

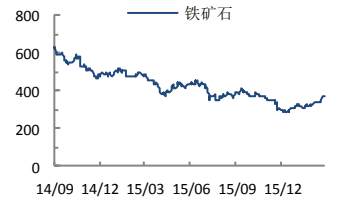
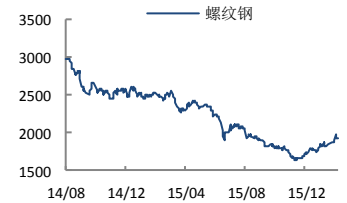
盈利钢厂比例大幅提升 关注后期复产情况

主要观点

- 行情回顾。**本周矿螺冲高回落，螺纹钢走势较强。螺纹钢 1605 合约累计上涨 25 元，涨幅 1.32%，收于 1922 元/吨；铁矿石 1605 合约累计上涨 11 元，涨幅 3.12%，收于 364 元/吨。
- 螺纹钢。**现货价格持续上涨，涨幅呈现北大南小；唐山地区开工率回升不及预期，钢厂盈利大幅回升；社会库存水平持续上升，关注线螺采购量变化。
- 铁矿石。**普氏指数短暂回升至 50 美元上方，进口矿价格领涨市场；铁矿石港口库存持续高位，钢企补库带动需求。
- 后市展望。**经历过前期的上涨后，当前矿螺价格均处于较高位置，并且临近上方阻力位。市场的焦点仍然集中在钢厂的复产情况方面，更重要的是需要关注下游终端需求的回暖情况，是否会与钢企复产同步。目前螺纹钢生产利润仍然处在较高水平，钢厂盈利情况较好的情况下，未来复工几成必然，也会在利多铁矿石的同时，利空螺纹钢。综上，我们认为后市矿螺会在当前位置继续震荡，操作上，由于进入三月后主力合约换月，当前做多近月合约风险正在提高，可尝试做多铁矿石的同时做空螺纹钢。单边机会来看，铁矿石前期多单可逢高减仓，远月合约上关注高位做空机会。

报告日期 2016-02-26

主力连续合约



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) 现货价格持续上涨，涨幅呈现北大南小	5
(二) 唐山地区开工率回升不及预期，钢厂盈利大幅回升	5
(三) 社会库存水平持续上升，关注线螺采购量变化	5
三、铁矿石	8
(一) 普氏指数短暂回升至 50 美元上方，进口矿价格领涨	8
(二) 港口持续高库存，钢企补库带动需求	8
四、后市展望	11

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 合约基差	6
图 7 rb1605 与 rb1609 基差	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	9
图 18 铁矿石现货价格.....	9
图 19 中国铁矿石价格指数 (CIOPI)	9
图 20 进口盈亏.....	9
图 21 i1605 合约基差	9
图 22 i1605 与 i1609 基差	9
图 23 国外港口发运量.....	10
图 24 国内港口库存.....	10
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.....	11
图 30 国内矿山库存.....	11

一、行情回顾

本周矿螺冲高回落，螺纹钢走势较强。日线来看，矿螺在周一出现较大涨幅后，随后周二回落，之后震荡运行至周四，周五试探下方支撑位后收于支撑位上方，整体收涨。螺纹钢1605合约累计上涨25元，涨幅1.32%，收于1922元/吨；铁矿石1605合约累计上涨11元，涨幅3.12%，收于364元/吨。

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）现货价格持续上涨，涨幅呈现北大南小

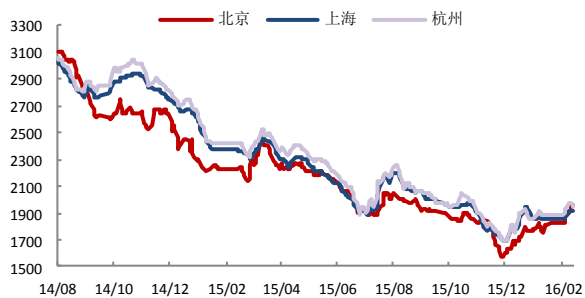
分地区来看，本周北京地区HRB400 20mm规格的螺纹钢现货较上周上涨80元，上海地区较上周上涨40元，杭州地区较上周上涨10元。整体保持上涨的趋势，但涨幅分布呈现北大南小的情况。在之后钢厂生产情况部分会有进一步分析。

