获矿物加工工程硕士学位。主要负责黑色金属的品种研究。持续关注黑色产业链，对煤焦钢产业链各技术、贸易环节均有较深的理解。擅长产业链基本面研究。

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：-。