（二）唐山地区开工率回升不及预期，钢厂盈利大幅回升

本周全国钢厂高炉开工率为74.31%，较上周增加0.41%，而唐山地区本周高炉开工率增幅仅为0.32%，低于预期，也低于全国水平。全国范围来看，钢企复产的情况并不理想，与同业人士交流得知，华东地区复产较好，这与开工率数据的变化情况相符，也可以解释当前螺纹钢现货价格涨幅北大南小的现状。另一个值得注意的变化是，本周全国钢厂盈利比例增加12.88%，已升至38.65%，与去年6月初持平，当时的开工率超过85%，远高于当前开工率水平。所以，我们认为未来钢厂开工率必然会出现回升，伴随而来的，一个是螺纹钢供给增加，原材料需求增加。届时螺纹钢价格将承压，具体情况还需要关注未来房地产、基建终端需求的提升幅度。

（三）社会库存水平持续上升，关注线螺采购量变化

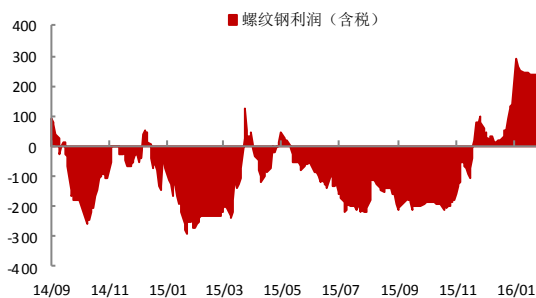
作为下游需求数据的线螺采购量数据有所滞后，从当前螺纹钢社会库存情况来看，本周全国螺纹钢库存为632.21万吨，较上周增加46.45万吨。前期钢厂方面钢材库存数据也正在积累，部分反映了钢厂的惜售心理。后续需要持续关注线螺采购量的变化情况。

图3 螺纹钢现货价格 (HRB400 20mm)


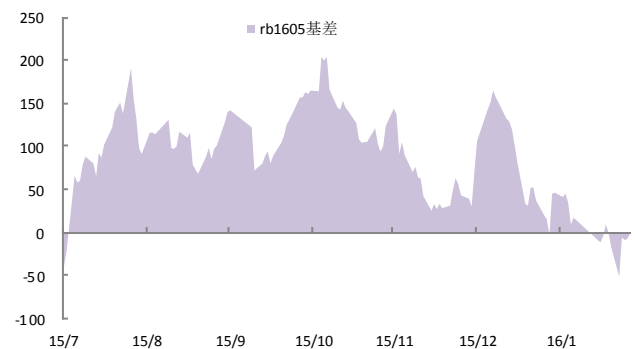
数据来源: Wind、国都期货研究所

图4 螺纹钢盘面利润

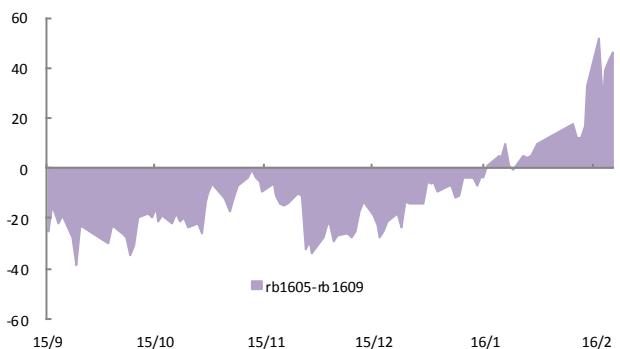

数据来源: 国都期货研究所

图5 螺纹钢生产利润


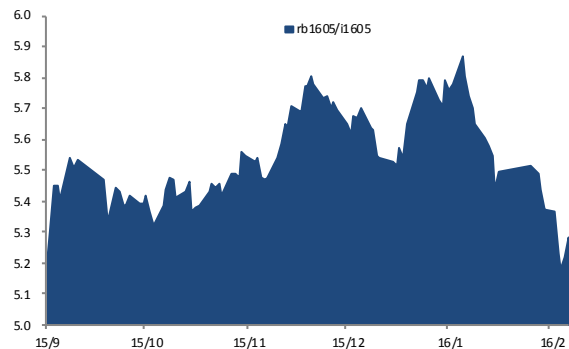
数据来源: 国都期货研究所

图6 rb1605 合约基差


数据来源: 国都期货研究所

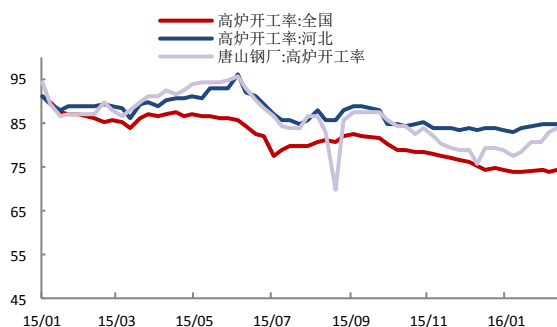
图7 rb1605 与 rb1609 基差


数据来源: 国都期货研究所

图8 rb1605 与 i1605 比价


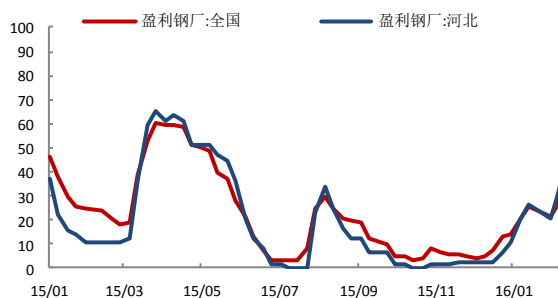
数据来源: 国都期货研究所

图9 钢厂高炉开工率



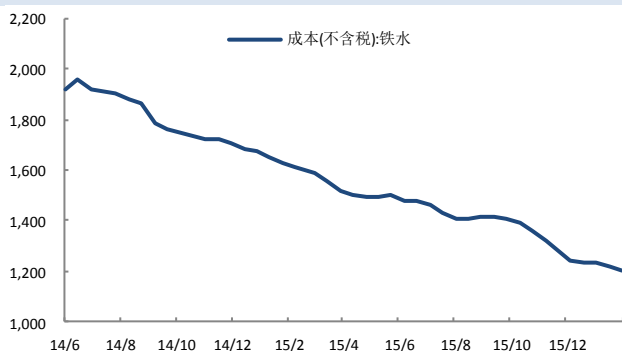
数据来源: Wind、国都期货研究所

图10 钢厂盈利比例



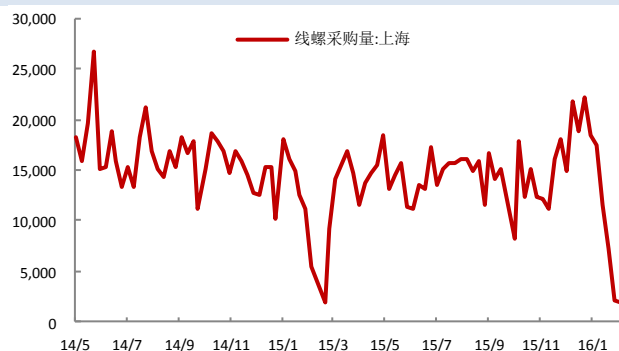
数据来源: Wind、国都期货研究所

图11 铁水成本



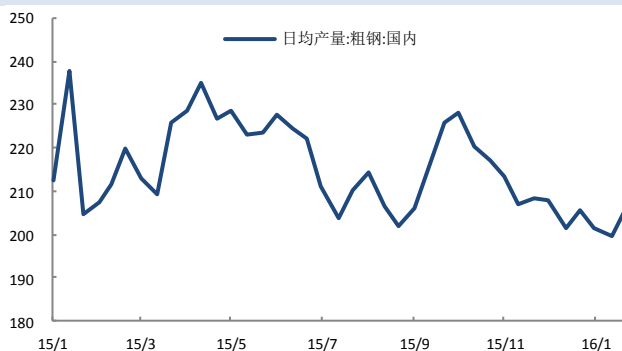
数据来源: Wind、国都期货研究所

图12 线螺采购量



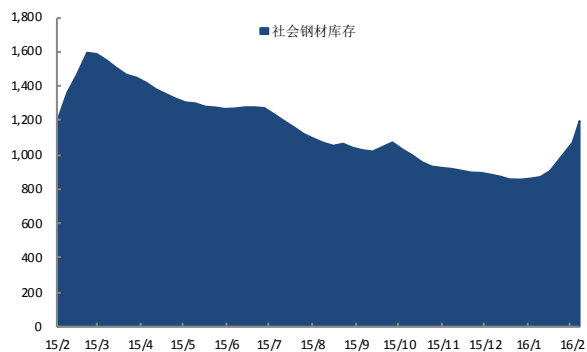
数据来源: Wind、国都期货研究所

图13 日均粗钢产量



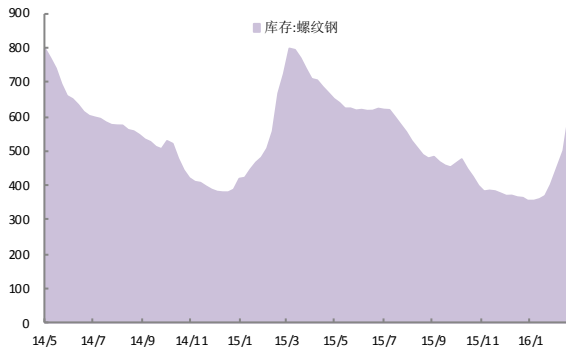
数据来源: Wind、国都期货研究所

图14 社会钢材库存



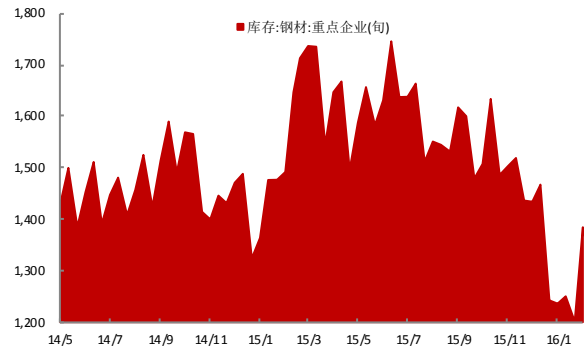
数据来源: Wind、国都期货研究所

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) 普氏指数短暂回升至 50 美元上方，进口矿价格领涨

普氏铁矿石价格指数在本周一重新回到50美元上方，随后逐步回落，周四累计上涨1.35美元。反映到国内市场方面，青岛港澳洲进口PB粉矿61.5%品位铁矿石现货上涨15元，国内铁矿石价格与上周基本持平。现货矿价的上涨主要由进口铁矿石价格带动。

(二) 港口持续高库存，钢企补库带动需求

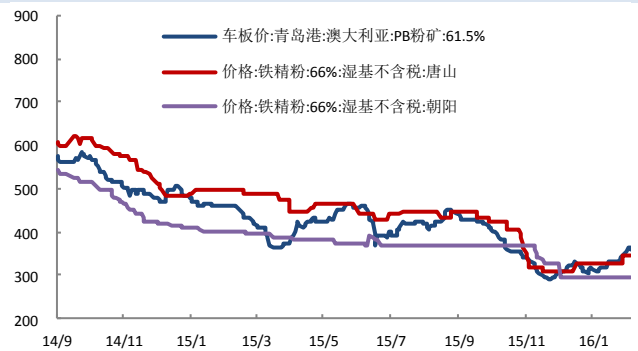
上周国内港口铁矿石到港量继续保持在较低水平，但本周全国主要港口铁矿石库存总量增加至9547万吨，仍然维持在较高水平，日疏港量继续回升。铁矿石到港量水平较低，但内港库存量仍处在高位，整体来看供给并没有出现较大程度的收缩，而日疏港量的回升，说明需求端较前期有所回暖。不过，前述钢厂生产情况数据显示，开工率并没有出现较大程度的回升，那么这部分铁矿石的需求主要是由钢厂的补库行为引起的，这从钢厂铁矿石库存也可以看出来。本周钢厂唐山、邯郸等地主要钢厂铁精粉库存分别为59.6万吨与18.2万吨，较上期增加4.5与1.7万吨。后续钢厂在盈利改善情况下的复产会带动铁矿石的需求，后期铁矿石期价走势将强于螺纹钢。

图 17 普氏铁矿石价格指数:62%Fe:CFR 中国北方



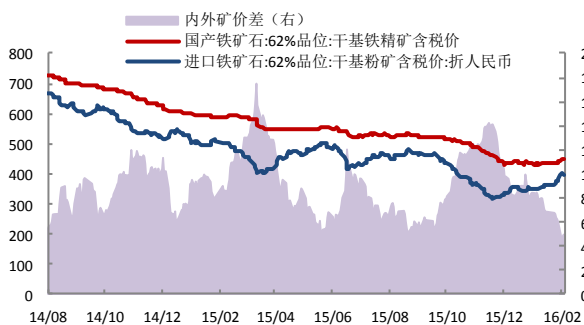
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 18 铁矿石现货价格



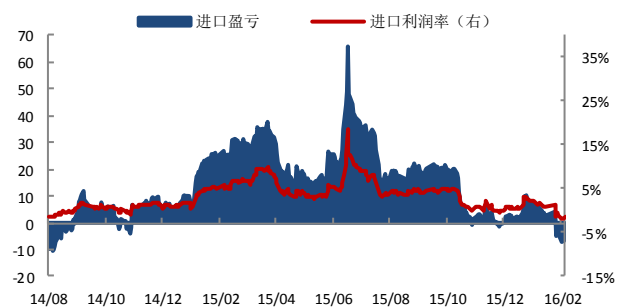
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 19 中国铁矿石价格指数 (CIOPI)



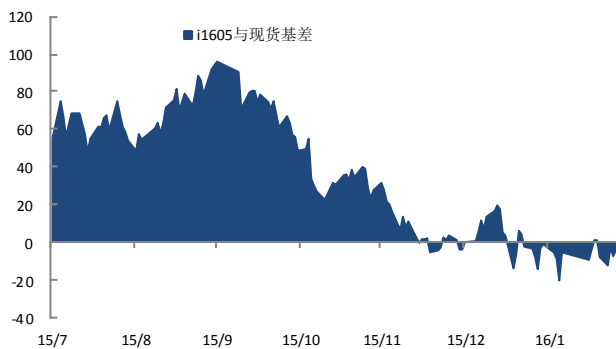
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 20 进口盈亏



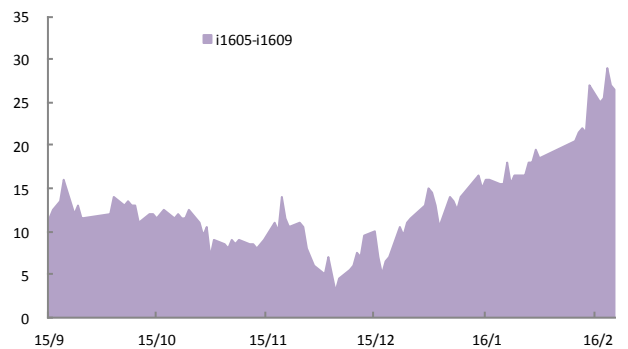
数据来源: 国都期货研究所

图 21 i1605 合约基差



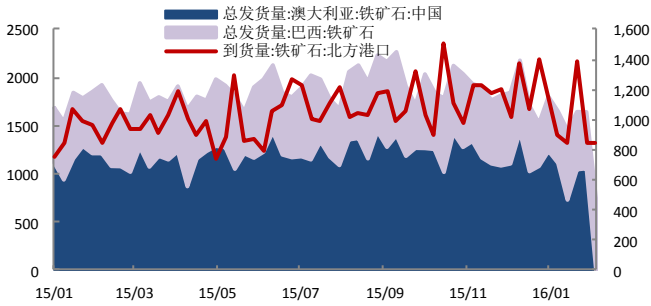
数据来源: 国都期货研究所

图 22 i1605 与 i1609 基差



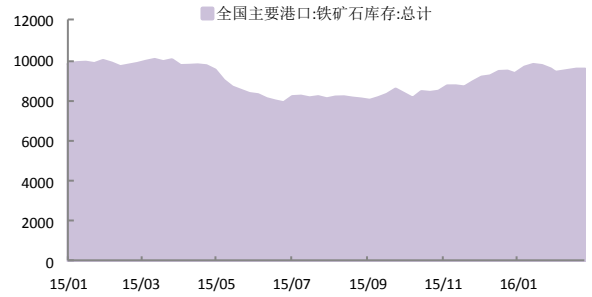
数据来源: 国都期货研究所

图 23 国外港口发运量



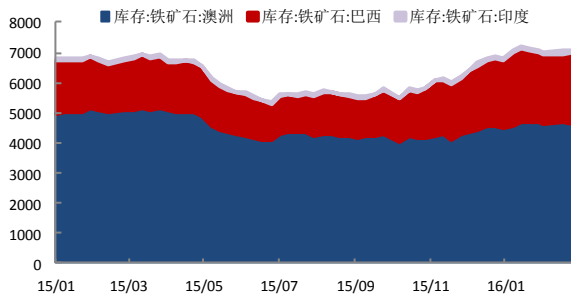
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 24 国内港口库存



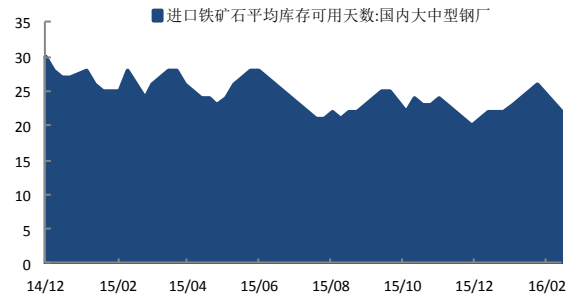
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 25 国外港口库存



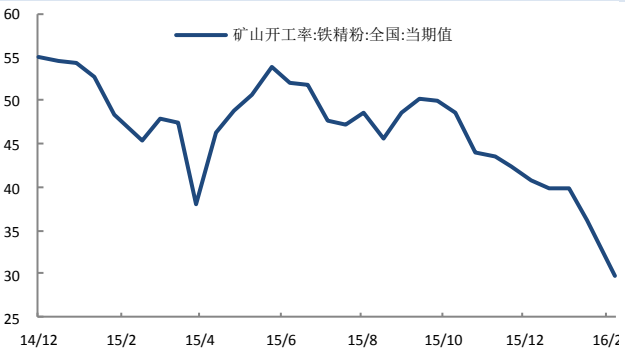
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 26 钢厂铁矿石库存可用天数



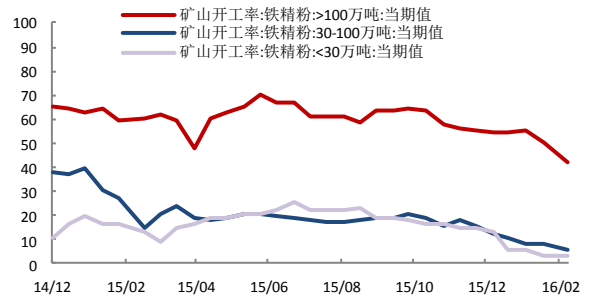
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 27 国内矿山开工率



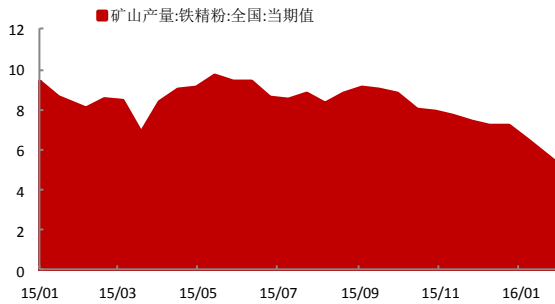
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 28 不同规模矿山生产情况



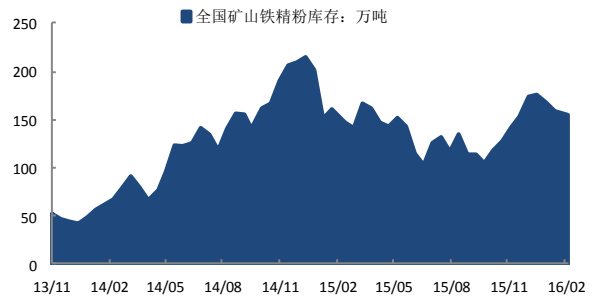
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

经历过前期的上涨后,当前矿螺价格均处于较高位置,并且临近上方阻力位。市场的焦点仍然集中在钢厂的复产情况方面,更重要的是需要关注下游终端需求的回暖情况,是否会与钢企复产同步。目前螺纹钢生产利润仍然处在较高水平,钢厂盈利情况较好的情况下,未来复工几成必然,也会在利多铁矿石的同时,利空螺纹钢。综上,我们认为后市矿螺会在当前位置继续震荡,操作上,由于进入三月后主力合约换月,当前做多近月合约风险正在提高,可尝试做多铁矿石的同时做空螺纹钢。单边机会来看,铁矿石前期多单可逢高减仓,远月合约上关注高位做空机会。

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：-。